

**Risposta n. 727/2021**

**OGGETTO:** Articolo 11, comma 1, lett.b), legge 27 luglio 2000, n.212. Articolo 113, comma 5, del TUIR. Disapplicabilità del regime di cui all'articolo 87 del Tuir con riferimento agli strumenti finanziari partecipativi emessi.

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

**QUESITO**

La società istante BANCA ALFA ha chiesto, ai sensi dell'articolo 113, comma 5, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("TUIR") che, con riferimento all'operazione di seguito descritta, in relazione agli strumenti finanziari partecipativi emessi da BETA, acquisiti dalla Banca a seguito dell'omologa del concordato preventivo di BETA, venga disapplicato il regime di cui all'articolo 87 del Tuir.

La fattispecie oggetto della presente istanza di interpello si inserisce nel "programma di risanamento" di BETA ("Programma"), implementato facendo ricorso alla procedura di concordato preventivo in continuità aziendale ai sensi degli articoli 161 e 186-bis della Legge Fallimentare (Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267).

BETA ha depositato in data ... presso il Tribunale di ... - e successivamente integrato in data ..., ... , ... e ... - la Proposta e il piano di concordato ("Piano") posto a fondamento della stessa.

Il Piano si fonda sull'ipotesi di continuità dell'attività aziendale, supportata da

un'offerta vincolante formulata ad BETA da parte di GAMMA (...).

Più in dettaglio, in esecuzione del Piano, le attività di BETA sono state separate tra:

attività in continuità;

attività oggetto di liquidazione a favore dei creditori.

Quanto alle attività oggetto di liquidazione, esse, in esecuzione del Piano, sono state "segregate" in un patrimonio destinato a uno specifico affare ex articolo 2447-bis e seguenti del Codice Civile ("Patrimonio Destinato"), la cui gestione è stata affidata a un procuratore. Nel caso specifico l'affare è rappresentato, appunto, dalla liquidazione dei beni compresi nel Patrimonio Destinato, previa ultimazione di alcune delle commesse che risultano ancora incomplete.

In particolare, in data ..., il Consiglio di Amministrazione di BETA ha deliberato la costituzione del Patrimonio Destinato subordinando l'efficacia di tale costituzione all'omologa, da parte del Tribunale di ..., del concordato preventivo di BETA. Tale omologa è avvenuta in data ..., con decreto iscritto in data ....

Nel Patrimonio Destinato sono confluite le seguenti attività:

il credito di BETA nei confronti di THETA derivante dalla cessione, alla stessa THETA, della partecipazione rappresentativa del 20 per cento del capitale di ZETA (società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione e alla gestione di ...) e del relativo finanziamento soci;

la partecipazione rappresentativa del 18,14 per cento del capitale di ZETA, società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione e gestione di ..., e il credito verso tale società derivante dal finanziamento soci ad essa erogato da BETA, comprensivo dei relativi interessi;

la partecipazione rappresentativa del 5 per cento del capitale di LAMBDA, società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione e gestione di ..., e il credito verso tale società derivante dal finanziamento soci ad essa erogato da BETA, comprensivo dei relativi interessi;

i crediti verso DELTA derivanti dai lavori svolti dalla stabile organizzazione ... di BETA;

l'edificio e il relativo terreno situati a ... in via ...;

la partecipazione rappresentativa del 100 per cento del capitale di ETA e il credito netto vantato da BETA verso ETA, il cui patrimonio, per effetto della scissione parziale proporzionale, operata da quest'ultima a favore di PHI, comprende:

- all'attivo: (i) la partecipazione rappresentativa del 51 per cento del capitale di IOTA, società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione e gestione di ... e i crediti verso tale società derivante dal finanziamento soci ad essa erogato, comprensivi dei relativi interessi; (ii) la partecipazione rappresentativa del 15 per cento del capitale di SIGMA, società di progetto titolare del contratto di concessione relativo alla costruzione ed alla gestione di ..., e i crediti verso tale società derivanti dal finanziamento soci ad essa erogato, comprensivi dei relativi interessi; (iii) la partecipazione rappresentativa del 46 per cento del capitale di LAMBDA e i crediti verso tale società derivanti dal finanziamento soci ad essa erogato, comprensivi dei relativi interessi;

- al passivo il debito netto di ETA verso BETA;

una dotazione di cassa iniziale del Patrimonio Destinato.

Dal lato delle passività, sono confluiti nel Patrimonio Destinato:

tutti i debiti chirografari di BETA, compresi quelli afferenti alle sue stabili organizzazioni estere, inclusi i fondi costituiti a presidio di potenziali passività di natura chirografaria.

i debiti verso alcuni soggetti di nazionalità ..., che saranno soddisfatti in via privilegiata rispetto ai creditori chirografari al fine di limitare i rischi di aggressione delle attività del Patrimonio Destinato localizzate in ..., considerato che tale Paese non riconosce la procedura concordataria italiana;

il debito privilegiato verso TAU secondo i termini definiti in sede transattiva tra quest'ultima e BETA (transazione autorizzata dalla Sezione Fallimentare del Tribunale

di ... in data ...).

La delibera del Consiglio di Amministrazione di BETA costitutiva del Patrimonio Destinato, oltre che la segregazione in quest'ultimo delle attività e passività più sopra elencate, ha previsto:

l'obbligo di BETA di porre a servizio del Patrimonio Destinato le somme necessarie all'ultimazione delle opere oggetto dei contratti di concessione che risultano incomplete (somme che saranno restituite a BETA mediante le risorse finanziarie derivanti dalla liquidazione dei beni e diritti compresi nel Patrimonio Destinato);

la nomina di un procuratore ("Procuratore"), che ha il compito di gestire il Patrimonio Destinato nell'interesse esclusivo dei creditori di BETA e, più nello specifico, di assicurare l'ultimazione delle opere oggetto dei contratti di concessione e di procedere alla liquidazione dei beni e diritti compresi nel Patrimonio Destinato;

le linee guida che il Procuratore deve seguire nella liquidazione del Patrimonio Destinato e il piano economico finanziario del Patrimonio Destinato" di BETA;

l'emissione degli SFP e l'adozione del relativo regolamento ("Regolamento").

La menzionata delibera del Consiglio di Amministrazione ha avuto una efficacia differenziata sotto il profilo temporale: la costituzione del Patrimonio Destinato e il conseguente effetto segregativo delle attività e delle passività hanno avuto efficacia coincidente con la data di iscrizione del decreto di omologazione del concordato (...) mentre l'emissione degli SFP è avvenuta nei 120 giorni successivi all'omologazione definitiva della Proposta ("Omologa Definitiva") e, più precisamente, in data ....

In esecuzione del Programma, in data ..., sono stati attribuiti ai creditori chirografari di BETA strumenti finanziari partecipativi nella misura di un SFP per ogni euro di credito. Per garantire un trattamento paritetico a tutti i creditori chirografari, in sede di determinazione del numero di SFP da attribuire ai titolari di crediti denominati in una valuta diversa dall'euro, il controvalore in euro di tali crediti è stato convenzionalmente calcolato utilizzando il tasso di cambio a pronti in essere alla data del ....

Si riporta di seguito, in sintesi, il contenuto di alcune disposizioni del Regolamento:

1. gli SFP sono stati immessi nel sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione (...);

2. gli SFP non sono convertibili e possono essere trasferiti in conformità alle disposizioni del Regolamento tramite gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. (...);

3. gli SFP sono stati attribuiti ai creditori chirografari di BETA quale mezzo di pagamento, a titolo di *datio in solutum*, dei loro crediti; l'emissione degli SFP ha comportato l'iscrizione, nella contabilità del Patrimonio Destinato, di una riserva indisponibile denominata "Riserva Apporto Strumenti Finanziari Partecipativi" ("Riserva SFP"); i titolari degli SFP, fatti salvi i diritti patrimoniali di cui infra, non hanno alcun diritto al rimborso di quanto "confluito" nella Riserva SFP (...);

4. ai titolari degli SFP è attribuito il diritto di percepire i Proventi Netti di Liquidazione (...), determinati quale differenza tra:

(i) i proventi netti derivanti dalle operazioni di vendita dei beni compresi nel Patrimonio Destinato, al netto dei relativi costi di transazione e di tutte le imposte e tasse applicabili e, limitatamente ai beni detenuti da ETA, al netto delle somme necessarie a pagare i debiti di ETA ("Proventi di Liquidazione");

(ii) gli importi indicati nel successivo punto 5;

5. per determinare i Proventi Netti di Liquidazione, dai Proventi di Liquidazione devono essere sottratti i seguenti importi secondo il seguente ordine di priorità (...):

(i) nel caso di Proventi di Liquidazione realizzati per effetto della cessione di beni situati in ..., le somme da versarsi in favore dei creditori locali;

(ii) l'importo necessario per rimborsare i finanziamenti contratti da BETA ai sensi dell'art. 182-quinquies, primo e terzo comma, della Legge Fallimentare per un importo non superiore a ...;

(iii) l'importo delle somme da corrispondere a BETA, a titolo di rimborso di

quanto corrisposto da quest'ultima al Patrimonio Destinato oppure a terzi, comprese le società controllate incluse nel Patrimonio Destinato ("Anticipo di Liquidazione"), per:

(a) apporto di capitale a società che fanno parte del Patrimonio Destinato;

(b) debiti od oneri connessi al Patrimonio Destinato;

(c) costi di gestione del Patrimonio Destinato;

(iv) l'importo delle somme da versarsi ai fini del pagamento di tutti i debiti liquidi certi ed esigibili del Patrimonio Destinato (escluse le passività facenti individualmente capo alle società le cui partecipazioni sono comprese nel Patrimonio Destinato);

(iv) l'importo delle somme da versarsi ai fini del pagamento di eventuali sopravvenienze passive che dovessero emergere, intese come gli eventuali ammontari, ulteriori rispetto ai debiti e ai fondi rischi attualmente previsti nel Piano che la Società sia tenuta a corrispondere ai terzi - ivi inclusi i creditori della Società (ad eccezione dei creditori chirografari), le controllate della Società e le sue controparti contrattuali - in relazione ad ogni debito, obbligo, onere, responsabilità o passività per titolo, ragione o causa anteriori al termine del c.d. periodo interinale (i.e. il periodo intercorrente tra la data di presentazione della proposta di concordato preventivo di BETA e la data dell'omologa del concordato);

(v) l'importo delle somme oggetto dei seguenti accantonamenti, che saranno trattenute all'interno del Patrimonio Destinato sino alla sua completa liquidazione (il Regolamento prevede che, all'esito del completamento della cessione di tutti gli attivi inclusi nel Patrimonio Destinato, in sede di distribuzione finale, i Proventi Netti di Liquidazione da distribuire saranno calcolati senza considerare questi accantonamenti):

(a) accantonamento per anticipi: l'importo, a ciascuna data di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione, pari alla differenza tra l'ammontare massimo degli Anticipi di Liquidazione che BETA si è impegnata a corrispondere in esecuzione del Piano Concordatario e l'ammontare complessivo di tutte le somme eventualmente già

corrisposte da BETA a titolo di Anticipo di Liquidazione;

(b) accantonamento per costi di gestione: l'importo che dovrà essere accantonato al fine di assicurare che le disponibilità liquide del Patrimonio Destinato per la copertura dei relativi costi di gestione siano sempre almeno pari a ...;

(c) accantonamento per sopravvenienze passive e chirografarie: l'importo, a ciascuna data di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione, corrispondente a una percentuale pari al 5 per cento del risultato, ove di segno positivo, dei Proventi di Liquidazione di volta in volta oggetto di distribuzione (importo accantonato a beneficio di eventuali future sopravvenienze passive e/o per consentire ai titolari di SFP che siano eventualmente riconosciuti successivamente all'effettuazione di distribuzioni di beneficiare di tutti gli importi che sarebbero loro spettati nelle precedenti distribuzioni).

Il Piano si articola in un orizzonte temporale di tre anni e mezzo, da computarsi a partire dalla data dell'Omologa Definitiva, ed evidenzia il previsto andamento economico e finanziario, tanto dell'attività in continuità quanto del Patrimonio Destinato.

In definitiva, come visto nel paragrafo 1.1, i creditori chirografari beneficeranno in via esclusiva dei Proventi Netti di Liquidazione, vale a dire dei proventi netti derivanti dalla liquidazione dei beni e dei diritti segregati nel Patrimonio Destinato. A tal proposito, una tra le principali ragioni alla base della costituzione del Patrimonio Destinato risiede proprio nella finalità di attribuire direttamente e integralmente ai creditori chirografari, senza farne beneficiare gli altri soci, i proventi netti derivanti dalla liquidazione di un insieme di attività separabili dal core business di BETA.

Banca ALFA, prima dell'assegnazione degli SFP, era creditrice chirografaria:

di BETA per euro ...;

di UPSILON per ...(credito a fronte del quale BETA aveva prestato garanzia);

di OMEGA per ... (credito a fronte del quale BETA aveva prestato garanzia).

A Banca ALFA sono stati assegnati gli SFP e le Azioni sia in relazione al credito

da essa vantato verso BETA sia in relazione ai crediti da essa vantati verso UPSILON e OMEGA.

### **SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE**

La società istante ritiene di poter beneficiare della disapplicazione di cui all'articolo 113 del Tuir e, a tal proposito, dichiara che, in caso di accoglimento dell'istanza di interpello, non si avvarrà, con riferimento a BETA, delle opzioni di cui agli artt. 115, 117 e 130 del Tuir, rispettivamente in tema di trasparenza fiscale, consolidato nazionale e consolidato mondiale, fino all'esercizio in cui manterrà il possesso degli SFP.

Sotto il profilo fiscale, ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera a) del D.M. 8 giugno 2011 "indipendentemente dalla qualificazione e della classificazione adottata in bilancio, si considerano: a) simili alle azioni gli strumenti finanziari che presentano i requisiti di cui alla lettera a) del comma 2 dell'art. 44 del testo unico". Ciò significa che tale assimilabilità sussiste se la remunerazione degli SFP è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici di BETA, o di altre società appartenenti allo stesso gruppo cui appartiene BETA o dell'affare in relazione al quale gli SFP sono stati emessi. Nel caso di specie tale condizione, afferente alla remunerazione degli SFP, sussiste. Infatti gli SFP:

1. non attribuiscono ai loro possessori alcun diritto di rimborso di quanto "confluito" nella Riserva SFP, vale a dire del "capitale apportato" a fronte della loro emissione (...);

2. non attribuiscono ai loro possessori alcun diritto a una remunerazione fissa (...);

3. attribuiscono ai loro possessori il diritto a una remunerazione costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici dell'affare in relazione al quale essi sono stati emessi (...).



La sussistenza della condizione di cui al punto 3 è comprovata da quanto segue:

l'affare in relazione al quale sono stati emessi gli SFP è quello per il cui perseguimento è stato costituito il Patrimonio Destinato, vale a dire la liquidazione dei beni e diritti che sono stati in esso segregati - previo completamento delle opere in concessione confluite nel Patrimonio Destinato e di cui è prevista la liquidazione - e l'attribuzione ai titolari degli SFP dei Proventi Netti di Liquidazione;

la remunerazione degli SFP è rappresentata unicamente dai Proventi Netti di Liquidazione, che altro non sono che gli utili netti derivanti dalla gestione dell'affare in relazione al quale essi sono stati emessi; trattasi quindi di remunerazione rappresentata integralmente dalla partecipazione agli utili (e non semplicemente subordinata, nell'*an* ma non nel *quantum*, all'esistenza di utili) e non dal diritto alla liquidità derivante dal realizzo di specifici *assets*;

nel Regolamento non sono presenti clausole che escludono che la remunerazione degli SFP possa eccedere (i) una determinata percentuale del loro valore nominale; oppure (ii) il loro valore nominale.

L'attribuzione degli SFP ai creditori chirografari di BETA, tra cui la Banca, a titolo di *datio in solutum* si inserisce, come detto, nell'ambito della proposta di concordato in continuità formulata da BETA ai propri creditori.

Viene, quindi, in rilievo quanto disposto dall'articolo 186-bis, comma 2, lettera b) della Legge Fallimentare, ai sensi del quale, nel caso di concordato in continuità, "la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori".

Il capitolo 12 della Relazione Attestatore, in adempimento della citata disposizione normativa, evidenzia i motivi per i quali la Proposta e, nel suo ambito, l'attribuzione degli SFP sono maggiormente convenienti per i creditori rispetto alle alternative concretamente praticabili.

In particolare, nel capitolo 12 della Relazione - una volta identificate come

uniche alternative teoricamente ipotizzabili, considerato lo stato di insolvenza di BETA, il fallimento di BETA o il suo assoggettamento alla procedura di amministrazione straordinaria - dopo un'attenta e articolata analisi si conclude affermando che le azioni previste dal Piano, tra cui la segregazione di alcuni beni e diritti nel Patrimonio Destinato con conseguente loro valorizzazione e realizzo, consentono "un miglior soddisfacimento dei creditori rispetto all'eventuale alternativa liquidatoria, sia di tipo fallimentare, sia nell'ambito della procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi".

A detta dell'istante, l'analisi svolta nella Relazione Attestatore e la conclusione tratta ad esito di tale analisi soddisfano la condizione posta dall'articolo 113 del Tuir relativa alla necessaria indicazione, nell'ambito della presente istanza di interpello, dei "motivi di convenienza rispetto ad altre forme alternative di recupero dei crediti".

#### **PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE**

In via preliminare si osserva che la risposta della scrivente avrà riguardo esclusivamente alla disapplicabilità del regime di cui all'articolo 87 del Tuir con riferimento agli SFP emessi dalla società BETA a fronte del credito vantato da Banca ALFA verso la stessa.

La disapplicazione non si estenderà, pertanto, agli SFP emessi a fronte del credito vantato dalla Banca nei confronti delle due società, UPSILON e OMEGA, in quanto non risulta che le stesse rispondano ai requisiti di carattere oggettivo che devono sussistere in capo alle società debentrici: ossia vertere in situazione di temporanea difficoltà finanziaria nell'ambito di piani che prevedano il riequilibrio economico e finanziario delle stesse.

Ciò premesso, con riferimento all'articolo 113 del TUIR, oggetto dell'istanza, la Circolare del 3 agosto 2010, n. 42/E, ha chiarito che "La *ratio* della norma è quella di evitare che l'acquisizione delle partecipazioni, al fine di favorire il recupero dei propri

crediti, possa essere disincentivata per effetto di un trattamento fiscale di sfavore" e che "... ai fini dell'applicazione dell'articolo 113 del Tuir, gli istituti di credito possono chiedere, in merito agli strumenti finanziari partecipativi sottoscritti, la disapplicazione del regime di *participation exemption* qualora gli stessi siano assimilabili, sotto il profilo fiscale, alle azioni ossia, sempre che siano rappresentati da certificati o titoli, anche dematerializzati purché idonei alla circolazione presso il pubblico e che la loro remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente. Tale circostanza, attesa la possibilità di modulare gli SFP in vario modo ai sensi del richiamato articolo 2346 del c.c., sarà oggetto di valutazione caso per caso" (così il par. 3.3 della richiamata Circolare n. 42/E).

Pertanto, ai fini della disapplicazione richiesta, è necessario che gli SFP ricevuti dalla Banca a seguito della conversione dei crediti siano assimilabili alle azioni ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lettera a), del Tuir.

Ciò posto, si osserva che il Piano di concordato preventivo in continuità aziendale di BETA, ai sensi dell'articolo 161 e 186-bis della Legge fallimentare, prevede la separazione del compendio dei beni da liquidare rispetto al restante patrimonio di BETA. Tale separazione sarà attuata tramite la costituzione, da parte di BETA, di un patrimonio destinato ad uno specifico affare (in questo caso rappresentato dalla liquidazione dei beni ricompresi nel patrimonio, previa ultimazione delle opere che risultino incomplete, e dal pagamento dei creditori titolari di SFP in conformità a quanto previsto dal relativo regolamento), ai sensi dell'art. 2447-bis ss. del codice civile.

Al riguardo, occorre tener presente che l'articolo 44, comma 2, lettera a), del TUIR considera, tra l'altro, simili alle azioni, ai fini delle imposte sui redditi, i titoli e gli strumenti finanziari emessi da società residenti la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi.

Sulla base della sopra citata disposizione è consentita la possibilità per le SpA di emettere strumenti finanziari partecipativi che consentono al portatore di partecipare ai risultati della società o di un suo particolare affare.

Nel caso di specie, l'affare in relazione al quale sono stati emessi gli SFP è quello per il cui perseguimento è stato costituito il Patrimonio Destinato, attraverso la separazione *"di un insieme di attività destinate progressivamente ad essere cedute sul mercato, in taluni casi previa ultimazione delle stesse, il cui realizzo è destinato unicamente ai creditori chirografari e sottratto ai soci di BETA (e perciò sia all'investitore sia ai vecchi soci di BETA).. Infatti, i proventi della dismissione di beni, partecipazioni societarie e diritti segregati - attraverso la creazione del Patrimonio Destinato - rispetto alle altre attività di BETA, al netto degli oneri di valorizzazione e di liquidazione, del pagamento dei debiti ... di cui si è detto, oltre che delle eventuali sopravvenienze passive, prededucibili o privilegiate, che eccedano la misura dei fondi appostati nel piano, andranno a beneficio dei creditori chirografari. Il diritto alla percezione di detti proventi netti sarà come detto incorporato in appositi Strumenti Finanziari Partecipativi che BETA emetterà successivamente all'approvazione della proposta concordataria - con effetti sospensivamente condizionati al conseguimento dell'omologa definitiva concordato - e destinerà ai creditori chirografari in proporzione ai rispettivi crediti"*. (così la proposta di concordato preventivo, allegato n. 1 all'istanza di interpello, pag. 58).

*"I risultati della liquidazione dei beni del Patrimonio Destinato, pur oggetto di stima nell'ambito della Procedura di Concordato, dipenderanno, in concreto, dall'apprezzamento che il mercato darà dei beni e diritti inclusi nel Patrimonio Destinato. Di conseguenza, tanto maggiori saranno i Proventi di Liquidazione tanto più lo saranno le distribuzioni in favore dei Titolari degli SFP e viceversa.*

*L'affare sarà dunque senz'altro compiuto, essendo soltanto incerta, poiché legata all'andamento del mercato, la misura dei Proventi di Liquidazione che saranno conseguiti: il Patrimonio Destinato, in tale prospettiva, è certamente congruo rispetto*

*all'affare"*. (cfr. Piano economico-finanziario del patrimonio destinato di BETA, allegato n. 4 all'istanza di interpello).

Con riguardo alla porzione degli *assets* di BETA, attribuiti al Patrimonio Destinato, viene sottolineato che la parte preponderante dei beni e diritti da dismettere presuppone necessariamente la prosecuzione dell'attività d'impresa, oltre che ulteriori ingenti investimenti, posto che *"larga parte dei beni da dismettere a beneficio dei creditori necessitano di essere ultimati sicché la loro liquidazione richiede, in considerazione della loro natura, un processo di notevole complessità. Per tali ragioni, anche la parte liquidatoria del piano concordatario ha una struttura, per certi profili, di continuità, poiché contempla flussi in entrata ma anche flussi in uscita (oneri per il completamento delle opere nonché eventuali costi, prededucibili o privilegiati, che eccedano gli stanziamenti già previsti dal piano e dai fondi appostati), fermo restando che la totalità dei proventi netti della cessione sarà destinata ai creditori chirografari. La logica della separazione tra i due compendi, dunque, va ricercata non tanto nella natura liquidatoria dell'uno e di continuità dell'altro, quanto piuttosto nel fatto che, a maggior beneficio dei creditori, si è previsto di segregare un'importante porzione dell'attivo per destinarne i proventi netti a loro esclusivo beneficio. La porzione dell'attivo da segregare è stata individuata come quella più agevolmente separabile dal business della società e più velocemente liquidabile; la modalità giuridica della segregazione è stata individuata nella costituzione di un patrimonio destinato ex art. 2447-bis ss. del codice civile"*. (cfr. proposta di concordato preventivo, allegato n. 1 all'istanza di interpello, pag. 89).

Con riferimento a quegli *assets* che necessiteranno di essere completati, nel citato Piano economico-finanziario del patrimonio destinato di BETA, viene chiarito che *"nell'ambito del Patrimonio Destinato verranno trasferiti taluni attivi in concessione ancora in fase di realizzazione, tra cui ... in concessione a LAMBDA e ... in concessione a SIGMA. Si tratta in particolare di beni la cui futura valorizzazione necessita ancora di specifici investimenti nei relativi veicoli titolari delle concessioni.*

*In particolare, nel corso del periodo di Piano Concordatario sono previsti investimenti da realizzarsi sulle concessioni destinate alla vendita, con oneri a carico del Patrimonio Destinato, per un importo complessivo pari a ... circa".*

Il piano concordatario prevede, dunque, la formazione di un compendio (separato, anche contabilmente, dai restanti beni di BETA) la cui dismissione sul mercato avrà luogo nel tempo. Lo scopo per il quale detto compendio è stato distinto e separato rispetto al perimetro di continuità, in senso stretto, di BETA, è quello di attribuire direttamente ed integralmente ai creditori chirografari, senza farne beneficiare gli altri soci, i proventi della liquidazione di un insieme di attività separabili dal *core business* della società.

Tale compendio verrà gestito dai soggetti designati dalla Società nell'interesse esclusivo dei creditori chirografari, divenuti, per effetto del concordato, titolari di SFP da rimborsare con i proventi della liquidazione.

La remunerazione degli SFP è rappresentata unicamente dai Proventi Netti di Liquidazione, che, per quanto detto, altro non sono che gli utili netti derivanti dalla gestione dell'affare in relazione al quale essi sono stati emessi. Trattasi, quindi, di remunerazione rappresentata integralmente dalla partecipazione agli utili e non da flussi finanziari avulsi dal risultato economico del Patrimonio Destinato.

Inoltre, sulla base delle previsioni del Regolamento degli SFP, è esclusa la distribuzione di ogni riserva di capitale distribuibile a favore dei titolari degli SFP. Infatti, il par. 5.1 del citato Regolamento stabilisce che: "*gli SFP attribuiscono ai rispettivi Titolari....il diritto di percepire i Proventi Netti di Liquidazione a ciascuna Distribuzione. Pertanto, i Titolari non avranno diritto di percepire alcun importo a titolo di restituzione del capitale esistente e/o delle riserve di capitale, che dovessero in qualunque tempo essere effettuate da parte della Società"*.

Quanto alla durata della continuità aziendale, il piano concordatario modificato prevede un orizzonte temporale che si protrae per tre anni e mezzo dall'omologa definitiva. Il piano concordatario prevede, inoltre, che la liquidazione dei beni del

Patrimonio Destinato venga effettuata nel medesimo arco temporale (ossia entro tre anni e mezzo dall'omologazione della proposta) sopra indicato. Le distribuzioni ai creditori, tuttavia, potranno avvenire anche in un arco temporale più lungo (è infatti previsto che gli SFP abbiano una durata pari al tempo necessario a distribuire integralmente i proventi della liquidazione).

Ciò detto, sulla base di quanto sostenuto dalla Banca istante, nonché della documentazione allegata, e da un esame del Regolamento degli SFP allegato all'istanza, si evince che la remunerazione degli stessi è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici dell'affare in relazione ai quali gli strumenti finanziari sono stati emessi.

Ne consegue che gli stessi possono essere equiparati alle azioni ai fini dell'applicazione dell'articolo 113 del Tuir a condizione, tuttavia, che gli strumenti in questione siano idonei alla circolazione (cfr. Circolare 3 agosto 2010, n. 42).

Ciò premesso, sulla base di quanto rappresentato dall'istante, la scrivente ritiene di poter accogliere l'istanza di interpello proposta dalla Banca istante, volta ad ottenere l'autorizzazione a disapplicare, per quanto riguarda gli strumenti finanziari partecipativi acquisiti per effetto della suddetta operazione di conversione dei crediti vantati unicamente verso BETA, le disposizioni di cui all'articolo 87 del Tuir, nel presupposto della veridicità di quanto sintetizzato ed estratto dal piano di concordato.

Gli effetti dell'accoglimento dell'istanza sono delimitati dal disposto del comma 4, dell'articolo 113 del Tuir, con la conseguenza che, ai fini fiscali, le partecipazioni acquisite sono equiparate ai crediti convertiti e, pertanto, assoggettati al medesimo regime fiscale applicabile a questi ultimi, a condizione che il valore fiscale degli stessi sia uguale a quello che avevano i crediti al momento della loro conversione.

In ordine agli ulteriori effetti dell'accoglimento della presente istanza di interpello si rinvia, comunque, ai chiarimenti forniti da questa Agenzia con la Circolare sopra citata.

Il presente parere viene reso sulla base dei fatti, dei dati e degli elementi prima

esaminati, assunti acriticamente così come esposti nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta realizzazione.

**Firma su delega del Direttore centrale  
Vincenzo Carbone**

**IL CAPO SETTORE**

**(firmato digitalmente)**