

Risposta n. 32

OGGETTO: Articoli 87 e 101 del TUIR di cui al d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.
Valutazione antiabuso di operazioni su titoli partecipativi.

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, e' stato esposto il seguente

QUESITO

La società istante riferisce di operare dal ... nel settore del ... e di aver diversificato, nel corso di questo trentennio, i comparti di attività anche in altri settori secondari (quali ...). Tale diversificazione è stata attuata mediante:

- a) la creazione di un gruppo di società (operanti nei comparti del ...), di cui la scrivente è la società madre;
- b) l'acquisizione di aree edificabili e immobili diversi, nella prospettiva dell'espansione del *core business*;
- c) acquisto di titoli partecipativi a titolo di investimento.

Con documentazione integrativa prodotta in data ..., l'istante ha più compiutamente chiarito la propria strategia d'investimento per il periodo In primo luogo, ha specificato che *«trattasi sempre di investimenti di liquidità che la società ha generato, attraverso gli utili, nell'ultimo decennio di attività e che la proprietà, credendo nella politica dell'autofinanziamento, ha voluto mantenere in azienda:*

- a) *rinunciando alla distribuzione degli utili (dividendi);*
- b) *evitando l'utilizzo di finanziamenti sul mercato bancario;*
- c) *trattenendo risorse in attesa dell'individuazione di nuovi business».*

Inoltre, ha illustrato i progetti di espansione immobiliare nelle aree adiacenti all'attuale sede operativa e le vicende di carattere burocratico/urbanistico che hanno portato al loro temporaneo accantonamento, nonché le scelte effettuate in relazione all'acquisto di titoli azionari, di cui si dirà oltre.

L'istante rappresenta che, secondo quanto disposto dal nuovo articolo 162-*bis*, comma 1, lettera *c*), del TUIR (in vigore dal 12 gennaio 2019), la medesima è qualificata come soggetto che esercita in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni in soggetti diversi dagli intermediari finanziari, ricorrendo alla condizione di cui al comma 3 del medesimo articolo 162-*bis*.

Dunque, in base alla citata disposizione, la società istante è una società di partecipazione non finanziaria, nel linguaggio comune chiamata "Holding industriale"; nonostante tale classificazione, fondata esclusivamente sull'analisi della composizione dell'attivo patrimoniale, l'istante evidenzia come il proprio *core business* rimanga l'attività di

La società rappresenta di aver iscritto nei bilanci le seguenti tre categorie di portafogli di titoli partecipativi:

- portafoglio 1: rappresentato dalle quote/azioni detenute in società controllate (le c.d. "società figlie") ed iscritte nei bilanci nelle immobilizzazioni finanziarie;

- portafoglio 2: relativo ad azioni non di controllo né di collegamento, acquistate sui mercati regolamentari a partire dal ..., ed iscritte nei bilanci nelle immobilizzazioni finanziarie;

- portafoglio 3: investimento gestito dalla Holding con la consulenza di ..., contenente azioni non di controllo né di collegamento, acquistate sui mercati regolamentati nel triennio ..., iscritte nei bilanci nelle immobilizzazioni finanziarie.

In particolare, del Portafoglio 2 fanno parte, *inter alia*, i seguenti titoli acquistati

negli anni ... e ... (anche in diverse *tranches*):

- Alfa;
- Beta.

L'istante rappresenta che dette partecipazioni sono state iscritte nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie al momento del loro acquisto e ivi mantenute in quanto, nelle intenzioni degli amministratori, l'investimento aveva carattere durevole; ciò in osservanza del principio contabile OIC 20 (ora OIC 21). Il contenuto dei principi contabili anzidetti - nelle versioni aggiornate nel corso degli anni intercorrenti tra l'acquisto delle partecipazioni in parola e la loro cessione - viene poi riportato in sede di documentazione integrativa, ribadendo come dette partecipazioni siano state classificate tra le immobilizzazioni finanziarie in ossequio:

«- alla reale volontà del management di investire in asset partecipativi in maniera duratura;

- alla capacità dell'impresa di mantenere tali investimenti (le azioni Alfa e Beta sono infatti state detenute per quasi 10 anni)».

Inoltre, in sede di documentazione integrativa l'istante ha precisato che tutte le partecipazioni oggetto dell'interpello sono titoli negoziati nei mercati regolamentati ("in borsa") e che tra cedenti e cessionari delle partecipazioni, anche con riferimento alle compagini sociali delle società coinvolte, non sussiste alcun rapporto / interessenza / correlazione o qualsivoglia legame.

Nella medesima documentazione integrativa viene altresì riferito che, nel corso degli anni successivi agli acquisti di cui sopra, i rendimenti delle attività finanziarie oggetto dell'interpello si sono dimostrati particolarmente vantaggiosi, pertanto la società proseguiva con la propria strategia d'investimento in partecipazioni in società operanti in settori diversi dal proprio *core business*.

Nel corso del ..., la società evidenzia di aver dovuto affrontare un'annata molto difficile per il comparto ..., con ricavi e utili in forte contrazione rispetto agli anni precedenti. Pertanto, al fine di sostenere il risultato d'esercizio e, quindi, mantenere

apprezzabili i *rating* d'impresa da sottoporre a banche e fornitori, nel mese di ottobre 2019 il *management* ha ritenuto opportuno cedere tutte le azioni Alfa e Beta e realizzare le relative consistenti plusvalenze (totale plusvalenza realizzata su Alfa pari a Euro ...; totale plusvalenza realizzata su Beta pari a Euro ...), con ciò premiando la strategia di investimento della liquidità precedentemente adottata.

Dunque, in data 16 ottobre 2019, la società ha interamente ceduto le azioni Alfa e Beta, realizzando una plusvalenza avente i requisiti di esenzione parziale richiesti dall'articolo 87 del TUIR, ovvero:

a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente a quello della cessione;

b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie sin dal primo bilancio;

c) residenza fiscale / localizzazione dell'impresa partecipata in Stato / territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato.

Nei giorni successivi (...) la società ha acquistato altri pacchetti azionari Alfa e Beta, iscrivendo i primi tra l'attivo circolante ed i secondi tra le immobilizzazioni finanziarie.

In riferimento alle motivazioni di detto (ri)acquisto, nella documentazione integrativa si legge che

Quanto alla scelta tecnica di classificare diversamente gli investimenti (Alfa nell'attivo circolante e Beta nell'attivo immobilizzato), la stessa è stata effettuata, argomenta l'istante, in coerenza con le strategie aziendali e con le disposizioni dell'OIC 21, tenuto conto che:

- successivamente, in data ..., a causa della turbolenza dei mercati finanziari causati dall'emergenza Covid19, la società cederà interamente il titolo Alfa, realizzando una minusvalenza c.d. "*no pex*", in quanto priva dei requisiti di cui all'articolo 87, comma 1, lettere *a)* e *b)* del TUIR;

- l'investimento finanziario in Beta, nelle intenzioni della *governance*, ha

carattere duraturo.

Infine, la società riferisce di aver acquistato, lo stesso ..., nuove azioni di Alfa. In proposito, in sede di documentazione integrativa, l'istante evidenzia che *«nel mese di marzo 2020, a causa del panico generale dovuto alla pandemia da COVID-19, sono crollate le borse a livello mondiale, colpendo in modo molto pesante anche le partecipazioni Alfa acquistate dalla scrivente Nel contesto di grande incertezza sulla dinamica del fenomeno COVID-19 e sugli impatti economici derivanti tale evento, particolarmente preoccupata dal trend al ribasso (in caduta libera) della quotazione delle azioni Alfa e temendo di subire ulteriori pesanti perdite, il ... la scrivente cedeva tutte le partecipazioni Alfa, subendo una importante minusvalenza»*.

Tuttavia, come emerge dai grafici delle quotazioni prodotti, *«entro brevissimo tempo il management ha realizzato di aver effettuato una cessione "azzardata"; infatti le quotazioni del titolo hanno avuto una brusca inversione al rialzo»*, cosicché si è deciso di procedere subito al riacquisto di azioni Alfa *«per tentare di "limitare il danno" ormai subito ... ; scelta rivelatasi, col senno di poi, valida tenuto conto della ripresa del titolo nei mesi successivi»*.

Inoltre, con riferimento alla disciplina di contrasto alle operazioni di cessione delle partecipazioni c.d. "utili compresi" (*dividend washing*), di cui al comma 3-bis dell'articolo 109 del TUIR, l'istante rappresenta che l'unica operazione dalla stessa effettuata, cui la disciplina in parola risulta applicabile, è costituita dalla cessione delle azioni Alfa, effettuata nel ..., di cui sopra. Infatti, la cessione di detto portafoglio (denominato, per comodità, "Alfa-loss") è l'unica ad aver generato *capital loss*, mentre le altre cessioni dei portafogli storici Alfa e Beta, essendo risultate plusvalenti, sono escluse dal campo di applicazione della normativa di contrasto al *dividend washing*.

Sul punto, tenuto conto che *«nel mese di ... la partecipata Alfa ha distribuito dividendi lordi pari a Euro ... per azione»*, l'istante afferma che: *«la società ritiene poter targare come no-pex le minusvalenze subite con la cessione di Alfa-loss (trattandosi di un portafoglio non "stagionato" ai sensi dell'art. 87 del DPR*

917/1986); in sede di determinazione della base imponibile IRES ..., in applicazione della norma antiabuso (dividend washing) provvederà pertanto a sterilizzare la minusvalenza deducibile con i dividendi percepiti nel mese di ...».

Descritta la fattispecie, l'istante chiede di conoscere ... se alla cessione delle azioni Alfa e Beta del 16 ottobre 2019, tenuto conto delle transazioni effettuate successivamente, sia applicabile l'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, recante la «*Disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale*». Più precisamente, la società chiede di conoscere se, facendo ricorso a tale disposizione, gli uffici finanziari possano individuare un abuso del diritto argomentando che tutte le transazioni, unitamente considerate, configurano attività di *trading*, con la conseguenza che anche il primo acquisto debba essere ricondotto a *trading* e non ad un investimento, indipendentemente dall'esposizione in bilancio adottata dalla società. E quindi se, attraverso una (forzata) riclassificazione in bilancio delle partecipazioni acquisite al Portafoglio 2 sopramenzionato (da B.III a AC.III di Stato Patrimoniale) i verificatori possano disconoscere il regime *pex* della plusvalenza realizzata con la successiva cessione del

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

La società istante ritiene che, alla luce delle norme di riferimento e della prassi corrente, non sia possibile applicare la norma antiabuso contenuta nell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000 alle operazioni illustrate, per le ragioni di seguito prospettate.

L'istante evidenzia che, anche alla luce dei chiarimenti resi con la risoluzione n. 40/E del 17 maggio 2018, la disciplina antiabuso in parola prevede che un'operazione (un insieme di operazioni) possa essere considerata abusiva al verificarsi congiunto dei seguenti tre presupposti di legge (presupposti costitutivi dell'abuso):

- realizzazione di un vantaggio fiscale «*indebito*», rappresentato da «*benefici*,

anche non immediati, realizzati in contrasto con le finalità o con i principi dell'ordinamento tributario»;

- assenza di sostanza economica dell'operazione / operazioni poste in essere, consistenti in *«fatti, atti e contratti anche tra loro collegati, idonei a produrre effetti significativi diversi dai vantaggi fiscali»;*

- essenzialità del conseguimento di un *«vantaggio fiscale»*.

Sul punto, il documento di prassi sopracitato precisa che *«L'assenza di uno dei tre presupposti costitutivi dell'abuso determina un giudizio di assenza di abusività»*.

Dunque, argomenta l'istante, nel caso oggetto del presente quesito si deve procedere con la verifica di sussistenza congiunta dei tre presupposti indagando, in prima battuta, sull'esistenza di un vantaggio fiscale indebito realizzato attraverso le operazioni finanziarie sopra illustrate.

La risposta a questo interrogativo, ad avviso dell'istante, è immediata se si analizzano le motivazioni che nel 2003 condussero il legislatore ad introdurre l'esenzione parziale della tassazione delle plusvalenze realizzate con la cessione di azioni o quote di partecipazioni (cd *pex*), attraverso la modifica dell'articolo 87 del TUIR.

Dopo aver illustrato il contenuto dell'articolo 4, comma 1, della legge n. 80 del 2003 (Delega al Governo per la riforma del sistema fiscale statale) e aver citato la Relazione allo schema di decreto legislativo in attuazione dell'articolo 4 medesimo, l'istante evidenzia che l'introduzione dell'istituto della *participation exemption* (c.d. *pex*), quale nuovo modello di tassazione dei dividendi e dei *capital gains* omogeneo rispetto a quello europeo, aveva quindi l'obiettivo di rafforzare la competitività del sistema produttivo, modernizzare la fiscalità dei capitali e delle imprese e ridurre il prelievo sul sistema produttivo mediante la semplificazione.

Ciò posto, l'istante ritiene che all'insieme delle operazioni dalla stessa effettuate non sia applicabile la disciplina antiabuso, dovendosi dunque garantire sia l'esenzione da imposta al 95 per cento delle plusvalenze *pex* realizzate sulle cessioni del ..., sia la

deducibilità delle minusvalenze *no pex* realizzate nella cessione del ..., ai sensi dell'articolo 87 del TUIR.

Tale soluzione è motivata in considerazione del fatto che la società, secondo quanto riferito, non ha ottenuto indebiti vantaggi fiscali, ma semplicemente ha gestito gli investimenti in attività finanziarie nel rispetto dei vincoli puntualmente richiesti dalle lettere *a)*, *b)* e *c)* dell'articolo 87 in parola, utilizzando (legittimamente) l'istituto della *participation exemption*, messo a disposizione dal legislatore per «*ridurre il prelievo sul sistema produttivo anche mediante interventi di razionalizzazione e di semplificazione*». Diversamente opinando, ribadisce l'istante, si sarebbe in contrasto con la stessa *ratio* della riforma fiscale sopra menzionata, con l'effetto di ostacolare (e non favorire) la competitività del sistema produttivo, impedendo (e non agevolando) la riduzione del prelievo fiscale, la razionalizzazione e la semplificazione del pagamento delle imposte.

Alla luce di quanto sopra, conclude l'istante, una volta chiarita l'assenza di un indebito vantaggio fiscale, non è necessario procedere con ulteriori indagini sull'esistenza degli altri requisiti previsti (in via congiunta) dall'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

In via preliminare, si evidenzia che esula dalle competenze esercitabili in sede di interpello l'eventuale riqualificazione fiscale delle operazioni descritte nell'istanza in attività di trading, poiché si tratta di una questione di fatto. Al riguardo, si rappresenta che, ai fini del parere di seguito riportato, la qualificazione delle predette operazioni si assume acriticamente, restando fermo ogni potere di controllo dell'Amministrazione finanziaria.

Ciò premesso, per le ragioni che si andranno ad esporre, si ritiene che l'operazione descritta nell'istanza al ..., non costituisca, ai fini delle imposte dirette,

un'operazione abusiva ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge 27 luglio 2000, n. 212, non consentendo la realizzazione di alcun vantaggio fiscale indebito.

Si rappresenta preliminarmente che, per richiedere il parere dell'Agenzia in ordine alla abusività di una determinata operazione o fattispecie, le istanze di interpello, come specificato con la circolare n. 9/E del 1° aprile 2016, debbono - fra l'altro - indicare:

- il settore impositivo rispetto al quale l'operazione pone il dubbio applicativo;
- le puntuali norme di riferimento, comprese quelle passibili di una contestazione in termini di abuso del diritto con riferimento all'operazione rappresentata.

In relazione al comparto dell'IRES/IRAP, per il quale l'istante ha richiesto il parere della scrivente Agenzia, si osserva quanto segue.

L'istante prospetta la seguente serie di operazioni, relative al "Portafoglio 2" descritto *supra* nella sezione "Quesito":

1. acquisto partecipazioni portafoglio titoli Alfa e Beta negli anni ... (come da prospetti alle pagine 5 e 6 della documentazione integrativa) e iscrizione delle medesime tra le immobilizzazioni finanziarie;
2. cessione totale dei titoli di cui al n. 1 in data ..., con realizzo di plusvalenza *pex*;
3. acquisto nuove azioni Alfa e Beta tra il ... e il ..., con iscrizione delle prime tra l'attivo circolante e delle seconde nelle immobilizzazioni finanziarie;
4. cessione delle sole azioni Alfa di cui al punto 3 in data ..., con realizzo di minusvalenza *no pex*;
5. acquisto di nuove azioni Alfa lo stesso

In linea di principio, si osserva che la disciplina della *participation exemption*, contenuta nell'articolo 87 del TUIR, prevede l'esenzione da IRES delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni o quote di partecipazioni in società aventi i seguenti

requisiti:

"a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;

b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;

c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato [...];

d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 [...]."

La circolare n. 36/E del 4 agosto 2004, al paragrafo 2.3 (e successivi sottoparagrafi, ha fornito chiarimenti in merito ai requisiti di applicazione della disciplina in parola, precisando che mentre i primi due [lettere *a)* e *b)*] possono definirsi "soggettivi", poiché vanno verificati in capo al partecipante, gli altri [lettere *c)* e *d)*] possono essere qualificati come "oggettivi", in quanto attengono a caratteristiche proprie della società partecipata.

Nel caso di specie, l'istante riferisce di aver realizzato una plusvalenza esente, in quanto dotata dei requisiti *pex* (punto n. 2 sopra riportato) ed una minusvalenza deducibile, in quanto priva dei requisiti *pex* (punto n. 4 sopra riportato).

Sulla base delle dichiarazioni e delle affermazioni dell'istante nonché dell'analisi delle argomentazioni contenute nell'istanza di interpello, si ritiene che le operazioni di cessione e riacquisto descritte, non comportino il conseguimento di alcun vantaggio fiscale "indebito", costituito da «*benefici, anche non immediati, realizzati in contrasto con le finalità delle norme fiscali o con i principi dell'ordinamento tributario*», poiché non è rinvenibile alcun vantaggio fiscale in quanto la cessione e riacquisto determinano effetti legati all'ordinaria applicazione delle disposizioni di cui agli articolo 86, 87 e 101 del TUIR.

IL DIRETTORE CENTRALE

(firmato digitalmente)