

MLBO, a rischio la soggettività passiva IVA del veicolo che perfeziona l'acquisizione

di Gian Marco Committeri (*)

Con la risposta n. 17 del 20 giugno 2019, l'Agenzia delle entrate è tornata a pronunciarsi sul tema riguardante le operazioni di *Merger Leveraged Buy Out* (MLBO). Oggetto di analisi, stavolta, è stata la soggettività passiva ai fini IVA e, quindi, il diritto alla detrazione dell'imposta, in capo alla società veicolo che perfeziona l'operazione di acquisizione (e poi si fonde con la società-obiettivo). L'Agenzia precisa che, in linea con i chiarimenti forniti dalla circolare n. 6/E/2016 e alla luce della giurisprudenza della Corte di Giustizia UE, deve ritenersi non detraibile l'IVA relativa ai servizi, acquistati dal veicolo nell'ambito dell'operazione di MLBO (tipicamente le attività di consulenza professionale di carattere legale, fiscale, contabile e finanziaria), non potendosi riconoscere alla società veicolo la soggettività passiva ai fini IVA. A ciò osterebbe la mancanza di prestazioni di servizi a valle tali da configurare un'interferenza diretta o indiretta da parte della medesima nella gestione della società oggetto di acquisizione. Diversa sarebbe, invece, la soluzione alla questione se il veicolo non rivestisse un ruolo di mero detentore di partecipazioni, svolgendo un'attività economica ai sensi di quanto disposto dall'art. 4 del D.P.R. n. 633/1972. La soluzione non appare del tutto convincente, perché ancorata ad un approccio formalistico senza una valorizzazione adeguata della finalità perseguita dal veicolo, che non è quella di incassare dividendi, né di svolgere funzioni di *holding*.

1. Premessa

Con la risposta n. 17 del 20 giugno 2019, l'Agenzia delle entrate ha colto l'occasione per chiarire il tema della soggettività passiva IVA e di detrazione d'imposta nell'ambito delle operazioni di *Merger Leveraged Buy Out* ("MLBO"). Più in dettaglio, la questione - sottoposta da un ordine professionale - verte sulla detraibilità o meno dell'IVA assolta su taluni costi (assistenziali, professionali, consulenziali, ecc.) sostenuti da una società di capitali (*holding*, "SPV" o "Bid-Co") nell'ambito di una operazione di MLBO avente ad oggetto l'acquisto con indebitamento della totalità del capitale sociale di una società per azioni residente in Italia (*Target*) cui segue

l'incorporazione mediante fusione della *holding* nella *Target*.

La questione, ovviamente, riveste una importanza significativa, giacché in qualsiasi operazione di MLBO, soprattutto se posta in essere da operatori professionali (*private equity funds*), la struttura tipicamente utilizzata prevede appunto l'utilizzo di uno SPV che si fa carico di tutti i **costi propedeutici all'acquisizione**; costi che risultano, in larghissima misura, soggetti ad IVA con aliquota ordinaria.

Si tratta delle ordinarie attività di *due diligence* (legale, fiscale, contabile), ovvero le consulenze relative al piano strategico di sviluppo, periti per eventuali valutazioni, legali per la contrat-

(*) Alonzo Committeri & Partners - *Equity Partner*.

tualistica o notai per la redazione degli atti funzionali al perfezionamento del *deal*.

2. Soggettività passiva IVA del “veicolo”

L'istante (un ordine professionale) pone dubbi circa l'interpretazione della normativa IVA in materia di soggettività passiva e di detrazione d'imposta in seguito alle conclusioni raggiunte dall'Avvocato Generale della Corte di Giustizia UE nella sentenza del 17 ottobre 2018, causa C-249/17, che si porrebbero in contrasto con quanto rappresentato dall'Agenzia delle entrate con la circolare 30 marzo 2016, n. 6/E, paragrafo 3.1. Nel richiamato documento di prassi (1) è stato infatti ritenuto che, nell'ambito di una operazione di **MLBO**, “qualora la società veicolo esercita quale attività la sola detenzione di partecipazioni, senza interferire in alcun modo nella gestione delle società controllate” non possa essere riconosciuto alla **SPV** o alla **Target post fusione il diritto alla detrazione dell'IVA** assolta sull'acquisto di servizi funzionali alla realizzazione dell'operazione.

Successivamente, nell'ambito della causa C-249/17 sopra richiamata, è stata riconosciuta, invece, in capo alla società Ryanair Ltd, la possibilità di detrarre l'IVA assolta dalla stessa per l'acquisto di **servizi funzionali** al compimento di un'operazione - in concreto poi non realizzata - che prevedeva l'**acquisizione totalitaria delle partecipazioni** in una società (2).

La tesi dell'istante era evidentemente a favore del riconoscimento della soggettività passiva IVA del “veicolo” in quanto “l'attività posta in essere a valle dalla società va ricondotta tra le attività economiche, indipendentemente dalla qualificazione dell'operazione di MLBO”. La posizione, quindi, prescinde dall'inquadramento dell'operazione nell'ambito della (complessa) struttura di acquisizione realizzata, ma valorizza l'**attività** posta in essere “a valle” dal veicolo. Questo passaggio merita di essere approfondito: l'attività posta in essere “a valle” di una operazione di MLBO da parte di BidCo è la medesima posta in essere dalla *Target* atteso che il veicolo nasce con l'unico scopo di perfezionare

l'acquisto di *Target* e di incorporarla (3). Motivo per cui, spesso, l'oggetto sociale di BidCo non è quello tipico di una *holding* bensì il medesimo di *Target* (come, peraltro, nell'ipotesi prospettata nell'istanza), giacché BidCo non è chiamata a svolgere una mera attività di detenzione di partecipazioni se non per il tempo tecnico strettamente necessario (e non eliminabile) al perfezionamento della fusione *post closing*. Quanto ora affermato è, di solito, pacificamente evincibile dalla lettura dei documenti che rappresentano tutti i vari passaggi della complessa operazione (*structure memorandum*), dalle operazioni preliminari per la definizione del perimetro oggetto di acquisizione, ai flussi finanziari a supporto della stessa e fino, appunto, alla fusione di BidCo con *Target*, momento finale e certamente qualificante l'intera operazione (4).

Secondo l'istante, poi, anche nel caso in cui l'**operazione di MLBO** venisse **assimilata ad un acquisto di partecipazioni** realizzato da una **holding finanziaria** non potrebbe essere messa in dubbio la soggettività passiva ai fini IVA della società, in quanto:

- 1) l'acquisto di partecipazioni da parte di una *holding* rientrerebbe nell'ambito delle operazioni commerciali su titoli, da qualificarsi come attività economica;
- 2) il suo oggetto sociale risulta essere il medesimo della *Target* e, di conseguenza, l'operazione potrebbe essere letta anche quale ampliamento di un'attività imponibile;
- 3) l'attività di indirizzo e di coordinamento nella gestione delle società partecipate si verificherebbe attraverso la modifica dell'organo di governo e gestione della società.

Infine, l'ordine evidenzia che non potrebbe essere altresì esclusa la soggettività passiva ai fini IVA della *holding* anche nell'ipotesi in cui si ritenesse che, essendo la cessione di partecipazioni un'operazione esente ai fini IVA ai sensi dell'art. 10, comma 1, n. 4, del D.P.R. n. 633/1972, i relativi **acquisti** di beni e servizi funzionali alla sua realizzazione sarebbero **indetraibili** ai sensi del successivo art. 19, comma 2. Viene fatto osservare, infatti, che, in base alla giurisprudenza comunitaria, la cessione di partecipazioni, ai fini

(1) Per un approfondimento sulla circolare, cfr. G.M. Committeri, “Operazioni di *leveraged buy out*: nella circolare molte luci e qualche ombra”, in *il fisco*, n. 18/2016, pag. 1753.

(2) Per una accurata disamina della pronuncia dei giudici unionali cfr. G. Scifoni, “Anche la sola intenzione di svolgere un'attività economica può legittimare la detrazione dell'IVA”, in *Corr. Trib.*, n. 3/2019, pag. 247.

(3) Sovente nelle operazioni si privilegia la fusione inversa,

ossia di BidCo in *Target*, ma questa struttura del *deal* non interferisce minimamente sugli aspetti afferenti la soggettività IVA di BidCo.

(4) Nel senso che la fusione è obiettivo obbligatoriamente perseguito da tutti i soggetti interessati ed “imposto” dai finanziatori per ragioni (economicamente valide) che sono state ormai comprese e valorizzate anche dalla Amministrazione finanziaria.

IVA, può essere assimilata al **trasferimento di azienda** ogniqualvolta la titolarità della partecipazione “consente l’esercizio di un’attività economica autonoma e se detta attività è proseguita dall’acquirente” (causa C-29/08). Vi sono valide ragioni, conclude perciò l’istante, per ritenere che l’operazione in esame, esclusivamente ai fini IVA, possa essere assimilata al trasferimento di un complesso autonomo di beni funzionali allo svolgimento di un’attività economica (azienda). Appurato ciò e tenuto conto del fatto che, “ai sensi del combinato disposto di cui ai commi 2 e 3 dell’art. 19 del D.P.R. n. 633 del 1972, l’indetraibilità delle spese sostenute per la realizzazione delle operazioni esenti non si applica a quelle relative alle operazioni di trasferimento di aziende, l’IVA assolta sui costi sostenuti per realizzarla deve essere considerata detraibile anche in considerazione del fatto che le operazioni ‘a valle’ realizzate dalla società *post* fusione rientrano nel regime di imponibilità ai fini IVA”.

3. Posizione dell’Agenzia delle entrate

Di diverso avviso risulta essere, invece, l’Agenzia delle entrate, per la quale “l’art. 4, quinto comma, lettera b) del D.P.R. n. 633 del 1972, esclude la commercialità, e dunque la soggettività passiva IVA, in capo a quelle società la cui attività consiste nel mero possesso di partecipazioni o quote sociali, obbligazioni o titoli similari non strumentale, né accessorio, ad altre attività esercitate dall’operatore economico”.

Il discrimine per il disconoscimento della **soggettività passiva IVA** viene individuato nel concetto di “**mera detenzione di partecipazioni**, senza interferire nella gestione delle controllate”, peraltro già espresso nella circolare n. 6/E/2016, dove venne precisato altresì che “a diverse conclusioni, circa la detraibilità dell’IVA addebitata si potrebbe giungere, ovviamente, nel caso in cui la società veicolo non rivesta un ruolo di mero detentore di partecipazioni, svolgendo un’attività commerciale”. A supporto della propria posizione l’Agenzia richiama la sentenza del 17 ottobre 2018, causa C-249/17, punti 16 e 17, in cui la Corte UE ha ribadito la mancanza di soggettività passiva in capo alle società il cui unico oggetto consiste nell’acquisizione di partecipazioni in altre società, senza interferire direttamente o indirettamente nella gestione di queste ultime (5).

Consapevole del fatto che la medesima sentenza ha poi riconosciuto alla Ryanair Ltd, sia la **soggettività passiva**, sia il **diritto alla detrazione** dell’IVA assolta a monte (punti 20 e 31), l’Agenzia ha attribuito tale scelta dei giudici UE in considerazione della peculiarità del caso affrontato, caratterizzato dall’intenzione di Ryanair Ltd “di svolgere un’attività economica consistente nel fornire a tale società (N.d.R. società di cui intende acquistare la totalità delle azioni) prestazioni di servizi di gestione soggetti all’IVA” (6).

L’Agenzia, inoltre, non si limita a citare la sentenza del 17 ottobre 2018, causa C-249/17, ma ricorda anche un altro arresto dei giudici europei:

(5) Il punto 16 precisa che “il mero acquisto e la mera cessione di partecipazioni societarie non costituiscono, di per sé, un’attività economica ai sensi della sesta Direttiva, che conferisce al soggetto che le abbia effettuate la qualità di soggetto passivo, dato che la semplice assunzione di partecipazioni finanziarie in altre imprese non costituisce sfruttamento di un bene al fine di trarne introiti che abbiano carattere stabile”, mentre il punto 17 specifica che “ciò non vale qualora la partecipazione sia accompagnata da un’interferenza diretta o indiretta nella gestione delle società in cui si è realizzato l’acquisto di partecipazioni, qualora essa implichi il compimento di operazioni soggette all’IVA, quali la prestazione di servizi amministrativi, finanziari, commerciali e tecnici, fatti salvi i diritti che chi detiene le partecipazioni possiede nella sua qualità di azionista o socio”.

(6) Il punto 20 stabilisce che “nel caso di specie, dal fascicolo di cui dispone la Corte risulta che, con la prevista acquisizione di azioni della società obiettivo, la Ryanair intendeva fornire a quest’ultima delle prestazioni di servizi di gestione assoggettate all’IVA e, per tale motivo, esercitare un’attività economica a norma della sesta Direttiva. Pertanto, occorre concludere che la Ryanair, nel contesto di detta acquisizione, dev’essere considerata come soggetto passivo in base alla sesta Direttiva”, mentre il punto 31 sancisce che “nel caso di specie, dal fascico-

lo di cui dispone la Corte emerge che le prestazioni di servizi controverse sono state fornite alla Ryanair, mentre quest’ultima, con la prevista acquisizione di azioni della società obiettivo, aveva l’intenzione di svolgere un’attività economica consistente nel fornire a tale società servizi di gestione soggetti all’IVA. Pertanto, risulta, da un lato, che la Ryanair ha agito in quanto soggetto passivo nel momento in cui ha effettuato le spese relative alle prestazioni di servizi controverse. In tal modo, la Ryanair beneficia quindi, in linea di principio, del diritto di detrarre immediatamente l’IVA assolta su tali prestazioni di servizi, anche se, in definitiva, detta attività economica, che doveva dar luogo a operazioni imponibili, non è stata realizzata e, pertanto, non ha dato luogo a siffatte operazioni. Dall’altro lato, per quanto concerne le condizioni di esercizio del diritto a detrazione e, più in particolare, la portata di tale diritto, le spese sostenute in vista dell’acquisizione delle azioni della società obiettivo devono essere considerate imputabili allo svolgimento di detta attività economica consistente nel realizzare operazioni che danno diritto a detrazione. Per questo motivo, dette spese presentano un nesso immediato e diretto con il complesso di tale attività economica e, pertanto, fanno parte delle spese generali di quest’ultima. Ne consegue che l’IVA corrispondente dà diritto a una detrazione integrale”.

l'ordinanza del 12 gennaio 2017, causa C-28/16, successiva alla circolare n. 6/E/2016, con cui la Corte ha negato, sia la soggettività passiva, sia, di conseguenza, il diritto alla detrazione dell'IVA assolta a monte (punti 35 e 37) a MVM Zrt. La peculiarità, in quest'ultimo caso, consiste nel **mancato addebito** alle società controllate dei **servizi acquistati dalla controllante nell'interesse** di tutto il **gruppo** o di alcune sue società **controllate** (7). Nell'ordinanza citata i giudici hanno chiaramente sancito che "l'impossibilità di detrarre l'IVA relativa ai servizi in questione deriva dalla scelta della MVM di non addebitare i propri servizi di gestione ai membri del gruppo" (punto 44), scelta certamente insindacabile ma con conseguenze in ordine alla detraibilità dell'IVA assolta su specifici acquisti (8).

In conclusione, quindi, l'Amministrazione finanziaria precisa che, in linea con i chiarimenti forniti dalla circolare n. 6/E/2016, anche alla luce della menzionata recente giurisprudenza della Corte di Giustizia UE, "deve ritenersi non detraibile l'IVA relativa ai servizi, acquistati dalla SPV, nell'ambito della prospettata operazione di MLBO, non potendosi riconoscere alla società veicolo la soggettività passiva ai fini IVA, in mancanza di prestazioni di servizi a valle tali da configurare un'interferenza diretta o indiretta da parte della medesima nella gestione della *Target*, così come rappresentata dalla giurisprudenza comunitaria". A differenti conclusioni circa la detraibilità dell'IVA l'Agenzia sarebbe giunta "nel caso in cui la SPV non rivesta un ruolo di mero detentore di partecipazioni, svolgendo un'attività economica ai sensi di quanto disposto dall'art. 9 della Direttiva n. 112 del 2006, così come recepito dall'art. 4 del D.P.R. n. 633 del 1972".

4. Considerazioni conclusive

La posizione della Agenzia delle entrate risulta chiara: il veicolo che perfeziona l'operazione di

acquisizione (destinata a culminare nella fusione della *Target* nel veicolo) non può detrarre l'IVA assolta sugli acquisti a meno che non svolga prestazioni di servizi a valle tali da configurare un'interferenza diretta o indiretta nella gestione della *Target*. L'elemento fondamentale, quindi, sta nella **attività svolta dal veicolo**: se si tratta di mera **detenzione "passiva"** non ci sarebbero le condizioni per qualificare la stessa come attività economica cui correlare la soggettività passiva ai fini IVA; se, invece, si trattasse di detenzione **"attiva"** (ossia caratterizzata dalla fornitura di servizi), la soluzione sarebbe differente. Per l'Amministrazione finanziaria ciò che deve configurarsi per giungere ad affermare la soggettività passiva IVA del veicolo, e quindi il diritto alla detrazione, è che lo stesso interferisca direttamente o indirettamente nella **gestione delle società partecipate** ovvero, come per il caso Ryanair (causa C-249/17), che il **soggetto sia destinato a farlo** (senza quindi che assuma rilievo che ciò non possa verificarsi perché, ad esempio, l'acquisizione non viene perfezionata). La tesi della Agenzia delle entrate, tuttavia, non appare aver valorizzato adeguatamente il **contesto specifico** in cui l'operazione viene strutturata e posta in essere. Le circostanze in cui si perfeziona una determinata operazione sono importanti e devono essere tenute in debita considerazione, come ricordano anche i giudici della Corte UE, secondo cui la verifica dell'esistenza del nesso diretto e immediato fra un'operazione a monte e le operazioni a valle, necessario affinché l'imposta assolta sia detraibile, deve essere effettuata caso per caso, tenendo conto di tutte le circostanze in cui si sono svolte le operazioni in esame, anche alla luce del loro contenuto oggettivo (9).

Nelle operazioni di MLBO il veicolo nasce con il solo scopo di procedere all'acquisizione e di fondersi con la *Target*, fusione che spesso avviene con effetti contabili e fiscali retrodatati che

(7) Il punto 35 stabilisce che "dalla decisione di rinvio emerge che, nel caso di specie, la MVM, durante il periodo in questione nel procedimento principale, non riceveva di norma alcun corrispettivo da parte delle sue società controllate a fronte della sua gestione centralizzata delle attività del gruppo. Pertanto, alla luce delle precedenti considerazioni, occorre rilevare che l'ingerenza della MVM nella gestione delle sue società controllate non può essere considerata un'attività economica ai sensi dell'art. 9, paragrafo 1, della Direttiva 2006/112, tale da rientrare nell'ambito di applicazione di tale Direttiva". Il punto 37 sancisce che "ne consegue che la MVM non può beneficiare del diritto alla detrazione dell'IVA assolta per i servizi in questione, nei limiti in cui questi ultimi si riferiscono ad attività che non rientrano nell'ambito di applicazione della Direttiva

2006/112".

(8) Il punto 45 ricorda infatti che "gli imprenditori sono generalmente liberi di scegliere le strutture organizzative e le modalità operative che ritengono più appropriate per le loro attività (v., in tal senso, sentenza del 12 settembre 2013, *Le Crédit Lyonnais*, C-388/11, EU:C:2013:541, punto 46) e, dall'altro, il principio della neutralità fiscale non implica che un soggetto passivo che ha la scelta tra due operazioni possa scegliere l'una e far valere gli effetti dell'altra (v. sentenza del 9 ottobre 2001, *Cantor Fitzgerald International*, C-108/99, EU:C:2001:526, punto 33)".

(9) Corte di Giustizia (causa C-104/12 del 21 febbraio 2013) richiamata anche nella circolare 30 marzo 2016, n. 6/E.

potrebbero addirittura far sì che BidCo non presenti alcuna dichiarazione fiscale relativa soltanto alla sua attività (10).

Nelle operazioni di MLBO, quindi, il veicolo non è mai destinato ad essere una *holding*; motivo per cui non si pone neanche il tema della fornitura di servizi alla *Target* (che, pure, potrebbero essere agevolmente forniti qualora non si procedesse alla fusione) (11). L'interferenza, diretta, nella **gestione della Target**, da un lato, si perfeziona attraverso la **nomina del management**, che avviene, di solito, contestualmente al **closing** e, dall'altro, cessa di poter avvenire per effetto della fusione. Prima del *closing* non è ragionevole pretendere alcuna interferenza nella gestione della *Target* e dopo la fusione non è semplicemente possibile che questa avvenga (*rectius*: avviene nel modo più pieno possibile atteso che la fusione determina la permanenza di un solo soggetto giuridico) (12).

L'arco temporale nel quale si pone il tema di valutare la soggettività passiva del veicolo è rappresentato, solitamente, da alcuni mesi: quelli che vanno dal *closing* (ovvero dal precedente *signing*) alla fusione. Inoltre, non è così arduo argomentare che i costi connessi all'operazione siano assimilabili alle c.d. **attività preparatorie**, quali operazioni propedeutiche al successivo svolgimento di attività economiche, e che, essendo l'operazione di MLBO finalizzata alla fusione di BidCo con *Target* (13), le attività economiche di questa possano conferire il diritto alla detrazione dell'IVA assolta dall'SPV (14). Con la C.M. n. 328/E/1997, l'Amministrazione finanziaria aveva avuto modo di chiarire che risultava **irrilevante** ai fini **IVA** l'attività consistente nel "possesso, non strumentale né accessorio ad altre attività esercitate, di partecipazioni o quote sociali, di obbligazioni o titoli similari, costituenti immobilizzazioni, al fine di percepire dividendi, interessi o altri frutti, senza strutture dirette ad esercitare attività finanziaria, ovvero attività di indirizzo, di coordinamen-

to o altri interventi nella gestione delle società partecipate". L'intervento legislativo cui la circolare fa riferimento teneva conto della sentenza della CGCE del 20 giugno 1991 (causa C-60/90), con la quale si esclude che possa ritenersi rilevante ai fini dell'IVA l'attività svolta al solo fine di costituire un centro di imputazione di utili, dividendi, interessi e altri frutti provenienti da altre società collegate o controllate, senza svolgere alcuna attività operativa, né di tipo gestionale, né di tipo finanziario.

Appare pacifico, infatti, che la **società veicolo** utilizzata per il perfezionamento di una operazione di **MLBO non** sia una struttura finalizzata a "**percepire dividendi**" ovvero a costituire un "**centro di imputazione di utili**" e ciò per la semplice, ma fondamentale, ragione che non nasce per essere una *holding* (tant'è che neanche l'oggetto sociale è solitamente quello tipico delle *holding*), bensì per acquistare ed incorporare la società *Target* (motivo per cui l'oggetto sociale solitamente coincide con quello della società obiettivo). Nella struttura tipica del MLBO nessun dividendo e nessuna attività di "mera detenzione" viene ad essere svolta dalla BidCo, che, come già ricordato, spesso può non chiudere neanche un esercizio con il possesso della partecipazione (eventualità che, ancorché avvenisse, sarebbe una mera conseguenza temporale senza poter evidentemente assurgere ad elemento qualificante).

Si potrebbe anche sostenere, infine, che nello specifico contesto, siccome per effetto dell'acquisizione ci si attende uno sviluppo del *business* della *Target*, vuoi per effetto dell'accesso a nuovi e più ampi canali di finanziamento, vuoi per le sinergie che possono essere attuate dai nuovi proprietari ovvero per qualunque altro effetto comunque connesso al sotteso *change of control*, le **consulenze ed attività propedeutiche** all'acquisizione trovano un **nesso diretto** con lo svolgimento dell'attività economica della *Target* (15).

(10) La retrodatazione non comporta effetti ai fini IVA. La dichiarazione IVA relativa all'anno in cui si perfeziona la fusione deve essere presentata dalla società incorporante o risultante dalla fusione anche per le operazioni compiute dalle società incorporate o fuse fino alla data di efficacia reale della fusione, compilando due distinti moduli (uno relativo alle operazioni compiute *ante* fusione dalla società incorporata ed uno relativo alle operazioni compiute dalla società *ante* e *post* fusione) all'interno della propria dichiarazione.

(11) Nei veicoli, infatti, partecipano di solito rappresentanti degli investitori che seguono l'investimento e potrebbero agevolmente fornire consulenze ed attività di supporto alla *Target*.

(12) A ben vedere già nel momento antecedente del *signing* il

veicolo solitamente ottiene dai venditori specifici impegni circa la modalità di gestione della *Target* fino al *closing* che possono essere considerati una forma, indiretta, di interferenza.

(13) Come risulterà in modo palese dallo *structure memorandum* che la stessa Agenzia delle entrate nella circolare n. 6/E/2016 ha dimostrato di conoscere e valorizzare correttamente.

(14) Si veda C.M. n. 328/E del 24 dicembre 1997, CGE, causa C-268/83 del 14 febbraio 1985, causa C-110/94 del 29 febbraio 1996, Cass. n. 14350 del 21 dicembre 1999 e n. 7809 del 21 marzo 2008.

(15) Il nesso appare difficilmente contestabile relativamente alle attività connesse al reperimento del finanziamento ovvero

Pertanto, va detto che l'Agenzia delle entrate avrebbe potuto valorizzare in modo differente la peculiarità delle operazioni di MLBO e trarre spunti per giungere a conclusioni diverse anche dalla stessa sentenza Ryanair (causa C-249/17), in cui viene valorizzata una attività futura che la stessa avrebbe posto in essere a favore della società oggetto di acquisizione (poi non perfezionata). Ebbene, si può essere così sicuri che l'attività prospettica del veicolo che pone in essere l'operazione di MLBO (che coincide, per definizione, con quella della *Target*) non sia tale da potergli garantire la soggettività passiva IVA?

Il principio sancito con la sentenza Ryanair (causa C-249/17) dimostra un approccio sostanzialistico da parte dei giudici UE, scelta che appare coraggiosa e condivisibile. Nel declinare tale soluzione i giudici unionali non mancano di rilevare il fatto che l'**intenzione** di svolgere **attività imponibili** debba essere comprovata da "**elementi oggettivi**" la cui sussistenza in concreto andrà, evidentemente, verificata da parte del giudice nazionale.

È opinione di chi scrive che un'operazione di MLBO in cui il veicolo nasce con la funzione dichiarata di procedere alla incorporazione della società-bersaglio, operazione che di solito si perfeziona nel più breve tempo possibile, possa conferire al **veicolo la medesima soggettività passiva IVA della *Target***, posto che le due entità sono, strutturalmente, destinate ad essere una soltanto. E l'elemento oggettivo, giustamente richiesto dalla Corte UE, può ritrarsi agevol-

mente dal perfezionamento stesso dell'operazione (posto che l'attività di controllo risulterà certamente successiva alla fusione di BidCo con *Target*) ovvero, qualora sia ritenuta necessaria la sua presenza nel momento in cui viene ad essere esercitata la detrazione dell'IVA, dalle finalità dell'operazione complessiva, dettagliatamente evidenziate nei documenti (*structure memorandum*) a corredo della stessa.

Il fatto che si proceda ad **acquistare la partecipazione e non l'azienda** (evenienza che, ragionevolmente, non farebbe scattare alcun dubbio circa la soggettività passiva del veicolo che si troverebbe a svolgere immediatamente - tramite l'azienda acquistata - una attività economica) risponde ad esigenze (lecite) dei venditori mentre per l'acquirente non vi sarebbero controindicazioni. Le due operazioni, tuttavia, conducono ai **medesimi risultati**: la prima (acquisto della partecipazione) nel tempo tecnico necessario per procedere con la fusione, mentre la seconda (acquisto dell'azienda) istantaneamente (16). Ora, non appare così scontato che possano riconoscersi due trattamenti così difforni ai fini IVA a due operazioni che, nella sostanza, hanno la medesima finalità.

L'unica certezza, a questo punto, è che per dirimere le diversità di posizioni tra contribuenti ed Agenzia delle entrate si dovrà attendere il pronunciamento dei giudici nelle vertenze che verranno ad esser loro sottoposte, senza escludere che il tema possa essere portato all'attenzione dei giudici comunitari.

alla ristrutturazione dell'indebitamento, che, comunque, *post* fusione, viene ad essere sempre assunto dalla *Target*.

(16) In linea teorica *Target* potrebbe anche costituire il "veicolo" in cui conferire, al *closing*, l'azienda oggetto di cessione e cedere contestualmente (ma immediatamente dopo) le partecipazioni del "veicolo" agli acquirenti. Anche in questo contesto nessun dubbio potrà sorgere circa l'esercizio di attività commerciale da parte del "veicolo" che non svolgerebbe mai, neanche formalmente, l'attività di mera detenzione della partecipazione. Verrebbe così ad essere ottimizzato il carico fiscale in capo ai venditori posto che *Target* venderebbe la partecipazione in regime Pex e l'acquirente potrebbe attivare alcune tutele tipiche delle operazioni che hanno ad oggetto le aziende (es. il certificato fiscale *ex art. 14 del D.Lgs. n. 472/1997*). Ovviamente il pagamento dei costi connessi alla transazione potrebbe avvenire

solo al *closing* con la liquidità immessa dagli acquirenti. Anche questo aspetto temporale potrebbe essere superato facendo costituire BidCo dagli acquirenti (come avviene nella fisiologia dell'operazione di MLBO), così da poter sostenere tutti i costi propedeutici all'acquisizione, mentre *Target* conferirebbe l'azienda (o il ramo) in BidCo e trasferirebbe agli acquirenti l'intera partecipazione (non più totalitaria) in BidCo ricevuta per effetto del conferimento. Il tema della soggettività passiva IVA resterebbe così soltanto in capo ad HoldCo (veicolo che acquisirebbe la partecipazione in BidCo-*Target post* conferimento) e sarebbe così limitato ai costi per la redazione del contratto ed a quelli connessi al finanziamento contratto per l'acquisizione (non tutti, peraltro, soggetti ad IVA).