

LA CASSAZIONE SI PRONUNCIA SULL'ABUSO DEL DIRITTO NEL REVERSE MLBO

CASSAZIONE CIVILE, SEZ. V, ORDINANZA N. 6623 DEL 1° MARZO 2022

INTRODUZIONE

La Corte di Cassazione è tornata a pronunciarsi sulla delicata questione relativa al rapporto tra l'elusione fiscale e le operazioni di *Merger Leveraged Buy Out* ("MLBO"), confermando la non abusività o elusività dell'operazione di MLBO compiuta per il tramite di una NewCo, ricorrendo in parte a finanziamenti dei soci e per il residuo al sistema creditizio bancario.

La prassi erariale, tende a riconoscere elusive le operazioni LBO/MLBO solo laddove, in relazione al vantaggio fiscale conseguito attraverso la deduzione degli oneri finanziari per effetto del *debt push down*, "si riscontrino specifici profili di artificiosità, come nel caso in cui all'operazione abbiano concorso i medesimi soggetti che direttamente o indirettamente controllano la società target"¹.

Nel caso in esame, sebbene l'operazione perseguisse una precipua finalità economica individuata proprio nell'acquisto di una nuova entità produttiva, l'Agenzia delle Entrate ha contestato la natura abusiva dell'operazione (i) in ragione del fatto che il venditore manteneva una partecipazione, anche se minoritaria, nell'investimento; e (ii) sulla base di una singolare interpretazione delle *Guidelines* dell'OCSE in materia di prezzi di trasferimento sulle operazioni di finanziamento infragruppo.

¹ Agenzia delle Entrate, *Circolare: "Chiarimenti in merito al trattamento fiscale delle "operazioni di acquisizione con indebitamento" - La deducibilità degli interessi passivi ed il trattamento delle componenti reddituali destinate a soggetti localizzati in paesi esteri"*, 30 marzo 2016, n. 6/E, 18.

THE SUPREME COURT RULES ON ABUSE OF LAW IN REVERSE MLBO

SUPREME COURT, SECTION V, ORDER NO. 6623 DATED MARCH 1, 2022

INTRODUCTION

The Supreme Court returned to the delicate issue referred to the relationship between tax avoidance and Merger Leveraged Buy Out ("MLBO") transactions, confirming the non-abusive or tax avoidance nature of the MLBO transaction carried out through a NewCo, resorting in part to shareholder financing and for the remainder to the banking system.

The Tax Authority tends to recognise LBO/MLBO transactions as a tax avoidance scheme only where, the deduction of the financial expenses as a result of the debt push down, shows "specific profiles of artificiality, as in the case where the same persons who directly or indirectly controls the target company participated in the transaction"¹.

In the case at hand, although the transaction pursued a primary economic purpose consisting in the acquisition of a new productive entity, the Tax Authority contested the abusive nature of the transaction (i) due to the fact that the seller maintained a participation, even if minority, in the investment; and (ii) on the basis of a singular interpretation of the OECD Guidelines on transfer pricing on intra-group financing transactions.

¹ Tax Authority, "Clarifications on the tax treatment of "debt acquisition transactions" - The deductibility of interest expense and the treatment of income items destined for entities located in foreign countries", Circular No. 6/E of March 30, 2016, 18.

La posizione dell'Agenzia delle Entrate

Nonostante i giudici di merito abbiano, tanto nel primo quanto nel secondo grado di giudizio, riscontrato la non abusività dell'operazione di *reverse* MLBO, l'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso per cassazione lamentando la violazione e/o falsa applicazione dell'art. 110, comma 7, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("TUIR"), e dell'art. 37-bis del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600.

Pur ravvisando nell'acquisto di una nuova entità produttiva la sussistenza di una finalità economica, l'Agenzia delle Entrate ha contestato l'anormalità degli strumenti impiegati per l'acquisto della partecipazione in ragione dell'asserita finalità di realizzare l'accollo del debito in capo ad una società patrimonialmente sana.

L'intera operazione, caratterizzata – in ultima battuta – dalla fusione "inversa" con cui la società target aveva incorporato la società veicolo, avrebbe dato luogo, secondo la tesi erariale, ad una divisione tra il soggetto inciso dal costo per il trasferimento azionario (*i.e.* la società target) e il soggetto beneficiario di tale trasferimento (*i.e.*, la società veicolo) con violazione del principio di inerenza.

In particolare, secondo l'Agenzia delle Entrate gli "oneri sostenuti dalla casa madre per l'acquisto di una partecipazione non potevano essere imputati in capo al soggetto acquisito"; ciò in quanto, la società veicolo avrebbe fornito al socio estero un servizio infragruppo tale per cui, in ossequio alla disciplina in materia di prezzi di trasferimento, la stessa avrebbe dovuto contabilizzare in bilancio il valore normale del finanziamento infragruppo con il raddobbo al socio non residente degli interessi passivi. Nello sviluppare tale riqualificazione, l'Agenzia delle Entrate ha fatto leva su un passaggio delle *Guidelines* dell'OCSE in materia di *transfer pricing* in base alle quali "se una società madre raccoglie fondi per conto di un altro membro del gruppo, il quale a sua volta li utilizza per acquisire una nuova società, si dovrebbe considerare la casa madre come fornitrice di un servizio al membro del gruppo"².

² OCSE, *Transfer Pricing For Multinational Enterprises and Tax Administrations*, Parigi, 2022, paragrafo 7.10. Sicché, qualora i soggetti che abbiano costituito la NewCo (o le strutture che controllano la stessa) abbiano raccolto le risorse all'esterno del gruppo mettendole, poi, a disposizione della SPV per consentirle di effettuare un'operazione di acquisizione con indebitamento, si ritiene che si configuri un servizio infragruppo reso a beneficio della NewCo, la cui remunerazione deve rispettare quanto prescritto dall'art. 110, comma 7, del TUIR (cfr. Agenzia delle Entrate, *Circolare: "Chiarimenti in merito al trattamento fiscale delle operazioni di acquisizione con indebitamento" - La deducibilità degli interessi passivi ed il trattamento delle componenti reddituali destinate a soggetti localizzati in paesi esteri"*, cit., 21).

The position of the Tax Authority

Notwithstanding the judges of the first and second instance found that the reverse MLBO transaction was not abusive, the Tax Authority appealed to the Supreme Court claiming the violation and/or misapplication of Article 110, paragraph 7, of Presidential Decree No. 917 of December 22, 1986 (Italian Tax Code – "ITC") on transfer pricing, and Article 37-bis of Presidential Decree No. 600 of September 29, 1973.

Although the Tax Authority considered the acquisition of a new productive entity to have an economic purpose, it contested the abnormal use of the instruments used for the acquisition on account of the alleged purpose of carrying out the indebtedness of a financially sound company.

The entire operation, featured as a "reverse" merger whereby the target company had incorporated the vehicle company, would have given rise, according to the Tax Authority's thesis, to a separation between the party affected by the cost of the share transfer (*i.e.*, the target company) and the party benefiting from that transfer (*i.e.*, the vehicle company) in violation of the principle of allocation of costs with revenues.

In particular, according to the Tax Authority, the "charges incurred by the parent company for the acquisition of a shareholding could not be charged to the acquired party"; this is because the vehicle company would have provided the foreign shareholder with an intra-group service such that, in accordance with the transfer pricing rules, it would have had to (i) register the arm's length value of the intra-group loan in its financial statements, and (ii) charge back to the non-resident shareholder the interest expense. In developing this reclassification, the Tax Authority relied on a passage of the OECD Transfer Pricing Guidelines according to which "if a parent company collects funds on behalf of another group member, which in turn uses them to acquire a new company, the parent company should be regarded as providing a service to the group member".

² OECD, *Transfer Pricing For Multinational Enterprises and Tax Administrations*, Paris, 2022, paragraph 7.10. Therefore, where the persons setting up the NewCo (or the structures controlling it) have collected the resources outside the group and made them available to the SPV in order to allow it to carry out an acquisition with debt, it is considered that an intra-group service is performed for the benefit of the NewCo, the remuneration of which must comply with the provisions of Article 110, paragraph 7, of the ITC (see Tax Authority, "Clarifications on the tax treatment of debt acquisition transactions" - *The deductibility of interest expense and the treatment of income items destined for entities located in foreign countries*", cit., 21).

A tal merito, il riferimento alle *Guidelines* dell'OCSE appare poco calzante alla fattispecie in esame, in quanto le citate *Guidelines* individuano semplicemente il diritto della casa madre a percepire dal veicolo da essa controllato un corrispettivo per il servizio reso a quest'ultimo nel reperire la provvista necessaria all'acquisizione della società target, ma nulla prevedono per quanto attiene all'inerenza degli interessi passivi ed al loro riaddebito alla casa madre così come affermato dall'Agenzia delle Entrate.

I precedenti richiamati dalla Corte di Cassazione

Nell'ordinanza in rassegna, la Corte di Cassazione non si è pronunciata sull'argomentazione avanzata dall'Agenzia delle Entrate in punto di prezzi di trasferimento ed ha richiamato il proprio progressivo orientamento in materia di abuso del diritto o elusione fiscale.

In relazione ai processi di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale effettuati nell'ambito di gruppi di imprese, la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di precisare che il divieto di comportamenti abusivi, privi di valide ragioni economiche e diretti al conseguimento di un indebito vantaggio fiscale, *“non vale ove quelle operazioni possano spiegarsi altrimenti che con il mero conseguimento di risparmi d'imposta poiché va sempre garantita la libertà di scelta del contribuente tra diverse operazioni comportati anche un differente carico fiscale”*³.

Con particolare riguardo alle operazioni di fusione, la Corte di Cassazione, in linea con quanto disposto all'art. 10-bis, comma 3 e 4, della Legge 27 luglio 2000, n. 212, ha disconosciuto il carattere abusivo alle *“operazioni straordinarie sul capitale della società giustificate da valide ragioni extrafiscali, non marginali, anche d'ordine organizzativo o gestionale, che rispondono a finalità di miglioramento strutturale o funzionale dell'impresa (come in caso di fusione di più società finalizzata alla riduzione del numero degli enti partecipanti all'operazione tramite la creazione di una nuova compagine societaria), volte non già a realizzare un indebito risparmio d'imposta e l'erosione della base imponibile, ma a semplificare e razionalizzare l'intera struttura gestionale e ad abbattere i costi complessivi”*⁴.

³ Cass. civ., Sez. V, 14 gennaio 2015, n. 439; Cass. civ., Sez. V, 16 gennaio 2019, n. 868.

⁴ Cass. civ., Sez. V, 19 novembre 2021, n. 35398.

In this respect, the reference to the OECD Guidelines does not appear to be particularly relevant to the case at hand, as the Guidelines merely identify the right of the parent company to receive from the vehicle it controls a consideration for the service it rendered to the latter in finding the necessary funds for the acquisition of the target company, but does not provide any guidance as to the allocation of costs to revenues under domestic law and their chargeback to the parent company as claimed by the Tax Authority.

The previous case law cited by the Supreme Court

In the ordonnance under review, the Supreme Court did not rule on the argument put forward by the Tax Authority on transfer pricing and referred to its previous guidance on abuse of law or tax avoidance.

In relation to corporate restructuring and reorganisation carried out within groups of companies, the case law of the Supreme Court has clarified that the prohibition of abusive conduct, lacking valid economic reasons and aimed at obtaining an undue tax advantage, *“does not apply where those transactions can be explained otherwise than by the mere achievement of tax savings, since the taxpayer's freedom to choose between different transactions also involving a different tax burden must always be guaranteed”*³.

With particular regard to merger transactions, the Supreme Court, in line with the provisions of Article 10-bis, paragraphs 3 and 4, of Law No. 212 of July 27, 2000, disallowed the abusive nature of *“extraordinary transactions on the capital of the company justified by valid extra-tax reasons, not marginal, including organizational or managerial, which meet the purpose of structural or functional improvement of the company (as in the case of a merger of several companies aimed at reducing the number of entities participating in the operation through the creation of a new corporate structure), aimed not at achieving undue tax savings and the erosion of the tax base, but at simplifying and rationalising the entire management structure and reducing overall costs”*⁴.

³ Supreme Court, Section V, Decision No. 439 of January 14, 2015; Supreme Court, Section V, Decision No. 868 of January 16, 2019.

⁴ Supreme Court, Section V, Decision No. 35398 of November 19, 2021.

La soluzione fornita dalla Corte di Cassazione

Dopo aver richiamato la propria giurisprudenza, la Corte Cassazione ha statuito che le operazioni di LBO e MLBO, sotto il profilo fiscale, non costituiscono, di per sé, abuso del diritto, pur potendo, in ogni caso, diventare operazioni “abusive” qualora siano “prive di sostanza economica” e realizzino essenzialmente “vantaggi fiscali indebiti”, sebbene nel rispetto formale delle norme fiscali.

Nel disconoscere integralmente la tesi erariale, la Cassazione ha – giustamente – rilevato che:

- al contribuente è riconosciuta la facoltà di compiere attività di pianificazione fiscale, potendo scegliere tra regimi opzionali diversi offerti dalla legge e tra operazioni comportanti un differente carico impositivo;
- non si ravvisa l’abusività delle operazioni qualora sussistano valide ragioni extra-fiscali in grado di comportare anche modifiche di natura organizzativa per migliorare la struttura e la funzionalità della società;
- in un’operazione di (reverse) MLBO si considera sussistente la sostanza economica anche quando sia funzionale a realizzare sinergie produttive, commerciali e/o finanziarie tra le realtà che si fondono.

Conclusioni

La pronuncia della Corte di Cassazione in rassegna è pienamente condivisibile e rispettosa della normativa antiabuso interna, tra l’altro, di matrice euro-unitaria. L’accertamento della sussistenza di un’operazione abusiva, ai fini fiscali, non può prescindere dalla ricerca nonché, in secondo momento, dalla valutazione della sostanza economica dell’operazione stessa, che – a ben vedere – appare essere l’unico *safe harbour* riconosciuto dall’ordinamento giuridico al contribuente.

La condivisione della tesi erariale, peraltro fondata su una erronea applicazione della normativa in materia di prezzi di trasferimento, avrebbe condotto ad un evidente “corto circuito” logico: non si vede come possa configurare abuso del diritto un’operazione di LBO/MLBO o, più in generale, di struttura societaria caratterizzata da sostanza economica la cui carenza costituisce il presupposto principale che il principio di divieto dell’abuso del diritto intende contrastare.

The solution provided by the Supreme Court

After recalling its own case law, the Supreme Court ruled that LBO and MLBO transactions, from a tax perspective, do not constitute abuse of law, although they may, in any event, become “abusive” transactions if they are “devoid of economic substance” and achieve essentially “undue tax advantages”, albeit in formal compliance with the tax rules.

In fully rejecting the Tax Authority’s thesis, the Supreme Court rightly pointed out that:

- the taxpayer is entitled to carry out tax planning activities, choosing between different optional regimes offered by the law and between transactions involving a different tax burden;
- transactions are not abusive if there are valid extra-tax reasons that also involve organisational changes to improve the company’s structure and functionality;
- in a (reverse) MLBO transaction, economic substance is also deemed to exist when it is aimed at achieving productive, commercial and/or financial synergies between the merging entities.

Conclusions

The order of the Supreme Court at issue is in line with the internal anti-abuse legislation, among others, of European origin. The assessment of the existence of an abusive transaction, for tax purposes, cannot disregard the research and, secondly, the assessment of the economic substance of the transaction itself, which – on closer inspection – appears to be the only safe harbour recognized by the legal system to the taxpayer.

Acceptance of the Tax Authority’s thesis, which is based on a misapplication of the legislation on transfer pricing, would have led to an obvious logical “short-circuit”. It is hard to see how an LBO/MLBO transaction or, more generally, a corporate structure characterised by economic substance, the lack of which constitutes the main premise that the principle of prohibition of abuse of law is intended to counteract, can be considered an abuse of law.

Né tanto meno, la permanenza del socio venditore, in posizione minoritaria, nella compagine azionaria appare idonea ad inficiare la presenza delle valide ragioni economiche (extra-fiscali) di un'operazione di MLBO. Ciò in quanto, tale caratteristica riflette la prassi di mercato nelle operazioni di *private equity* ed è tesa a garantire il perdurare di quell'allineamento di interessi fra il nuovo socio di controllo e il *management* necessario all'operazione di riorganizzazione aziendale sottesa a questo tipo di operazioni. In altri termini, l'assenza di una circolarità totale o prevalente dell'operazione, la cui presenza, al contrario, avrebbe potuto assurgere ad indice di artificiosità fa sì che, a differenza di quanto affermato dall'Agenzia delle Entrate, non siamo in presenza di un'operazione di *cash out* elusiva.

Ad ogni buon conto, l'importante principio che si ricava dall'ordinanza in epigrafe è che l'operazione di *reverse* MLBO compiuta dai soggetti che, in via diretta o indiretta, controllano la società target, acquisita dalla società veicolo, con successiva fusione per incorporazione "inversa" di quest'ultima da parte della medesima società target, non realizza un'operazione abusiva, purché sorretta da valide ragioni economiche (e.g., riorganizzazione della società od ottenimento di sinergie produttive, commerciali e/o finanziarie tra i soggetti che si fondono). Pertanto, nell'ambito di un'operazione di *reverse* MLBO, il reinvestimento di minoranza del cedente nella società veicolo compiuta allo scopo di conferire un nuovo assetto organizzativo alla società target non è indice né espressione di elusione fiscale, configurando, invece, un'operazione lecita⁵.

⁵ Sul punto anche la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, 12 febbraio 2021, n. 554, la quale ha precisato che *"il change of control costituisce una ragione economica alternativa a quella fiscale, idonea a sorreggere autonomamente le scelte gestionali, senza che sia ravvisabile una unidirezionale scelta fiscale"*.

Nor does the continued presence of the selling shareholder, in a minority position, in the shareholding structure appear capable of invalidating the presence of valid economic reasons (extra tax) for an MLBO transaction. This is because this characteristic reflects the market practice in private equity transactions and is intended to guarantee the continuation of that alignment of interests between the new controlling shareholder and the management necessary for the corporate reorganisation underlying this type of transaction. In other words, the absence of a total or prevalent circularity of the operation, the presence of which, on the contrary, could have been an indication of artificiality, means that, contrary to what has been stated by the Tax Authority, we are not in the presence of an abusive cash out operation.

In any event, the important principle that can be deduced from the order in question is that the reverse MLBO operation carried out by parties which, directly or indirectly, control the target company, acquired by the vehicle company, with the subsequent merger by "reverse" merger incorporation of the latter by the same target company, does not constitute an abusive operation, provided that it is supported by valid economic reasons (e.g., reorganisation of the company or obtaining productive, commercial and/or financial synergies between the merging parties). Therefore, in the context of a reverse MLBO transaction, the reinvestment of the minority of the transferor in the vehicle company carried out for the purpose of conferring a new organisational structure to the target company is not an indication or expression of tax avoidance, but rather a lawful transaction⁵.

⁵ On this point, the Regional Tax Commission of Lombardy, Decision No. 554 of February 12, 2021, also stated that *"the change of control constitutes an alternative economic reason to the tax one, capable of autonomously supporting management choices, without a unidirectional tax choice being recognisable"*.

Riccardo Lancia

