

## OPERAZIONI STRAORDINARIE

---

### ***LBO legittimo con il cambio dell'assetto societario***

di **Fabio Landuzzi**

L'operazione di **leveraged buy out (Lbo)**, tipizzata dall'art. 2501-*bis*, c.c., **non è elusiva** quando al termine della articolata procedura si realizza un **cambiamento della compagine sociale di riferimento**. Questo il principio che si può trarre dalla sentenza emessa dalla **Commissione Tributaria Provinciale di Milano, n. 9999 del 10 dicembre 2015**.

L'**Amministrazione finanziaria** aveva infatti **contestato la natura elusiva** di un'operazione tipica di Lbo ritenendola **sprovvista di valide ragioni economiche** che fossero diverse dal perseguimento di un vantaggio fiscale che, a sua volta, sarebbe stato rappresentato dalla imputazione del **costo per interessi** riferiti al finanziamento contratto dalla società veicolo per l'acquisto delle partecipazioni nella società *target*, imputazione che sarebbe stata appunto consentita per mezzo della **fusione fra le due società**: il veicolo (indebitato) e la *target*.

Riguardo alla **legittimità civilistica** dell'operazione, nel rispetto delle condizioni e della procedura prevista dall'art. 2501-*bis*, c.c., si è espresso di recente il **Tribunale di Milano, sez. Civile, sentenza n. 9440/2015**, affrontando un caso più complesso relativo ad una situazione di crisi di impresa; nell'occasione, il Tribunale civile ha ribadito che detta operazione **non può ritenersi compiuta in frode ai creditori** sociali anche quando il controllo della società fosse preesistito al compimento dell'operazione stessa.

Sotto il **profilo fiscale**, i Giudici milanesi, nella sopra citata sentenza, hanno dapprima sottolineato come l'interesse del Legislatore rispetto alla norma in oggetto si riferisca alla esigenza di disciplinare l'operazione di **acquisto della partecipazione di controllo** mediante uno schema che consente all'acquirente di non assumere in modo diretto l'obbligazione di rimborso del **debito contratto per l'acquisto** stesso, bensì di porre al servizio dell'adempimento di tale impegno i **flussi di casa prodotti dalla società target**, ed a tale scopo realizzando la fusione fra quest'ultima e la società acquirente.

Il fatto che l'operazione abbia di riflesso determinato un **potenziale beneficio fiscale** dato dalla deduzione del costo per interessi dal risultato imponibile della società *target post fusione*, non è di per sé un elemento sufficiente ad affermare il **carattere abusivo** dell'operazione stessa; per fare ciò, infatti, occorre che emerga **l'assenza di ragioni** che ne giustifichino il compimento, ragioni che devono essere però ricercate non solo nella limitata prospettiva dei benefici economici diretti, bensì anche sul piano della **"organizzazione aziendale, degli assetti proprietari e societari dell'impresa"**.

Ebbene, nel caso trattato dalla CTP di Milano, era dimostrato che in esito dell'operazione di

fusione si era determinato **un mutamento nell'assetto di controllo** della società *target*. Ed il fatto che fra i soci di detta società fossero rimasti, in quota di minoranza, anche **soggetti già presenti anteriormente** all'operazione, **non è di per sé un fattore rilevante** o addirittura tale da ridurre ad una funzione marginale il concreto mutamento intervenuto nell'assetto proprietario in esito della articolata operazione.

Pertanto, questa circostanza è stata di per sé valutata come **una giustificazione economica** dell'operazione di fusione, a nulla rilevando che un risultato simile, ma non uguale, avrebbe potuto essere forse conseguito, a giudizio dell'Amministrazione, ricorrendo a modalità di acquisizione differenti e fiscalmente (forse) più onerose.