

Pex, va considerato anche il periodo pre-conversione

Participation exemption

Dalle Entrate interpretazioni divergenti sull'ininterrotto possesso di dodici mesi

Coinvolti il private equity e le Spac: necessario dare certezza agli operatori

Alessandro Germani

La pubblicazione delle risposte a interpellato da parte dell'agenzia delle Entrate, al di là dello sforzo di seguire tutte le pronunce che nel 2021 hanno raggiunto quota 897, ha il vantaggio di conoscere ex ante l'orientamento di prassi su determinate tematiche talvolta controverse. Però è importante che in questo flusso copioso ci sia sempre la dovuta chiarezza, altrimenti gli operatori rischiano di perdersi.

Un esempio di ciò è dato dalle recenti risposte aventi ad oggetto il requisito dell'ininterrotto possesso dei 12 mesi ai fini della *participation exemption* (Pex) ai sensi dell'articolo 87, comma 1, lettera a), del Tuir. Si tratta di uno dei requisiti che, assieme agli altri tre (iscrizione fra le immobilizzazioni finanziarie, residenza in Paesi white list, svolgimento di attività commerciale) consente ai soggetti Ires di tassare la plusvalenza solo per il 5%. Ci si riferisce, in particolare, alla risposta n. 818 (si veda il Sole 24 Ore del 17 dicembre 2021), alla n. 44 (si veda il Sole 24 Ore del 22 gennaio 2022) e alla n. 64 del 3 febbraio

2022. Vediamole in dettaglio.

La prima risposta ha riguardato un quesito relativo ad azioni di categoria prive di valore nominale (articolo 2348, comma 2, del Codice civile), prive altresì di diritti di voto ma che garantiscono un extra rendimento subordinato a un certo Irr (rendimento almeno pari al 10% annuo) conseguito dallo sponsor finanziario. Al verificarsi di un evento di exit le azioni speciali saranno convertite in ordinarie in base a un determinato rapporto di conversione e potranno essere cedute dai managers in una logica di *pari passu* rispetto alle cessioni effettuate dallo sponsor. In questo caso l'agenzia delle Entrate ha affermato, diversamente da quanto argomentava l'istante, che i requisiti per beneficiare della Pex decorrono dalla conversione delle azioni, ovvero che per i 12 mesi di ininterrotto possesso ai fini dell'esenzione della plusvalenza non si conta il periodo antecedente alla conversione.

A differenti conclusioni è, invece, giunta l'agenzia delle Entrate nel quesito oggetto della successiva risposta n. 44. La casistica ha riguardato una Spac (*special purpose acquisition company*). In tali casi viene creata una newco ad hoc (la Spac) che raccoglie i capitali quotandosi, individua una *target company*, procede quindi ad un'aggregazione con quest'ultima, spesso attraverso una fusione che consente alla target di beneficiare della quotazione della Spac. In tali casi si assiste all'emissione di azioni ordinarie (per gli investitori nell'Ipo) e di azioni speciali destinate ai promotori, caratterizzate da assenza di diritto di voto e di utili ma con possibilità, a determinate condizioni, di essere trasformate in azioni ordinarie. In

questo caso la risposta ha invece confermato le tesi dell'istante, ovvero che ai fini dell'ininterrotto possesso di 12 mesi vale anche il periodo ante conversione. Per completezza, poi, è stata confermata la stessa tesi anche con la successiva risposta n. 64, che peraltro sembrava relativa alla stessa operazione di cui alla precedente n. 44.

I ragionamenti che si possono fare sono di due tipi. In primo luogo va salutata favorevolmente la conferma delle Entrate circa il fatto che ai fini dell'ininterrotto possesso debba valere anche il periodo ante conversione, assieme a quello post conversione. Ciò si motiva in vari modi. Indubbiamente la conversione non è mai un evento tassato e già questo depone per un concetto di continuità, anche fiscale. Ciò infatti è sempre stato alla base del principio di neutralità dei conferimenti aziendali ex articolo 176 del Tuir. Inoltre, in operazioni straordinarie come le fusioni e le scissioni ai sensi degli articoli 172 e 173 del Tuir le vicende relative ai soci non sono mai tassate. Per di più a confermare la tesi della somma dei due periodi (ante e post conversione) viene citato il caso dei diritti d'opzione oggetto dei chiarimenti contenuti nella circolare n. 36/E del 2004. Va però detto che quando l'Agenzia, su una questione che appare simile, effettua un dietrofront così netto, come appare quello fra la risposta n. 818 e le successive 44 e 64, sarebbe opportuno che lo evidenziasse in maniera esplicita. I casi di conversione di azioni speciali in ordinarie riguardano tutto il mondo delle Spac e anche del private equity con le ipotesi di *carried interest*, motivo per cui sarebbe necessario dare certezza agli operatori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA