

**Risposta n. 224/2025**

***OGGETTO: Strumenti finanziari partecipativi – assimilabilità ad azioni o obbligazioni – art. 44 del TUIR e art. 5 del D.M. 8 giugno 2011***

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, è stato esposto il seguente

**QUESITO**

BANCA ALFA (nel seguito, l'"Istante", la "Società" o anche "Banca Alfa"), capogruppo dell'omonimo Gruppo Bancario, rappresenta quanto segue.

Nel corso del ..., Banca Alfa ha preso parte, in qualità di creditore, al piano attestato di risanamento ai sensi dell'articolo 67 del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 (legge fallimentare) predisposto dalla società Beta S.p.A. (di seguito, anche "Beta") holding del gruppo Beta, volto al risanamento dell'esposizione debitoria della stessa Beta.

Il piano di risanamento prevedeva, tra gli altri, l'emissione di strumenti finanziari partecipativi (SFP), ai sensi dell'articolo 2346, comma 6, del codice civile, a favore di alcuni creditori, tra cui l'Istante.

Nello specifico, il piano attestato prevedeva la preventiva emissione, da parte di Beta, di strumenti finanziari partecipativi in favore della società Beta2 S.p.A. (di seguito, anche "Beta2"), costituita al solo fine dell'operazione di ristrutturazione e risanamento del gruppo Beta, e la successiva emissione, da parte di Beta2, di SFP (denominati, di seguito "SFP Alfa") in favore dei creditori che hanno preso parte al piano attestato, tra cui anche Alfa.

Gli SFP Alfa sottoscritti dall'Istante attribuiscono al possessore diritti patrimoniali a fronte dei quali l'Istante ha diritto di ottenere, al superamento di una determinata soglia, una percentuale derivante da quanto percepito da Beta2 a seguito dell'operazione di dismissione Beta, intesa come cessione dell'integrale capitale sociale di Beta o cessione dell'azienda da parte di Beta.

Sotto il profilo contabile, l'Istante ha contabilizzato gli SFP Alfa quali strumenti di patrimonio ai sensi dello IAS 32, iscrivendoli tra gli strumenti finanziari valutati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (c.d. strumenti finanziari FVTOCI), in applicazione dell'IFRS 9.

In proposito, l'Istante evidenzia che la caratteristica principale della valutazione dei titoli di capitale a FVTOCI è l'iscrizione dei plus/minus valori in apposita riserva OCI, la quale, a differenza di quanto avviene per gli strumenti finanziari diversi da quelli di capitale valutati a FVTOCI, non è soggetta a *recycling* a conto economico a seguito del realizzo del titolo.

Gli SFP Alfa, sottoscritti in data ..., presentavano, all'interno del bilancio di prima iscrizione (bilancio dell'esercizio chiuso al...), un valore di sottoscrizione pari a Euro ..., corrispondente al versamento effettuato da Alfa.

In sede di redazione del bilancio dell'esercizio chiuso al ..., Alfa ha proceduto a rivalutare gli SFP Alfa da euro ... a euro ..., iscrivendo il plusvalore, pari a Euro..., nella riserva OCI.

Tanto premesso, l'Istante richiede chiarimenti in merito alla qualificazione fiscale degli SFP Alfa, e, in particolare, alla loro riconducibilità, ai sensi dell'art. 44 del TUIR, alle azioni o alle obbligazioni, in applicazione dell'art. 5 del D.M. 8 giugno 2011.

#### **SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE**

L'Istante, in virtù delle previsioni del regolamento degli SFP, ritiene che gli SFP Alfa rappresentino degli strumenti finanziari assimilabili alle azioni ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lett. a), del TUIR, nella parte in cui si prevede che la remunerazione sia *"costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici ...dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi"*.

In particolare, sebbene gli strumenti finanziari partecipativi siano emessi ai sensi dell'articolo 2346, comma 6, c.c. (strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti, emessi a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi) e non ai sensi dell'art. 2447ter c.c. (strumenti finanziari di partecipazione allo specifico affare cui è destinato il patrimonio, ai sensi dell'art. 2447bis), a parere dell'Istante, la remunerazione degli stessi risulta collegata ai risultati raggiunti dalla società emittente Beta2, i quali, a

loro volta, risentono dell'andamento di uno specifico affare, vale a dire la dismissione Beta, anche in considerazione del fatto che l'intera operazione è riconducibile al piano di risanamento di Beta.

Tale circostanza risulterebbe ulteriormente confermata dalla struttura a "cascata" dei pagamenti, delineata dalle disposizioni dell'accordo quadro e dell'accordo intercreditorio, da cui si evince che la remunerazione degli SFP Alfa avverrà a valere sul risultato netto della dismissione, post rimborso e pagamento di tutti gli altri debiti e costi.

In proposito, l'Istante evidenzia, altresì, che l'articolo 44, comma 2, lett. a) del TUIR, non richiede espressamente una partecipazione diretta all'affare, la quale, pertanto, può anche essere, come nel caso di specie, indiretta o "mediata", ma richiede, oltre al fatto che la remunerazione sia totalmente collegata all'andamento economico dell'affare, solamente che gli strumenti siano emessi a fronte di quell'affare.

Quest'ultimo requisito, a parere dell'Istante, deve considerarsi integrato, dal momento che l'emissione degli SFP avviene nell'ambito del piano di risanamento.

Inoltre, a parere dell'Istante, l'assimilabilità degli SFP Alfa alle azioni sarebbe confermata anche dalla lettura della risposta a interpello n. 881/2021, richiamata anche nella risposta n. 476/2022, laddove viene esclusa l'assimilazione alle azioni di SFP in ragione della mancanza di connessione con i risultati economici dell'emittente e dell'esistenza di un tetto alla remunerazione.

Nel caso degli SFP Alfa, infatti, l'Istante sottolinea che la remunerazione, per la quale non è previsto alcun tetto, è rappresentata esclusivamente da distribuzioni a titolo di utili o riserve di utili e, dunque, risulta totalmente legata ai risultati economici dell'emittente.

Infine, a parere dell'Istante, la circostanza per cui, a termini di regolamento, i titolari degli SFP Alfa riconoscono e accettano che tali strumenti finanziari costituiscano un investimento di rischio, considerato anche che gli stessi sono emessi senza obbligo di rimborso, deve comportare l'assimilazione degli SFP Alfa a titoli di capitale anche alla luce dei principi desumibili dalla disciplina del c.d. *carried interest*, previsto dall'art. 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50, relativa al trattamento fiscale dei proventi da partecipazioni a società, enti o OICR di dipendenti e amministratori.

Più nello specifico, l'Istante ritiene utile richiamare come uno dei requisiti affinché trovi applicazione la disciplina del *carried interest* è la presenza di un investimento minimo che, secondo la Circolare n. 50/E del 2017, *"richiede che l'impegno di investimento complessivo dei manager e dipendenti comporti un esborso effettivo da intendersi come esborso monetario che espone il soggetto al rischio di perdita"*.

In proposito, l'Istante evidenzia come, in mancanza del requisito sopra citato, l'Amministrazione abbia concesso la possibilità di applicare la disciplina in commento laddove fosse evidente il rischio economico derivante dall'investimento.

In virtù di tutto quanto sopra esposto, l'Istante intende qualificare gli SFP Alfa sottoscritti da Alfa come strumenti assimilabili alle azioni, ai sensi dell'art. 44, comma 2, lettera a), del TUIR, con la conseguenza che:

- il plusvalore di euro ... rilevato in bilancio nella riserva OCI non assumerà rilevanza fiscale, in linea con quanto previsto dal combinato disposto dell'art. 110, comma 1, lett. d) e 110, comma 1-bis, lett. b), TUIR trattandosi di titoli di capitale classificati in voce (i.e. 30 dell'attivo) diversa da "titolo detenuti per la negoziazione" e, quindi, costituenti immobilizzazione finanziaria€

- gli eventuali utili, sia a titolo di remunerazione che, eventualmente, a titolo di plusvalenza, saranno riconducibili al regime di esenzione di cui agli artt. 87 e 89 del TUIR.

### **PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE**

Preliminarmente, occorre evidenziare che il presente parere attiene esclusivamente ai profili interpretativi e qualificatori connessi ai quesiti rappresentati dall'Istante e si fonda sugli elementi descritti nell'istanza, nel presupposto della veridicità e della correttezza della rappresentazione fornita.

In particolare, esula dalla risposta tanto la corretta applicazione dei criteri di qualificazione, classificazione ed imputazione temporale delle poste in esame in sede di predisposizione del bilancio d'esercizio in coerenza con i principi contabili di riferimento, quanto la corretta valutazione e quantificazione delle poste contabili e dei valori fiscali indicati nell'istanza e nei vari allegati prodotti.

Sul punto, in ogni caso, resta impregiudicato qualsiasi potere di controllo da parte dell'amministrazione finanziaria.

Ciò premesso, giova ricordare che l'articolo 83, comma 1, del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR) stabilisce che *"per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, anche nella formulazione derivante dalla procedura prevista dall'articolo 4, comma 7ter, del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, [...] valgono, anche in deroga alle disposizioni dei successivi articoli della*

*presente sezione, i criteri di qualificazione, imputazione temporale e classificazione in bilancio previsti dai rispettivi principi contabili".*

Resta comunque fermo che la rilevanza fiscale del dato contabile presuppone che i principi contabili di riferimento siano stati correttamente applicati (cfr. circolare n. 7/E del 28 febbraio 2011).

Per quanto qui di interesse, deve considerarsi che con l'articolo 5, comma 1, del DM 8 giugno 2011, è stato chiarito che, anche per i soggetti cui si applica il c.d. principio di derivazione rafforzata (tra cui coloro che redigono il bilancio di esercizio secondo i principi contabili internazionali) di cui all'art. 83 del TUIR, resta ferma la distinzione tra strumenti simili alle azioni e strumenti simili alle obbligazioni contenuta nell'articolo 44 del TUIR. Il successivo comma 2, inoltre, ha previsto che *"resta ferma l'applicazione delle disposizioni di cui al comma 9 dell'art. 109 del testo unico anche alle remunerazioni dovute sugli strumenti finanziari di cui al comma precedente"*.

Tanto precisato, si osserva che, ai fini delle imposte sui redditi, il secondo comma dell'art. 44 del TUIR dispone che si considerano simili alle azioni *"i titoli e gli strumenti finanziari emessi da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a), b) e d), la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi"*.

Il medesimo comma prevede, altresì, che si considerano simili alle obbligazioni *"i titoli di massa che contengono l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione"*

*diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo sulla gestione stessa".*

La disposizione in esame deve essere interpretata in combinato con quanto disposto dal citato art. 109, comma 9, lettera a), del TUIR, secondo cui non assume rilevanza fiscale ogni tipo di remunerazione *"dovuta su titoli e strumenti finanziari, comunque denominati, di cui all'articolo 44, per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la 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"*.

Inoltre, l'art. 110, ai commi 1, lett. d) e 1bis, lett. e), dispone, per i soggetti che redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali, che il costo delle azioni, quote e strumenti finanziari simili alle azioni che si considerano immobilizzazioni finanziarie ai sensi dell'articolo 85, comma 3-bis *"si intende non comprensivo dei maggiori o minori valori iscritti i quali conseguentemente non concorrono alla formazione del reddito, né alla determinazione del valore fiscalmente riconosciuto delle rimanenze di tali azioni, quote o strumenti"*.

Con la circolare del 16 giugno 2004, n. 26/E, richiamando la relazione di accompagnamento al D. Lgs. n. 344 del 2003, è stato chiarito che la citata previsione di cui all'art. 109, comma 9, lettera a), del TUIR, non si estende 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.

Con la risoluzione n. 30/E del 2019 è stato ulteriormente precisato che, in applicazione dell'articolo 44, comma 2, del TUIR, le logiche di classificazione e

distinzione degli strumenti finanziari tra *equity* (i.e., azioni e titoli simili) e passività (i.e., obbligazioni e titoli simili) adottate dal legislatore fiscale poggiano:

1) in primo luogo, sulla circostanza che la relativa remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente (o di altra società del gruppo) e, in tal senso, la sussistenza del predetto requisito è sufficiente, di per sé (quindi indipendentemente da altre variabili), a classificare lo strumento finanziario come titolo azionario o simile;

2) in via secondaria, sull'esistenza di una obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata e sull'assenza di diritti di partecipazione alla gestione dell'impresa, fattori che individuano uno strumento finanziario simile al titolo obbligazionario.

L'assimilazione in commento, basata sul presupposto che la remunerazione degli strumenti sia totalmente connessa all'andamento economico della società emittente, va operata con valutazione "*caso per caso*" (cfr. circolare del 3 agosto 2010, n. 42/E, par. 3.3).

Tanto premesso, nel caso di specie, l'Istante rappresenta di aver preso parte, in qualità di creditore, al piano attestato di risanamento ai sensi dell'articolo 67 legge fallimentare predisposto dalla società Beta S.p.A., volto al risanamento dell'esposizione debitoria della citata società, il quale ha previsto l'emissione di strumenti finanziari partecipativi ai sensi dell'articolo 2346, comma 6, del codice civile (strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, emessi a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi) a favore di alcuni creditori, tra cui l'Istante stesso.

Più nello specifico, l'Istante non ha sottoscritto direttamente gli SFP emessi dalla società Beta, ma gli SFP emessi da Beta2 S.p.A., società appositamente costituita nell'ambito del piano di risanamento del gruppo Beta, la quale, a sua volta, ha sottoscritto gli SFP emessi dalla società Beta e correlati, secondo quanto dichiarato dall'Istante, alla cessione dell'integrale capitale sociale di Beta o cessione dell'azienda da parte di Beta.

Pertanto, si rende necessario esaminare le caratteristiche della remunerazione degli SFP Alfa per valutare se, nei limiti di quanto descritto in istanza, la stessa sia costituita totalmente, nel senso sopra descritto, dalla partecipazione ai risultati all'"affare" costituito dalla dismissione di Beta.

Tanto precisato, si osserva che il regolamento di emissione prevede:

- all'articolo..., punto ..., che *"(...) in considerazione del fatto che gli SFP Alfa sono titoli aventi natura partecipativa, l'Apporto, effettuato a fondo perduto, viene contabilizzato in un'apposita riserva indisponibile di patrimonio netto denominata "Riserva Apporti Strumenti Finanziari Partecipativi Alfa" (la "Riserva SFP Alfa"), costituita secondo i principi contabili applicabili";*

- all'articolo... che *"gli SFP Alfa attribuiscono ai Titolari, a prescindere dall'ammontare degli SFP Alfa nonché dall'ammontare della Riserva SFP Alfa tempo per tempo esistente (e quindi anche in caso di utilizzo totale o parziale della Riserva SFP Alfa per coprire perdite della Società), il diritto di percepire la percentuale delle Distribuzioni..."*€

- all'articolo... che *"Ciascun Titolare, con la sottoscrizione o l'acquisto degli SFP Alfa, riconosce e accetta che gli SFP Alfa costituiscono un investimento di rischio, considerato che essi sono emessi senza obbligo di rimborso e conferiscono*

*esclusivamente i diritti patrimoniali e amministrativi specificamente ed espressamente previsti dal Regolamento e dallo Statuto".*

In proposito, l'Allegato... del Regolamento chiarisce che il termine "Distribuzione" indica *"qualsiasi flusso, diverso dal pagamento di un debito, distribuito dalla società a titolo di distribuzioni di utili, di riserve di utili, del residuo attivo di liquidazione"* (enfasi aggiunta).

Infine, in merito alla circostanza che la remunerazione degli SFP Alfa sia effettivamente collegata con lo specifico "affare" rappresentato dalla dismissione di Beta, l'Istante ha rappresentato che:

- l'ultimo stadio della c.d. cascata dei pagamenti, regolata dal paragrafo... dell'Accordo intercreditorio, rappresentato dagli *"Ulteriori Proventi"* costituirà la provvista per, anzitutto, il pagamento integrale del Prezzo di Acquisto dei crediti e, successivamente, la base di riferimento per la remunerazione degli SFP, tra cui quelli sottoscritti da Alfa;

- gli *"Ulteriori Proventi rappresentano quanto residua a seguito del pagamento di ulteriori soggetti e che rappresentano dei costi connessi con l'affare"*.

Secondo quanto dichiarato dall'Istante, dunque, nell'ambito della complessiva operazione di dismissione di Beta, i proventi sono costituiti da quanto realizzato in virtù della predetta dismissione, mentre i costi sono rappresentati da tutti gli oneri/pagamenti da effettuare prima di procedere alla remunerazione degli SFP, con la distribuzione degli Ulteriori Proventi, i quali, dunque, saranno al netto di tutti gli oneri connessi con il soddisfacimento dei creditori antergati e presenti nella "cascata" dei pagamenti.

Fermo restando quanto rappresentato in premessa, sulla base della ricostruzione sopra effettuata che si basa esclusivamente su quanto dichiarato da Alfa all'interno dell'istanza e nei documenti allegati, nonché all'interno della nota di risposta fornita a seguito di richiesta di documentazione integrativa e nei relativi allegati e che si assume in maniera acritica, la correlazione esistente tra le somme corrisposte a seguito dell'operazione di dismissione Beta, oggetto di distribuzione da Beta a Beta a seguito della sottoscrizione degli SFP di Beta da parte di Beta2, e le somme erogate da Beta2 a Alfa in quanto titolare degli SFP Alfa, comporta che gli SFP Alfa emessi da Beta2 nell'ambito del piano di risanamento del gruppo Beta possano essere considerati strumenti finanziari assimilati alle azioni ai sensi dell'articolo 44, comma 2, lettera a), del TUIR.

Resta fermo che, come già sopra evidenziato, il presente parere è reso sulla base degli elementi informativi rappresentati dal contribuente e non produce effetto qualora, in sede di controllo, emergessero elementi atti a tracciare un diverso quadro dei rapporti tra le parti, con particolare riferimento all'esame dei requisiti degli SFP descritti in istanza anche alla luce di quanto emerso in sede di integrazione documentale per cui *"il piano di risanamento è stato risolto"*.

**LA DIRETTRICE CENTRALE**  
**(firmato digitalmente)**