

Sintesi n. 1/2023

***OGGETTO: Interpello Nuovi Investimenti. Accordi di investimento "convertendi".
Articolo 44, comma 2, d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917***

L'Istante, società che presta servizi di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, l'istituzione e l'organizzazione di fondi comuni di investimento mobiliari chiusi, riservati a investitori qualificati, stipula sia direttamente, in qualità di gestore di FIA (soggetti che contabilmente applicano i sistemi di rendicontazione prescritti dall'Autorità di Vigilanza), sia mediante veicoli societari detenuti dai medesimi FIA (cc.dd. "NewCo", che adottano i principi OIC ai fini della redazione del bilancio d'esercizio), alcuni peculiari accordi di investimento aventi ad oggetto l'apporto di risorse finanziarie, a titolo di quasi *equity*, a imprese innovative nella fase di sperimentazione preliminare o di prima espansione (di seguito, le "Target", anch'esse OIC *adopter*). Tale apporto, come sarà meglio precisato, è destinato a convertirsi in equity della Target beneficiaria - e dunque a dare luogo ad un rapporto di partecipazione sociale - al ricorrere di condizioni prestabilite (da cui la denominazione di "accordi *convertendi*").

Al riguardo, viene specificato che tali accordi di investimento, nonostante la specificità delle clausole che saranno di volta in volta concordate, sono essenzialmente riconducibili a due tipologie contrattuali che prevedono, alternativamente:

a) la sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi ("SFP") emessi dalle Target (c.d. "Modello SFP");

ovvero

b) la sottoscrizione di generici "contratti di investimento", aventi caratteristiche analoghe agli SFP (c.d. "Modello Contrattuale").

Viene evidenziato come il Modello SFP si differenzi dal Modello Contrattuale unicamente per il fatto che esclusivamente nel primo è prevista l'emissione da parte delle Target, a fronte dell'apporto in denaro, di un certo numero predefinito di titoli "*convertendi*", con eguale valore nominale e con uguali diritti, i quali attribuiscono al titolare alcuni limitati diritti amministrativi (quali, a titolo meramente esemplificativo, il diritto di ricevere documentazione informativa dalla società emittente o di nominare un rappresentante comune) e sono intrasferibili ovvero limitatamente trasferibili al ricorrere di determinate condizioni. Nel Modello Contrattuale, invece, i diritti degli investitori verso la Target trovano fonte esclusivamente nel contratto, senza l'emissione (da parte delle start-up o p.m.i.) e l'attribuzione (agli investitori) di strumenti finanziari partecipativi.

L'istante fa presente che con l'utilizzo del Modello SFP e del Modello Contrattuale si intende perseguire l'obiettivo

(i) di non gravare la Target di passività e oneri finanziari in una fase in cui il suo business non è ancora consolidato,

(ii) di lasciarne la gestione ai promotori dell'iniziativa economica, con la prospettiva di attrarre ulteriori investitori in fasi successive e

(iii) di differire la valutazione della Target, che è strumentale alla determinazione (del rapporto di Conversione e quindi) della quota di partecipazione dell'investitore, a un momento successivo all'erogazione iniziale del capitale, quando il valore della società si sarà presumibilmente manifestato.

Ciò posto, l'Istante ha presentato istanza di interpello sui nuovi investimenti ponendo il seguente quesito al quale si fornisce riscontro con il parere che segue.

QUESITO 1 - Interpello ordinario articolo 11, comma 1, lett. a), legge 27 luglio 2000, n. 212 - interpretativo

Come in parte accennato nel Piano di Investimento, l'Istante sia direttamente, in qualità di gestore di FIA, sia mediante veicoli societari detenuti dalle Newco, stipula alcuni peculiari accordi di investimento aventi ad oggetto l'apporto di risorse finanziarie, a titolo di quasi equity, a società Target nella fase di sperimentazione preliminare o di prima espansione. Tale apporto, come meglio precisato, è destinato a convertirsi in equity della Target beneficiaria - e dunque a dare luogo ad un rapporto di partecipazione sociale - al ricorrere di condizioni prestabilite negli accordi "*convertendi*".

Indipendentemente dal modello utilizzato, gli accordi di investimento presentano caratteristiche analoghe, di seguito sinteticamente descritte:

- sono stipulati, tra gli investitori - i.e., i FIA o le NewCo, unitamente a terzi co-investitori - e le singole Target con i propri soci (founder e altri);

- gli apporti di denaro degli investitori sono effettuati senza previsione di alcun obbligo di rimborso, né di alcun rendimento prestabilito;

- a fronte dell'apporto, la Target iscrive una riserva di capitale di pari importo nel patrimonio netto, "targata" in favore degli investitori, non distribuibile e indisponibile per usi diversi dalla Conversione (come definita di seguito);

- gli apporti degli investitori si convertono automaticamente in quote di partecipazione al capitale sociale della Target (c.d. "Conversione") al verificarsi di determinati eventi (cc.dd. "Eventi di Conversione"), tra i quali rientrano

 - o il c.d. "Round Qualificato", ossia i successivi investimenti effettuati da parte di soggetti terzi con determinate caratteristiche;

 - o i cc.dd. "Eventi di Exit", ossia gli atti di disposizione del controllo della Target;

- le quote di partecipazione da attribuire all'investitore in sede di Conversione sono determinate dal rapporto tra l'apporto in denaro (al

numeratore) e la valutazione della Target (al denominatore), in base a criteri contrattuali prestabiliti;

- al solo fine della determinazione del rapporto di cambio in sede di Conversione, l'apporto in denaro (posto al numeratore) è incrementato in misura pari a interessi "figurativi" - definiti in tal modo nei contratti - computati al tasso annuo di volta in volta stabilito. Tali interessi hanno il solo fine di incrementare, per l'appunto "figurativamente", l'ammontare dell'apporto al numeratore del rapporto di Conversione, senza essere mai effettivamente dovuti né tantomeno versati dalla Target agli investitori. Inoltre, tali interessi non risultano dovuti anche nel caso la Conversione in concreto non si verifichi.

Al riguardo viene precisato che gli accordi di investimento determinano una piena esposizione dell'investitore al rischio di perdita del capitale investito, non prevedendo alcun diritto al rimborso dell'apporto versato.

L'Istante evidenzia altresì come di fatto la posizione dei sottoscrittori di tali strumenti "*convertendi*" sia simile a quella dei soci, atteso che l'andamento negativo della gestione sociale ben potrebbe far diminuire (fino ad azzerare del tutto) il valore degli strumenti, con la conseguente "perdita" dell'investimento.

Infatti, secondo quanto asserito dall'Istante, anche se gli effetti della Conversione e l'acquisizione della partecipazione sono garantiti a prescindere dall'erosione/azzeramento della riserva targata, tuttavia, l'investitore è comunque – già dal momento della sottoscrizione del contratto - esposto al rischio di perdita di valore totale o parziale della Target (ad es. in caso di liquidazione) e di conseguenza della relativa partecipazione acquisibile. Per l'effetto, nonostante la facoltà di "attuare" in ogni caso il rapporto associativo inizialmente differito, sull'investitore incombe comunque sin dall'inizio il rischio della perdita di valore del proprio investimento.

Viene quindi sottolineato come la partecipazione agli utili si concretizzi soltanto una volta che il sottoscrittore avrà acquisito la qualifica di socio per effetto della Conversione, posto che nella fase antecedente alla Conversione la

Target ragionevolmente non produce utili. L'apporto del sottoscrittore, a cui deve riconoscersi secondo l'Istante la natura di capitale di rischio, viene erogato a fronte dell'aspettativa di avere accesso ai risultati positivi generati in seguito dalla Target.

Tutto ciò premesso, ai fini dell'individuazione del regime tributario applicabile nella fattispecie, l'Istante chiede di chiarire che tali strumenti "*convertendi*" abbiano una remunerazione totalmente correlata, nell'an e nel quantum, ai risultati economici della società emittente ai sensi dell'articolo 44, comma 2, del TUIR, così da ricondurli fiscalmente nel novero dei titoli simili alle azioni. In dettaglio, vengono chiesti chiarimenti riguardo al trattamento fiscale delle operazioni di investimento programmate nel Piano di Investimento e, in particolare, in merito al corretto inquadramento fiscale degli accordi di investimento "*convertendi*" e al loro conseguente trattamento impositivo ai fini della fiscalità diretta e nelle distinte fasi:

a) in capo alla Target, (i) apporto iniziale, (ii) attribuzione delle quote di partecipazione in caso di Conversione ovvero (iii) definitiva acquisizione delle risorse immesse in caso di mancata Conversione;

b) in capo agli investitori, (i) apporto iniziale, (ii) Conversione in quote di partecipazione, (iii) svalutazione e/o rivalutazione dello strumento ovvero (iv) suo stralcio definitivo, nonché (v) cessione delle quote di partecipazione acquisite per effetto della Conversione.

Viene evidenziato come la presente istanza abbia ad oggetto specialmente le fattispecie in cui gli strumenti "*convertendi*" siano detenuti dalle NewCo e non dai fondi di investimento e che la stessa si configura come preventiva rispetto alla presentazione della dichiarazione dei redditi o dell'IRAP 2021 in cui saranno destinati a trovare attuazione i comportamenti proposti.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DALL'ISTANTE

È parere dell'Istante che la partecipazione immediata alle perdite e prospettica agli utili della società emittente consenta di riconoscere natura partecipativa in capo agli strumenti "*convertendi*" in esame e, quindi, si determini la loro sostanziale assimilabilità alle azioni ai fini dell'individuazione del regime tributario applicabile. Tali strumenti "*convertendi*" costituiscono, infatti, forme sui generis di investimento in "capitale di rischio", nelle quali assume rilievo preminente la causa associativa che, sebbene si perfezioni soltanto tramite la Conversione, rappresenta lo scopo fisiologico dell'investimento (sia che venga posto in essere con l'adozione del Modello SFP che con il modello Contrattuale).

Ad avviso dell'Istante, dunque, nel caso in esame gli strumenti "*convertendi*" consentono una partecipazione del titolare degli strumenti ai risultati dell'emittente, e perciò agli utili e alle perdite derivanti dalla gestione sociale, in modo simile a quanto accade per i soci.

Per l'effetto, con riguardo alla fiscalità diretta, in ragione dell'assimilazione ai titoli partecipativi, la Società considererà che gli strumenti "*convertendi*" in esame:

- in capo alla Target: non generano effetti fiscalmente rilevanti al momento dell'apporto iniziale, né all'atto dell'emissione e assegnazione delle quote di partecipazione in sede di Conversione. L'acquisizione delle risorse immesse dagli investitori non genererà materia imponibile neanche in caso di mancata Conversione;

- in capo agli investitori: sono specularmente neutrali a fini fiscali l'apporto iniziale e la conversione in quote di partecipazione, iscritte al costo in continuità. Del pari, sono fiscalmente irrilevanti la svalutazione e/o rivalutazione, nonché lo stralcio definitivo dello strumento (al ricorrere delle condizioni di cui all'articolo 87 TUIR).

Da ultimo, in merito all'eventuale plusvalenza derivante dalla successiva cessione delle quote acquisite per effetto dalla conversione, l'Istante ritiene che la

stessa rientri nel regime di esenzione delle plusvalenze ex art. 87 TUIR, calcolando *l'holding period* dal momento dell'acquisizione dello strumento "convertendo" incorporante il diritto alla conversione.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 5 del D.M. 8 giugno 2011 stabilisce che ai fini dell'individuazione del trattamento fiscale degli strumenti finanziari partecipativi, indipendentemente dalla qualificazione e dalla classificazione adottata in bilancio, si considerano (i) simili alle azioni gli strumenti finanziari che presentano i requisiti di cui alla lett. a) del comma 2 dell'articolo 44 TUIR ovvero (ii) simili alle obbligazioni gli strumenti finanziari che presentano i requisiti di cui alla lett. c) del medesimo comma 2. L'art. 5 del D.M. sopra menzionato ha, pertanto, introdotto una deroga al principio di derivazione rafforzata di cui all'art. 83 TUIR, in virtù del quale il trattamento fiscale degli strumenti finanziari partecipativi va determinato unicamente in base ai criteri di qualificazione e classificazione previsti dal TUIR, a prescindere dal relativo trattamento contabile.

La previsione, originariamente applicabile soltanto ai soggetti che adottano i principi contabili internazionali per la redazione del bilancio d'esercizio (cc.dd. soggetti "IAS-adopter"), è stata estesa dall'articolo 2 del D.M. 3 agosto 2017 anche alle imprese che si conformano ai principi contabili nazionali (cc.dd. soggetti "OIC-adopter"), quali sono nella fattispecie gli investitori (NewCo) e la Target. Pertanto, ai fini dell'individuazione del corretto trattamento fiscale degli accordi di investimento "*convertendi*" alla base della presente istanza, occorre anzitutto esaminare i criteri di classificazione e qualificazione fiscali stabiliti dal Testo Unico.

Al riguardo, l'articolo 44 del TUIR stabilisce che si considerano simili alle azioni, i titoli e gli strumenti finanziari che hanno una remunerazione "*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 partecipativi sono stati emessi".

Viceversa, si qualificano come simili alle obbligazioni "i titoli di massa che contengono l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi".

Alla luce del richiamato quadro normativo, nonché delle indicazioni fornite nella Circolare n. 26/E del 2004, gli strumenti finanziari partecipativi sono da assimilare alle azioni laddove abbiano una remunerazione totalmente correlata ai risultati economici della società emittente. In particolare, come anche precisato nel documento di prassi sopra richiamato, ai fini dell'assimilabilità alle azioni tale connessione con i risultati dell'emittente deve riguardare sia l'an che il quantum delle somme o dei proventi corrisposti ai sottoscrittori a titolo di remunerazione dell'investimento.

Con riferimento alla fattispecie in esame, conformemente alla posizione interpretativa prospettata dall'interpellante, si è dell'avviso che la partecipazione immediata alle perdite e prospettica agli utili della società emittente esprima chiaramente la natura partecipativa degli strumenti "*convertendi*" in esame e, dunque, la loro assimilabilità alle azioni ai fini dell'individuazione del regime tributario applicabile.

Infatti, da quanto emerge dagli accordi allegati all'istanza, gli accordi di investimento determinano una piena esposizione dell'investitore al rischio di perdita del capitale investito, non prevedendo alcun diritto al rimborso dell'apporto versato e con una previsione di partecipazione agli utili individuata esclusivamente una volta che il sottoscrittore avrà acquisito la qualifica di socio per effetto della Conversione.

Dalla lettura di entrambi i Modelli emerge, altresì, che l'apporto eseguito dal sottoscrittore degli strumenti "*convertendi*" non ha altra prospettiva all'infuori dell'acquisizione della qualità di socio dell'emittente. Tale apporto ha, dunque, natura di capitale di rischio, erogato a fronte dell'aspettativa di avere accesso ai risultati positivi generati in seguito dalla Target. Gli accordi di investimento nascono, infatti, con la finalità di effettuare la Conversione e sono strumentali alla creazione del rapporto sociale (che si perfeziona dopo un certo tempo). Dunque, l'unica forma di remunerazione prevista per l'investitore è il dividendo una volta assunta la qualità di socio.

L'assimilazione degli accordi di investimento alle azioni in base all'articolo 44 del TUIR comporta il seguente trattamento fiscale.

- In capo alla Target

L'incasso delle somme di denaro messe a disposizione degli investitori non ha un effetto reddituale, atteso che si tratta nella sostanza di un apporto, come si evince anche dalla rilevazione contabile che fa emergere nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio la riserva "targata" in contropartita del denaro ricevuto (articolo 88, comma 4 del TUIR).

Anche l'interesse figurativo, per come descritto dall'Istante, è un parametro rilevante esclusivamente ai fini della determinazione del rapporto di Conversione e non ha natura reddituale, in quanto lo stesso non è mai "effettivamente" dovuto dalla società emittente e non è iscritto né come onere nel conto economico, né come debito nello stato patrimoniale dell'emittente. Tale interesse, in effetti, assume una funzione unicamente nella dinamica dei rapporti tra i soci della Target (e non già tra i soci e la società), riequilibrando la relazione tra "soci investitori" e "soci pregressi" in funzione del tempo trascorso tra il momento dell'investimento (i.e. la sottoscrizione dello strumento) e la Conversione. Ne consegue che tali interessi non hanno un effetto redditualmente rilevante in capo alla Target, ma rilevano unicamente ai fini della determinazione del rapporto di Conversione. Per tali motivi, gli interessi non solo risultano irrilevanti ai fini

IRES, ma non possono costituire una forma di remunerazione attribuibile al possessore dei titoli partecipativi.

In definitiva, in sede di Conversione, la Target imputa a capitale sociale (ed eventualmente a sovrapprezzo) la riserva "targata" iscritta a patrimonio netto e attribuisce quote di partecipazione agli investitori senza che vi sia il transito di elementi a conto economico e senza, perciò, che la Conversione abbia alcun effetto ai fini della fiscalità diretta dell'emittente.

Rappresentando la riserva l'apporto effettuato a fronte dell'emissione degli strumenti "*convertendi*" (i.e. il "prezzo" degli strumenti), la stessa riserva resta definitivamente acquisita dall'emittente fin dal momento del versamento, indipendentemente dal verificarsi (o meno) della Conversione. Da ciò consegue che in caso di mancata Conversione (presumibilmente in caso di andamento economico negativo della società) la riserva - anche laddove non del tutto erosa dalle perdite - non è mai fonte di effetti reddituali per la Target anche nel caso in cui resti iscritta in bilancio visto che l'apporto relativo agli strumenti "*convertendi*" costituisce un'attribuzione in via definitiva a vantaggio dell'emittente.

Con riferimento al regime IRAP si ritiene che gli eventi esaminati (gli apporti, gli interessi figurativi, l'attribuzione non proporzionale di azioni, l'eventuale mancata Conversione), avendo contenuto meramente patrimoniale e non facendo emergere a conto economico componenti redditualmente rilevanti, non incidano sulla determinazione della base imponibile di cui all'articolo 5 del Decreto legislativo n. 446 del 1997.

· In capo agli investitori.

Gli accordi "*convertendi*", che trovano contabilmente collocazione tra le immobilizzazioni finanziarie (nell'ambito della voce "altri titoli"), rappresentano un investimento destinato a essere durevolmente mantenuto nel patrimonio aziendale dell'investitore. Nella specie, l'Istante afferma che l'iscrizione è

effettuata al costo, alla luce del divieto di utilizzare il fair value per la valutazione di strumenti diversi dai derivati.

Dalla prospettiva degli investitori (*NewCo*), la scrivente ritiene altresì che l'apporto effettuato è da considerarsi fiscalmente privo di rilevanza reddituale ai fini IRES e IRAP: all'uscita di cassa per la sottoscrizione degli strumenti "*convertendi*" fa da contropartita l'iscrizione degli strumenti stessi tra le immobilizzazioni finanziari e dello stato patrimoniale al valore di costo, senza rilevazione di componenti a conto economico.

Al verificarsi di un Evento di Conversione, il titolare degli SFP riceve l'assegnazione di un numero di azioni più che proporzionale (anche per effetto dell'interesse figurativo) rispetto all'apporto versato, senza che si generino riflessi reddituali in ragione del fatto che, come precisato, tale evento attiene alla dinamica del rapporto tra i soci, che determina esclusivamente l'iscrizione delle quote di partecipazione ricevute al medesimo valore dell'apporto eseguito (in continuità di valori).

Alla luce dell'assimilabilità alle azioni, la svalutazione degli strumenti "*convertendi*" è fiscalmente irrilevante a norma dell'art. 110, comma 1, lett. d) del TUIR, ai sensi del quale "il costo degli strumenti finanziari simili alle azioni si intende non comprensivo dei maggiori o minori valori iscritti i quali non concorrono alla formazione del reddito". Analogamente, sono prive di rilevanza fiscale le rivalutazioni degli strumenti simili alle azioni.

Nel caso in cui la Conversione non si verifichi con effetto definitivo a seguito del mancato esercizio dell'opzione (evento riconducibile ad un'ipotesi di realizzo), in presenza delle condizioni previste dall'art. 87 del TUIR per l'applicazione del regime della *participation exemption*, alla cancellazione dello strumento dal bilancio conseguirà una minusvalenza patrimoniale fiscalmente indeducibile ai sensi dell'art.101, comma 1 del TUIR.

Ai fini IRAP- avendo le varie fasi esaminate: apporti, interessi figurativi, attribuzione non proporzionale di azioni, svalutazioni/rivalutazioni, mancata

Conversione, contenuto meramente patrimoniale e non facendo emergere a conto economico componenti redditualmente rilevanti-, non si producono effetti rilevanti sulla determinazione della base imponibile di cui all'art. 6, comma 9, del D.Lgs. n.446/1997.

Da ultimo, nel caso in cui si verifichi la Conversione, in occasione della successiva cessione delle azioni di conseguenza acquisite, troverà eventualmente applicazione il regime della *participation exemption* al ricorrere delle condizioni individuate dall'articolo 87 TUIR sia nell'ipotesi di Modello Contrattuale che di Modello SFP.

Al riguardo, si precisa che, relativamente all'accertamento del presupposto del minimum holding period occorrerà prendere a riferimento, come termine di decorrenza, il momento della sottoscrizione degli accordi di investimento che incorpora il diritto di ottenere la Conversione, tenuto conto che la conversione è un evento "neutrale" a fini fiscali che, come tale, non determina l'interruzione del periodo di possesso.

IL DIRETTORE CENTRALE, CAPO DIVISIONE

AGGIUNTO

(firmato digitalmente)