

Risposta n. 64/2022

OGGETTO: Articolo 87 del TUIR - Participation exemption - Holding period delle azioni ordinarie derivanti dalla conversione delle c.d. "azioni speciali"

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

QUESITO

La società ALFA SRL (di seguito anche "ALFA", "Società" o "Istante") chiede chiarimenti sul regime della *participation exemption* (di seguito anche "*pex*") e, in particolare, sul c.d. "*holding period*", di cui all'articolo 87, comma 1, lettera *a*), del decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi, di seguito "TUIR").

ALFA è una società di investimento fiscalmente residente in Italia costituita in data ... , la cui attività principale consiste nella raccolta di capitali istituzionali e privati a supporto di società operative con forte potenziale di crescita (c.d. "società target"), attraverso la costituzione e quotazione di "*Special Purpose Acquisition Companies*" (nel seguito "SPAC").

In data 2021, ALFA ha ceduto n. 1.800.000 azioni ordinarie di GAMMA ZZZ SPA (di seguito anche "GAMMA ZZZ" o "Società Post Fusione") quotate sul mercato MTA di Borsa Italiana, segmento STAR (di seguito "Azioni Ordinarie").

Tali Azioni Ordinarie derivano dalla precedente conversione di azioni speciali di

GAMMA ZZZ (di seguito "Azioni Speciali"), sottoscritte dall'Istante nel contesto dell'operazione di "*Business Combination*" realizzata tramite la fusione per incorporazione della società GAMMA AAA SPA (di seguito anche "GAMMA AAA") in BETA SPA (di seguito anche "BETA"), società costituita dall'Istante quale SPAC.

La Società, al fine di inquadrare il dubbio interpretativo, ricostruisce ed elenca i fatti salienti della predetta *Business Combination* che hanno portato l'Istante a detenere le 1.800.000 Azioni Ordinarie di GAMMA ZZZ.

In merito, nell'istanza viene specificato che ALFA (in qualità di "*promoter*" o "*sponsor*") ha costituito il 2017 la BETA SPA, una SPAC di diritto italiano, allo scopo di raccogliere - mediante il collocamento di azioni ordinarie e la loro quotazione - capitale di rischio per effettuare un'integrazione societaria con una società target, entro un arco temporale definito, finalizzata alla quotazione della società target (l'"Operazione Rilevante").

BETA è stata ammessa alle negoziazioni sull'AIM Italia (*Alternative Investment Market*) in data 2017, con effetto dal 2017. All'esito della quotazione il capitale sociale di BETA era pari euro ... , interamente sottoscritto e versato, diviso in n. ... azioni ordinarie, negoziate sul mercato AIM Italia, liberamente trasferibili, sottoscritte dagli investitori, e n. 300.000 Azioni Speciali, non quotate, soggette a vincoli di trasferibilità e riservate a ALFA quale *promoter* dell'operazione.

Prerogativa delle Azioni Speciali è il fatto che, al verificarsi di determinati eventi, esse attribuiscono ai propri titolari un diritto di conversione in azioni ordinarie secondo un certo multiplo. La loro emissione è strettamente connessa al particolare ruolo svolto dal *promoter* e dello "*special purpose*" della SPAC, che consiste nella ricerca e nell'acquisizione di una società target non quotata che presenti significative prospettive di crescita (c.d. attività di "*scouting*").

Sia l'apporto iniziale di capitale, necessario per supportare la gestione operativa e le spese correnti della SPAC fino alla sua quotazione, che l'attività di *scouting*, volta ad individuare la società target in cui investire le risorse finanziarie raccolte, è infatti

demandata ai promotori della SPAC, i quali sono tipicamente soggetti di pluriennale esperienza dotati di riconosciute capacità imprenditoriali e gestionali, richieste per individuare opportunità in ambito M&A ("*Mergers and Acquisitions*").

I promotori di una SPAC non ricevono un compenso predeterminato per l'operato prestato, né - diversamente dai gestori di un fondo di *private equity* - una commissione in misura fissa calcolata sulla massa del capitale gestito (c.d. "*management fee*"), ma "sono remunerati solo al momento della *Business Combination, intera alia* per quanto qui rileva, attraverso Azioni Speciali che prevedono rapporti di conversione premianti" (v. pag. ... dell'istanza di interpello).

In base a quanto previsto dall'articolo ... dello Statuto di BETA pre-fusione, le Azioni Speciali:

- sono intrasferibili, salvo alcune ipotesi, fino alla data di efficacia della Operazione Rilevante e, comunque, per tutto il periodo di durata della società, e in ogni caso per un periodo massimo di ... anni;

- sono dotate, previa delibera dell'assemblea speciale dei titolari di Azioni Speciali, del diritto di presentare in assemblea ordinaria proposte circa la nomina dei componenti degli organi sociali della società, mentre sono prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di BETA;

- sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui la società deliberi la distribuzione fino al ... mese successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, mentre attribuiscono ai loro titolari il diritto di distribuzione di riserve disponibili;

- in caso di scioglimento della società, attribuiscono ai loro titolari il diritto a veder liquidata la propria quota di patrimonio netto di liquidazione in via postergata rispetto ai titolari delle azioni ordinarie;

- sono convertite automaticamente in azioni ordinarie nel rapporto di n. 6 Azioni Ordinarie per ciascuna Azione Speciale al verificarsi di determinati eventi.

All'esito dell'attività di *scouting* e selezione svolta in conformità alla propria

politica di investimento, BETA ha individuato in GAMMA AAA il target con cui realizzare l'Operazione Rilevante.

GAMMA AAA, fondata nel ... , è stata tra le prime aziende al mondo ad introdurre gli ... nel mercato mondiale dei L'azienda, tra i pionieri della *circular economy*, attraverso un processo di ... , realizza un prodotto ad alto valore aggiunto per ... e l'industria del

In data 2019, il Consiglio di Amministrazione di BETA ha approvato l'operazione di *Business Combination* con GAMMA AAA.

La *Business Combination* si è articolata in talune operazioni preliminari (i) di natura riorganizzativa, al fine di definire il perimetro del gruppo oggetto di integrazione con BETA, e (ii) aventi ad oggetto il capitale sociale della società target, per una migliore definizione del rapporto di cambio in sede di fusione e per semplificare l'esecuzione della stessa, ed è stata completata attraverso la fusione per incorporazione di GAMMA AAA in BETA (di seguito "Fusione").

L'integrazione di GAMMA AAA in BETA ha comportato i seguenti passaggi:

- frazionamento delle azioni ordinarie di GAMMA AAA previa eliminazione dell'indicazione del valore nominale delle stesse;
- raggruppamento delle azioni ordinarie e speciali di BETA;
- acquisizione da parte di BETA di n. ... azioni ordinarie di GAMMA AAA;
- fusione per incorporazione di GAMMA AAA in BETA che ha assunto la denominazione di GAMMA ZZZ SPA.

Inoltre:

- l'Assemblea straordinaria di GAMMA AAA ha approvato un aumento di capitale in opzione mediante l'emissione di Azioni Speciali da sottoscrivere ad un prezzo di euro ... cadauna (comprensivo di sovrapprezzo) ed aventi caratteristiche in linea con quelle delle Azioni Speciali di BETA, come disciplinate dallo statuto della Società Post Fusione (l'"Aumento di Capitale"). Tale Aumento di Capitale è stato integralmente sottoscritto e liberato da ALFA prima dell'efficacia verso terzi della

Fusione, cosicché le Azioni Speciali GAMMA AAA così sottoscritte sono state oggetto di concambio e, per l'effetto, ALFA - all'esito della Fusione - è tornata a detenere complessive n. 300.000 Azioni Speciali della Società Post Fusione;

- l'Assemblea straordinaria di BETA e l'assemblea straordinaria di GAMMA AAA hanno deliberato una parziale modifica al meccanismo di conversione automatica delle Azioni Speciali, in modo da prevedere che, ferma la conversione di n. 105.000 Azioni Speciali alla data di perfezionamento dell'Operazione Rilevante, tutte le ulteriori n. 195.000 azioni siano convertite in un'unica tranche nel caso in cui, entro ... mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale registrato sull'AIM Italia (ovvero, nel caso, su un mercato regolamentato italiano) dall'azione ordinaria della società risultante dalla Fusione sia maggiore o uguale a euro ... per almeno ... giorni su 30 giorni di borsa aperta consecutivi.

In maggior dettaglio, per effetto di tale modifica, in base a quanto previsto dallo Statuto della Società Post Fusione (articolo ...), così come allegato al Progetto di Fusione, le Azioni Speciali sono dotate delle seguenti caratteristiche:

a) sono intrasferibili, fatto salvo il trasferimento delle Azioni Speciali in favore di soci recedenti o esclusi di ALFA o di eredi di soci di ALFA ad esito della procedura di liquidazione (in tutto o in parte) in natura della relativa quota in ALFA;

b) sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui la società deliberi la distribuzione dalla data di efficacia dello Statuto e fino al ... mese successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, mentre attribuiscono ai loro titolari il diritto alla distribuzione di riserve disponibili;

c) in caso di scioglimento della società, attribuiscono ai loro titolari il diritto a veder liquidata la propria quota di patrimonio netto di liquidazione, in via postergata rispetto ai titolari delle Azioni Ordinarie;

d) sono convertite automaticamente in Azioni Ordinarie, prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 6 (sei) Azioni Ordinarie: (i) nella misura di n. 105.000 Azioni Speciali (pari al 35% del loro ammontare) nel caso di

perfezionamento dell'Operazione Rilevante e decorso il ... giorno di borsa aperta successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante; (ii) nella ulteriore misura di n. 195.000 Azioni Speciali (pari al 65% del loro ammontare) nel caso in cui, entro ... mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale delle Azioni Ordinarie negoziate sull'AIM Italia (ovvero, nel caso, su un mercato regolamentato italiano), per almeno ... giorni su 30 giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a euro ... per Azione Ordinaria; (iii) decorsi ... mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, per ogni Azione Speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui al precedente punto (ii), si otterrà in conversione n. 1 Azione Ordinaria, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

La conversione automatica delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie avviene senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale, fermo restando che tale conversione comporta una riduzione del valore della parità contabile implicita delle Azioni Ordinarie.

All'esito di tutte le operazioni preliminari, il rapporto di cambio è risultato pari a:

- ogni n. 1 Azione Ordinaria di GAMMA AAA, n.1 Azione Ordinaria della Società Post Fusione;
- ogni n. 1 Azione Speciale di GAMMA AAA, n. 1 Azione Speciale della Società Post Fusione senza previsione di conguagli in denaro.

In data 2019 la fusione per incorporazione di GAMMA AAA in BETA è divenuta efficace e, dalla medesima data, è iniziata la negoziazione delle Azioni Ordinarie sull'AIM Italia.

In data 2020 le Azioni Ordinarie di GAMMA ZZZ sono state ammesse alla quotazione sul Mercato telematico azionario (MTA) di Borsa italiana.

Come previsto dallo statuto, decorso il ... giorno di borsa aperta successivo alla data di efficacia della fusione, e quindi in data 2019, n. 105.000

(centocinquemila) Azioni Speciali detenute dall'Istante sono state automaticamente convertite in 630.000 Azioni Ordinarie di GAMMA ZZZ.

Il 2021 si è verificata la condizione prevista dallo Statuto per la conversione automatica delle residue Azioni Speciali GAMMA ZZZ in Azioni Ordinarie; ai sensi delle disposizioni statutarie, quindi, il 2021 le 195.000 Azioni Speciali sono state convertite nel rapporto di 6 Azioni Ordinarie ogni 1 Azione Speciale detenuta e, pertanto, in complessive 1.170.000 Azioni Ordinarie GAMMA ZZZ di nuova emissione, senza modifica dell'ammontare complessivo del capitale sociale.

La conversione delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie (nel seguito anche la "Conversione") - come previsto dallo Statuto - non ha comportato alcuna modifica del capitale sociale. In maggior dettaglio, il meccanismo di conversione in questione: (i) ha modificato la composizione (qualitativa) del capitale sociale (il quale post-conversione è composto solamente da Azioni Ordinarie), ma senza richiedere a tal fine un aumento di capitale sociale da parte della società; (ii) non ha comportato una modifica in termini quantitativi né della composizione del patrimonio netto della società; (iii) ha avuto un effetto diluitivo per gli altri soci, in quanto ha ridotto proporzionalmente la percentuale di partecipazione al capitale sociale dei precedenti titolari delle Azioni Ordinarie.

In data 2021, DELTA SPA (l'"Offerente" o "DELTA"), società di diritto ... , ha promosso un'OPA (Offerta Pubblica di Acquisto) finalizzata ad acquistare la totalità delle azioni ordinarie della GAMMA ZZZ

Il periodo di adesione all'OPA ha iniziato a decorrere dal giorno 2021 e si è concluso il giorno 2021, essendosi verificate le condizioni richieste dal Documento di Offerta. Il prezzo di offerta, inizialmente stabilito in ... euro per ogni Azione Ordinaria (il "Prezzo di Offerta") è stato incrementato ad euro

L'Istante, manifestata la propria adesione all'OPA, ha ceduto in data 2021 a DELTA la totalità delle proprie Azioni Ordinarie per un corrispettivo pari a euro

Tanto rappresentato, l'Istante chiede conferma che, relativamente alla

plusvalenza derivante dalla cessione delle Azioni Ordinarie detenute a seguito della conversione delle Azioni Speciali, sia applicabile l'istituto della *participation exemption* disciplinato dall'articolo 87 del TUIR, nel presupposto che, ai fini della sussistenza del requisito dell'*holding period*, le Azioni Ordinarie si considerino detenute fin dalla data di sottoscrizione delle Azioni Speciali.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'Istante ritiene che nel caso di specie le Azioni Ordinarie ricevute per effetto della conversione delle Azioni Speciali di GAMMA ZZZ si considerano detenute dalla data di sottoscrizione di queste ultime, e che, pertanto, la plusvalenza derivante dalla relativa cessione benefici del regime *pex*.

Sul tema, ALFA ricorda che il predetto regime è stato introdotto al fine di evitare una duplicazione di imposta con riferimento agli utili prodotti dalla società partecipata, che sarebbero stati altrimenti assoggettati ad imposizione sia in capo a quest'ultima, sia in capo alla società partecipante all'atto della cessione, nel presupposto che il plusvalore emergente all'atto del trasferimento a titolo oneroso della partecipazione rappresenti e misuri (i) gli utili già conseguiti dalla (e, dunque, già tassati in capo alla) società partecipata e/o (ii) gli utili che ci si attende la società partecipata conseguirà in futuro (e sui quali, dunque, la stessa sarà tassata), ossia l'avviamento. Il regime in parola appare quindi misura avente carattere strutturale e non agevolativo.

L'Istante rileva che l'articolo 87 del TUIR subordina l'applicazione dell'esenzione al soddisfacimento dei requisiti di cui alle lettere *a)*, *b)*, *c)* e *d)* del comma 1 ed evidenzia che, nella fattispecie in esame, gli ultimi tre requisiti sarebbero *ictu oculi* rispettati, mentre esprime il dubbio relativamente al rispetto del requisito di cui alla lettera *a)*, relativo al possesso ininterrotto minimo.

Il requisito dell'*holding period* richiede, infatti, che in capo al cedente si verifichi l'ininterrotto possesso delle partecipazioni dal primo giorno del dodicesimo mese

precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente.

La Società ritiene che la *ratio* di tale presupposto, insieme a quella dell'iscrizione in bilancio tra le immobilizzazioni finanziarie di cui alla lettera *b)*, debba essere individuata nell'esigenza di evitare che il regime di esenzione possa trovare applicazione per gli investimenti di natura speculativa, limitando, quindi, l'esenzione ai soli investimenti caratterizzati, sin dall'origine, da una certa forma di stabilità.

In altri termini, subordinando il regime dell'esenzione ad un periodo di possesso sufficientemente lungo e alla immediata classificazione in bilancio nel comparto degli investimenti durevoli, il legislatore intende circoscrivere la misura a quelle plusvalenze che riflettono un effettivo incremento patrimoniale della società partecipata e una razionale prospettiva di incremento futuro. Ciò in linea con l'idea secondo cui alla base del regime di esenzione vi sia la volontà di parificare il trattamento delle plusvalenze azionarie a quello dei dividendi, rappresentando, idealmente e tendenzialmente, delle forme diverse di realizzo della medesima ricchezza.

In assenza di specifici chiarimenti normativi e di prassi su casi espressamente analoghi, l'Istante ritiene che nella risoluzione del quesito interpretativo posto si debba avere riguardo a:

- la *ratio* dell'introduzione del requisito del periodo minimo di possesso come sopra individuato;

- la natura dell'operazione di conversione quale mera modifica del regime delle azioni in circolazione, senza instaurazione di un nuovo rapporto sociale, ma mera modifica del rapporto già esistente;

- la particolare ragione sottesa all'emissione delle Azioni Speciali, legata al ruolo svolto dal *promoter* e alla remunerazione delle attività da questo svolte.

Secondo ALFA assumono rilievo i seguenti elementi:

- il rapporto che lega l'Istante a GAMMA ZZZ è un rapporto di tipo partecipativo

fin dalla sua costituzione;

- le Azioni Speciali incorporano un'opzione di conversione gratuita in azioni ordinarie, per cui il diritto alla conversione è incorporato *ab origine* nelle Azioni Speciali;

- la conversione delle Azioni Speciali in Ordinarie ha una natura "neutrale" e "continuativa" e comporta una mera sostituzione di titoli di due diverse categorie, entrambe appartenenti al *genus* azionario, senza alcuna soluzione di continuità del rapporto partecipativo sottostante.

Qualora si ritenesse che, a seguito della conversione, si determini una interruzione del periodo di possesso (*rectius*, che le azioni ordinarie si considerino detenute dalla data della loro conversione) l'eventuale plusvalenza, sebbene rappresenti l'incremento di valore della partecipazione maturato fin dalla data di sottoscrizione delle Azioni Speciali, non potrebbe beneficiare dell'esenzione.

Pertanto, l'Istante ritiene che il requisito del periodo minimo di possesso sia soddisfatto con riferimento alle Azioni Ordinarie detenute a seguito della Conversione, in quanto per tali azioni l'*holding period* non può che decorrere dalla data originaria di sottoscrizione delle Azioni Speciali.

A tale conclusione, ad avviso della Società, si giunge anche osservando quanto chiarito in relazione a fattispecie "similari", quali diritti di opzione, warrant e (*a contrariis*) obbligazioni convertibili, anche sulla base delle precedenti pronunce di prassi.

Sul tema viene richiamata la circolare n. 36/E del 4 agosto 2004, nella quale - per l'ipotesi di partecipazioni acquisite a seguito dell'esercizio del diritto di opzione riveniente dal possesso di azioni che incorporano il diritto stesso - è stato precisato che il periodo di possesso delle "nuove partecipazioni" va verificato con riferimento alla data di acquisto delle partecipazioni che hanno attribuito il diritto di opzione.

Alla luce di tale interpretazione, la "retroattività" del possesso caratterizzante le partecipazioni acquisite per effetto dell'esercizio del diritto di opzione viene fatta

dipendere dal fatto che tale diritto è connesso ad azioni già possedute.

Se la sottoscrizione, invece, è avvenuta sulla base dell'esercizio di un diritto di opzione previamente acquistato (c.d. "diritto di opzione staccato dal titolo"), le nuove azioni o quote si considerano acquisite nella stessa data di acquisizione del "diritto staccato" in forza del quale è stata esercitata l'opzione.

La Società evidenzia che la possibilità di "ereditare" il periodo di possesso è stata negata anche in relazione alle obbligazioni convertibili, in quanto non è ravvisabile una continuità, dal punto di vista giuridico, tra le azioni ottenute dalla conversione delle obbligazioni e le obbligazioni medesime.

Nel caso di specie, le Azioni Speciali integrano *ab origine* un diritto alla conversione, in misura predeterminata e, soprattutto in via automatica, al verificarsi di eventi ben precisi, senza cioè che il possessore debba manifestare la volontà di procedere a tale conversione e/o influire in alcun modo sulla stessa.

Pertanto, secondo l'Istante, il diritto di conversione rappresenta un diritto "ontologicamente inscindibile" dall'Azione Speciale e incorporato in essa fin dalla sottoscrizione, costituendone parte del relativo valore economico e di mercato, e il cui compimento viene disciplinato e definito statutariamente parametrandolo a condizioni oggettive.

Da ultimo, considerata la *ratio* dell'istituto della *pex*, la Società rileva che:

(i) il valore a cui viene realizzato l'investimento incorpora gli utili prodotti dalla società target sin dalla sua stessa originaria effettuazione, utili che sono stati già tassati in capo alla stessa nell'arco di più esercizi. Lo stesso meccanismo di conversione - basandosi sul prezzo di mercato delle azioni - è, indirettamente, correlato non solo ai risultati economici della società target, ma anche alla prospettiva di utili futuri (che saranno oggetto di imposizione), elementi di cui il prezzo di mercato è indice;

(ii) la sottoscrizione delle Azioni Speciali non può che assumere per l'investitore un'ottica di lungo periodo e non meramente speculativa, testimoniata dalla particolare ragione sottesa alla loro emissione, dalle caratteristiche delle stesse e dal meccanismo

di conversione.

Per la Società, quindi, risultano applicabili al caso di specie i chiarimenti riguardanti le operazioni straordinarie fiscalmente neutrali contenuti nella già richiamata circolare n. 36/E del 2004, che sanciscono, ai fini *per*, la possibilità di "ereditare" dal dante causa il soddisfacimento dei requisiti di cui alle lettere *a)* e *b)* del comma 1 dell'articolo 87 del TUIR, ossia quelli dell'iscrizione tra le immobilizzazioni finanziarie e del requisito temporale.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

In via preliminare, si rappresenta che il presente parere ha esclusivamente per oggetto gli effetti della conversione delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie della GAMMA ZZZ e non contiene alcun giudizio in merito:

- alla corretta determinazione e quantificazione delle poste contabili e dei valori fiscali indicati dall'Istante;

- agli ulteriori requisiti previsti per l'applicazione del regime PEX di cui all'articolo 87, comma 1, del TUIR;

- alla circostanza per cui la fattispecie descritta in istanza ed eventuali altri atti, fatti e/o negozi giuridici ad essa collegati possano condurre ad identificare un disegno abusivo censurabile ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, ovvero, un'ipotesi di interposizione ai sensi del comma 3 dell'articolo 37 del d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600;

restando impregiudicato qualsiasi potere di controllo da parte dell'Amministrazione finanziaria volto alla corretta determinazione, qualificazione e quantificazione degli aspetti menzionati.

Ciò premesso, si osserva che la disciplina della *participation exemption*, contenuta nell'articolo 87 del TUIR, prevede l'esenzione da IRES delle plusvalenze realizzate e determinate ai sensi dell'articolo 86, commi 1, 2 e 3, 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 [...].»

In particolare, l'articolo 86 prevede che *«Le plusvalenze dei beni relativi all'impresa, diversi da quelli indicati nel comma 1 dell'articolo 85, concorrono a formare il reddito:*

a) se sono realizzate mediante cessione a titolo oneroso;

b) se sono realizzate mediante il risarcimento, anche in forma assicurativa, per la perdita o il danneggiamento dei beni;

c) se i beni vengono assegnati ai soci o destinati a finalità estranee all'esercizio dell'impresa».

La circolare n. 36/E del 4 agosto 2004, al paragrafo 2.3.6 (e successivi sottoparagrafi), ha illustrato i riflessi che le operazioni straordinarie possono avere sulla disciplina della *participation exemption* con riferimento, in particolare, al riscontro dei requisiti di cui al citato articolo 87 per ottenere l'esenzione delle plusvalenze.

Per quanto riguarda l'ipotesi di conferimento, in particolare, l'articolo 87 va letto in combinato disposto con il comma 4 dell'articolo 176 del TUIR, secondo cui *«le aziende acquisite in dipendenza di conferimenti effettuati con il regime di cui al presente articolo si considerano possedute dal soggetto conferitario anche per il periodo di possesso del soggetto conferente. Le partecipazioni ricevute dai soggetti che hanno effettuato i conferimenti di cui al periodo precedente o le operazioni di cui*

all'articolo 178, in regime di neutralità fiscale, si considerano iscritte come immobilizzazioni finanziarie nei bilanci in cui risultavano iscritti i beni dell'azienda conferita o in cui risultavano iscritte, come immobilizzazioni, le partecipazioni date in cambio».

In coerenza con tali chiarimenti, la risoluzione n. 227/E del 18 agosto 2009 ha ulteriormente precisato che, in un conferimento neutrale ai sensi dall'articolo 176 del TUIR - in applicazione del comma 4 del medesimo articolo 176 - i requisiti soggettivi di cui alle lettere *a)* e *b)* dell'articolo 87 risulterebbero verificati, già alla data del conferimento, a condizione che il soggetto conferente disponesse dell'azienda conferita da almeno dodici mesi, in quanto le partecipazioni rivenienti dal conferimento vengono assunte con un'anzianità pari a quella attribuibile all'azienda conferita.

Ciò premesso, nel caso di specie l'Istante ha rappresentato di essere stata titolare (in quanto *promoter* della complessa operazione di investimento descritta in istanza e riportata nella sintesi del quesito) di alcune azioni "di categoria" (denominate «Azioni Speciali») ai sensi dell'articolo 2348, comma 2, del codice civile, rappresentative inizialmente del capitale sociale del veicolo BETA e - a seguito dell'acquisto da parte di BETA di GAMMA AAA e della fusione della seconda nella prima - del capitale sociale di GAMMA ZZZ.

Secondo quanto emerge dallo Statuto pre-fusione di BETA, le azioni speciali:

- sono prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di BETA (articolo ...);

- sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui BETA deliberi la distribuzione dalla data di efficacia dello Statuto e fino al trentaseiesimo mese successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante (articolo ...);

- sono intrasferibili, fatte salve talune ipotesi inerenti l'eventuale recesso o esclusione dei soci dell'Istante o altri casi particolari, fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante (articolo ...);

- al verificarsi di determinati eventi si convertono automaticamente in Azioni

Ordinarie secondo un certo moltiplicatore (articolo ...).

In particolare, secondo quanto previsto da quest'ultimo punto, a seguito del perfezionamento dell'Operazione Rilevante e al verificarsi di determinati eventi, le Azioni Speciali BETA *«sono convertite automaticamente in Azioni Ordinarie, prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 6 (sei) Azioni Ordinarie»*; tale previsione è riproposta alla lettera nello Statuto di GAMMA ZZZ post-fusione con riferimento alle Azioni Speciali di quest'ultima.

Per le azioni speciali della SPAC ante fusione, inoltre, l'articolo ... dello Statuto prevede che in ipotesi di liquidazione *«Il patrimonio netto di liquidazione verrà distribuito ai soci secondo il seguente ordine: (a) in primis, ai soci titolari di Azioni Ordinarie fino a concorrenza del prezzo di sottoscrizione delle Azioni Ordinarie pari a Euro ... per azione; (b) per il residuo, ai soci titolari di Azioni Speciali fino a concorrenza del prezzo di sottoscrizione delle Azioni Speciali pari a Euro ... per azione; e (c) per il residuo, a tutti i soci titolari di Azioni Ordinarie e di Azioni Speciali in proporzione alla loro partecipazione al capitale sociale»*; analoga disposizione è contenuta nello Statuto della società derivante dalla fusione.

Ciò posto, in data 2019 la fusione per incorporazione di GAMMA AAA in BETA è divenuta efficace e, dalla medesima data, è iniziata la negoziazione delle Azioni Ordinarie sull'AIM Italia; come previsto dallo Statuto, decorso il ... giorno di borsa aperta successivo alla data di efficacia della fusione (e quindi in data 2019), n. 105.000 Azioni Speciali detenute dall'Istante sono state automaticamente convertite in 630.000 Azioni Ordinarie di GAMMA ZZZ (rapporto 1 a 6).

Il 2021 si è verificata la condizione prevista dallo Statuto per la conversione automatica delle residue Azioni Speciali GAMMA ZZZ in Azioni Ordinarie (raggiungimento di un certo prezzo per un certo periodo nelle negoziazioni di borsa delle Azioni Ordinarie GAMMA ZZZ); ai sensi delle disposizioni statutarie, pertanto, il 2021 le 195.000 Azioni Speciali sono state convertite nel rapporto di 6 Azioni Ordinarie ogni 1 Azione Speciale detenuta e, quindi, in complessive 1.170.000 Azioni

Ordinarie GAMMA ZZZ di nuova emissione, senza modifica dell'ammontare complessivo del capitale sociale.

Secondo quanto rappresentato in istanza, la conversione costituisce un fenomeno - intimamente collegato all'adesione al perfezionamento dell'Operazione Rilevante e al verificarsi di altri eventi - che ha luogo al fine di garantire l'ottenimento della quota dei diritti patrimoniali aggiuntivi da parte dei sottoscrittori dei titoli originari.

Ciò premesso, occorre considerare che le azioni di categoria speciale - la cui riconducibilità ai fini fiscali alle «azioni o quote di partecipazioni in società» di cui all'articolo 44 del TUIR (alle quali, in presenza dei requisiti ivi previsti, si applica la disciplina della *participation exemption* di cui all'articolo 87 del TUIR) si assume in questa sede come presupposta - incorporano *ab origine* il diritto alla conversione che, come precisato dall'Istante, risulta inscindibile dalle stesse.

Per quanto rappresentato in istanza e in base alle previsioni dello Statuto pre-fusione di BETA e dello Statuto post-fusione di GAMMA ZZZ, emerge che, in riferimento alle Azioni Speciali oggetto di conversione da parte dell'Istante, nel periodo compreso tra la sottoscrizione delle Azioni Speciali da parte della medesima Istante e la conversione non vi è alcuna modificazione in relazione al soggetto detentore degli strumenti finanziari partecipativi qui in esame (ALFA).

Con la conversione, al detentore delle Azioni Speciali è attribuito il teorico rendimento «in natura» degli strumenti originariamente sottoscritti con la contestuale espansione dei propri diritti in qualità di possessore di Azioni Ordinarie, in attesa che lo stesso possa essere realizzato mediante la cessione a terzi (che, nel caso di specie, avviene in data 2021 a seguito dell'adesione dell'Istante all'OPA promossa da DELTA).

Alla luce di quanto sopra, ne consegue che, in relazione alle azioni attribuite, il periodo di cui all'articolo 87, comma 1, lettera *a*), del TUIR (c.d. requisito dell'*holding period*) decorre senza soluzione di continuità dal momento di sottoscrizione degli strumenti originari che incorporano il diritto alla conversione, come nell'ipotesi

dei diritti di opzione oggetto dei chiarimenti contenuti nella circolare n. 36/E del 2004.

Il presente parere viene reso sulla base delle argomentazioni esposte e degli elementi rappresentati dal contribuente, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità, completezza, concretezza ed esaustività.

La risposta di cui alla presente nota, sollecitata con istanza di interpello presentata alla Direzione Regionale del ... , viene resa dalla scrivente sulla base di quanto previsto al paragrafo 2.8 del Provvedimento del Direttore dell'Agenzia del 4 gennaio 2016, come modificato dal Provvedimento del 1° marzo 2018.

IL DIRETTORE CENTRALE

(firmato digitalmente)