

Risposta n.29

***OGGETTO: Articoli 44, comma 2, lettera a), e 101, comma 5, del TUIR.
Perdite subite su contratto di vendor loan e su strumenti
finanziari convertibili***

Con l'interpello specificato in oggetto è stato esposto il seguente

QUESITO

La società istante ALFA è una *holding* di investimento che detiene diverse partecipazioni in società industriali, finanziarie e immobiliari.

Nel corso dell'esercizio sociale 2008, la società interpellante ha ceduto il 100 per cento della partecipazione nella società BETA, al prezzo di X milioni di euro, alla società-veicolo GAMMA, società controllata dal fondo di *private equity* ABC, soggetto terzo economicamente indipendente.

L'accordo di cessione prevedeva che la società cedente (ALFA) reinvestisse una parte del prezzo di cessione nella società-veicolo acquirente (GAMMA), controllata da ABC, con le seguenti modalità:

1. sottoscrizione di un *vendor loan* di euro $Y < X$ milioni (subordinato alla restituzione dei finanziamenti erogati dal sistema bancario per l'acquisizione delle partecipazioni in BETA), su cui maturavano interessi

del tot per cento annuo (con natura *payment in kind*, da pagarsi alla scadenza del finanziamento e, pertanto, annualmente capitalizzati), con scadenza nel più breve termine tra la data di cessione della partecipazione in GAMMA (che ha incorporato BETA, assumendone la denominazione sociale) e la data di scadenza ultima pari a 9 anni e 6 mesi dal *closing*;

2. sottoscrizione di strumenti finanziari convertibili, rappresentati da titoli, di euro Z<X milioni (anch'essi subordinati ai finanziamenti bancari), convertibili in azioni GAMMA (poi divenuta BETA) alle condizioni previste dal relativo regolamento di emissione.

Il regolamento di emissione dei predetti strumenti finanziari, in sintesi, conteneva le seguenti principali clausole: 1) diritto di conversione in azioni esercitabile dai possessori degli strumenti finanziari solo a decorrere dal 180° giorno precedente la data di scadenza; 2) diritti di conversione anticipata o di rimborso anticipato, esercitabili dai possessori degli strumenti finanziari esclusivamente in caso di cessione del controllo della partecipazione in GAMMA (poi divenuta BETA) da parte del socio di maggioranza; 3) in caso di cessione del controllo della predetta partecipazione e conseguimento da parte del socio di maggioranza di un IRR (*Internal Rate of Return* o tasso interno di rendimento) inferiore al tot per cento, previsione di una riduzione proporzionata al predetto IRR dell'ammontare degli strumenti finanziari da rimborsare o da convertire in azioni, sino al loro potenziale azzeramento, in modo da garantire al cedente l'IRR almeno del tot per cento; viceversa, in caso di conseguimento di un IRR superiore al tot per cento, diritto dei possessori degli strumenti finanziari, in caso di rimborso, alla restituzione del capitale e degli interessi maturati e, in caso di conversione, all'applicazione del rapporto *standard* di conversione di un'azione ogni tot strumenti finanziari; 4) maturazione di interessi del tot per cento annuo (con natura *payment in kind*, da pagarsi alla scadenza del prestito e, pertanto, annualmente capitalizzati), fermo restando in ogni caso anche l'assoggettamento degli stessi ai meccanismi di indicizzazione di cui al punto 3); 5) scadenza nel più breve termine tra la data di cessione della partecipazione in GAMMA (poi

divenuta BETA) e dieci anni dalla data di emissione, ferma restando la facoltà attribuita all'emittente, a decorrere dal 1° anniversario successivo alla data di emissione, di procedere in qualsiasi momento al rimborso anticipato con pagamento di quota capitale e interessi maturati.

L'istante evidenzia come la sottoscrizione degli strumenti finanziari convertibili *“abbia di fatto rappresentato da parte della ALFA una “scommessa” sulla capacità da parte dell'acquirente di realizzare un IRR sull'investimento superiore al tot%, perché diversamente non solo non si sarebbe realizzato alcun guadagno e conversione ma addirittura il capitale non sarebbe stato garantito, sino potenzialmente ad azzerarsi”*.

In dipendenza della fusione tra la società-veicolo GAMMA e la società target BETA, sia il *vendor loan* sia gli strumenti finanziari convertibili si sono trasferiti a BETA.

In tutto il periodo successivo al 2008, sono regolarmente maturati gli interessi annuali sul *vendor loan* e sugli strumenti finanziari convertibili, non incassati ma capitalizzati (per la natura *payment in kind* degli stessi), che hanno positivamente concorso alla formazione del reddito imponibile di ALFA.

Dal punto di vista gestionale, l'istante evidenzia che BETA è stata investita da un significativo rallentamento dei risultati, che, sin dai primi anni dell'operazione, ha reso molto difficile il conseguimento, da parte dell'acquirente, di un IRR sull'operazione pari o superiore al tot per cento.

Divenendo a rischio il rimborso integrale del capitale investito negli strumenti finanziari convertibili, ALFA ha prudenzialmente provveduto:

- nell'esercizio 2010, ad effettuare una prima svalutazione della quota capitale;
- nell'esercizio 2011, ad effettuare una seconda svalutazione;
- nell'esercizio 2012, ad effettuare una terza svalutazione per la residua parte della quota capitale.

Tutte le suddette svalutazioni sono state oggetto di ripresa fiscale in aumento nella dichiarazione dei redditi.

I risultati economici di BETA hanno, successivamente, cominciato a peggiorare in maniera sempre più marcata, sino a che la società debitrice non è entrata in uno stato di grave crisi finanziaria, mettendo a rischio il rimborso della quota capitale del *vendor loan* e degli interessi capitalizzati sia sul *vendor loan* che sugli strumenti finanziari convertibili.

Nel corso dell'esercizio 2015, la società istante ha, pertanto, provveduto:

- dal punto di vista contabile, ad effettuare un accantonamento prudenziale per l'integrale svalutazione contabile del valore: 1) del *vendor loan*; 2) degli interessi maturati e capitalizzati dal 2008 sul *vendor loan*; 3) degli interessi maturati e capitalizzati dal 2008 sugli strumenti finanziari convertibili;
- dal punto di vista fiscale, a riprendere integralmente a tassazione - con variazioni fiscali in aumento - tutti gli accantonamenti relativi alle tre voci suddette (svalutazione del *vendor loan*, svalutazione degli interessi maturati sul *vendor loan* e svalutazione degli interessi maturati sugli strumenti finanziari convertibili).

Nel 2016 BETA ha depositato ricorso *ex* articolo 161 della legge fallimentare, chiedendo di essere assoggettata alla procedura di concordato preventivo; il piano concordatario prevedeva:

- il pagamento integrale dei fornitori strategici per la continuazione dell'attività;
- il pagamento parziale dei fornitori non strategici;
- uno stralcio quasi totale dei debiti verso il sistema bancario (percentuale di pagamento limitata al tot per cento);
- l'azzeramento del *vendor loan* e degli strumenti finanziari convertibili, con relativi interessi maturati, in quanto strutturalmente subordinati al debito bancario (oggetto di stralcio quasi integrale come sopra evidenziato).

In sede di predisposizione del bilancio relativo all'esercizio 2016, la società interpellante - avendo provveduto a svalutare integralmente, al termine

dell'esercizio precedente, il capitale del *vendor loan* e gli interessi maturati e capitalizzati sia sul *vendor loan* che sugli strumenti finanziari convertibili – ha provveduto a svalutare anche la quota di interessi di competenza dell'esercizio 2016 sia sul *vendor loan* sia sugli strumenti finanziari convertibili; tale ultimo importo, come tutti gli interessi maturati a partire dal 2008, è stato regolarmente assoggettato a tassazione come ricavo e la relativa svalutazione ripresa (a tassazione) con una corrispondente variazione in aumento.

Nel 2017, l'assemblea dei creditori (da cui ALFA risulta essere stata esclusa) ha approvato la proposta concordataria.

Sempre nel 2017, il Tribunale di ... ha omologato il piano di concordato preventivo, determinando il conseguente azzeramento dell'esposizione di ALFA nei confronti di BETA.

La procedura di concordato preventivo ha, dunque, determinato per la società interpellante la perdita integrale:

- di euro $Y < X$ milioni per il *vendor loan*;
- di t milioni di euro per interessi maturati dal 2008 sul *vendor loan*;
- di euro $Z < X$ milioni per gli strumenti finanziari convertibili sottoscritti;
- di tot milioni di euro per interessi maturati dal 2008 sugli strumenti finanziari convertibili.

Tanto premesso, l'istante chiede di conoscere se siano deducibili - ai sensi dell'articolo 101, comma 5, del TUIR - le perdite definitivamente realizzate da ALFA sul *vendor loan* e sugli strumenti finanziari convertibili (e relativi interessi), a seguito di assoggettamento del debitore BETA a procedura concorsuale (concordato preventivo).

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'istante ritiene che le perdite realizzate con riferimento al *vendor loan* (e relativi interessi maturati e capitalizzati) e agli strumenti finanziari convertibili (e

relativi interessi maturati e capitalizzati) siano definitive e pienamente deducibili nel periodo d'imposta 2017.

In particolare, è evidenziato che si tratta di crediti maturati e realizzati definitivamente in dipendenza dell'esito negativo di una procedura concorsuale, per i quali sarebbero applicabili i seguenti principi:

1. l'articolo 101, comma 5, del TUIR, si applica a tutti i crediti iscritti in bilancio;
2. è irrilevante la natura del credito;
3. è irrilevante l'attività svolta dal creditore;
4. il requisito dell'imputazione a conto economico si manifesta pienamente in caso di previa svalutazione in esercizi precedenti in applicazione di corretti principi contabili.

La società istante si è poi interrogata sul corretto trattamento fiscale della perdita definitivamente maturata relativamente al valore nominale degli strumenti finanziari convertibili nel presupposto della differenza tra:

1. crediti *ab origine* certi nel loro valore nominale relativi a *vendor loan*, interessi sul *vendor loan* e interessi sugli strumenti finanziari convertibili, in cui la perdita poteva materializzarsi (come accaduto) nel solo caso di insolvenza del debitore;
2. crediti *ab origine* aleatori nel loro valore nominale, quali quelli inerenti agli strumenti finanziari convertibili, in cui la natura di "strumento finanziario puro/scommessa" sottostante allo stesso portava a conoscere, sin dalla sottoscrizione, che:
 - in caso di cessione di BETA con realizzo di un IRR superiore al tot per cento si sarebbe non solo preservato il capitale, ma anche realizzato un guadagno (grazie alla eventuale conversione degli strumenti finanziari);
 - in caso di cessione di BETA con realizzo di un IRR inferiore al tot per

cento, il valore nominale di euro $Y < X$ si sarebbe proporzionalmente ridotto, sino (potenzialmente) ad azzerarsi;

- in caso di mancata cessione di BETA, gli strumenti finanziari avrebbero perso la loro natura di convertibilità e si sarebbero trasformati in un prestito obbligazionario puro e, quindi, in un mero credito, soggetto esclusivamente al rischio di solvibilità da parte del debitore.

Non essendo avvenuta la cessione di BETA da parte dell'acquirente (ed essendo spirato il termine ultimo di dieci anni), gli strumenti finanziari in oggetto, a parere dell'istante, rappresentano ad ogni effetto un credito.

Ciò sarebbe confermato, altresì, dalla relazione del commissario giudiziale *ex* articolo 172 della legge fallimentare, che evidenzia con chiarezza la natura di credito degli strumenti finanziari.

Infine, l'istante rappresenta che le svalutazioni prudenzialmente operate negli esercizi 2010, 2011 e 2012 non avevano alcun carattere di definitività, ma solo natura meramente prudenziale, in quanto il risultato dell'operazione realizzato da parte dell'acquirente (in termini di IRR) poteva essere misurato solo a termine (al momento del realizzo).

Sulla base di tutte queste considerazioni, la società istante ritiene che anche la perdita (di euro $Y < X$) sofferta a seguito della procedura concorsuale di BETA sull'investimento negli strumenti finanziari convertibili sia integralmente deducibile ai sensi di quanto previsto dal comma 5 dell'articolo 101 del TUIR.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

Si evidenzia preliminarmente che le considerazioni che seguono si basano esclusivamente su quanto affermato dal contribuente nell'istanza presentata e sull'esame della documentazione prodotta. Si rappresenta, inoltre, che il presente parere prescinde dalla corretta applicazione dei principi contabili operata dal contribuente in sede di predisposizione dei vari bilanci d'esercizio.

La fattispecie prospettata riguarda gli aspetti relativi al corretto trattamento ai fini delle imposte sui redditi da attribuire alle perdite subite dalla società istante (ALFA), a seguito della sottoscrizione di un *vendor loan* e di strumenti finanziari convertibili in azioni, a causa dell'assoggettamento della (unica) società emittente, BETA (prima GAMMA), a procedura di concordato preventivo (omologato nel 2017 dal Tribunale di ...).

Preliminarmente, occorre stabilire se il *vendor loan* e gli strumenti finanziari convertibili presentino caratteristiche tali da poter essere assimilati a strumenti finanziari simili alle azioni, ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lettera a), del TUIR.

Il *vendor loan* è un contratto di finanziamento non cartolarizzato che presenta i tratti tipici di un prestito subordinato. Considerate le caratteristiche di questo contratto sintetizzate nell'esposizione del quesito sulla base della documentazione fornita dall'istante, si ritiene che lo stesso soggiaccia sin dalla sua sottoscrizione alla disciplina fiscale dei crediti.

A tale riguardo, si rammenta che la deducibilità fiscale dei componenti negativi derivanti dalla inesigibilità (definitiva) dei crediti è disciplinata, in via generale, dalle disposizioni contenute nel comma 5 dell'articolo 101 del TUIR, secondo il quale le perdite su crediti, diverse da quelle di cui al comma 3 dell'articolo 106, *“sono deducibili se risultano da elementi certi e precisi e in ogni caso (...) se il debitore è assoggettato a procedure concorsuali”*; lo stesso comma dispone, inoltre, che *“il debitore si considera assoggettato a procedura concorsuale dalla data della sentenza dichiarativa del fallimento o del provvedimento che ordina la liquidazione coatta amministrativa o del decreto di ammissione alla procedura di concordato preventivo o del decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o del decreto che dispone la procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi”*.

Nel caso in esame, il debitore BETA è stato assoggettato a procedura di concordato preventivo con decreto omologato dal Tribunale di ... nel 2017; tale

per cui, il requisito necessario per la deducibilità delle perdite su crediti di cui al comma 5 sopra menzionato, sussistendo (per presunzione di legge) gli elementi certi e precisi, risulta integrato già nel periodo d'imposta 2017.

In base a quanto sopra argomentato, si ritiene, pertanto, che le perdite realizzate da ALFA sul *vendor loan* (quota capitale e interessi maturati e non incassati) siano deducibili dal reddito, ai sensi dell'articolo 101, comma 5, del TUIR, a partire dal periodo d'imposta 2017, benché i relativi componenti negativi di reddito siano transitati in bilancio nel corso di esercizi precedenti.

Su tale ultimo punto, infatti, la circolare n. 26/E del 1° agosto 2013 ha precisato che *“il rispetto del principio di previa imputazione può considerarsi realizzato anche nel caso in cui a conto economico sia confluito il costo a titolo di svalutazione e la stessa non sia stata dedotta fiscalmente”*.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari convertibili, dal regolamento di emissione risulta chiaramente che si tratta di titoli emessi ai sensi dell'articolo 2411, comma 3, del codice civile. In particolare, si tratta di n. ... di strumenti finanziari - integralmente sottoscritti, alla pari, da ALFA - del valore nominale di euro ... (ciascuno), convertibili in azioni ordinarie della stessa società secondo il seguente rapporto *standard* di conversione: 1 azione ordinaria ogni tot titoli presentati in conversione.

Ai fini della loro assimilazione al trattamento impositivo delle azioni, occorre, ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lettera *a*), del TUIR, che la relativa remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi.

Come ricordato in proposito dal paragrafo 1.1 della circolare n. 4/E del 18 gennaio 2006, *“per i titoli emessi da soggetti residenti in Italia – a norma della lettera a), del comma 2, dell'articolo 44 del TUIR – è sufficiente la previsione di una remunerazione totalmente legata ai risultati economici di un'impresa (o di*

una società appartenente al suo gruppo o di un singolo affare), per assimilare il titolo o lo strumento finanziario ad una partecipazione societaria, indipendentemente dal rapporto sottostante in base al quale il titolo è stato creato. In questi casi, infatti, il titolo è considerato “partecipativo” anche se incorpora un rapporto di mutuo”.

Con specifico riferimento alla partecipazione ai risultati economici, la predetta circolare n. 4/E del 2006 ha chiarito che la stessa “*deve essere effettiva*”, non essendo “*sufficiente che la remunerazione sia soltanto parametrata agli utili della società né tantomeno che sia collegata esclusivamente a parametri finanziari (es. andamento di un indice, di prezzi o di valori di titoli azionari e obbligazionari) ovvero a parametri diversi dai risultati economici di un’impresa o di un affare*”.

Il paragrafo 2.3 della circolare n. 26/E del 2004 ha, inoltre, chiarito che l’assimilazione prevista dall’articolo 44, comma 2, lettera a), del TUIR “*risponde all’esigenza di garantire che la predetta remunerazione possa scontare, sia in capo ai percipienti che in capo alla società erogante, il medesimo regime fiscale cui sono soggetti gli utili da partecipazione.*

Occorre innanzitutto rilevare che l’assimilazione alle azioni riguarda esclusivamente gli strumenti finanziari rappresentati da titoli o certificati (la norma fa riferimento ai “titoli e altri strumenti finanziari”)...

In secondo luogo, la norma recata dall’articolo 44, comma 2, lettera a), del TUIR, deve essere interpretata in parallelo con il disposto dall’articolo 109, comma 9, lettera a), del TUIR, che - ai fini della determinazione del reddito d’impresa - estende alla remunerazione dei titoli e strumenti finanziari, comunque denominati, di cui all’articolo 44, qualora essa comporti direttamente o indirettamente la partecipazione ai risultati economici della società, lo stesso trattamento previsto per gli utili...

Con riferimento, invece, ai titoli e strumenti finanziari per i quali sia configurabile una partecipazione “indiretta” ai risultati economici societari o di un affare – nella dizione utilizzata dall’articolo 109, comma 9, lettera a), del TUIR – occorre considerare che, come specificato nella relazione di accompagnamento al decreto legislativo n. 344 del 2003, “l’indeducibilità non è estesa ai proventi per i quali la connessione con i risultati economici dell’impresa riguarda unicamente l’an, ma non il quantum, della corresponsione dei proventi e/o del rimborso ai sottoscrittori (come nel caso dei titoli con tasso di rendimento prestabilito, per i quali il pagamento degli interessi in una certa misura sia subordinato all’esistenza di utili ovvero alla effettiva distribuzione di dividendi da parte dell’emittente o di altra società del gruppo”. In questi casi, infatti, non si realizza neppure una partecipazione “indiretta” ai risultati economici della società.

Sulla base di tale interpretazione, si ritiene che non comportino una partecipazione indiretta ai risultati economici della società emittente le obbligazioni e gli altri titoli irredimibili emessi dalle banche ai sensi dell’articolo 12 del testo unico bancario di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385. Si tratta di titoli i cui proventi sono costituiti da interessi. Tuttavia, in caso di andamento negativo della gestione, l’emittente può sospendere il pagamento degli interessi e, in determinate ipotesi, imputarli a copertura delle perdite. Nell’ipotesi descritta, infatti, la remunerazione delle predette obbligazioni non assicura una partecipazione agli utili della banca che li ha emessi, essendo tale remunerazione parametrata normalmente a tassi di interesse correnti. Pertanto, l’eventualità che tali interessi, in caso di perdite, siano sospesi ed imputati alla loro copertura, non incide sulla disciplina strutturale dei titoli in argomento, che è quella tipica delle obbligazioni”.

Ciò premesso, dall’esame delle clausole del regolamento di emissione si evince che, in caso l’andamento della società emittente fosse stato tale da garantire l’IRR al socio investitore, ai sottoscrittori degli strumenti finanziari

convertibili era garantita la conversione degli stessi in azioni o il loro rimborso, oltre all'incasso degli interessi, mentre nel caso in cui l'andamento della società emittente non fosse stato tale da garantire l'IRR del socio investitore, i sottoscrittori degli strumenti finanziari convertibili avrebbero potuto perdere l'intero capitale oltre agli interessi capitalizzati (circostanza questa poi verificatasi nei fatti).

Sulla base di quanto chiarito nella citata circolare n. 26/E del 2004, le predette circostanze non possono incidere sulla disciplina strutturale dei titoli in argomento.

Di conseguenza, con riferimento alla perdita relativa alla quota capitale degli strumenti finanziari convertibili, si ritiene che – trattandosi, come sopra evidenziato, di titoli diversi dagli strumenti finanziari simili alle azioni, che costituiscono immobilizzazioni finanziarie - le relative svalutazioni avrebbero dovuto rilevare fiscalmente nei periodi d'imposta in cui sono state operate in bilancio (2010, 2011 e 2012), ai sensi del combinato disposto di cui agli articoli 101, comma 2, 94, comma 4, 92 e 85, comma 1, lettera e), del TUIR; alla predetta perdita non si ritiene, pertanto, applicabile la disposizione di cui al sopra citato articolo 101, comma 5, in quanto i titoli in questione non rivestono la natura fiscale di "crediti".

Infine, per quanto riguarda la perdita relativa agli interessi capitalizzati, la stessa concorrerà alla determinazione del reddito d'impresa nel periodo d'imposta di chiusura del concordato preventivo.

IL DIRETTORE CENTRALE

firmato digitalmente