

CIRCOLARE N. 7/E



Direzione Centrale Normativa

Roma, 29 marzo 2013

OGGETTO: *Ulteriori chiarimenti in tema di participation exemption –
articolo 87 del TUIR*

INDICE

Premessa	3
1. Esercizio di impresa commerciale	5
1.1 Periodo di riferimento triennale ai fini del requisito della commercialità	7
2. Il requisito della commercialità per l'impresa in fase di <i>start up</i>	9
2.1. Fase di <i>start up</i> seguita dall'attività commerciale	11
2.2. Fase di <i>start up</i> ancora in atto	12
2.3. Fase di inattività	14
3. Rapporto tra <i>start up</i> e requisito della commercialità	16
3.1 Concessionarie di lavori pubblici	17
3.2. Imprese operanti nel settore energetico	18
4. Immobiliari di gestione e principio di "prevalenza"	18
5. Esercizio congiunto di attività commerciale e non	22
6. <i>Participation exemption</i> e società di comodo	24
7. Sussistenza dei requisiti di esenzione nell'ipotesi di <i>holding</i>	27
7.1. <i>Holding</i> estere <i>black list</i>: requisiti di esenzione	28
8. Mancanza del requisito di cui alla lettera c) dell'articolo 87 del TUIR	32
9. <i>Holding period</i> triennale	34
10. Ininterrotto possesso in caso di costituzione di diritti reali di garanzia su partecipazioni	35
11. Partecipazioni da considerare cedute in via prioritaria	38

Premessa

La disciplina relativa alle partecipazioni esenti di cui all'articolo 87 del TUIR (c.d. *participation exemption*) rappresenta uno strumento tecnico per coordinare i livelli di tassazione di un unico flusso di capacità economica. L'applicazione dell'istituto in esame dipende dal verificarsi di precise condizioni e si giustifica in una logica complessiva di sistema.

Introdotta come istituto per armonizzare il sistema fiscale nazionale a quello europeo, il regime della *participation exemption* (di seguito anche “*pex*”) trova rispondenza anche in alcuni principi di coerenza giuridica ed economica. In particolare, persegue la finalità di eliminare la doppia tassazione economica dei dividendi e di assicurare la simmetria di trattamento fiscale tra plusvalenze e minusvalenze realizzate in occasione del trasferimento delle partecipazioni in linea con quanto previsto in ambito europeo. Si tratta, inoltre, di un regime che elimina il divario tra ricchezza statica la cui tassazione è suscettibile di essere rinviata *sine die* e ricchezza dinamica oggetto, al contrario, di imposizione con cadenza periodica. Non a caso il legislatore ha introdotto alcuni correttivi volti a evitare l'applicazione indiscriminata del regime di esenzione in presenza di plusvalori latenti del patrimonio della società partecipata, realizzati solo in fase di dismissione degli *asset* ai quali si riferiscono e, quindi, a notevole distanza di tempo rispetto al periodo di maturazione, come nel caso delle immobiliari di gestione e delle società che non svolgono attività commerciale.

Ad integrazione di quanto precisato con la circolare n. 36/E del 4 agosto 2004, si forniscono in questa sede ulteriori chiarimenti relativamente all'istituto in esame, con particolare riferimento:

- al concetto di esercizio di impresa commerciale di cui all'articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR;

- ai criteri per la verifica della commercialità nell'ipotesi di impresa in fase di *start up*;
- ai rapporti tra la fase di *start up* e il requisito della commercialità;
- alle imprese immobiliari di gestione in relazione al c.d. principio di “prevalenza”;
- all'individuazione del requisito di commercialità in presenza dell'esercizio congiunto di attività commerciali e non commerciali;
- ai rapporti tra la disciplina della *participation exemption* e le società non operative;
- all'applicazione dell'articolo 87, comma 5, del TUIR in presenza di *holding*;
- al periodo di ininterrotto possesso di cui all'articolo 87, comma 1, lettera *a*), del TUIR in caso di costituzione di diritti reali di garanzia su partecipazioni;
- ai criteri di movimentazione delle partecipazioni confluite in uno stesso comparto [immobilizzato o circolante].

1. Esercizio di impresa commerciale.

L'articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR prevede tra i requisiti per l'applicazione del regime della *participation exemption* quello della "commercialità".

Tale requisito è individuato quale "*esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55. Senza possibilità di prova contraria si presume che questo requisito non sussista relativamente alle partecipazioni in società il cui valore del patrimonio è prevalentemente costituito da beni immobili diversi dagli immobili alla cui produzione o al cui scambio è effettivamente diretta l'attività dell'impresa, dagli impianti e dai fabbricati utilizzati direttamente nell'esercizio d'impresa. Si considerano direttamente utilizzati nell'esercizio d'impresa gli immobili concessi in locazione finanziaria e i terreni su cui la società partecipata svolge l'attività agricola*".

In linea generale, l'esercizio di impresa commerciale, a cui è subordinato il regime di esenzione, è individuato sulla base dei criteri di cui all'articolo 55 del TUIR, con la conseguenza che le disposizioni recate dall'articolo 87 devono intendersi riferite alle attività che danno luogo a reddito di impresa. Si osserva tuttavia che, nel quadro della disciplina dettata dall'articolo 87 del TUIR, il criterio formale di qualifica del reddito di cui al citato articolo 55 costituisce condizione necessaria ma non sufficiente ad individuare il requisito della commercialità, che va definito sulla base di un criterio sostanziale, secondo il quale non tutti i redditi prodotti nell'esercizio d'impresa sono riferibili ad un'attività commerciale nel senso richiesto dalla disciplina in esame.

La finalità dell'istituto in commento è quella di favorire la circolazione – sotto forma di partecipazioni – di complessi patrimoniali che abbiano natura di vere

e proprie aziende funzionali all'esercizio di attività di impresa, dotate di una capacità, anche potenziale, al concreto svolgimento di un'attività produttiva.

D'altra parte, il dato testuale della lettera *d*) del comma 1 dell'articolo 87 del TUIR fa riferimento all'esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale, circostanza che spiega la lettura del requisito in commento come la volontà del legislatore di subordinare l'applicazione del regime della *participation exemption* ai soli casi in cui il sottostante patrimonio della società partecipata si configuri come azienda e soprattutto quest'ultima risulti utilizzata nell'esercizio dell'attività d'impresa.

In tale contesto, si è in presenza di “un'impresa commerciale” ai fini *pex* nell'ipotesi in cui la società partecipata risulti dotata di una struttura operativa idonea alla produzione e/o alla commercializzazione di beni o servizi potenzialmente produttivi di ricavi. Si ritiene, parimenti, che il requisito della commercialità sussista nel caso in cui l'impresa disponga della capacità anche solo potenziale di soddisfare la domanda del mercato nei tempi tecnici ragionevolmente previsti in relazione alle specificità dei settori economici di appartenenza.

In ordine al requisito della commercialità occorre precisare, inoltre, che la relativa verifica non può essere basata esclusivamente sul contenuto dell'oggetto sociale e sulla qualifica formale attribuita all'attività esercitata. In buona sostanza, l'oggetto sociale rileva ai fini della sussistenza del requisito della commercialità nella misura in cui trovi, di fatto, rispondenza nelle attività, in concreto, poste in essere dall'impresa.

Ai fini del riconoscimento di un'impresa commerciale, nel senso richiesto dalla normativa in esame, non è peraltro di ostacolo la circostanza che le caratteristiche di determinati settori possano condurre alcune imprese ad essere fisiologicamente destinate a generare ricavi a distanza di anni dalla loro costituzione,

atteso che il conseguimento di ricavi costituisce un indicatore utile ma non essenziale ai fini della verifica concernente la sussistenza o meno del requisito della commercialità.

Risulta determinante, come chiarito in precedenza, che l'impresa disponga di una struttura operativa potenzialmente idonea all'avvio del processo produttivo.

1.1 Periodo di riferimento triennale ai fini del requisito della commercialità

L'articolo 87, comma 2, del TUIR dispone che *“I requisiti di cui al comma 1, lettere c) e d), devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso”*. Come precisato nella circolare n. 36/E del 2004, la disposizione in esame risponde ad una specifica funzione antielusiva diretta ad evitare che, modificando in prossimità della cessione della partecipazione uno dei requisiti oggettivi prescritti dalla norma [residenza ovvero commercialità], si possano far valere indebitamente i presupposti applicativi del regime in esame. In tale ottica, nel caso in cui la società partecipata sia costituita da meno di tre anni, il possesso ininterrotto del requisito della commercialità deve riferirsi al minor periodo intercorso tra l'atto costitutivo e il realizzo della partecipazione.

La norma prevede, dunque, che il requisito della commercialità sussiste se la partecipata abbia svolto attività d'impresa – senza soluzione di continuità – almeno nei tre periodi d'imposta antecedenti la cessione; si tratta di un arco temporale ritenuto congruo dal legislatore ai fini della valutazione concernente la sussistenza del requisito in esame. La disposizione in commento va, quindi, interpretata nel senso di considerare necessari almeno tre periodi d'imposta ai fini del riconoscimento della commercialità e, di conseguenza, dell'esenzione di un'eventuale plusvalenza realizzata.

Ancora con riferimento al computo del periodo di tempo idoneo a soddisfare il requisito di cui alla lettera *d*) dell'articolo 87, comma 1, del TUIR è opportuno richiamare anche la fattispecie in cui la partecipata abbia svolto un'attività commerciale e la interrompa antecedentemente alla cessione della partecipazione.

Nello specifico, qualora il periodo di interruzione dell'impresa commerciale risulti solo momentaneo, in quanto l'impresa continua a essere dotata di una struttura operativa che le consenta di riprendere il processo produttivo in tempi ragionevoli in relazione all'oggetto dell'attività d'impresa, il periodo di inattività non è rilevante ai fini della verifica della commercialità. In tal caso, infatti, l'impresa continua a disporre di una struttura adeguata a soddisfare la domanda del mercato nei termini precedentemente specificati.

Nell'ipotesi in cui l'interruzione dell'attività derivi da un depotenziamento dell'azienda (ad esempio, a seguito di cessione di *asset* rilevanti, licenziamento di personale, conseguimento dell'oggetto sociale, ecc.), occorre valutare caso per caso se tale depotenziamento non configuri un'ipotesi di "liquidazione di fatto", nel qual caso tornano applicabili i chiarimenti forniti al paragrafo 5.6 della circolare n. 10/E del 16 marzo 2005 per le società in liquidazione ordinaria.

Di contro, in linea di principio, l'assenza di un'attività commerciale nel triennio che precede il realizzo comporta che eventuali minusvalenze risultino integralmente deducibili, stante l'impossibilità di accesso al regime *pex*.

Tuttavia, va evidenziato che il regime *pex* costituisce il naturale completamento dell'esclusione (parziale) da imposizione dei dividendi e dell'indeducibilità delle svalutazioni delle partecipazioni. Tali istituti, congiuntamente, assolvono alla funzione di rimedio contro la doppia imposizione economica dei redditi prodotti dalle società e distribuiti ai soci. In tale ottica, si deve quindi considerare che, di regola, eventuali doppie imposizioni e doppie deduzioni debbono essere considerate non in linea con le finalità cui è improntato il sistema.

Pertanto, non potendosi escludere comportamenti adottati allo scopo esclusivo o principale di determinare la carenza del requisito della commercialità nel periodo temporale minimo stabilito dalla norma, la cessione di partecipazioni minusvalenti riguardanti una società per la quale si rilevi un'alternanza tra attività commerciale e non commerciale, sarà oggetto di sindacato da parte dell'amministrazione finanziaria ai sensi dell'articolo 37-*bis* del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600.

Ad esempio, si osserva che l'affitto dell'unica azienda detenuta dalla società partecipata rappresenta un caso di interruzione del requisito della commercialità in capo al concedente, con conseguente uscita dal regime *pex* così come affermato nella risoluzione n. 163/E del 25 novembre 2005. Tuttavia, nel caso di successiva cessione minusvalente della partecipazione nella società concedente (soprattutto se effettuata nei confronti dello stesso affittuario dell'azienda) l'operazione sarà oggetto di sindacato elusivo, al fine di verificare se la stipula del contratto di affitto sia strumentale alla perdita del requisito della commercialità.

Ai fini della valutazione in esame, andrà comunque opportunamente apprezzata la circostanza che l'esercizio di un'attività non commerciale antecedente la cessione della partecipazione si sia protratto per un periodo congruo, che si ritiene di poter assumere pari ad almeno tre periodi d'imposta, in linea con quanto previsto dall'articolo 87 del TUIR ai fini del riconoscimento o meno del requisito della commercialità.

2. Il requisito della commercialità per l'impresa in fase di *start up*

Come precisato nel paragrafo precedente, la commercialità si concretizza nell'idoneità anche potenziale dell'impresa a soddisfare le richieste provenienti dal

mercato nei tempi tecnici ragionevoli in relazione alle specificità dei settori economici di appartenenza.

Appare inoltre essenziale, ai fini della determinazione del momento a partire dal quale l'impresa si qualifica come commerciale, identificare le attività prodromiche finalizzate all'allestimento della struttura organizzativa aziendale necessaria all'esercizio dell'attività dell'impresa (c.d. fase di *start up*).

A tale scopo, risulta utile fare riferimento a quanto riportato nel principio contabile OIC n. 24 in ordine all'individuazione degli oneri ordinariamente sostenuti nella fase di avvio dell'attività d'impresa.

Si considerano atti tipici della fase di *start up*, a titolo esemplificativo, tutte le attività dirette a costituire, definire e rendere operativa la struttura aziendale, comprese quelle relative agli studi preparatori, all'ottenimento di permessi, licenze e autorizzazioni, alle ricerche di mercato, all'addestramento iniziale del personale, all'acquisizione delle risorse finanziarie e tecniche necessarie ad avviare l'attività dell'impresa.

La fase di *start up*, così intesa, costituisce un fattore essenziale e imprescindibile della vita dell'impresa ed assume una diversa connotazione – in termini di durata, complessità, onerosità – in funzione del settore economico di appartenenza e del tipo di attività svolta.

Il discrimine tra la fase di *start up* e l'avvio dell'attività commerciale rileva ai fini del computo del triennio di possesso previsto dall'articolo 87, comma 2, del TUIR. Il periodo di *start up*, infatti, ancorché non idoneo autonomamente a configurare l'esercizio di attività commerciale, è suscettibile di assumere una connotazione commerciale, ai fini *pex*, nell'ipotesi in cui venga seguito dallo svolgimento dell'attività d'impresa.

In altri termini, il requisito della commercialità può considerarsi sussistente già nella fase di *start up* sempreché la società partecipata, dopo aver ultimato le fasi

preparatorie ed essersi così dotata di un apparato organizzativo autonomo, inizi successivamente a svolgere l'attività per la quale è stata costituita.

Si riportano, di seguito, alcune esemplificazioni utili nell'analisi dei criteri per la verifica della commercialità in ipotesi di:

- fase di *start up* seguita dall'attività commerciale [*cfr.* caso 1];
- fase di *start up* ancora in atto [*cfr.* casi 2 e 3];
- fase di inattività, in cui non viene svolta alcuna attività né preparatoria, né commerciale [*cfr.* casi 4 e 5].

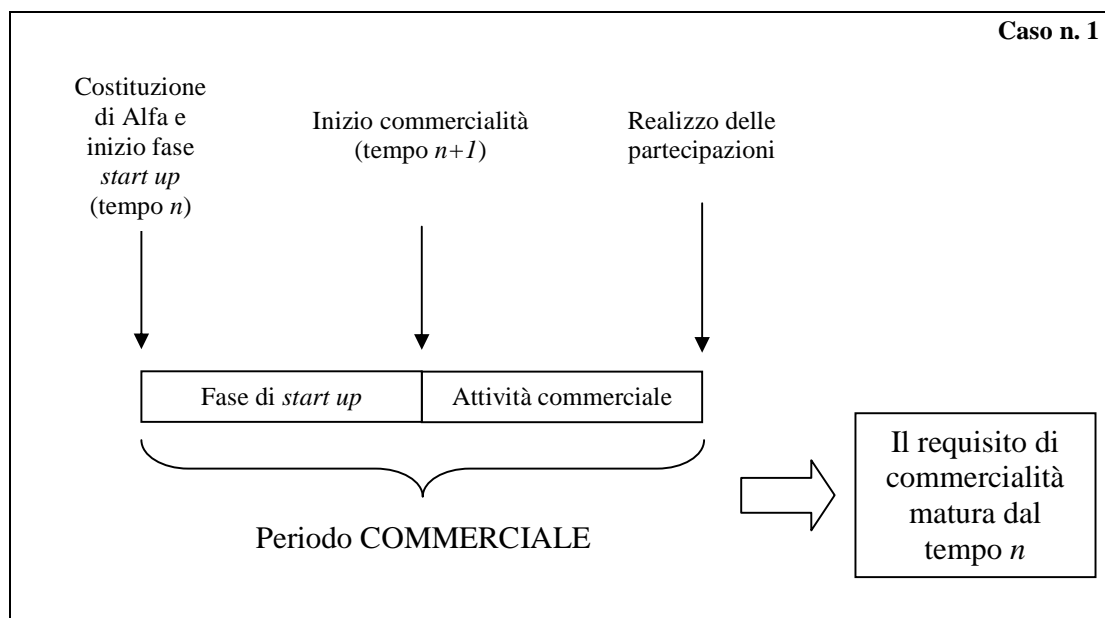
2.1. Fase di start up seguita dall'attività commerciale

Caso n. 1

Si assuma che la società partecipata Alfa intraprenda, immediatamente dopo la fase di *start up*, l'attività per la quale è stata costituita. In tale ipotesi, l'esercizio dell'attività d'impresa – dopo la conclusione della fase preparatoria – realizza un effetto di “trascinamento all'indietro” del requisito della commercialità.

Pertanto, alla costituzione della società ed all'attività preparatoria che precedono l'attività commerciale viene attribuita rilevanza, sotto il profilo temporale, ai fini del riconoscimento del requisito di commercialità in capo alla partecipata.

Quanto detto è riepilogato nello schema che segue.



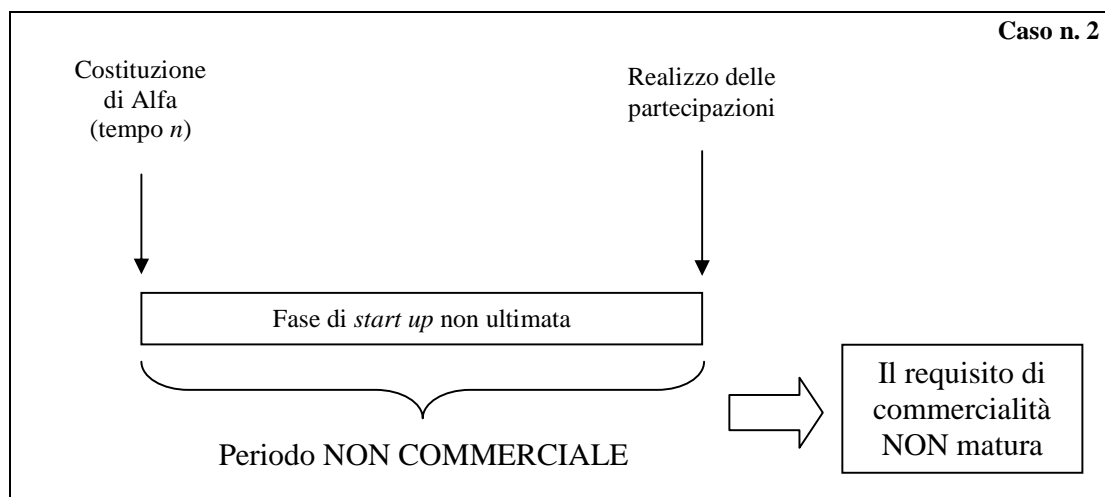
2.2. Fase di *start up* ancora in atto

A diverse conclusioni deve giungersi nel caso in cui, al momento del realizzo della partecipazione, la fase preparatoria non risulti ancora completata. In tale ipotesi si ritiene che il requisito della commercialità, ai fini *pex*, non ricorra in quanto la società partecipata, in base ai principi espressi nel paragrafo 1, non può essere considerata “*un’impresa commerciale*”. In altri termini, l’attività preparatoria ancora in atto non costituisce condizione sufficiente ai fini del riconoscimento del requisito in esame.

Caso n. 2

Si assuma che il realizzo della partecipazione nella società Alfa avvenga in una fase preparatoria ancora in atto e non ancora ultimata. In tale ipotesi, il requisito della commercialità non risulta verificato in capo alla società Alfa.

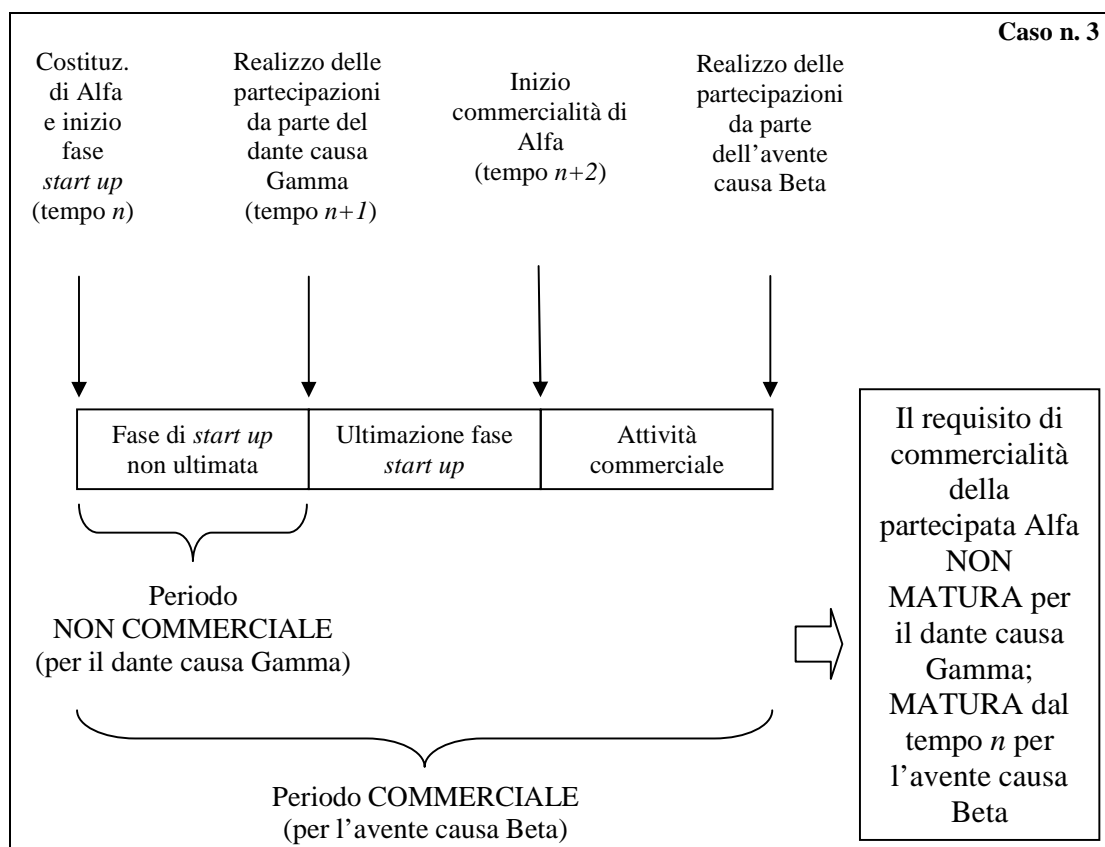
Quanto detto è riepilogato nello schema che segue.



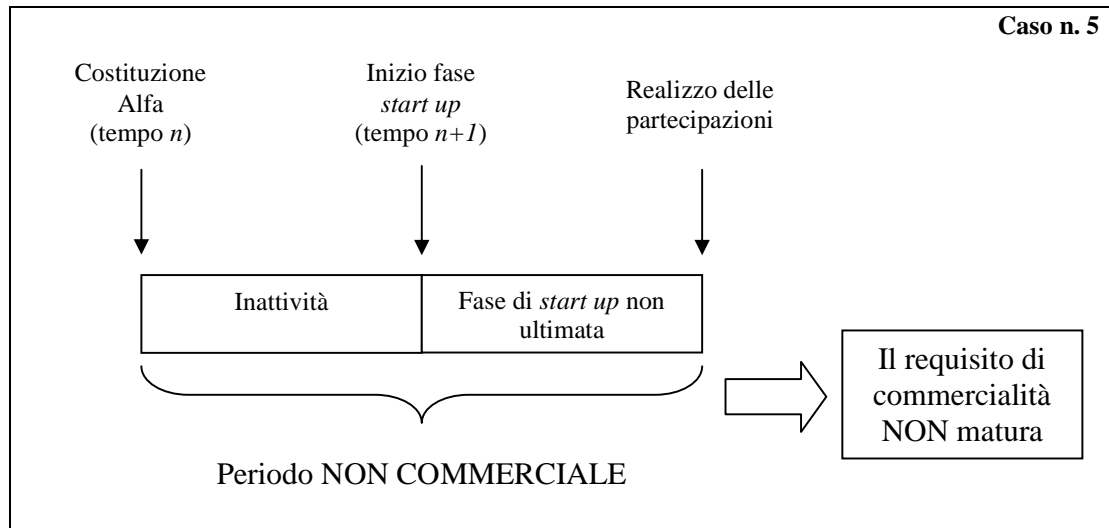
Tuttavia, nel caso descritto, l'avente causa del trasferimento della partecipazione [in ipotesi la società Beta] può computare – ai fini della verifica del requisito di commercialità della partecipata – il periodo di *start up* maturato in capo al dante causa [in ipotesi la società Gamma], a condizione che prima dell'ulteriore realizzo della partecipazione [da parte di Beta] la società partecipata (Alfa) abbia acquisito un carattere commerciale nel senso sopra precisato.

Infatti, secondo quanto precisato nella richiamata circolare n. 36/E (*cfr.* paragrafo 2.3.4), il requisito temporale di commercialità deve essere verificato in capo alla società partecipata ed è pertanto irrilevante, a tal fine, che la partecipazione sia stata posseduta, nel periodo di riferimento, dallo stesso soggetto che realizza la plusvalenza ovvero dal suo dante causa, così come ininfluenza è la modalità di acquisizione della partecipazione.

Si riporta, di seguito, uno schema esemplificativo di quanto appena precisato (*cfr.* caso n. 3).

Caso n. 3**2.3. Fase di inattività**

Nel caso in cui, contrariamente a quanto ipotizzato nei paragrafi precedenti, la costituzione della società sia seguita da un periodo di inattività [vale a dire da una fase di “quiescenza” durante la quale la società non svolge alcun tipo di attività, né preparatoria, né commerciale], tale periodo non può essere considerato rilevante ai fini della maturazione del requisito di commercialità di cui all’articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR (*cfr.* caso n. 4).

Caso n. 5**3. Rapporto tra *start up* e requisito della commercialità**

Si rende necessario, sulla base di quanto sopra detto, definire in concreto la “linea di confine” tra la fase di *start up* e l’attività commerciale dell’impresa, in ragione delle specificità del settore produttivo di appartenenza.

Occorre evidenziare, al riguardo, che tale confine postula la necessità di distinguere la fase di *start up* in senso proprio, quale insieme di attività meramente preparatorie all’esercizio dell’attività d’impresa, dall’attività commerciale. Tale distinzione rileva in quanto, in alcuni settori, determinate attività – che potrebbero essere ritenute in linea di principio meramente preparatorie – possono considerarsi, al contrario, esplicative dell’esercizio di attività d’impresa.

Infatti, perché si possa considerare sussistente il requisito della commercialità è necessario che l’impresa sia dotata di una struttura – frutto di una attività di organizzazione e predisposizione delle risorse necessarie – idonea all’avvio del processo produttivo in tempi ragionevoli in relazione all’oggetto dell’attività d’impresa.

A tale scopo si riportano, di seguito, alcuni casi in cui l'esercizio di un'impresa commerciale si configura già con riferimento ad attività che potrebbero in astratto considerarsi di natura prodromica.

Trattasi di ipotesi che hanno natura esemplificativa e non esaustiva atteso che, con riferimento ad altre fattispecie, la verifica in ordine alla natura preparatoria ovvero commerciale dell'attività è da valutare caso per caso.

3.1 Concessionarie di lavori pubblici

Nell'ambito delle concessioni dirette alla progettazione, esecuzione e gestione funzionale ed economica di opere di interesse pubblico o di pubblica utilità, di cui al decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163 e successive modifiche, si ritiene che l'esercizio di impresa commerciale deve ritenersi sussistente già nelle fasi iniziali di progettazione ed realizzazione dell'investimento, in quanto attività direttamente riconducibili al più ampio oggetto sociale per il quale la società risulta costituita. In tal senso, è corretto ritenere che le attività in esame costituiscano la realizzazione parziale dell'oggetto sociale e qualificano l'impresa come "commerciale" anche nell'ipotesi in cui non risulti ancora avviata la successiva fase di gestione dell'opera.

Come già evidenziato in precedenza, infatti, non osta, ai fini del riconoscimento dell'esercizio di impresa commerciale nell'ambito della disciplina della *pex*, la circostanza che determinate attività possono, in ragione delle loro specificità, portare a conseguire i primi ricavi anche a distanza di anni dalla costituzione della società.

Risulta determinante, piuttosto, il fatto che l'impresa disponga di una struttura adeguata a soddisfare la domanda del mercato in tempi ragionevoli, in quanto si trova nella condizione di dare inizio alla realizzazione dell'opera infrastrutturale che, nel caso specifico, comprende anche la fase progettuale iniziale.

3.2. Imprese operanti nel settore energetico

Le società operanti nel settore della produzione di energia, prima di avviare l'attività tipica, pongono ordinariamente in essere una serie di attività preliminari che, per quanto finora detto, sono astrattamente riconducibili alla fase di *start up* quali, a titolo meramente esemplificativo, la ricerca dei siti ove ubicare gli impianti, l'ottenimento dei permessi/autorizzazioni, la progettazione e la costruzione degli impianti medesimi.

In linea di principio, pertanto, soltanto al termine di tale *iter* la società disporrebbe di una struttura operativa potenzialmente idonea allo svolgimento dell'attività di produzione di energia e, quindi, solo da tale momento si configurerebbe l'esercizio di un'impresa commerciale ai fini *pex*.

Occorre, tuttavia, precisare che nell'ambito dei procedimenti autorizzativi per la costruzione e l'esercizio di infrastrutture energetiche dichiarate di interesse pubblico o di pubblica utilità sulla base della normativa di settore [*cf.*, in particolare, la legge 23 agosto 2004, n. 239, in materia di riordino del settore energetico], il complesso delle attività concernenti le operazioni di finanziamento, di ricerca dei siti, di progettazione e realizzazione degli impianti, non ha natura meramente preparatoria ma integra immediatamente la realizzazione, seppur parziale, dell'oggetto sociale dell'impresa. Ne consegue che, al pari di quanto già chiarito nel paragrafo precedente in ordine alle concessionarie di lavori pubblici, anche per tali soggetti l'esercizio di impresa commerciale deve ritenersi sussistente già a partire dall'avvio del complesso delle attività in esame.

4. Immobiliari di gestione e principio di “prevalenza”

In linea di principio, si evidenzia che per presunzione assoluta di legge il requisito dell'esercizio d'impresa commerciale non sussiste quando, sulla base del

“principio della prevalenza”, il patrimonio della società partecipata è prevalentemente costituito da immobili diversi da quelli alla cui produzione o scambio è diretta l’attività d’impresa (*i.e.* immobili merce) e dagli impianti e fabbricati utilizzati direttamente nell’esercizio d’impresa (*i.e.* immobili strumentali). Come chiarito nella relazione ministeriale di accompagnamento al decreto legislativo 12 dicembre 2003, n. 344 la valutazione del patrimonio da assumere al fine di verificare la prevalenza degli immobili deve essere effettuata a valori correnti e non a valori contabili; pertanto, il confronto da operare è tra valore corrente degli immobili e il totale dell’attivo patrimoniale, anch’esso assunto a valori correnti.

A tal fine, senza possibilità di prova contraria, la disposizione di cui all’articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR esclude dall’applicazione della disciplina in commento le c.d. immobiliari di gestione, la cui attività consiste principalmente nella mera locazione di immobili a terzi.

Come precisato nella circolare n. 36/E del 2004, i fabbricati concessi in locazione o godimento, anche attraverso contratti di affitto d’azienda, non si considerano utilizzati direttamente nell’esercizio dell’impresa. Rientrano nel computo della prevalenza anche gli immobili acquisiti in base a contratti di locazione finanziaria dall’utilizzatore e successivamente locati a terzi, indipendentemente dall’iscrizione o meno in bilancio degli stessi. Non risulta, pertanto, soddisfatto il requisito della commercialità previsto dalla disciplina *pex* in ipotesi di società di gestione immobiliare la cui attività appare caratterizzata in maniera essenziale e determinante dalla mera locazione degli immobili e dalla percezione dei relativi canoni.

Occorre, tuttavia, considerare il caso in cui, accanto ad un’attività di gestione passiva che si manifesta con la mera percezione di canoni di locazione/affitto relativi ad una pluralità di immobili, si ponga in essere un’attività consistente nell’esecuzione di una serie di servizi complementari e funzionali alla utilizzazione unitaria del complesso immobiliare, con finalità diverse dal mero

godimento dello stesso. Trattasi, ad esempio, degli immobili che fanno parte di complessi immobiliari aventi destinazione unitaria quali villaggi turistici, centri sportivi, gallerie commerciali.

La prestazione di tali servizi può risultare essenziale e determinante, dal punto di vista qualitativo e quantitativo, al fine di considerare tali immobili come idonei a configurare una gestione attiva del compendio immobiliare. In tale ottica, gli immobili in questione verrebbero considerati quali beni “*utilizzati direttamente nell’esercizio dell’impresa*” ai sensi dell’articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR.

Sotto il profilo qualitativo, i servizi prestati devono riguardare il complesso immobiliare nel suo insieme e devono essere valutati in funzione della destinazione unitaria degli immobili stessi.

Deve trattarsi, a titolo esemplificativo, di servizi relativi alla richiesta e gestione delle autorizzazioni amministrative [*i.e.* licenze commerciali per lo svolgimento delle attività nei singoli negozi], alla gestione amministrativa e finanziaria relativa alle attività svolte all’interno del complesso immobiliare, alla promozione e pubblicità degli spazi commerciali, alla predisposizione di attrezzature necessarie al funzionamento dei singoli immobili, allo svolgimento di tutte le complesse attività relative all’organizzazione e pubblicizzazione dei negozi, alla manutenzione e pulizia delle aree comuni interne ed esterne, alla gestione dell’utilizzo di mezzi di trasporto volti a favorire i potenziali clienti nel raggiungimento del complesso immobiliare, alla predisposizione di spazi comuni che favoriscano l’intrattenimento dei clienti, alle attività di animazione, di vigilanza e di gestione dei parcheggi.

Sotto il profilo quantitativo, i servizi prestati devono essere di significativa entità, così da rendere l’attività di locazione o di affitto non più preminente in quanto inserita in una più ampia attività di prestazione di servizi.

Al fine di stabilire la significatività dei servizi resi, occorre in prima analisi fare riferimento ai proventi derivanti dalla gestione attiva.

Più precisamente, si ritiene che si sia senz'altro in presenza di servizi significativi nell'ipotesi in cui i ricavi derivanti dalla gestione attiva risultino di importo superiore ai ricavi relativi ai canoni di affitto/locazione. In proposito, si evidenzia che tra i proventi derivanti dalla gestione attiva, rilevanti ai fini della verifica del requisito della commercialità, non sono computabili i meri addebiti o rigiri di costi generali per utenze compresi nel canone di locazione o fatturati separatamente.

Si evidenzia che i servizi determinanti per la sussistenza del requisito della commercialità sono ordinariamente quelli resi dalla società che concede in locazione/affitto il complesso immobiliare o da società del gruppo.

I servizi in commento possono anche essere da questa esternalizzati a soggetti terzi estranei al gruppo societario.

In ogni caso, tuttavia, deve essere riscontrata in capo al titolare del complesso immobiliare una effettiva attività di coordinamento dei servizi eventualmente affidati in *outsourcing*. Si vuole con ciò dire che deve sussistere all'interno della società locatrice una struttura organizzativa e operativa propria, funzionale alla prestazione dei servizi medesimi o al coordinamento di quelli esternalizzati.

Nell'ipotesi in cui il canone stabilito tra le parti sia fissato in maniera unitaria e riguardi sia la locazione dell'immobile sia i servizi integrati resi, per la determinazione della quota del canone contrattuale riferibile all'immobile concesso in locazione è possibile fare riferimento anche alle rilevazioni delle quotazioni dei valori immobiliari e delle locazioni dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare (OMI) di cui all'articolo 64, comma 3, del decreto legislativo 30 luglio 1999, n. 300.

Nell'eventualità in cui la quota del canone riferibile agli immobili concessi in locazione sia invece separatamente indicata, gli organi di controllo possono comunque fare riferimento alle quotazioni dell'OMI per verificare la congruità del rapporto tra ricavi da locazione e ricavi da servizi resi.

Va, inoltre, osservato che la significativa entità dei servizi potrebbe sussistere anche nell'eventualità in cui i proventi relativi alla gestione attiva risultino di importo inferiore a quelli derivanti dai canoni di affitto/locazione. In tal caso, il contribuente dovrà fornire prova dell'esistenza della significatività dei servizi resi.

Al riguardo, si evidenzia come tale verifica postuli lo svolgimento di indagini fattuali e, pertanto, non investendo aspetti di carattere interpretativo, deve essere dimostrata dal contribuente in sede di controllo.

In tale ambito, potrebbe essere utile riscontrare l'esistenza presso la società locatrice di una struttura organizzativa e operativa, funzionale alla prestazione dei servizi medesimi ovvero di un "centro di imputazione di costi" correlato ai servizi esternalizzati ad altre società del gruppo o a soggetti terzi. A tal fine, può dunque risultare utile analizzare la struttura dei costi complessivamente sostenuti dalla società per l'espletamento dei servizi medesimi o per la loro esternalizzazione [*i.e.* personale, attrezzature, immobili strumentali, *software* di gestione, spese di pubblicità, rappresentanza, *marketing*, addebiti dei servizi affidati in *outsourcing*, ecc.].

Resta ferma la possibilità per il contribuente di fornire prova della significatività dei servizi prestati con le modalità ritenute più opportune, la cui idoneità ed adeguatezza formeranno oggetto di sindacato in sede di controllo.

In definitiva, la significatività dei servizi prestati rispetto alla mera attività locativa fa sì che gli immobili facenti parte del compendio immobiliare a cui i suddetti servizi ineriscono possono essere classificati tra i beni utilizzati direttamente nell'esercizio d'impresa.

5. Esercizio congiunto di attività commerciale e non

In generale, occorre osservare che il requisito contenuto nell'articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR deve ritenersi non sussistente in tutte le ipotesi di

attività rivolte alla mera gestione passiva di *asset* da cui derivi la percezione di *passive income* [cfr. risoluzione n. 226/E del 18 agosto 2009]. Si segnala che, per *passive income* si intendono i proventi ritraibili da beni dotati di un'autonoma capacità produttiva che, in quanto tali, potrebbero non richiedere l'inserimento in un apparato organizzato di fattori produttivi costituenti un'azienda.

Alcuni aspetti problematici vengono in rilievo in ipotesi di soggetti che svolgono congiuntamente attività in parte qualificate commerciali ed in parte sprovviste di tale riconoscimento, ai sensi dell'articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR.

Fermo restando che sono comunque necessarie valutazioni da effettuare in concreto, si ritiene che qualora il soggetto eserciti più attività [di cui solo alcune qualificabili commerciali ai fini *pex*] si debba procedere all'individuazione di specifici criteri per stabilire se l'attività commerciale sia prevalente o meno rispetto a quella non commerciale.

In particolare, occorrerà avere riguardo sia al valore corrente del patrimonio sia ad altri criteri di prevalenza di una attività rispetto all'altra, quali l'ammontare dei ricavi, dei costi e dei redditi generati da ciascuna attività, il numero dei dipendenti ad esse addetti e così via.

Si tratta di criteri individuati dal legislatore, seppur in diversi ambiti, al fine specifico di determinare la prevalenza dell'attività commerciale ovvero lo svolgimento effettivo di un'attività (si vedano ad esempio gli articoli 149, 84 e 172, comma 7, del TUIR).

Le considerazioni fin qui svolte si considerano valide anche nell'ipotesi di affitto di azienda.

Al riguardo, la risoluzione n. 163/E del 2005 ha chiarito che il requisito della commercialità non sussiste qualora l'attività svolta dalla società consista nella concessione in affitto dell'unica azienda e nella mera percezione del relativo canone.

Si pone, tuttavia, la questione di valutare la sussistenza o meno del requisito della commercialità in caso di affitto di ramo d'azienda. Si ritiene che tale circostanza debba essere apprezzata secondo i chiarimenti sopra forniti con specifico riferimento ai criteri di prevalenza della commercialità.

Per le partecipate che gestiscono immobili o partecipazioni, restano ferme per la verifica del requisito della commercialità, le specifiche disposizioni di cui all'articolo 87 del TUIR, rispettivamente comma 1, lettera *d*), secondo e terzo periodo e comma 5.

6. *Participation exemption* e società di comodo

Ulteriore problematica di interesse riguarda il rapporto tra il regime della *participation exemption* e la disciplina delle società non operative, di cui all'articolo 30 della legge 23 dicembre 1994, n. 724 in ordine al requisito dell'effettivo svolgimento di un'attività di impresa.

Va preliminarmente osservato come tale ultima disciplina sia stata concepita per contrastare le società che, indipendentemente dall'oggetto sociale adottato, gestiscono il proprio patrimonio essenzialmente nell'interesse dei soci senza esercitare un'effettiva attività d'impresa [*cf.* circolare n. 5/E del 2 febbraio 2007]. La *ratio* di tale normativa risiede, quindi, nella volontà di impedire il proliferare di società costituite esclusivamente con l'intento di conseguire finalità estranee alla causa sociale, sostanzialmente prive dello scopo lucrativo. Allo stesso modo, la disciplina in esame intende scoraggiare la permanenza in vita di società, costituite senza finalità elusive, ma prive di obiettivi imprenditoriali concreti e immediati, cioè di società che – per diverse ragioni – non svolgono alcuna effettiva attività imprenditoriale.

Il richiamato articolo 30 considera di “comodo”, salvo prova contraria, le società che conseguono un ammontare di ricavi inferiore alla somma degli importi

risultanti dall'applicazione dei coefficienti stabiliti dalla medesima disposizione. Di fatto, il legislatore ha previsto una normativa antielusiva basata sul presupposto che alcuni beni patrimoniali ben individuati siano in grado, in modo oggettivo, di generare un livello minimo di reddito.

In questa sede è utile ricordare i successivi interventi operati dal legislatore sulla disciplina delle società non operative.

Nella specie, con il decreto legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito con modificazioni dalla legge 14 settembre 2011, n. 148, sono state introdotte “nuove” presunzioni di non operatività che prescindono dal confronto tra i ricavi effettivi e quelli presunti.

In particolare, l'articolo 2, comma 36-*decies*, del citato decreto legge ha previsto che *“le società e gli enti che presentano dichiarazioni in perdita fiscale per tre periodi d'imposta consecutivi sono considerati non operativi a decorrere dal successivo quarto periodo di imposta”*.

Il successivo comma 36-*undecies* ha, altresì, disposto che sono considerati non operativi gli stessi soggetti, società ed enti, che si trovino *“per due periodi di imposta in perdita fiscale ed in uno abbiano dichiarato un reddito inferiore all'ammontare determinato ai sensi dell'articolo 30, comma 3, della citata legge n. 724 del 1994”*.

Tali soggetti, pertanto, nel quarto periodo di imposta, ancorché abbiano rispettato il test di operatività sui ricavi, sono considerati “di comodo” e, di conseguenza, sono assoggettati alla disciplina delle società non operative ed ai relativi adempimenti, compresi la liquidazione e, qualora siano soggetti IRES, il versamento dell'imposta con aliquota maggiorata del 10,5 per cento.

È fatta salva la possibilità per il contribuente, presentando istanza di disapplicazione ai sensi dell'articolo 37-*bis*, comma 8, del decreto del presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, di fornire prova contraria e di dimostrare all'Amministrazione finanziaria le situazioni oggettive che hanno

impedito il raggiungimento della soglia di operatività ovvero le cause che hanno determinato il verificarsi di perdite fiscali sistematiche per tre periodi di imposta. Resta fermo quanto disposto dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate dell'11 giugno 2012, prot. n. 2012/87956, in ordine all'individuazione delle cause oggettive, rilevanti nel periodo di osservazione, al ricorrere delle quali è consentito disapplicare automaticamente la disciplina delle società in perdita sistemica, senza necessità di presentare istanza di disapplicazione [cfr. circolare n. 23/E dell'11 giugno 2012].

Da quanto detto emerge che nell'effettivo svolgimento di un'attività di impresa, in linea teorica, può rinvenirsi l'elemento comune ad entrambi i regimi [*participation exemption* e società non operative].

È tuttavia evidente che la *ratio*, le finalità, nonché i presupposti delle due discipline non presentano ulteriori analogie.

Non esiste, pertanto, alternatività, tantomeno prevalenza di una disciplina fiscale rispetto all'altra, trattandosi, invece, di due discipline la cui applicazione è concorrente; talvolta, la circostanza dell'esercizio di un'attività di impresa per la società può condurre a effetti fiscali, ai fini delle due normative, significativamente diversi.

Si osserva, in proposito, che potrebbe ricorrere il caso in cui una società che, pur non svolgendo un'effettiva attività commerciale ai sensi dell'articolo 87, comma 1, lettera *d*), del TUIR, produca ricavi effettivi superiori a quelli presunti previsti, per il caso specifico, dalla disciplina delle "società non operative". In tale ipotesi, la cessione della partecipazione detenuta nella medesima non integra i presupposti per usufruire dell'esenzione anche in presenza di una società non "di comodo".

Viceversa, potrebbe verificarsi che una società, pur qualificandosi per l'esenzione in quanto in possesso del requisito della commercialità, non riesca a conseguire ricavi minimi, calcolati applicando i coefficienti previsti dalla disciplina di cui all'articolo 30 della legge n. 724 del 1994. In tale ipotesi, la società si

considera non operativa, fatta salva la possibilità di dimostrare l'esistenza di situazioni oggettive tali da impedire la produzione di ricavi presunti. Nondimeno, la plusvalenza da cessione della partecipazione in essa detenuta rientra nel regime *pex*.

7. Sussistenza dei requisiti di esenzione nell'ipotesi di *holding*

In ordine ai presupposti applicativi della *participation exemption*, l'articolo 87, comma 5, del TUIR prevede che “*Per le partecipazioni in società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni, i requisiti di cui alle lettere c) e d) del comma 1 si riferiscono alle società indirettamente partecipate e si verificano quando tali requisiti sussistono nei confronti delle partecipate che rappresentano la maggior parte del valore del patrimonio sociale della partecipante*”.

La disposizione in esame si riferisce, in particolare, alle cessioni di partecipazioni nelle cosiddette *holding*, intendendo per tali le società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni.

In presenza di una *holding*, pertanto, è necessario superare lo schermo societario e verificare i requisiti di cui all'articolo 87, comma 1, lettere c) e d) [residenza fiscale in uno Stato di cui al decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze, emanato ai sensi dell'articolo 168-*bis* del testo unico ed esercizio di un'attività commerciale] direttamente in capo alle società partecipate dalla *holding*. In attesa dell'emanazione del decreto ministeriale di cui al citato articolo 168-*bis*, continuano a trovare applicazione le disposizioni di cui all'articolo 167, comma 4, del TUIR relativamente all'individuazione degli Stati o territori a regime fiscale privilegiato [*cfr.* articolo 1, comma 88, della legge 24 dicembre 2007, n. 244 – legge finanziaria per il 2008].

La valutazione dei requisiti della commercialità e della residenza in capo alle società partecipate consente, in tal modo, alla *holding* di accedere al regime *pex*.

Risulta evidente che la previsione contenuta nel comma 5 del citato articolo 87 del TUIR si qualifica come norma di sistema e, in quanto tale, non risulta disapplicabile. Pertanto, incombe sempre sul contribuente l'onere della prova in merito alla verifica dei requisiti richiesti dalla disposizione in esame sulle società indirettamente partecipate.

Resta fermo quanto precisato dalla circolare n. 36/E del 2004, paragrafo 2.3.5, in ordine ai criteri atti a definire la prevalenza del valore delle partecipazioni detenute dalla *holding*, nella quale è stato chiarito che “*per valutare l'attività prevalente occorre mettere a confronto (...) il valore corrente delle partecipazioni con quello dell'intero patrimonio sociale, considerando anche gli avviamenti positivi e negativi anche se non iscritti*”.

Per quanto riguarda le partecipazioni possedute in *holding* localizzate in Paesi *black list* ovvero in *holding* localizzate in Paesi non *black list* che posseggono prevalentemente partecipazioni in società localizzate in Paesi *black list*, si rinvia a quanto precisato nel paragrafo seguente.

7.1. Holding estere black list: requisiti di esenzione

L'articolo 87, comma 5, del TUIR disciplina l'ipotesi in cui la partecipazione oggetto di cessione sia relativa ad una società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni.

Stante l'ampia formulazione della disposizione in commento, sono interessate dal regime in esame non solo le *holding* residenti in Italia ma anche le *holding* residenti all'estero.

Tuttavia, con riferimento alle *holding* localizzate in uno Stato o territorio incluso nella lista di cui al decreto ministeriale 21 novembre 2001 [c.d. *black list*], ragioni logico sistematiche inducono a ritenere che la disposizione di cui al comma

1, lettera c), dell'articolo 87 in commento vada coordinata con quella contenuta nel successivo comma 5 del medesimo articolo.

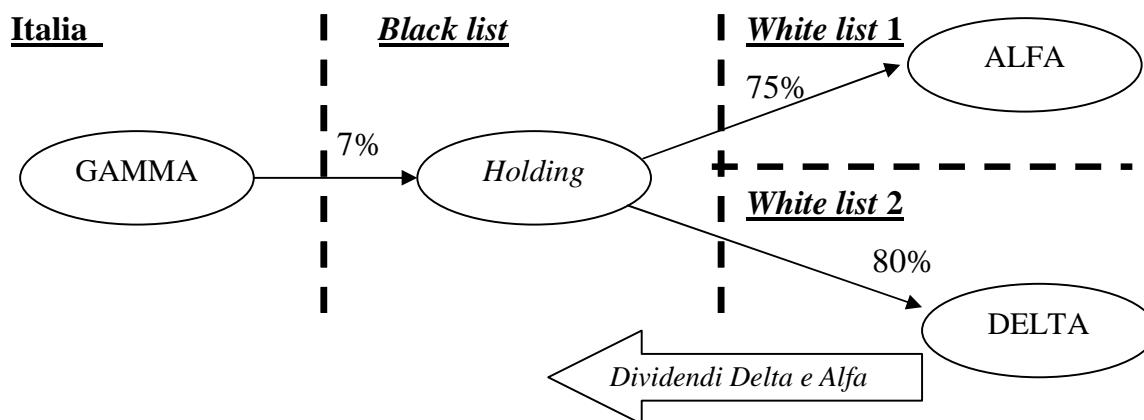
Pertanto, fermo restando – come già detto – che il contribuente è tenuto a dimostrare in sede di controllo il possesso dei requisiti di commercialità e residenza in capo alle società partecipate dalla *holding*, si ritiene che, a prescindere dalla natura delle partecipazioni [*i.e.* qualificate o non qualificate] detenute dalla *holding* estera *black list*, il socio residente in Italia – ai fini del riconoscimento dell'esenzione sulla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione nella medesima *holding* – debba verificare la condizione prevista dall'articolo 87, comma 1, lettera c) che, a sua volta, richiede la presentazione di istanza di interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167 del TUIR [c.d. seconda esimente], dimostrando che dalla partecipazione nella *holding* non ha conseguito, “*sin dall'inizio del periodo di possesso*”, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato.

Analogo interpello, d'altra parte, è previsto dagli articoli 47, comma 4, e 89, comma 3, del TUIR ai fini della disapplicazione del regime di imposizione integrale degli utili “*provenienti*” da società o enti localizzati in Stati o territori *black list*, e come noto, le plusvalenze conseguite a seguito della cessione di partecipazioni non sono altro che una diversa modalità di percezione degli utili conseguiti dalla società o ente partecipato.

Resta inteso che l'obbligo dell'interpello viene meno qualora il reddito della *holding black list* sia stato tassato per trasparenza in capo al socio residente in Italia, sin dall'inizio del periodo di possesso, ai sensi della disciplina *CFC*: tale circostanza fa venir meno, infatti, l'effetto di localizzare i redditi in un *tax haven* e, pertanto, i relativi dividendi non saranno imponibili in capo al socio residente, mentre l'eventuale plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione sarà imponibile secondo le disposizioni di cui agli articoli 58, 68 e 87 del TUIR.

In sede di interpello, l'esame dell'Amministrazione finanziaria sarà comunque condotto seguendo il c.d. approccio *look through*, che è insito nella seconda esimente, così come da ultimo interpretata nella circolare n. 51/E del 6 ottobre 2010. Si andrà, in particolare, a verificare che “*sin dall'inizio del periodo di possesso*” della partecipazione nella *holding* estera *black list*, il reddito di quest'ultima è formato per almeno il 75 per cento da redditi prodotti in Stati o territori non a fiscalità privilegiata dove sono integralmente sottoposti a tassazione ordinaria.

Questa circostanza si può, ad esempio, verificare quando la *holding* “*black list*” possiede esclusivamente o prevalentemente partecipazioni in società o enti operativi localizzati in Stati o territori non *black list*, tassati in via ordinaria nei rispettivi Paesi.



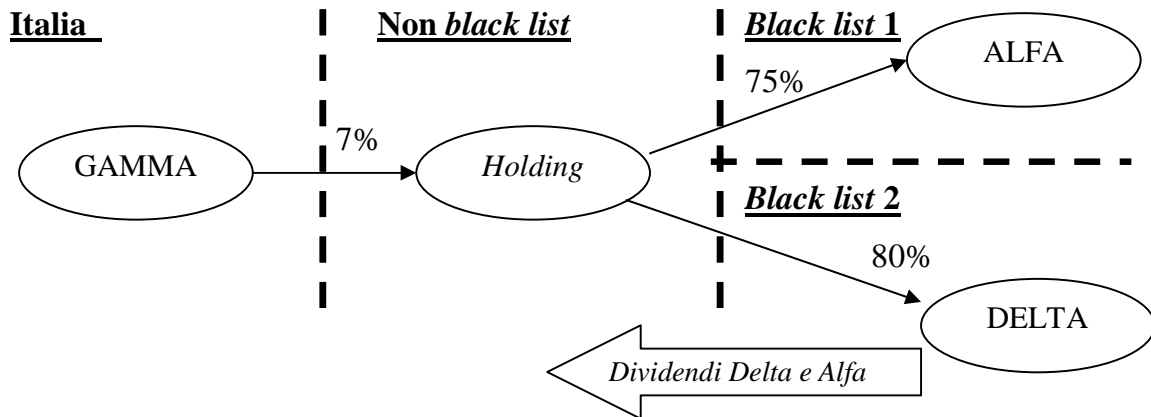
In tale contesto, ai fini della verifica della condizione di cui all'articolo 87, comma 1, lettera c), del TUIR, non si potrà prescindere da un confronto tra la tassazione effettiva complessivamente scontata dai redditi della *holding* “*black list*” e la tassazione effettiva che la medesima *holding* avrebbe subito qualora fosse stata localizzata nel territorio dello Stato.

Pertanto, anche se il reddito della *holding* – composto dai dividendi distribuiti dalle società *white list* – è da considerarsi, in linea di principio, prodotto in un *tax haven*, sarà adeguatamente valorizzata in sede di interpello la circostanza che tale reddito deriva, per almeno il 75 per cento, da un reddito prodotto e tassato in via ordinaria in uno Stato non *black list*, e che in caso di cessione diretta delle partecipazioni *white list* da parte di GAMMA [*i.e.* senza lo “schermo” *black list*], le relative plusvalenze avrebbero scontato ai fini IRES, in presenza degli altri requisiti dell’articolo 87 del TUIR, un’imposizione effettiva dell’1,375 per cento.

Per le situazioni pregresse resta ferma la possibilità di dimostrare la sussistenza dei requisiti prescritti dalla disciplina in esame in sede di controllo e non si rende applicabile alcuna sanzione per l’omessa presentazione dell’interpello *ex* articolo 87, comma 1, lettera *c*), del TUIR, pur assumendo quest’ultimo natura obbligatoria nei termini indicati nella circolare n. 32/E del 14 giugno 2010.

A diverse conclusioni deve giungersi nell’ipotesi in cui un soggetto residente nel territorio dello Stato detenga partecipazioni in una *holding* estera non “*black list*” che, a sua volta, possiede esclusivamente o prevalentemente partecipazioni in società o enti localizzati in *tax haven*. In questa fattispecie, non occorre presentare l’interpello con riguardo alla *holding* non *black list*.

Trova, infatti, applicazione esclusivamente l’articolo 87, comma 5, del TUIR, che - in un’ottica di “*look through*” – prevede, ai fini del riconoscimento dell’esenzione, la necessità di verificare in capo alle società e agli enti, partecipati dalla medesima *holding*, i requisiti della residenza fiscale della partecipata in uno Stato non *black list* e della commercialità di cui, rispettivamente, alle lettere *c*) e *d*) del comma 1 del citato articolo.



Nell'esempio di cui sopra, il requisito della residenza fiscale in uno Stato non a fiscalità privilegiata non si considera, in linea di principio, verificato posto che entrambe le società partecipate dalla *holding* sono localizzate in un *tax haven*.

Tuttavia, il socio residente può dimostrare, in sede di interpello, il possesso da parte di Alfa e Delta della condizione in esame.

Tale requisito, come già accennato, risulta soddisfatto quando si dà prova che dalle partecipazioni non è stato conseguito, “*sin dall'inizio del periodo di possesso*”, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato.

Resta inteso che, anche in questo caso, la condizione in esame si ritiene verificata quando il reddito della partecipata *black list* è stato tassato per trasparenza in capo al socio residente in Italia, sin dall'inizio del periodo di possesso, ai sensi della disciplina *CFC*.

8. Mancanza del requisito di cui alla lettera c) dell'articolo 87 del TUIR

Come noto, la *participation exemption* è un regime naturale che, al verificarsi di determinate condizioni, comporta l'esenzione delle plusvalenze su partecipazioni in società con o senza personalità giuridica, sia residenti, sia non residenti, e la simmetrica indeducibilità delle eventuali minusvalenze realizzate.

In altri termini, la sussistenza dei requisiti di cui al comma 1 dell'articolo 87 del TUIR determina di per sé l'ingresso nel regime così come la mancanza anche di uno solo degli stessi ne impedisce l'accesso ovvero ne può comportare la fuoriuscita. Tanto la sussistenza, quanto la carenza dei suddetti requisiti discendono, in modo naturale ed oggettivo, dalle caratteristiche intrinseche della fattispecie interessata. Conseguentemente, sia l'una che l'altra non possono essere determinate indebitamente al solo scopo di avvalersi di benefici fiscali [in particolare, l'esenzione della plusvalenza in caso di accesso al regime oppure la deducibilità della minusvalenza in caso di mancato ingresso ovvero di fuoriuscita nel regime medesimo].

Con particolare riferimento al requisito di cui alla lettera c) del comma 1 dell'articolo 87, ne consegue, pertanto, che la residenza in un *tax haven*, pur essendo in linea di principio, di per sé idonea a consentire la deducibilità di eventuali minusvalenze, può comunque formare oggetto di valutazione in sede di controllo, qualora risulti determinata strumentalmente al fine di ottenere la deducibilità della minusvalenza in sede di realizzo della partecipazione. In tale contesto, sarà in particolare verificato se il conseguimento di una minusvalenza, astrattamente deducibile, non comporti un sostanziale aggiramento del principio di segregazione delle perdite conseguite da società o enti localizzati in paradisi fiscali desumibile, tra l'altro, dalle disposizioni in materia di *CFC*. Inoltre, poiché la carenza del requisito di cui all'articolo 87, comma 1, lettera c), comporta l'implicita ammissione di aver localizzato redditi in un *tax haven*, tale circostanza potrebbe avere come ulteriore conseguenza l'applicazione – a ritroso – della *CFC rule* nei confronti della partecipata *black list* ovvero la tassazione integrale degli eventuali dividendi distribuiti in passato.

In considerazione delle obiettive condizioni di incertezza determinate dalle difficoltà di coordinamento tra le disposizioni in commento, si ritiene che per le situazioni pregresse possano essere disapplicate le sanzioni.

9. Holding period triennale

Come già precisato [*cf.* paragrafo 1.1], il comma 2 dell'articolo 87 del TUIR prevede, in un'ottica antielusiva, che i requisiti di commercialità e residenza debbano sussistere in capo alla partecipata, al momento della cessione della partecipazione, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso.

Si ritiene che tale disposizione vada necessariamente anch'essa coordinata con quella di cui alla lettera c), comma 1, dell'articolo 87 del TUIR, che, come più volte ricordato, richiede la residenza fiscale della partecipata in uno Stato o territorio non *black list* “*sin dall'inizio del periodo di possesso*”.

Al riguardo, si chiarisce che quando la partecipata è localizzata in un *tax haven*, il mancato conseguimento dell'effetto di localizzare i redditi in uno Stato o territorio a fiscalità privilegiata va in ogni caso provato “*sin dall'inizio del periodo di possesso*” della partecipazione.

Pertanto l'*holding period* triennale di cui al citato comma 2 può considerarsi sufficiente solo ai fini della commercialità e non anche della residenza fiscale in un Paese non *black list*.

Una diversa interpretazione contrasterebbe con la letteralità della disposizione di cui alla predetta lettera c) – “*sin dall'inizio del periodo di possesso*” – e potrebbe favorire arbitraggi fiscali realizzati, ad esempio, mediante il trasferimento della residenza fiscale di una società localizzata in un *tax haven*, che non ha mai distribuito dividendi e il cui reddito non è mai stato tassato per trasparenza in capo al socio italiano, per disapplicazione della *CFC rule* o per inapplicabilità della stessa per mancanza dei presupposti. In tale ultima situazione, il trasferimento della residenza fiscale della partecipata in un Paese non *black list* e la successiva cessione della partecipazione, decorsi tre esercizi, comporterebbe, in caso di realizzo di una plusvalenza, il sostanziale aggiramento delle disposizioni degli

articoli 47, comma 4, e 89, comma 3, del TUIR in materia di tassazione degli utili “*provenienti*” da uno Stato o territorio a fiscalità privilegiata.

Quanto detto in ordine alla verifica della residenza in uno Stato o territorio non *black list* sin dall’inizio del periodo di possesso [dunque, oltre il triennio considerato utile ai soli fini del requisito della commercialità] non si rende applicabile in ipotesi di partecipazione in società che:

- ancorché localizzata in un *tax haven* in capo al precedente possessore, risulti residente in capo al nuovo acquirente in un paese non a fiscalità privilegiata ininterrottamente dal momento dell’acquisto fino alla data di cessione e per almeno un triennio [*cf.* circolare n. 36/E del 2004, paragrafo 2.3.3];
- sebbene residente in un paese *black list*, sia stata tassata per trasparenza in capo al socio in applicazione della disciplina *CFC*.

In considerazione delle obiettive condizioni di incertezza determinate dalle difficoltà di coordinamento tra le disposizioni in commento, si ritiene che per le situazioni pregresse possano essere disapplicate le sanzioni.

10. Ininterrotto possesso in caso di costituzione di diritti reali di garanzia su partecipazioni

Torna utile fornire, in questa sede, alcuni chiarimenti in merito all’idoneità o meno della costituzione di diritti reali di garanzia su attività finanziarie ad interrompere il periodo di possesso rilevante [*holding period*] ai fini dell’applicazione dell’articolo 87, comma 1, lettera *a*), del TUIR.

Sul punto, si ritiene che la costituzione di un diritto reale di garanzia – attraverso cui il creditore pignoratizio non acquista la proprietà civilistica dell’attività finanziaria data in pegno [*i.e.* pegno regolare] e qualificata per

l'esenzione – non costituisca un evento determinante per l'interruzione del periodo minimo di possesso. Ciò in quanto la costituzione del diritto di pegno esplica effetti non già in termini di passaggio della titolarità fiscale quanto in termini di garanzia e, conseguentemente, il debitore garantito rimane titolare della partecipazione oltre che dal punto di vista civilistico anche dal punto di vista fiscale.

In linea generale, è possibile affermare che il possesso della partecipazione rilevante ai fini *pex* non risulta interrotto dalla costituzione di un diritto reale di garanzia sulla partecipazione tutte le volte in cui lo spossessamento risponde esclusivamente ad un'esigenza di garanzia.

Ne deriva che – nel caso di pegno regolare – l'interruzione dell'*holding period* [con conseguente fuoriuscita dal regime della *participation exemption*] è rappresentato dall'escussione al cui verificarsi si produce il realizzo dell'attività e il venir meno del requisito del possesso, di cui alla lettera *a*) del comma 1 dell'articolo 87 del TUIR.

Per quanto riguarda, invece, le operazioni in cui la specifica funzione di garanzia risulta abbinata al trasferimento della proprietà civilistica – come nel caso del pegno irregolare, del pronti contro termine, del riporto, del prestito titoli garantito e di altre fattispecie che perseguano le medesime finalità economiche – è necessario stabilire se detto trasferimento della proprietà civilistica [e/o del possesso civilistico] abbia o meno l'effetto di interrompere l'*holding period*.

Ciò in quanto il trasferimento della proprietà civilistica dell'attività finanziaria non sempre determina il trasferimento della titolarità fiscale della medesima attività e, quindi, l'interruzione del periodo minimo di possesso richiesto ai fini *pex*.

In proposito, l'articolo 94, comma 2 del TUIR stabilisce che, nel caso di cessioni di titoli derivanti da contratti che prevedono per il cessionario l'obbligo di rivendita a termine degli stessi titoli [*i.e.* contratti di riporto o di pronti contro

termine], la partecipazione ceduta rimanga iscritta presso il cedente a pronti, non verificandosi, di conseguenza, alcun trasferimento della titolarità fiscale dei titoli.

La circolare n. 36/E del 2004 ha chiarito che l'articolo 94, comma 2, del TUIR nel prevedere che le cessioni di titoli, derivanti dai contratti di riporto o di pronti contro termine non determinano variazioni delle rimanenze dei titoli in capo al cedente a pronti presuppone che la titolarità fiscale dei titoli continui a sussistere in capo a detto soggetto [*i.e.* cedente a pronti]. Ne consegue che, a seguito di cessione “pronti contro termine” non si realizzano plusvalenze e quindi non trova applicazione il regime previsto dall'articolo 87 del TUIR. Coerentemente a tale impostazione, in capo al cedente a pronti non si verifica – in caso di successiva dismissione della partecipazione – interruzione del periodo di possesso rilevante ai fini della maturazione del requisito previsto dalla lettera *a*), comma 1, del citato articolo 87.

È di tutta evidenza, pertanto, che nel caso di cessioni di titoli derivanti da contratti di pronti contro termine e/o di riporto, la nozione di possesso di cui all'articolo 87, comma 1, lettera *a*), non coincida con la nozione di possesso civilistico, ma vada assunta, come già concluso nel caso di pegno regolare, nel significato di titolarità fiscale delle attività finanziarie che può non coincidere non solo con il possesso civilistico ma anche con la proprietà civilistica.

Le stesse considerazioni risultano valide – per effetto del richiamo operato dall'articolo 7, comma 2, del decreto legge 8 gennaio 1996, n. 6, al comma 2 del citato articolo 94 – per i contratti di finanziamento in valori mobiliari ossia per “*i contratti di mutuo di valori mobiliari garantito e per ogni altro contratto che persegue le medesime finalità economiche*”.

Si può affermare, pertanto, che tutte le volte in cui sia applicabile l'articolo 94, comma 2 [direttamente o tramite il rinvio operato dal menzionato articolo 7, comma 2], in assenza del trasferimento della titolarità fiscale delle attività finanziarie, non si verificherà l'interruzione dell'*holding period*.

Più in generale, deve ritenersi che non costituiscano causa di interruzione dell'*holding period* i contratti in cui il trasferimento della proprietà dei titoli assume un'assorbente funzione di garanzia.

Al fine di individuare il trasferimento della proprietà con funzione di garanzia di un finanziamento è necessario apprezzare sia gli effetti reali dei contratti, sia quelli obbligatori e, in ultima analisi, gli effetti economici valutati in termini di trasferimento di rischi e benefici. Infatti, la suddetta funzione di garanzia del trasferimento della proprietà è desumibile solo dall'analisi della complessiva operazione avuto riguardo all'effettivo assetto di interessi e alla causa concretamente perseguita dalle parti.

Resta inteso che le considerazioni qui espresse assumono rilevanza per tutti i soggetti IRES indipendentemente dal regime contabile adottato. È di tutta evidenza, infatti, che la previsione di un identico trattamento fiscale, necessaria in presenza di specifici istituti di carattere fiscale, quali la *participation exemption*, è pienamente soddisfatta in tutti i casi in cui si rendono direttamente applicabili le disposizioni contenute nel citato articolo 94, rendendo sostanzialmente del tutto irrilevante la tipologia di principi contabili adottati.

11. Partecipazioni da considerare cedute in via prioritaria

L'articolo 87, comma 1, lettera *a*), del TUIR richiede che al momento dell'atto di realizzo sia riscontrabile l'ininterrotto possesso della partecipazione dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione.

La successiva lettera *b*) dispone, inoltre, che la partecipazione deve essere classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso.

Ai fini del computo dell'*holding period*, la disposizione di cui alla citata lettera *a*) contiene una presunzione in base alla quale nell'ipotesi di azioni acquisite

in più *tranches* e in date differenti si considerano cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente, in applicazione del metodo *last in first out* [LIFO].

L'articolo 6, comma 2, lettera *a*), del decreto legislativo 18 novembre 2005, n. 247, recante disposizioni correttive ed integrative al decreto legislativo n. 344 del 2004 in materia di imposta sul reddito delle società, ha inserito il comma 1-*bis* all'articolo 87 del TUIR in base al quale *“le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle relative alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria”*. La relazione illustrativa al decreto legislativo in esame chiarisce che *“in caso di trasferimento delle partecipazioni da un comparto all'altro per individuare le azioni cedute per prime e, quindi verificare se e in quale misura tale differenziale possa essere considerato plusvalenza esente, si applica il criterio LIFO a ciascun comparto (e non all'intero pacchetto di partecipazioni)”*.

La disposizione in commento chiarisce, pertanto, che in ipotesi di acquisizioni operate in date differenti e classificate in diversi comparti [immobilizzato e circolante], con successivo trasferimento delle quote o azioni da un comparto all'altro, occorre applicare il metodo LIFO con riferimento al comparto interessato.

A scopo esemplificativo, si assuma la seguente ipotesi.

Esempio 1

La società Alfa ha acquistato – in data 31 marzo 2005 – cento [100] azioni della società K, iscrivendole tra le immobilizzazioni finanziarie; in data 31 ottobre 2007, Alfa ha provveduto all'acquisto di ulteriori cinquanta [50] azioni della società K classificate nell'attivo circolante, procedendo successivamente – in data 31 dicembre 2007 – a trasferire trenta [30] azioni dal comparto dell'immobilizzato a quello del circolante.

In data 30 aprile 2010, Alfa ha ceduto sessanta [60] azioni della società K appartenenti al comparto del circolante. In applicazione del criterio LIFO, si considerano prioritariamente cedute le azioni acquisite in data più recente [*i.e.* 50 azioni acquisite ad ottobre del 2007] e per la restante quota di dieci [10] le azioni trasferite dall'immobilizzato al circolante, qualificate per l'esenzione.

Il caso è riepilogato nella tabella che segue.

Tab. 1

Data	Disponibilità titoli [immobilizzati]	Disponibilità titoli [circolante]	Totale titoli [immobilizzati]	Totale titoli [circolante]
31/03/2005	100			
31/10/2007		50	100	50
31/12/2007	- 30	+30	70 [100 - 30]	80 [50 + 30]
30/04/2010 [cessione 60 azioni circolante]		- 60 [di cui 50 non esenti e 10 esenti]	70	20 [80 - 60]

La disposizione in esame, tuttavia, non disciplina il trattamento da riservare alle movimentazioni delle partecipazioni acquisite alla medesima data, classificate in parte nell'attivo immobilizzato e in parte nel circolante e, successivamente, oggetto di trasferimento da un comparto all'altro [immobilizzato o circolante].

Al fine di stabilire se i titoli ceduti siano da ricondurre a quelli originariamente qualificati per l'esenzione ovvero a quelli privi di tale requisito, si ritiene che – a parità di condizioni – occorra considerare prioritariamente fuoriusciti i titoli iscritti in origine nel circolante in quanto destinati, per natura, alla negoziazione.

A scopo illustrativo, si consideri il seguente caso.

Esempio 2

La società Alfa ha acquistato – in data 1° gennaio 2005 – centocinquanta [150] azioni della società Beta, iscrivendone ottanta [80] tra le immobilizzazioni finanziarie e settanta [70] nel circolante.

In data 1° marzo 2006, quaranta [40] azioni della società Beta risultano trasferite dal comparto immobilizzato a quello del circolante. In data 15 giugno 2009, la società Alfa ha ceduto novanta [90] azioni della società Beta iscritte nel circolante.

Sulla base delle argomentazioni sopra svolte, è corretto ritenere che, con riferimento alle novanta azioni vendute, si considerano cedute in via prioritaria quelle iscritte nel 2005 nell'attivo circolante [70], con la conseguenza che solo le restanti venti [20] azioni si qualificano per l'esenzione.

Il caso è riepilogato nella tabella che segue.

Tab. 2

Data	Disponibilità titoli [immobilizzati]	Disponibilità titoli [circolante]	Totale titoli [immobilizzati]	Totale titoli [circolante]
01/01/2005	80	70		
01/03/2006	- 40	+40	40 [80 - 40]	110 [70 + 40]
15/06/2009 [cessione 90 azioni circolante]		- 90 [di cui 70 non esenti e 20 esenti]	40	20 [110 - 90]

Esempio 3

La società Alfa ha acquistato – in data 1° febbraio 2005 – centoventi [120] azioni della società Beta, iscrivendone cinquanta [50] tra le immobilizzazioni finanziarie e settanta [70] nel circolante.

In data 20 luglio 2006 tutte le azioni della società Beta – iscritte nel circolante – risultano trasferite nel comparto immobilizzato. In data 25 settembre 2010, la società Alfa ha ceduto cento [100] azioni della società Beta (del comparto immobilizzato).

Sulla base delle argomentazioni sopra svolte, è corretto ritenere che, con riferimento alle cento azioni vendute, si considerano cedute in via prioritaria quelle iscritte nel 2005 nell'attivo circolante [70], con la conseguenza che solo le restanti trenta [30] azioni si qualificano per l'esenzione.

Il caso è riepilogato nella tabella che segue.

Tab. 3

Data	Disponibilità titoli [immobilizzati]	Disponibilità titoli [circolante]	Totale titoli [immobilizzati]	Totale titoli [circolante]
01/02/2005	50	70		
20/07/2006	+ 70	- 70	120 [50 + 70]	0 [70 - 70]
25/09/2010 [cessione 100 azioni]			- 100 [di cui 70 non esenti e 30 esenti]	0

La regola sopra descritta non risulta applicabile ai soggetti che redigono il bilancio secondo i principi contabili IAS/IFRS per i quali – come precisato nel decreto 8 giugno 2011 recante “*Disposizioni di coordinamento tra i principi contabili internazionali*”, ai sensi dell’articolo 4, comma 7-*quater*, del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 – la riclassificazione di uno strumento finanziario in una delle altre categorie previste dallo IAS 39 assume rilievo fiscale, con conseguente interruzione del periodo di possesso previsto ai fini del regime in esame.

Le Direzioni regionali vigileranno affinché le istruzioni fornite e i principi enunciati con la presente circolare vengano puntualmente osservati dalle Direzioni provinciali e dagli Uffici dipendenti.

IL DIRETTORE DELL'AGENZIA