

I tre pilastri dell'adeguato assetto organizzativo  
*Il Merger Leveraged Buy-Out*

# Regime fiscale delle operazioni di acquisizione in Italia: recenti sviluppi normativi e di prassi

**Avv. Davide Nespolino – Legance Avvocati Associati**

27 febbraio 2023

# Indice

1. L'importanza della **variabile fiscale** nelle operazioni di M&A
2. Il **processo** di M&A
  - a) *Due diligence*
  - b) *Structuring dell'operazione*
  - c) *Drafting e negoziazione*
  - d) *L'assistenza post-closing*
3. Le operazioni di MLBO/LBO alla luce della Circolare n. 6/E del 30 marzo 2016

# **1. L'importanza della variabile fiscale nelle operazioni di M&A**

## Elementi rilevanti nella valutazione del trattamento fiscale dell'operazione

- **Oggetto** del trasferimento (aziende, **partecipazioni sociali**, etc.)
- **Strumenti giuridici** scelti dai soggetti coinvolti
- **Tipologia** e **numero** delle entità coinvolte
- Stato di **residenza della *target***
- Natura e **residenza dell'acquirente e del cedente**
- **Regime contabile** dei soggetti coinvolti

Inoltre, la molteplicità delle variabili di tipo oggettivo può essere influenzata anche da elementi di tipo soggettivo, più strettamente connessi alla singola posizione tributaria dei soggetti coinvolti nell'operazione (si pensi ad un'impresa *target* inserita in realtà societarie che si avvalgono di istituti quali ad es. la trasparenza fiscale e/o il consolidato fiscale).



## 2. Il processo di M&A

## Due diligence



# Le aree di indagine della *due diligence* fiscale

- Le aree di indagine e i principali aspetti di rilievo da prendere in considerazione possono essere così riassunti:
  - **Aree di indagine:**
    - Imposte dirette;
    - IVA;
    - Imposte indirette;
    - Altri tributi «minori» e/o locali.
  - **Principali aspetti di rilievo:**
    - periodi d'imposta soggetti ad accertamento (c.d. «anni aperti»);
    - accertamenti e/o verifiche intervenuti, e relativi esiti;
    - contenziosi in essere con l'Amministrazione finanziaria;
    - esistenza di perdite fiscali (ovvero di eccedenze di interessi passivi/eccedenza relativa all'ACE) e relativa possibilità di utilizzo futuro;
    - riconciliazione tra poste di bilancio e relativo trattamento fiscale;
    - trattamento fiscale di attività/operazioni a maggior rischio (*transfer pricing*, parti correlate, etc.);
    - altre aree di rischiosità e/o opportunità fiscali (ad es. esistenza e recuperabilità di crediti fiscali, esistenza di condoni tombali o parziali, applicazione di leggi di rivalutazione o altri benefici fiscali; etc.).
- Altre aree di indagine possono essere identificate in relazione: **(i)** al grado di approfondimento con cui viene svolta la *due diligence* (*limited/high-level DD vs. full DD*), **(ii)** alle peculiarità del settore, **(iii)** alle esigenze del committente o delle parti interessate alla transazione.

# Le principali aree di rischio

**Annualità accertabili**

***Tax asset* e limiti al riporto**

**Responsabilità in caso di cessione di azienda**

**Transfer pricing**

# Gli anni aperti per l'attività di accertamento

| Periodo d'imposta | Termine decadenziale –<br>dichiarazione<br>regolarmente presentata | Termine decadenziale –<br>dichiarazione omessa |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| 2016              | 31.12.2022 (26.3.2023)*                                            | 31.12.2024 (26.3.2025)*                        |
| 2017              | 31.12.2023 (26.3.2024)*                                            | 31.12.2025 (26.3.2026)*                        |
| 2018              | 31.12.2024 (26.3.2025)*                                            | 31.12.2026 (26.3.2027)*                        |
| 2019              | 31.12.2025                                                         | 31.12.2027                                     |
| 2020              | 31.12.2026                                                         | 31.12.2028                                     |
| 2021              | 31.12.2027                                                         | 31.12.2029                                     |
| 2022              | 31.12.2028                                                         | 31.12.2030                                     |

- Termini di accertamento: (i) 31 dicembre del 5° anno successivo a quello di regolare presentazione della dichiarazione (i.e. 6 anni dalla violazione); (ii) al 31 dicembre del 7° anno successivo in caso di omessa dichiarazione (i.e. 8 anni dalla violazione).
- È stato eliminato il raddoppio dei termini in caso di reati tributari.

# Perdite fiscali e riporto - Cessione di partecipazioni

- **Soggetti IRES (cfr. art. 84 del D.P.R. n. 917/1986, «TUIR»):**
  - le perdite prodotte nei primi tre periodi d'imposta sono illimitatamente riportabili;
  - le perdite prodotte dal quarto periodo d'imposta sono scomputabili, senza limite di tempo, entro la soglia massima dell'80% del reddito.
- **Cessione di partecipazioni:** norma antielusiva che prevede un **limite al riporto delle perdite** fissato dall'art. 84, comma 3 del TUIR che impedisce il riporto delle perdite pregresse al contestuale verificarsi di due condizioni:
  - a) il trasferimento di una partecipazione rappresentativa della maggioranza dei diritti di voto nelle assemblee ordinarie del soggetto che riporta le perdite;
  - b) la modifica dell'attività rispetto a quella esercitata da tale soggetto al momento del conseguimento delle perdite stesse.

Le **limitazioni** al riporto delle **perdite fiscali** non si applicano se sono soddisfatti taluni test di vitalità, subordinatamente alla presentazione di un interpello all'Amministrazione finanziaria ai sensi dell'art. 11, comma 2 della Legge n. 212/2000 per la disapplicazione di tale norma antielusiva (c.d. «interpello disapplicativo»).

# La responsabilità in caso di cessione di azienda

- A norma dell'art. 14, comma 1 del D. Lgs. n. 472/1997, il cessionario d'azienda è responsabile in solido per il pagamento dell'imposta e delle sanzioni riferibili alle violazioni commesse nell'anno in cui è avvenuta la cessione e nei due precedenti.
- **N.B.** La responsabilità solidale si estende alle sanzioni già irrogate e contestate nel medesimo periodo anche se riferite a violazioni commesse in epoca anteriore.

# La responsabilità in caso di cessione di azienda (segue)

- Il cessionario non può essere ritenuto responsabile se ottiene dagli enti impositori un certificato sull'esistenza di contestazioni.
- Art. 14, comma 3, D. Lgs. n. 472/1997: il certificato dei carichi pendenti è rilasciato dall'Amministrazione su richiesta dell'interessato e attesta l'esistenza (o meno) di contestazioni in corso e/o già definite per le quali i debiti non sono stati soddisfatti.
- Il certificato concerne le violazioni «constatate» dagli organi di verifica, e non solo quelle contenute in atti impositivi impugnabili dal contribuente.
- Il certificato ha pieno effetto liberatorio del cessionario che è liberato anche in caso di mancata ricezione del certificato entro quaranta giorni dalla richiesta.

# Transfer pricing

- Il *transfer pricing* («**TP**») è una delle aree di maggior rischio.
- Le disposizioni in materia di TP (cfr. art. 110, comma 7 del TUIR) sono volte a garantire che le operazioni con soggetti non residenti (cessioni di beni, prestazioni di servizi) avvengano «*at arm's length*».
- Non si può fare analisi di dettaglio in *due diligence*. Ci limitiamo semmai a:
  - (i) verificare **l'esistenza di operazioni infragruppo *cross-border*** rilevanti e del loro valore/materialità;
  - (ii) rilevare la **presenza o meno di un'analisi di TP e della documentazione idonea** (c.d. Masterfile e Documentazione Nazionale o «*Local file*»);
  - (iii) rilevare la **formale comunicazione del possesso** della predetta documentazione idonea in dichiarazione (RS106).
- **N.B.** il TP rileva anche nella fase di *structuring* dell'operazione (ad es. interessi, *royalties*).

**Due diligence**



**Structuring**

# La strutturazione del *deal*

## Tax key point

**Natura** (persona fisica o persona giuridica) e **status** (soggetto fiscalmente residente in Italia o in un Paese estero/UE o extra-UE) delle **parti** coinvolte

Il **regime** ed il **livello di tassazione** dell'operazione in capo al **cedente**

Il **regime** di tassazione ed il relativo «**carico**» **fiscale** della società **target** (post-acquisizione)

Il **regime** tributario applicabile alle **operazioni straordinarie** ed, in genere, alle transazioni che si rendono necessarie per la finalizzazione dell'acquisizione

L'incidenza delle **modalità di finanziamento** (capitale di debito, capitale proprio, etc.) e relativi aspetti fiscali (deducibilità interessi passivi, beneficio ACE, etc.)

Il **regime** tributario ed il **carico** fiscale delle eventuali operazioni ed attività fiscalmente «sensibili» **successive** all'operazione (distribuzione di dividendi, altri flussi reddituali, smobilizzo dell'investimento, etc.)

L'ambito di applicazione e l'eventuale impatto di **normative antielusione**, nonché i conseguenti loro effetti sulla struttura ipotizzata

Eventuali strutture di **incentivazione del management**

# Principali aspetti fiscali di un'operazione di M&A

**Trattamento del venditore**

**Trattamento della leva finanziaria**

**Trattamento in capo all'acquirente:**

- dividendi
- interessi

**Elementi di attenzione nelle strutture internazionali**

# Effetti fiscali delle operazioni di M&A

## **Operazioni realizzative:**

- Cessione di partecipazioni
- Cessione di azienda

## **Operazione neutrali:**

- Fusione
- Scissione
- Conferimento di azienda

**Regimi speciali (da valutare caso per caso):**  
- Conferimento di partecipazioni

# Cessione di partecipazioni - effetti fiscali in capo al venditore residente

- **Soggetti IRES:** generalmente, IRES al 24%.
- **Regime PEX («Participation Exemption»):** al verificarsi di specifiche condizioni, sono esenti nella misura del 95% da imposizione le plusvalenze realizzate in caso di cessione di partecipazioni (i.e., tassazione effettiva attualmente pari all'1,20%).
- **Temi da valutare caso per caso:**
  - regime dei costi connessi alle partecipazioni esenti;
  - possibile applicazione dell'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. «Tobin Tax»).

# Requisiti PEX

- **Requisiti soggettivi** in capo al soggetto partecipante (art. 87, comma 1, lett. a) e b) TUIR)
  - **Ininterrotto possesso** dal **primo giorno** del **dodicesimo mese precedente** a quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni cedute in data più recente (**cd. *holding period***);
  - Classificazione nelle **immobilizzazioni finanziarie** nel primo bilancio chiuso durante il possesso.
- **Requisiti oggettivi** in capo alla partecipata (art. 87, comma 1, lett. c) e d) TUIR):
  - **Residenza fiscale** in uno Stato o territorio cd. «*non black-listed*»
    - ❑ Art. 87, comma 2: la residenza deve sussistere, ininterrottamente, sin dal primo periodo di possesso (riduzione a cinque periodi d'imposta in caso di cessioni a controparti terze di partecipazioni possedute da almeno cinque periodi d'imposta);
  - **Esercizio da parte della società partecipata di un'attività commerciale**
    - ❑ Art. 87, comma 2: la commercialità deve sussistere «*almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso*».

# Cessione di partecipazioni - effetti fiscali in capo al venditore non residente

- **Regola generale (ex art. 23, comma 1, lett. f) del TUIR):** tassazione con aliquota al 26% con le modalità previste per la tassazione delle persone fisiche residenti (i.e. senza possibilità di beneficiare della PEX).
- **Eccezioni:**
  - partecipazioni da parte di azionisti *white-list*;
  - partecipazioni da parte di soggetti che fruiscono di un trattato contro le doppie imposizioni (ma non tutti i trattati sono uguali -> es. convenzione con la Francia).

# Cessione di partecipazioni – imposte indirette

| IVA                                                                     | Registro                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Ipotecarie e catastali |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| Operazione esente ai fini IVA (art. 10, comma 1, n. 4 del Decreto IVA). | <ul style="list-style-type: none"><li>• Se il trasferimento avviene per atto pubblico/scrittura autenticata: in misura fissa di 200 Euro (art. 11, TPI);</li><li>• se il trasferimento avviene mediante atti formati per scambio di corrispondenza in misura fissa 200 Euro ma <u>solo in caso d'uso</u> (art. 11, TPI, Art. 8 Tabella) o <u>registrazione volontaria</u>.</li></ul> | N/A                    |

# Cessione di partecipazioni da parte di soggetti non imprenditori

- Per i soggetti non imprenditori, le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni costituiscono **redditi diversi di natura finanziaria** (artt. 67 e 68 del TUIR);
- La Legge di bilancio 2018, pur lasciando inalterata la distinzione tra partecipazioni qualificate e partecipazioni non qualificate di cui all'art. 67, comma 1, ha **uniformato il regime di imposizione**: dal 1° gennaio 2019, le plusvalenze per cessioni a titolo oneroso di partecipazioni qualificate o non qualificate scontano **l'imposta sostitutiva del 26%**;
- I redditi diversi derivanti dal capital gain si determinano come differenza tra (art. 68 co. 6 del TUIR):
  - corrispettivo percepito; e
  - il costo o il valore di acquisto assoggettato a tassazione, aumentato di ogni onere inerente alla loro produzione, compresa l'imposta di successione e donazione, con esclusione degli interessi passivi.

# La rivalutazione delle partecipazioni

- La rideterminazione del costo o valore d'acquisto delle partecipazioni non quotate era originariamente prevista dall'**art. 5 della L. 28.12.2001 n. 448** ed è stata più volte oggetto di proroga ad opera di successivi provvedimenti.
- Da ultimo, l'agevolazione è stata prorogata per le **partecipazioni possedute all'1.1.2023** ed è stata estesa alle partecipazioni negoziate in mercati regolamentati e in sistemi multilaterali di negoziazione dall'art. 1 commi 107 - 109 della L. n. 197/2022 (**Legge di bilancio 2023**). In particolare, agli effetti della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze di cui all'articolo 67, comma 1, lettere c) e *c-bis*):
  - per titoli, quote o diritti **non** negoziati nei mercati regolamentati può essere assunto, alla predetta data del 1.1.2023, il valore della frazione del patrimonio netto della società, determinato sulla base di una **perizia giurata di stima** da redigere entro il **15 novembre 2023** da soggetti iscritti all'albo dei Dottori Commercialisti, dei ragionieri e periti commerciali, o nell'elenco dei revisori contabili;
  - per le partecipazioni negoziate in mercati regolamentati detenute alla data del 1.1.2023, può essere assunto, in luogo del costo o valore d'acquisto, il valore normale determinato sulla base della media aritmetica dei prezzi ai sensi dell'articolo 9, comma 4 lettera a), del TUIR, con riferimento al mese di dicembre 2022.
- La rivalutazione si perfeziona attraverso il versamento dell'**imposta sostitutiva del 16% entro il 15.11.2023**.

**Due diligence**



**Structuring**



**Negotiation/drafting**

# Il *drafting* e la negoziazione degli accordi contrattuali

- Nuove tematiche/contratti aggiuntivi che si manifestano in fase già avanzata:
  - richieste di garanzie particolari o di modifiche alla struttura;
  - predisposizione di statuti, delibere societarie, etc.
- Occorre valutare l'impatto delle imposte indirette su ciascun contratto (imposta di registro, IVA, etc.).
- **Temi rilevanti:**
  - clausole di aggiustamento prezzo / *earn out*;
  - *indemnities* per violazione di R&W;
  - clausole fiscali delle W&I - indicazione della *tax policy*.

**Due diligence**



**Structuring**



**Negotiation/drafting**



**Post closing activities /  
implementation**

# Le implicazioni fiscali dopo l'acquisizione

- Adempimenti conseguenti al *closing* o *step* aggiuntivi con effetti spesso non trascurabili (ad es. pagamento di *fees*, etc.).
- Eventuali nuove contestazioni tra le parti (es. richieste di indennizzo) o su iniziativa dell'Amministrazione finanziaria.
- Altri temi fiscali *post-closing*:
  - *Transfer Pricing*;
  - Contenziosi (ad es. su riqualificazione dell'operazione effettivamente implementata in cessione d'azienda);
  - Incentivazione del *management* (strutturazione di MIP e valutazione dell'eventuale applicabilità della nuova normativa sul «*carried interest*» di cui al D.L. n. 50/2017).

# Domande?

