

## **Circolare n. 2/2005**

### **La “*Participation Exemption*”**

#### **1. Premessa**

Il DLGS 12 dicembre 2003 n. 344 intitolato “Riforma dell’imposizione sul reddito delle società” (il Decreto), emanato in ossequio all’art. 4 della legge delega 7 aprile 2003 n. 80 e pubblicato nel S.O. n. 190/L alla Gazzetta Ufficiale n. 291 del 16 dicembre 2003, ha introdotto rilevanti modificazioni sulle modalità di determinazione del reddito delle società, a far data dal periodo d’imposta che inizia dopo il 31.12.2003.

Il Decreto, come è noto, ha modificato in modo sostanziale il Testo Unico delle Imposte sui Redditi (TUIR), determinando, tra l’altro, una nuova formulazione dell’articolo 87, con il quale è stato introdotto il regime dell’esenzione dal reddito delle plusvalenze realizzate, nel caso di cessione di partecipazioni aventi determinati requisiti, meglio conosciuto come “*Participation Exemption*” (di seguito “PEX”).

#### **2. Brevi considerazioni introduttive**

Il principale obiettivo della PEX, come emerge dalla Relazione Governativa al Decreto, è rappresentato dalla più efficace difesa del sistema economico italiano dalla concorrenza fiscale portata da altri Stati<sup>1</sup>

Difatti, assicurando, anche in Italia, un regime di sostanziale detassazione nel trasferimento di partecipazioni dovrebbe essere disincentivata la localizzazione estera di gruppi nazionali o la mera estero vestizione delle relative *holding* e dovrebbe essere eliminata la pregiudiziale tributaria dalle scelte di localizzazione degli investimenti stranieri in Italia.

Con tale strumento quindi si cerca di ridurre lo svantaggio competitivo delle imprese italiane nei confronti di quelle situate nei Paesi della Unione Europea, dove la PEX od istituti simili è conosciuta da anni.

Si deve rilevare inoltre che, in astratto, la riforma agevola il trasferimento delle partecipazioni, rispetto al passaggio delle aziende (o rami di) sottostanti, in virtù anche dell’abrogazione dell’imposta sostitutiva del 19% prevista dal DLGS 8.10.1997 n. 358. In astratto però, in quanto, laddove ne ricorrano le condizioni, anche le aziende possono circolare in regime di sostanziale esenzione, utilizzando le disposizioni dell’art.176 TUIR, relative ai conferimenti di aziende in neutralità fiscale, la cui analisi sarà oggetto di una nostra specifica circolare.

---

<sup>1</sup> Ci riferiamo ovviamente alla concorrenza portata legittimamente da Stati “virtuosi” (Lussemburgo, Olanda ad esempio) e non dai paradisi fiscali, con i quali, per ovvie ragioni, non si può competere.

Contropartita del citato regime PEX è tuttavia, rappresentata dalla introduzione della simmetrica indeducibilità delle minusvalenze iscritte o realizzate sulle medesime partecipazioni.

### **3. Brevi considerazioni introduttive**

L'istituto della PEX prevede l'esenzioni dall'IRES/IRE<sup>2</sup> delle plusvalenze realizzate dalla cessione (come appresso definita) di determinate partecipazioni in società, con o senza responsabilità, sia residenti che non residenti nel territorio dello Stato

In presenza dei requisiti esposti in seguito, la plusvalenza realizzata è totalmente esente per i cedenti soggetti all'IRES, mentre per i cedenti soggetti all'IRE (vecchia IRPEF) e quindi per le società di persone ed imprenditori individuali è prevista un'esenzione parziale, nella misura del 60% della plusvalenza realizzata (articolo 58 TUIR).

La detassazione al 60% per i soggetti IRE, scaturisce dalla esigenza di coordinare la tassazione di questa tipologia di provento con quella prevista per i dividendi che, come è noto, per tali soggetti sono tassati sul 40% del loro ammontare, così da dare coerenza al sistema generale di tassazione dei proventi complessivi rivenienti dalle partecipazioni.

Da ultimo, il sistema, se da un lato stabilisce l'irrelevanza fiscale della plusvalenza realizzata, dall'altro, prevede l'indeducibilità delle minusvalenze iscritte o realizzate.

### **4. Soggetti che possono avvalersi della PEX**

Alle condizioni di cui in seguito, e nei limiti esposti al paragrafo precedente, possono avvalersi della PEX i seguenti soggetti passivi:

1. società per azioni ed accomandita per azioni;
2. società a responsabilità limitata;
3. società cooperative e di mutua assicurazione,
4. enti pubblici o privati residenti che abbiano per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali;
5. società ed enti di ogni tipo, con o senza personalità giuridica, non residenti nel territorio dello Stato, relativamente alle stabili organizzazioni in Italia;
6. società di persone (società in nome collettivo, in accomandita semplice e ad esse assimilate);
7. persone fisiche titolari di reddito d'impresa.

---

<sup>2</sup> L'esclusione delle plusvalenze dall'IRAP è già sancita dalla relativa legge istitutiva.

Visto che una delle condizioni necessarie per fruire della PEX di cui in seguito, è l'iscrizione delle partecipazioni tra le immobilizzazioni finanziarie, è intuitivo che il regime in esame non trova applicazione per i contribuenti "minori", che determinano il reddito ai sensi dell'articolo 66 del nuovo TUIR.

Pertanto, la cessione di partecipazioni detenute in regime d'impresa in contabilità semplificata ai sensi dell'articolo 66 TUIR, darà sempre luogo a plusvalenze interamente tassabili o a minusvalenze interamente deducibili.

Nel caso in cui la partecipazione non sia detenuta in regime di impresa, la tassazione applicata sarà quella relativa ai redditi diversi di cui all'articolo 68 TUIR.

## **5. I concetti di partecipazione e di cessione**

La PEX si applica alle plusvalenze relative alle cessioni di:

- a) azioni o quote di partecipazione diretta al capitale sociale, nelle loro diverse configurazioni civilistiche (azioni ordinarie, privilegiate, con voto limitato, ecc.);
- b) strumenti finanziari simili alle azioni, identificati all'articolo 44 TUIR;
- c) contratti di associazione in partecipazione ex art. 2554 codice civile, con apporto di solo capitale o misto di opere e capitale.

L'esenzione inoltre rileva quando il trasferimento avvenga tramite:

- cessione a titolo oneroso della proprietà o dell'usufrutto<sup>3</sup>, anche se realizzato attraverso conferimento, permuta o scambio di azioni;
- l'assegnazione ai soci o destinazione a finalità estranee all'esercizio dell'impresa<sup>4</sup>.

Oltre ai casi di cui sopra, costituisce realizzo, al valore normale, anche l'eventuale trasferimento all'estero della sede o della residenza delle società partecipate, salvo che i componenti dell'azienda o il complesso aziendale non confluiscono in una stabile organizzazione presente nel territorio dello Stato.

## **6. Le condizioni**

Ai fini di stabilire se una partecipazione possa godere o meno del regime PEX, occorre verificare se essa possieda i quattro specifici requisiti dettati dal già citato art.87. Essi possono distinguersi in requisiti soggettivi e requisiti oggettivi.

---

<sup>3</sup> Per l'usufrutto è agevolato solo il primo trasferimento e non anche quelli eventualmente successivi.

<sup>4</sup> Questa ipotesi è esclusa nel caso si tratti degli strumenti finanziari simili alle azioni e dei contratti in associazione in partecipazione.

I primi vanno verificati in relazione al soggetto che possiede la partecipazione e sono indicati dalle lettere a) e b) dell'articolo 87 comma 1, mentre i requisiti oggettivi si riferiscono alle caratteristiche della società partecipata e sono indicati dalle lettere c) e d) del comma 1 citato.

Le condizioni soggettive sono:

- a) Possesso ininterrotto della partecipazione dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o le quote acquistate in data più recente;
- b) Classificazione della partecipazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso.

I requisiti oggettivi sono:

- c) la residenza della partecipata in un Paese non avente fiscalità privilegiata (non incluso nella famosa *black – list*);
- d) lo svolgimento da parte della società partecipata, di attività commerciale da almeno un triennio alla data di cessione.

## **7. Possesso ininterrotto**

Come primo requisito, si richiede che, in capo al cedente, si verifichi l'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.

In caso di cessione di partecipazioni acquistate in momenti differenti si deve applicare il sistema LIFO, e successivamente, sulla base delle diverse tranches, determinare se la plusvalenza realizzata sia tutta esente o lo sia in parte.

I seguenti esempi chiariranno il procedimento di determinazione della plusvalenza esente:

Nella tabella sono riportati il numero delle quote acquistate in date diverse ed il relativo costo di acquisto, nonché il costo medio ponderato.

<b>Quantità</b>	<b>Data acquisto</b>	<b>Costo</b>	<b>Costo medio ponderato</b>
250	05/10/2002	€ 1.000	
400	10/03/2003	€ 1.500	
350	10/06/2003	€ 1.800	
Tot. 1.000		€ 4.300	€ 4,3

1.

Nel caso in cui la cessione di tutte le quote sia avvenuta in data 5 luglio 2004 (quindi, decorsi 12 mesi dall'acquisto dell'ultima tranche), si ha:

Prezzo di cessione	€ 6.300
Costo fiscalmente riconosciuto	€ 4.300
Plusvalenza realizzata	<u>€ 2.000</u>
Plusvalenza esente	€ 2.000

Tale plusvalenza è totalmente esente, essendo maturato il periodo di ininterrotto possesso.

2.

Nel caso invece in cui la cessione di tutte le quote sia avvenuta in data 25 giugno 2004, si ha:

Prezzo di cessione	€ 6.300
Costo fiscalmente riconosciuto	€ 4.300
Plusvalenza realizzata	<u>€ 2.000</u>
Plusvalenza esente	€ 1.300
Plusvalenza tassata	€ 700

- la plusvalenza esente è di € 1.300 poiché si riferisce alle prime due tranches acquistate il 5.10.02 e il 10.03.03 ed è ottenuta dal seguente rapporto:  $2.000/1000*650$ ;
- la plusvalenza tassata è di € 700, poiché è imputabile all'ultima tranche del 1.06.2003 ed è ottenuta dal seguente rapporto:  $2.000/1000*350$ .

Naturalmente, l'utilizzo del criterio LIFO ha il solo scopo di determinare, ai fini PEX, la stratificazione delle partecipazioni acquistate in momenti diversi, mentre il contribuente rimane libero di determinare il costo medio della partecipazione ceduta, utilizzando i metodi ordinariamente adottati per valutare i titoli.

3.

Nel caso in cui la società, il 10 giugno 2004 abbia venduto il 50% delle partecipazioni (500 quote), il contribuente, utilizzando il criterio LIFO deve verificare in primo luogo quale pacchetto di quote compone il "venduto" e successivamente in che misura la plusvalenza riveniente dalla cessione di tale pacchetto sia esente.

Dalla prima verifica si evince che il pacchetto ceduto è composto da:

- 350 quote che alla data della vendita non hanno maturato il periodo di ininterrotto possesso e pertanto non possono beneficiare della PEX;
- 150 quote che soddisfano invece i requisiti di cui all'articolo 87 comma 1.

Poi, occorre determinare l'ammontare della plusvalenza complessiva (parte tassata e parte esente), confrontando il prezzo di vendita con il costo fiscalmente riconosciuto del pacchetto ceduto, pari a € 2.150 (500 quote \* 4,3 che rappresenta il costo medio ponderato).

Infine si ha:

Corrispettivo di vendita	€ 3.000
Costo fiscalmente riconosciuto	€ 2.150
Plusvalenza realizzata	€ 850

Detta plusvalenza pari ad € 850, poiché relativa a partecipazioni aventi requisiti diversi, dovrà essere suddivisa tra quota esente e quota imponibile, sulla base del solito rapporto proporzionale.

Quindi € 255, dati dal rapporto  $850/500*150$ , rappresentano plusvalenza esente, mentre € 595 dati dal rapporto  $850/500*350$ , rappresentano una plusvalenza tassata..

Si precisa che, nel caso di partecipazioni acquisite a seguito dell'esercizio del diritto di opzione attribuito in relazione ad azioni già possedute, queste vengono considerate acquisite alla data di acquisto delle azioni così dette "sottostanti", ed il requisito del possesso ininterrotto andrà verificato in relazione alla data di acquisto delle azioni che hanno generato il diritto all'opzione.

## **8. Classificazione**

Il secondo requisito soggettivo ai fini della PEX è che la partecipazione venga classificata dal cedente/possessore tra le immobilizzazioni finanziarie del primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso.

Pertanto, la partecipazione acquistata nel mese di ottobre dell'anno 2005 è qualificabile ai fini della PEX se è iscritta nel bilancio chiuso al 31.12.05 nella voce B III n. 1 dello Stato Patrimoniale.

E' bene sottolineare che i soggetti che redigono il bilancio ai sensi del DLGS 27.1.1992 n. 87, possono ovviare alla mancanza di una specifica voce di Stato Patrimoniale, dandone specifica notizia nella nota integrativa. Allo stesso modo, le aziende di assicurazione che redigono il bilancio ai sensi del decreto legislativo n. 173 del 1997.

La circolare n. 36 del 4 agosto 2004 dell'Agenzia delle Entrate (la Circolare), ha chiarito che in assenza della descritta iscrizione tra le immobilizzazioni finanziarie (perché ad esempio, si opti per l'iscrizione nell'attivo circolante), sarà impossibile ogni applicazione dell'esenzione anche qualora la partecipazione venga in un momento successivo riclassificata tra le immobilizzazioni finanziarie.

Invece, nel caso in cui una partecipazione sia stata iscritta in origine tra le immobilizzazioni finanziarie e successivamente riclassificata nell'attivo circolante, non vengono meno i benefici della PEX e la relativa cessione darà sempre origine a plusvalenze esenti.

Si precisa che, affinché risulti iscritta come richiesto dalla legge, non occorre che sia intervenuta l'approvazione del relativo bilancio, che pertanto non dovrà essere preventiva alla cessione.

Sarà quindi possibile cedere in esenzione una partecipazione ancor prima che il bilancio che certifichi la prevista classificazione sia stato approvato. Va da sé che, qualora il bilancio approvato successivamente alla cessione, non preveda la giusta classificazione, la plusvalenza risulterà pienamente tassabile.

Anche in relazione al requisito dell'iscrizione nelle immobilizzazioni finanziarie, esiste una fitta casistica di esempi sulle modalità di determinazione delle relative plusvalenze (o minusvalenze) nel caso di cessioni a contenuto misto (immobilizzazioni/circolante), che di seguito vengono riportati:

1.

31.03.2002: si acquistano 100 quote della società X al prezzo unitario di € 1,2, che vengono iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie, poiché rappresentano partecipazioni strategiche;

31.10.2003: si acquistano 20 quote della società Y al prezzo unitario di € 1,5 che vengono iscritte nell'attivo circolante;

31.12.2004: si trasferiscono 10 quote di X dalle immobilizzazioni finanziarie, all'attivo circolante a seguito di mutamenti nelle strategie aziendale.

Applicando il costo medio ponderato, sia per le immobilizzazioni finanziarie che per il circolante, la situazione al 31.12.2004 è la seguente:

#### Immobilizzazioni

Operazione	Data	Quantità	Costo unitario	Costo complessivo
Acquisto	31.03.2002	100	1,2	120
Riclassifiche	31.12.2004	-10	1,2	-12
Totale		90		108

#### Circolante

Operazione	Data	Quantità	Costo unitario	Costo complessivo
Acquisto	31.10.2003	20	1,5	30
Riclassifiche	31.12.2004	10	1,2	12
Totale		30		42

**Costo medio complessivo: 1,25**

Nell'ipotesi in cui il 30.04.2005, 10 quote della X vengano cedute al prezzo unitario di 1,7, il contribuente avrà un ricavo di 17 € al quale si contrapporrà un costo medio di € 12,5 (10\*1,25), con conseguente realizzo di una plusvalenza di 4,5 €.

La verifica di tassabilità di tale plusvalenza seguirà i criteri ordinari fissati dal LIFO, per cui, a prescindere da quale sia lo "scarico" contabile effettuato dal contribuente, si considereranno ai soli fini PEX, cedute per prime le quote acquisite per ultimo.

Da tale assunto, consegue che il differenziale di 4,5 € sarà interamente tassato, poiché le ultime quote "entrate" (sistema LIFO), acquistate il 31.10.2003 non hanno i requisiti per l'esenzione, in quanto classificate sin dall'origine nell'attivo circolante.

Non ha alcuna rilevanza il trasferimento avvenuto il 31.12.2004 delle quote dalle immobilizzazioni finanziarie all'attivo circolante.

## **9. La Residenza**

Il primo requisito oggettivo per l'accesso ai benefici della PEX è che la società partecipata abbia la propria residenza fiscale in uno Stato diverso da quelli a regime fiscale privilegiato, fatta salva la dimostrazione, a seguito di interpello rivolto all'Agenzia delle Entrate<sup>5</sup>, che dalla partecipazione non sia derivato sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori inseriti nella black-list.

La residenza virtuosa inoltre deve sussistere ininterrottamente al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Il legislatore ha ricercato con tale disposizione di creare una barriera antielusiva contro trasferimenti di residenza fiscale, concomitanti con cessioni di partecipazioni, utili a conseguire benefici ai fini della PEX.

Nella Circolare è stato altresì chiarito che, nel caso in cui una società partecipata sia costituita da meno di tre anni, il possesso ininterrotto del requisito della residenza debba riferirsi al minor periodo intercorso tra l'atto costitutivo e la cessione delle partecipazioni.

## **10. Lo svolgimento di attività commerciale**

Con il requisito della commercialità il legislatore ha voluto evitare trattamenti di favore nei confronti della società senza impresa.

---

<sup>5</sup> Con l'interpello formulato ai sensi dell'articolo 11 della Legge 27 luglio 2000, n. 212, il contribuente può inoltrare per iscritto all'Amministrazione Finanziaria, che deve rispondere entro centoventi giorni, circostanziate e dettagliate istanze di interpello, concernenti disposizioni tributarie applicate a casi concreti e personali, qualora sussistano obiettive condizioni di incertezza sulla corretta interpretazione delle disposizioni stesse.

La commercialità consiste nell'esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione dell'articolo 2195 codice civile ed inoltre nel caso di:

- prestazioni di servizi non previste nell'articolo 2195 c.c. se organizzate in forma di impresa;
- sfruttamento di miniere, cave, torbiere, saline, laghi, stagni e altre acque interne;
- esercizio delle attività agricole, ove spettino alle società in nome collettivo e in accomandita semplice, alle stabili organizzazioni di persone fisiche non residenti esercenti attività d'impresa.

Il requisito in oggetto deve sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta precedente al realizzo delle partecipazioni, ciò allo scopo di evitare comportamenti elusivi, in prossimità di cessioni di pacchetti azionari, quali il cambio di attività da non commerciale a commerciale.

Nella Circolare è stato chiarito che, nel caso in cui una società partecipata sia costituita da meno di tre anni, il requisito della commercialità debba riferirsi al minor periodo intercorso tra l'atto costitutivo e la cessione delle partecipazioni.

Si precisa che, per presunzione assoluta di legge, l'analisi della commercialità non è necessaria per le società i cui titoli siano negoziati nei mercati regolamentati. Per titoli negoziati nei mercati regolamentati si intendono i soli titoli azionari e non anche titoli quotati diversi da quelli azionari emessi da società non quotate, come quelli obbligazionari.

## **11. Le immobiliari**

Onde evitare trasferimenti in esenzione di partecipazioni senza veri e propri complessi aziendali sottostanti, la norma ha previsto (senza possibilità di prova contraria) che il requisito della commercialità ai fini PEX, non sussista relativamente alle partecipazioni in società, il cui valore del patrimonio sia prevalentemente costituito da beni immobili diversi:

- dagli immobili alla cui produzione e scambio è effettivamente diretta l'attività di impresa;
- dagli impianti e dai fabbricati utilizzati direttamente nell'esercizio d'impresa.

L'esclusione prevista per legge investe quindi le cc.dd. "immobiliari di gestione", la cui attività consiste solo nella mera acquisizione e valorizzazione di immobili.

Nel caso di società con attività mista (immobiliare – commerciale), ai fini di stabilire se queste rientrino o meno nel regime PEX, occorre verificare quale sia la loro attività prevalente.

L'analisi della prevalenza deve essere condotta verificando il valore del patrimonio della società, assunto ai valori correnti e non a quelli contabili, prendendo quindi in considerazione, il valore di mercato degli immobili e il valore dell'intero patrimonio sociale, inserendo nello stesso anche gli avviamenti positivi e negativi anche se non iscritti.

Qualora da tale stima, l'attività commerciale risultasse prevalente, la partecipazione potrà godere della PEX, in caso contrario, la plusvalenza sarà interamente tassabile.

Portando un esempio, si dovrà confrontare:

- Il valore corrente degli immobili "I" (diversi da quelli alla cui produzione e scambio è diretta l'attività dell'impresa, nonché dagli impianti e dai fabbricati utilizzati direttamente nell'esercizio di impresa), al netto delle eventuali passività inerenti (mutui), con
- il totale dell'attivo patrimoniale "AP", valutato anch'esso a valori correnti.

Se "I" è superiore al 50% di AP, la società sarà considerata immobiliare e pertanto la relativa cessione non beneficerà del regime PEX.

## **12. La PEX e le Holding**

Nel caso in cui oggetto della prospettata cessione siano partecipazioni in società, la cui attività consista in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni (le Holding), il comma 5 dell'articolo 87 prevede che i requisiti della residenza e della commercialità si debbano riferire alle società direttamente od indirettamente partecipate dalla Holding.

Tali requisiti si intendono sussistenti in capo alla Holding, qualora si concretizzino nei confronti delle sub-partecipate, che rappresentino la maggior parte del suo patrimonio sociale, valutato con le stesse modalità viste nel paragrafo precedente.

Analoga valutazione a valori correnti si dovrà effettuare, ai fini della verifica dei requisiti della commercialità, qualora la Holding non svolga solo attività di assunzione di partecipazioni, ma anche altre attività dirette, ivi compresa quella immobiliare, esclusa *ex lege* dalla PEX.

Di seguito si riporta lo schema relativo alla verifica dei requisiti della PEX nel caso delle società "normali" e delle holding.

<b>Partecipazioni in società normali</b>	<b>Partecipazioni in Holding</b>
Requisiti in capo alla cedente:	Requisiti in capo alla cedente:
Ininterrotto possesso	Ininterrotto possesso
Classificazione originaria	Classificazione originaria
Requisiti in capo alla società ceduta:	Requisiti in capo alle partecipate della ceduta <sup>6</sup> :

<sup>6</sup> In caso di più partecipate, talune escluse da PEX, i due requisiti si intenderanno verificati, qualora sussistenti sulle partecipate che rappresentino la maggior parte del valore del patrimonio della Holding.

Residenza virtuosa	Residenza virtuosa
Commercialità	Commercialità <sup>7</sup>

### **13. I casi particolari e la PEX**

Nell'ambito della disciplina della PEX, si innestano alcune situazioni particolari sulle quali è opportuno soffermarsi alla luce dei chiarimenti forniti dalla Circolare.

#### **1. Azioni proprie**

La disciplina giuridica delle azioni proprie, a seguito della riforma del diritto societario operata dal DLGS 6/2003, è recata dagli articoli che vanno dal 2357 sino al 2357 quater.

Si possono ipotizzare due tipologie di azioni proprie:

- quelle che possono essere detenute senza limiti di tempo in quanto acquistate senza superare i limiti previsti dalla legge (il riferimento è ai primi tre commi dell'articolo 2357);
- quelle che devono obbligatoriamente essere vendute entro un anno dal loro acquisto, in quanto eccedenti i predetti limiti.

#### **azioni proprie**

<b>Azioni detenute in conformità alla legge senza limiti temporali</b>	<b>Azioni detenute con obbligo di alienazione entro un anno</b>
In caso di vendita sono esenti solo se rispondono ai requisiti dell'articolo 87 del TUIR	L'obbligo di alienazione a breve, preclude la classificazione tra le immobilizzazioni finanziarie, quindi è preclusa l'esenzione

#### **2. Contratti pronti contro termine**

La cessione pronti contro termine, contrappone ad una vendita di titoli a pronti, un contestuale accordo tra le parti di rivendita degli stessi ad una certa scadenza.

I titoli restano iscritti nel bilancio del cedente a pronti, mentre il cessionario è tenuto ad iscrivere il credito corrispondente all'operazione. Infatti a tal proposito l'articolo 94 del TUIR dispone che "*le cessioni di titoli,*

---

<sup>7</sup> In caso di holding che svolgano più attività (partecipazioni – immobiliare - altro), il requisito della commercialità dovrà verificarsi sia sulle attività proprie dirette, che su quelle delle partecipate ed in ogni caso sarà sussistente se le attività commerciali proprie insieme a quelle delle partecipate virtuose rappresentino la maggior parte del valore del patrimonio della Holding.

*derivanti da contratti di riporto o di pronti contro termine, che prevedono per il cessionario l'obbligo di rivendita a termine dei titoli, non determinano variazioni delle rimanenze dei titoli".*

Alla luce di quanto detto, la Circolare ha precisato che nel caso di cessione di pronti contro termine, non si realizzano plusvalenze dovendosi solamente rilevare una componente di natura finanziaria.

Per il cedente, in caso di successiva cessione della partecipazione, non si verifica alcuna interruzione del periodo di possesso ai fini del possesso del requisito di cui all'articolo 87, comma 1 lettera a) del TUIR.

Nel caso in cui vi sia la facoltà di successivo riacquisto ad una certa data, si sarebbe invece in presenza di una vera e propria cessione di titoli.

#### **Pronti contro termine**

<b>Con obbligo di riacquisto</b>	<b>Con sola facoltà di riacquisto</b>
Non ci sono plusvalenze, ma solo componenti finanziarie <b>NO PEX</b>	Si realizza una vera cessione di titoli <b>SI PEX se vi sono i requisiti</b>

### **3. Diritti di usufrutto, diritti di opzione**

Per ciò che concerne i diritti di opzione ed i diritti di usufrutto, ai fini di valutare l'applicabilità della PEX alle plusvalenze derivanti dalle relative cessioni, la Circolare distingue le seguenti situazioni, in relazione al soggetto che effettua la cessione:

Ceduti dallo stesso titolare della partecipazione	Ceduti da un soggetto non titolare della partecipazione
<b>Si applica la PEX</b>	<b>Non può applicarsi la PEX</b>

### **4. Contratti di associazione in partecipazione e di cointeressenza agli utili**

La Circolare, in coerenza con quanto già affermato dalle Entrate nella circolare n. 26 del 2004, ribadisce che l'esenzione, nel caso di specie, opera laddove sia configurabile un apporto di capitali o misto.

In buona sostanza, l'esenzione si applica qualora i relativi proventi siano qualificabili come dividendi.

Restano quindi esclusi dal regime della PEX le plusvalenze conseguenti alle cessioni dei contratti di associazione con apporto di opere e servizi o di cointeressenza propria nell'ambito dei quali, è bene ricordarlo, l'impresa cointeressente attribuisce una partecipazione agli utili e alle perdite senza il corrispettivo di un apporto.

## **14. Riserve di capitali**

Qualora, durante la vita della società, si proceda nella distribuzione di riserve di capitale di cui all'articolo 47 comma 5 del TUIR, in linea di principio non si generano conseguenze di ordine fiscale.

Con l'operazione citata, vengono restituite ai soci le quote di capitale dagli stessi apportate, e in quanto elementi del patrimonio, non concorrono alla formazione del reddito imponibile.

La neutralità fiscale, sussiste sino a concorrenza del costo fiscale delle partecipazioni, mentre in caso di eccedenza, quest'ultima assume natura simile a quella di plusvalenza da realizzo (o di minusvalenza se la differenza è negativa).

Quindi, ove la distribuzione delle riserve di capitale ecceda il costo fiscale della partecipazione detenuta e la stessa rispetti i ben noti requisiti ai fini PEX, l'eventuale componente positivo che si genera dalla distribuzione "eccedente" gode dei benefici dell'esenzione, in caso contrario la plusvalenza resta tassabile.

Le riserve o gli altri fondi distribuiti da soggetti IRES cui si applica la norma in esame, indicati all'articolo 47, comma 5, del TUIR, sono quelli costituiti con:

- Sopraprezzi di emissione delle azioni o quote;
- Interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni o quote;
- Versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale;
- Saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta.

## **15. Norma antielusiva**

Con il Decreto Legislativo, recante "Disposizioni correttive e integrative del decreto Legislativo del 12 dicembre 2003 n. 344, è stata introdotta una norma che presenta un esplicito indirizzo antielusivo.

Se si è in presenza di cessione di partecipazioni, che non hanno i requisiti PEX e da questa cessione si origina una minusvalenza, quest'ultima non è deducibile per un importo pari alla quota non imponibile dei dividendi percepiti nel periodo di cessione e in quello precedente.

Con tale provvedimento, il Legislatore intende evitare cessioni di partecipazioni in esenzione, in società con utili ad un soggetto che, dopo aver percepito dividendi tassabili al 5%, ceda la partecipazione realizzando una minusvalenza.

## **16. La fase transitoria**

L'articolo 4 del DLGS 344/2003 ("Disposizioni transitorie ed entrata in vigore") alle lettere *c), d), g) e p)* del comma 1 stabilisce norme transitorie relative alla PEX.

- La lettera *c)* prevede che non rientrano nell'esenzione di cui agli articoli 87 e 58 del TUIR, e quindi vanno assoggettate a tassazione le plusvalenze relative alle azioni o quote realizzate entro il secondo

periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2003, sino a concorrenza delle svalutazioni dedotte nello stesso periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2003 e nel precedente.

- Alla lettera d), corrispondentemente, si prevede che le svalutazioni delle stesse azioni o quote di cui al periodo precedente, riprese a tassazione nel periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2003 e nel precedente, sono deducibili se realizzate entro il secondo periodo di imposta successivo a quello in corso al 31.12.2003.

La ratio della norma tende ad impedire che a seguito della cessione in regime d'esonazione di una partecipazione precedentemente svalutata, il contribuente possa godere di indebiti salti di imposta, oppure subire una ingiustificata doppia imposizione.

La Circolare ha anche chiarito che la cessione di partecipazioni non svalutate nel biennio "di osservazione", oppure svalutate prima di tale periodo, non rientra nell'ambito di applicazione della norma, e quindi produce plusvalenze integralmente esenti, al ricorrere dei relativi requisiti.

Ulteriore precisazione è che le plusvalenze realizzate a partire dal terzo periodo di imposta di applicazione del nuovo regime sono da considerare esenti (ricorrendone i requisiti), a prescindere dall'esistenza di svalutazioni dedotte nel biennio precedente all'entrata in vigore della riforma.

1. Infine, per le svalutazioni per quinti di cui all'articolo 1, comma 1 lettera b) del D.L. 209/2002 continuano ad applicarsi le ordinarie regole di deduzione, ancorché sia in vigore un nuovo regime.

Si resta a disposizione per ulteriori approfondimenti

Napoli, 13 aprile 2005

dr. Gianmaria Di Meglio