

Risposta n. 865/2021

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

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, avvenuta nel corso del ..., in relazione agli strumenti finanziari partecipativi emessi dalla società BETA, acquisiti da ALFA a seguito dell'omologa del concordato preventivo di BETA, venga disapplicato il regime di cui all'articolo 87 del TUIR.

Alla data del ..., il Gruppo ALFA aveva complessivamente finanziamenti per cassa pari a circa euro ... nei confronti di BETA.

In data ..., BETA ha emesso a favore di ALFA n. ... Strumenti Finanziari Partecipativi (di seguito "SFP") del valore nominale di euro 1. I suddetti SFP sono stati assegnati ad ALFA in esecuzione della proposta di concordato preventivo con continuità aziendale ai sensi dell'articolo 161, comma 6, e dell'articolo 186 bis, della legge fallimentare (come da delibere del Consiglio di amministrazione di ALFA del ...) che prevede, tra l'altro, la sottoscrizione di SFP di BETA a fronte della

compensazione di parte del credito verso la Società stessa.

ALFA espone, in sintesi, l'attività di BETA e le principali cause del dissesto finanziario nei seguenti termini.

BETA opera nel settore di ... Nel corso dei mesi di ..., BETA, che versava in uno stato di crisi, ha presentato una proposta di concordato in continuità e il Tribunale di ..., con decreto del ..., ha dichiarato aperta la procedura. Successivamente BETA ha depositato la Proposta Concordataria con continuità aziendale ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, della legge fallimentare (di seguito la "Proposta Concordataria") che si fonda su un Piano Economico Finanziario (di seguito il "Piano") contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi della Proposta Concordataria. Il Piano (attraverso la continuità aziendale e i conseguenti flussi di cassa), il recupero dei crediti e una datio in solutum consentiranno:

- la soddisfazione integrale dei creditori in prededuzione, dei creditori privilegiati e dei fornitori strategici (chirografari appartenenti alla Classe 1), nonché

- la soddisfazione parziale e non monetaria - mediante datio in solutum di SFP - degli altri creditori chirografari, vale a dire i creditori "Effettivi", suddivisi in due Classi - n.2 e n.3 - a seconda della natura finanziaria o meno del credito, nonché i creditori di terzi "Garantiti" da BETA e quelli "Potenziali", inseriti rispettivamente nelle Classi 4 e 5; mentre per i creditori "Postergati" inseriti nella Classe 6 non è prevista alcuna soddisfazione.

Nella Proposta Concordataria, considerata la prospettiva di una gestione dell'impresa in continuità, non è stato nominato un liquidatore dato che la proposta non consiste nella "cessione dei beni".

In data ..., con il ... per cento di voti a favore, i creditori della Procedura di Concordato Preventivo hanno dato via libera alla proposta presentata da BETA, approvandola.

In data ..., BETA ha comunicato la chiusura della procedura concordataria avvenuta con la pubblicazione del decreto di omologazione del concordato di

continuità.

In esecuzione del concordato preventivo in continuità omologato, in data ..., ALFA ha ricevuto n. ... Strumenti Finanziari Partecipativi del valore nominale complessivo di euro ..., convertendo parte dei propri finanziamenti per un medesimo importo.

Gli SFP rivenienti dalla conversione sono stati iscritti tra i titoli di categoria FVOCIE (voce 30 dell'attivo "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva") e il loro valore di carico è stato determinato pari a euro ... corrispondente al prezzo unitario pari ad euro ... determinato da ALFA attraverso propri modelli di valutazione del fair value. La perdita di euro ..., imputata ai crediti convertiti nei confronti di BETA, è stata registrata a conto economico nell'esercizio ... unitamente allo stralcio della quota chirografaria. A fronte di questo effetto negativo è stato utilizzato il fondo appostato a fine ... sulla posizione (circa ... euro).

In merito alla temporanea situazione di difficoltà e alle prospettive di riequilibrio economico finanziarie di BETA, ALFA ipotizza il carattere temporaneo della situazione di difficoltà finanziaria di BETA che, a completamento della manovra, potrà ragionevolmente ripristinare le condizioni di continuità aziendale.

In merito alla convenienza economica alla conversione rispetto a forme alternative di recupero dei crediti, ALFA sottolinea come i Commissari Giudiziali, nella loro Relazione, ritengono che secondo una valutazione di ragionevolezza la proposta di concordato in continuità di BETA possa ritenersi preferibile, nell'ottica del soddisfacimento dei creditori, a qualsiasi altra procedura di carattere liquidatorio.

In merito al Regolamento degli strumenti finanziari partecipativi, ALFA sottolinea che il suddetto prevede che tali strumenti finanziari possano essere ceduti liberamente a terzi, esclusivamente per l'intero ammontare; inoltre è sempre consentita, altresì, la costituzione di diritti reali di garanzia sugli SFP. Il Regolamento degli SFP, adottato dall'assemblea straordinaria di BETA del ..., prevede determinati diritti patrimoniali e diritti amministrativi. Per quanto riguarda i diritti patrimoniali è

previsto:

- Il diritto alle distribuzioni di utili e di riserve, a partire dall'approvazione del bilancio al ... e fino al bilancio Le distribuzioni dovranno assicurare ai titolari degli SFP l'incasso di almeno il 10 per cento dell'importo dei crediti convertiti (vale a dire di almeno la metà dell'importo convertito). Gli SFP non danno diritto ad alcun interesse.

- Alla scadenza del ..., con estinzione degli SFP, cesseranno tutti i diritti attribuiti ai titolari degli SFP, fatto salvo il caso del mancato raggiungimento della percentuale minima del 10 per cento di soddisfacimento mediante distribuzioni. In tale ultimo caso, i titolari di SFP diverranno titolari di un diritto certo, liquido ed esigibile, di importo pari alla differenza tra le distribuzioni complessivamente ricevute e l'importo minimo garantito del 10 per cento del credito originario.

Per quanto concerne i diritti amministrativi, all'articolo ... del regolamento sono previsti:

- diritto alla designazione di alcuni consiglieri e di un sindaco; sarà inoltre nominato un rappresentante comune degli SFP che potrà intervenire/votare, entro determinati limiti, nell'assemblea generale dei soci di BETA.

- l'Assemblea dei titolari di SFP dovrà approvare le deliberazioni dell'assemblea degli azionisti di BETA pregiudizievoli dei diritti dei titolari degli SFP.

È prevista, inoltre, l'opzione di conversione degli SFP in obbligazioni sulla base di determinati termini:

- Rapporto di conversione di 1 obbligazione del valore nominale di 1 Euro ogni 2 SFP (ciascuno del valore nominale di 1 Euro) con attribuzione di obbligazioni per un valore nominale del 10 per cento del credito originario.

- Il periodo di conversione è strutturato in due tempi: il primo della durata di 6 mesi dall'omologa prevede la possibilità di conversione anche in via prenotativa rispetto alla prima emissione degli SFP (entro 90 giorni dall'omologa), mentre il secondo periodo di conversione è previsto tra il 12° e il 18° mese successivo all'omologa ai fini della conversione degli SFP di seconda emissione.

All'atto dell'assegnazione degli SFP, ALFA non ha esercitato l'opzione di conversione in oggetto.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

ALFA chiede, ai sensi dell'articolo 113 del TUIR, di disapplicare il regime di cui all'articolo 87 del TUIR e applicare le disposizioni di cui all'articolo 106, comma 3, del TUIR, relativamente alla partecipazione acquisita tramite la conversione dei propri crediti per Euro ... in strumenti finanziari partecipativi emessi da BETA.

ALFA istante dichiara, inoltre, di rinunciare, in caso di accoglimento della presente istanza, ad avvalersi nei confronti di BETA delle opzioni relative al consolidato nazionale (Sez. II del TUIR), al consolidato mondiale (Sez. III del TUIR) ed alla facoltà prevista dall'articolo 115 del TUIR, in materia di trasparenza fiscale, fino all'esercizio in cui manterrà la titolarità della partecipazione.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

In via preliminare, si ricorda che l'articolo 113, comma 1, del TUIR prevede che "Gli intermediari finanziari possono optare per la non applicazione del regime di cui all'articolo 87 alle partecipazioni acquisite nell'ambito degli interventi finalizzati al recupero di crediti o derivanti dalla conversione in azioni di nuova emissione dei crediti verso imprese in temporanea difficoltà finanziaria, nel rispetto delle disposizioni di vigilanza per le banche emanate da parte di Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005 n. 262".

Il comma 2 dell'articolo 113 del TUIR dispone che "L'opzione di cui al comma 1 può essere esercitata quando sussistono:

a) nel caso di acquisizione di partecipazioni per il recupero dei crediti, i motivi di convenienza rispetto ad altre forme alternative di recupero dei crediti, le modalità ed i

tempi previsti per il recupero e, ove si tratti di partecipazioni dirette nella società debitrice, che l'operatività di quest'ultima sarà limitata agli atti connessi con il realizzo e la valorizzazione del patrimonio;

b) nel caso di conversione di crediti, gli elementi che inducono a ritenere temporanea la situazione di difficoltà finanziaria del debitore, ragionevoli le prospettive di riequilibrio economico e finanziario nel medio periodo ed economicamente conveniente la conversione rispetto ad altre forme alternative di recupero dei crediti; inoltre il piano di risanamento deve essere predisposto da più intermediari finanziari rappresentanti una quota elevata dell'esposizione debitoria dell'impresa in difficoltà."

Infine, il comma 4 del citato articolo 113 stabilisce che "Ove sussistano le condizioni di cui ai commi 1, 2 e 3, l'opzione di cui al comma 1 comporta, ai fini dell'applicazione degli articoli 101, comma 5, e 106, da parte degli originari creditori, l'equiparazione ai crediti estinti o convertiti delle partecipazioni acquisite e delle quote di partecipazioni successivamente sottoscritte per effetto dell'esercizio del relativo diritto d'opzione, a condizione che il valore dei crediti convertiti sia trasferito alle azioni ricevute".

La Circolare n. 42/E del 3 agosto 2010 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" (cfr. par. 3.3 della richiamata Circolare n. 42/E).

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

A tal fine, occorre tener presente che l'articolo 44, comma 2, lettera a), del TUIR, considera 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.

Nel paragrafo 1.1 della Circolare n. 4/E del 18 gennaio 2006 è stato chiarito che per i titoli emessi da soggetti residenti in Italia - a norma della lettera a), del comma 2, dell'articolo 44 del TUIR - è sufficiente la previsione di una remunerazione totalmente legata ai risultati economici di un'impresa (o di una società appartenente al suo gruppo o di un singolo affare), per assimilare il titolo o lo strumento finanziario ad una partecipazione societaria, indipendentemente dal rapporto sottostante in base al quale il titolo è stato creato. Con specifico riferimento alla partecipazione ai risultati economici, la predetta circolare n. 4/E del 2006 ha chiarito che la stessa "deve essere effettiva", non essendo sufficiente che la remunerazione sia soltanto parametrata agli utili della società né tantomeno che sia collegata esclusivamente a parametri finanziari (es. andamento di un indice, di prezzi o di valori di titoli azionari e obbligazionari), ovvero a parametri diversi dai risultati economici di un'impresa o di un affare.

Ciò premesso, con riferimento al caso di specie si evidenzia che la Proposta Concordataria prevede, altresì, che il soddisfacimento degli altri creditori chirografari - di quelli che erano già tali alla data di presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo (inseriti nelle Classi 2 e 3) e di quelli che, sulla base di presupposti già esistenti a tale data, diventano creditori dopo di essa (inseriti nelle Classi 4 e 5) - avvenga mediante attribuzione ad essi, a titolo di datio in solutum

(con conseguente effetto liberatorio per BETA), di strumenti finanziari partecipativi convertibili in obbligazioni ("SFP"), che saranno emessi da BETA in due tranches.

In particolare, con riferimento all'emissione degli SFP e alla conseguente attribuzione degli stessi a titolo di datio in solutum la Proposta prevede che:

(i) quale conseguenza dell'omologazione del concordato l'80 per cento dei crediti vantati dai creditori chirografari appartenenti alle Classi 2, 3, 4 e 5 sia oggetto di remissione, con conseguente effetto esdebitatorio per BETA;

(ii) il restante 20 per cento dei crediti vantati dai menzionati creditori chirografari sia oggetto di apporto per la sottoscrizione di SFP di pari valore nominale, con conseguente estinzione anche di tale quota dei crediti.

L'assemblea dei soci di BETA ha deliberato, in data 16 maggio 2020, l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, di cui all'articolo 2346, sesto comma, del codice civile ed ha approvato il relativo Regolamento. Tale Regolamento prevede, tra le altre disposizioni, che:

- la titolarità degli SFP non attribuisce alcun diritto di rimborso o di restituzione di quanto oggetto di apporto, né di quanto confluito nella "Riserva SFP"

- gli SFP, nel periodo ..., attribuiranno ai titolari - in via prioritaria rispetto ad ogni altra distribuzione di ristorni, utili, riserve o residui attivi di liquidazione a soci cooperatori o pensionati e fermo quanto previsto da norme inderogabili in merito alla destinazione di quote di utili e il divieto di distribuzione di riserve indivisibili per legge o per statuto - il diritto alla percezione di tutti gli importi derivanti da:

(i) distribuzioni degli utili di cui l'assemblea dei soci, in sede di approvazione del bilancio, abbia accertato l'esistenza e deliberato la distribuzione, obbligatoria nella misura del 100 per cento degli utili effettivamente realizzati e distribuibili (sulla base delle disponibilità liquide presenti e nei limiti di "L - CB - CH" come definiti al successivo punto (ii) a norma di legge e di Statuto ("Dividendi");

(ii) distribuzione delle riserve da utili o comunque di natura distribuibile, compresa la stessa Riserva SFP ("Riserve"), di cui l'assemblea dei soci, in sede di

approvazione del bilancio, abbia deliberato la distribuzione, obbligatoria nella misura risultante dalla seguente formula: $(L - CB - CH - D)$, dove: "L" rappresenta le disponibilità liquide monetarie al termine dell'esercizio di riferimento; "CB" (Cassa Branch) rappresenta le disponibilità liquide monetarie presenti nei conti correnti accesi presso le Branch di BETA e appositamente destinati a finanziare l'operatività delle commesse e, conseguentemente, non utilizzabili per altri scopi; "CH" (Cassa Head Office) rappresenta il plafond di disponibilità liquide monetarie, pari a Euro 25.000.000 trattenute al fine di garantire l'operatività di BETA; "D" rappresenta i Dividendi di cui è stata deliberata la Distribuzione ai sensi del punto (i);

(iii) riparto del residuo attivo di liquidazione, quale risultante al netto del pagamento di tutti i creditori nonché del pagamento delle spese relative alla procedura di liquidazione e del compenso dei liquidatori ("Patrimonio Netto di Liquidazione", e insieme ai "Dividendi" e alle "Riserve", le "Distribuzioni").

- le Distribuzioni dovranno assicurare ai titolari degli SFP l'incasso di un importo complessivamente pari almeno al 10 per cento dei crediti originariamente vantati da essi verso BETA ("Garanzia di soddisfacimento minimo") e, quindi, pari almeno al 50 per cento del valore nominale degli SFP (o, il che è lo stesso, al 50 per cento del valore nominale dei crediti oggetto di apporto in sede di sottoscrizione degli SFP); qualora successivamente all'ultima distribuzione (che sarà effettuata nel ... sulla base del bilancio dell'esercizio che chiuderà il ...) i titolari degli SFP non avessero incassato l'Importo Minimo, essi diventeranno titolari di un diritto di credito verso BETA di ammontare pari alla differenza tra l'Importo Minimo e quanto effettivamente incassato;

- gli SFP saranno convertibili in obbligazioni su opzione del detentore (opzione che deve obbligatoriamente riguardare tutti gli SFP posseduti da chi la esercita) nella misura di 1 obbligazione dal valore nominale di 1 Euro per ogni 2 SFP del valore nominale di 1 Euro cadauno; le obbligazioni attribuiranno al titolare il diritto al rimborso del capitale (pari al 10 per cento del credito originariamente vantato verso

BETA) oltre al pagamento degli interessi nella misura del 2 per cento annuo (di seguito anche "Pagamenti di Capitale e Interessi"). Qualora il diritto di conversione sia esercitato da parte di alcuni detentori di SFP si avrà coesistenza di SFP e obbligazioni. Qualora, tuttavia, la richiesta di conversione sia effettuata con riferimento a un numero di SFP rappresentativo di più del 70 per cento degli SFP in circolazione ne deriverà la conversione automatica di tutti gli SFP in circolazione (i.e. anche di quelli detenuti da soggetti che non ne hanno richiesto la conversione).

Dall'analisi di tali previsioni emerge che la remunerazione degli SFP possa avvenire, tra le varie ipotesi, attraverso l'attribuzione ai titolari di riserve "comunque di natura distribuibile". Posto che il punto (ii) sopra richiamato opera una distinzione tra le "riserve di utili" e le riserve "comunque di natura distribuibile", si intende che il regolamento ha voluto allargare l'ambito delle "distribuzioni" idonee a far nascere il diritto alla remunerazione degli SFP in questione, comprendendovi anche la distribuzione di ogni riserva di capitale distribuibile (in quanto astrattamente rientranti nella definizione di riserve "comunque di natura distribuibile").

Come chiarito nel Regolamento, la remunerazione delle Distribuzioni di cui ai punti sub (i) e (ii) è legata alle "disponibilità liquide monetarie al termine dell'esercizio di riferimento" (detratti un plafond di cassa pari a 25 milioni di euro per le esigenze operative di BETA ed un plafond di cassa allocato alle branch), la quale liquidità, a sua volta, è subordinata e commisurata - per la sua effettiva erogazione - alla capienza di poste di patrimonio netto che non esprimono univocamente i risultati economici della società emittente ma che comprendono anche poste espressive del capitale (come le altre "riserve distribuibili" - che includono anche le riserve di capitale distribuibili - e la "Riserva apporto SFP").

Pertanto, l'eventualità che i titolari di SFP possano ricevere un quid non costituito e neppure connesso (totalmente) con i risultati economici dell'emittente, esclude in radice l'assimilazione di detti SFP alle azioni.

A ciò va aggiunto che vi sono anche altre disposizioni del Regolamento che, di

fatto, recidono completamente ogni collegamento della remunerazione degli SFP in oggetto con il risultato economico della società emittente.

In particolare, la previsione di una "Garanzia di soddisfacimento minimo" - che, si ricorda, assicura ai titolari degli SFP l'incasso di un importo complessivamente pari almeno al 10 per cento dei crediti originariamente vantati da essi verso BETA o di un diritto di credito verso BETA di ammontare pari alla differenza tra l'Importo Minimo e quanto effettivamente incassato dopo l'ultima distribuzione - fa astrattamente venire meno ogni rischio d'impresa in capo ai titolari di SFP (rischio che è connaturato al possesso di titoli azionari) impedendo, conseguentemente, l'assimilazione degli SFP in argomento alle azioni.

Ciò detto, alla luce di quanto premesso e sulla base della lettura delle previsioni regolamentari degli SFP si evince che la remunerazione degli stessi non è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altra società appartenente allo stesso gruppo o dell'affare in relazione ai quali i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi e, pertanto, si ritiene che gli strumenti finanziari partecipativi emessi da BETA non soddisfino i requisiti per essere assimilati alle azioni ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lettera a), del TUIR.

Per quanto sopra detto, pertanto, la Scrivente ritiene di non poter accogliere la richiesta dell'Istante di applicare agli strumenti finanziari partecipativi in questione le disposizioni di cui all'articolo 106 del TUIR con la conseguente disapplicazione dell'articolo 87 del TUIR.

Si osserva che con la presente risposta ci si limita a rilevare che gli SFP in argomento non soddisfano le condizioni ai fini del riconoscimento della facoltà prevista all'articolo 113 del TUIR e, pertanto, si precisa che la risposta al presente interpello esula quindi da qualunque valutazione in merito alla ricostruzione contabile e giuridica rappresentata dal contribuente nell'istanza.

Il presente parere viene reso sulla base dei fatti, dei dati e degli elementi forniti dal contribuente nella richiesta di parere, assunti acriticamente ai fini della risposta nel

presupposto della loro veridicità e correttezza.

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

IL CAPO SETTORE

(firmato digitalmente)