Giurisprudenza

“Leveraged buyout”: elusivo, se finalizzato solo al risparmio

4 Febbraio 2020

I giudici precisano che per vantaggi fiscali indebiti, invece, si considerano i benefici realizzati in contrasto con le finalità delle norme fiscali o con i principi dell'ordinamento tributario



La Corte di cassazione ha stabilito che manca di sostanza economica, e quindi è elusiva, una determinata operazione qualora sia incoerente la qualificazione delle singole operazioni con il fondamento giuridico dei negozi nel loro insieme o se appaiano non conformi gli strumenti giuridici utilizzati con le normali logiche del mercato.
Questi, in sintesi, i principi di diritto desumibili dalla sentenza n. 34595, depositata il 30 dicembre 2019, su una complessa operazione di acquisizione societaria

I fatti in causa

La vertenza originava da due pvc della Guardia di finanza, la quale appurava che, nell'ambito di una più ampia operazione inerente all'acquisizione dell'intero gruppo di società, da parte di fondi di investimento, era stata costituita una spa che aveva sottoscritto, nell'ambito di un'operazione di *leveraged buyout,* due contratti di finanziamento, con la stessa controllante, società di diritto finlandese, finalizzati all'acquisto di società, anche svedesi, già controllate.
Le operazioni, secondo l'Amministrazione finanziaria, erano prive di reale motivazione economica e apparivano tese unicamente a conseguire indebiti vantaggi fiscali, consistenti nell'effetto di originare componenti negativi di reddito - gli oneri finanziari derivanti dai finanziamenti concessi alla subholding per l'acquisto delle due società già appartenenti alla società svedese, a sua volta controllata - che avevano originato un risparmio di imposta, derivato dalla deduzione degli oneri suddetti.

Il processo di merito

I giudici di primo grado accoglievano le doglianze della società, mentre la Ctr concludeva per il carattere meramente elusivo delle operazioni societarie, prive di una reale giustificazione economica, in alcun modo provata dalla parte privata.

Il ricorso per Cassazione

La contribuente ricorreva, allora, per Cassazione, sulla base di ben otto motivi di diritto.

Tralasciando in questa sede i motivi di censura più strettamente attinenti la correttezza formale della sentenza dei giudici lombardi, la società insisteva sulla circostanza per cui gli oneri finanziari, maturati in dipendenza dell'erogazione di fondi da parte della capogruppo per la realizzazione del programma imprenditoriale della subholding, ossia acquisto e gestione delle partecipazioni nelle società operative, sarebbero stati sicuramente inerenti all'attività di impresa e rispettosi dei vincoli di cui agli articoli 98 Tuir (divieto della capitalizzazione sottile) e 97 del Tuir (regime Pex). In subordine, la ricorrente chiedeva di rinviare la questione pregiudizialmente alla Corte di giustizia Ue, per valutare la compatibilità dell'interpretazione giuridica della normativa in esame, sostenuta dal giudice di seconde cure, con il principio europeo della libertà di stabilimento.

La sentenza di legittimità

Per la Cassazione, la Ctr di Milano**,** sia pure con motivazione sintetica, aveva ritenuto correttamente che la contribuente non avesse fornito sufficienti prove in ordine alla sussistenza di valide ragioni economiche sottese alla sequenza negoziale, oltre al vantaggio fiscale, poiché le operazioni societarie costituivano, in effetti, una riorganizzazione meramente interna al gruppo, finalizzata unicamente a traslare sulle società operative il debito precedentemente contratto, in modo da sottrarre a tassazione materia imponibile, mediante la deduzione dei componenti negativi di reddito (gli oneri finanziari derivanti dai finanziamenti) e aggirare i limiti posti alla deducibilità degli interessi passivi, in particolare dall'articolo 98 Tuir.

L'operazione

Nel caso di specie, continuava la Suprema corte, la società ricorrente faceva solo un generico riferimento a modelli astrattamente leciti e non necessariamente elusivi, quali il *leveraged buyout* ed il fenomeno del *push down* del debito, senza calarli nella situazione concreta e senza precisare in che modo e per quanta parte le operazioni, oggetto dell'accertamento fiscale, fossero effettivamente collegate alla più vasta operazione di acquisizione del gruppo da parte del fondo di investimento.

La stessa prospettazione della società ricorrente – inferiva la Cassazione - non superava il vaglio dell'articolo 37-*bis* del Dpr 600/1973, in quanto non chiariva a quali necessità organizzative e strutturali rispondesse la creazione della subholding ed il suo indebitamento con la controllante per acquisire società già appartenenti al gruppo, e, neanche, deduceva le concrete ragioni di miglioramento strutturale e funzionale dell'impresa che avrebbero comportato l'adozione della sequenza negoziale prescelta.

Il *leverage buyout*

Attesa la particolarità delle operazioni poste sotto la lente dei giudici, giova ricordare, brevemente, che la tecnica del *leverage buyout* (Lbo) caratterizza specifiche operazioni di acquisizione di società bersaglio attraverso un processo di indebitamento finanziario.

Il debito per l'acquisizione della detta compagine viene contratto attraverso la creazione di un'apposita società veicolo, finanziata, di norma, da capitale derivante da prestiti onerosi da rimborsarsi, nel seguito, tramite l'utilizzo dei flussi di cassa generati dalla società acquisita. In tale tipo di operazione la causa del negozio è costituita dall'acquisizione di un'impresa o di una partecipazione che consenta il controllo della società bersaglio. Talvolta, alla Lbo viene affiancato un processo di fusione societaria ("*merger leveraged buy out*" – Mlbo), in cui la società veicolo, a seguito dell'acquisizione della società bersaglio, si unisce per incorporazione o fusione inversa con quest'ultima, riversando sulla stessa l'onere di ripagare il debito ed i relativi interessi contratti dalla società veicolo per l'acquisizione (tecniche di *push down* del debito).

La contribuente, tuttavia, pur riferendosi in generale a queste tipologie di operazioni, astrattamente lecite, non era stata in grado di superare la contestazione di elusività dell'Amministrazione finanziaria.

La giurisprudenza e la normativa di riferimento

L'interpretazione adottata dal giudice di seconde cure – non manca di osservare la Cassazione - appare in linea con le più recenti sentenze di legittimità (*cfr* Cassazione 438/2015, 439/2015, 5155/2016, 30404/2018 e 24294/2019), nonché con gli esiti dei lavori della "Commissione Gallo", per la scrittura del nuovo articolo 10-*bis* dello Statuto del contribuente, introdotto dall'articolo 1 Dlgs 128/2015 (*cfr* Relazione illustrativa) e recante la disciplina dell'abuso del diritto e dell'elusione fiscale, con riferimento alla raccomandazione 2012/772/Ue sulla pianificazione fiscale aggressiva.

In sintesi, due sono gli indici di mancanza di sostanza economica:

1. la non coerenza della qualificazione delle singole operazioni con il fondamento giuridico del loro insieme

2. la non conformità degli strumenti giuridici utilizzati rispetto alle normali logiche di mercato.

Per vantaggi fiscali indebiti, invece, si considerano i benefici realizzati in contrasto con le finalità delle norme fiscali o con i principi dell'ordinamento tributario.

In proposito, la citata raccomandazione precisa che "*una costruzione o una serie di costruzioni è artificiosa se manca di sostanza commerciale*" (par. 4.4), o più esattamente di "*sostanza economica*" (par. 4.2), e "*consiste nell'eludere l'imposizione quando, a prescindere da eventuali intenzioni personali, contrasta con l'obiettivo, lo spirito e la finalità delle disposizioni fiscali*".

La stessa raccomandazione Ue (par. 4.4 lett d), precisa che "*per determinare se la costruzione o la serie di costruzioni è artificiosa, le autorità nazionali sono invitate a valutare ... se ... le operazioni concluse sono di natura circolare*".

In definitiva, è evidente che anche nel nuovo assetto normativo restano abusive le costruzioni artificiose e circolari (*cfr* sentenza Corte di giustizia del 10/11/2011, resa nella causa C-126/10), analogamente a quanto riscontrato dal Supremo collegio nel caso di specie.

di

Martino Verrengia

URL: https://www.fiscooggi.it/rubrica/giurisprudenza/articolo/leveraged-buyout-elusivo-se-finalizzato-solo-al-risparmio