

Risposta n. 59/2026

OGGETTO: Accordo di rinunce e consensi all'applicazione dei limiti statuari alla circolazione di azioni – Trattamento IVA –

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

QUESITO

ALPHA S.r.l. (in seguito, "Istante", "Società" o "Contribuente") rappresenta di essere:

- una *holding* di partecipazione attiva nella realizzazione di operazioni industriali, commerciali e immobiliari;

- socio di maggioranza, con il 54 per cento del capitale sociale, di BETA S.p.A. Società *Benefit* (in breve, "*Target*"). Il restante 42 per cento del capitale sociale di *Target* è detenuto da GAMMA S.p.A., a sua volta partecipata da sole due società, GAMMA 1 S.p.A. e GAMMA 2 S.p.A.. Quest'ultime, fino al novembre 2025, erano controllate al 100 per cento da GAMMA Capital Fund - Fondo di Investimento Alternativo, operante

nel settore del *private equity*, gestito da GAMMA SGR S.p.A. (di seguito, anche congiuntamente, "Fondo GAMMA", "Fondo" o "FIA"). Il restante 4 per cento del capitale sociale di *Target* è detenuto da 2 persone fisiche;

La Società fa altresì presente che:

1. a novembre 2025, DELTA S.p.A., per il tramite della sua controllata diretta al 100 per cento, OMEGA S.r.l. (in seguito, "Acquirente"), acquista dal Fondo GAMMA le partecipazioni totalitarie in GAMMA 1 S.p.A. e GAMMA 2 S.p.A. che, come prima accennato, a loro volta detengono il 100 per cento di GAMMA S.p.A., attuale socio diretto al 42 per cento di *Target* (in seguito, "Secondo Trasferimento" o "Seconda Operazione");

2. ciascun socio di *Target* detiene azioni di una diversa categoria, i cui diritti sono disciplinati dallo Statuto. In particolare,

- l'Istante detiene Azioni F per il 54 per cento del capitale sociale;
- GAMMA S.p.A. detiene Azioni D per il 42 per cento del capitale sociale;
- i 2 soci persone fisiche detengono ciascuno Azioni G per un ammontare complessivo pari al 4 per cento del capitale sociale.

Il Contribuente riferisce che lo "*statuto di Target vigente sino al perfezionamento* (n.d.r. - della Seconda Operazione) *attribuiva a ciascuna categoria di azioni i medesimi diritti economici ma prevedeva differenti diritti volti, inter alia, a disciplinare il regime di circolazione, e quindi di trasferimento - intendendosi per tale "qualsiasi negozio, operazione, o serie di atti, negozi o operazioni, inter vivos, sia a titolo oneroso che a titolo gratuito (...) ovvero qualsiasi altro atto di disposizione in forza del quale si consegua, direttamente o indirettamente, il risultato del trasferimento a terzi della*

proprietà, della nuda proprietà o di diritti reali o di godimento sulle Azioni" (...) - delle partecipazioni".

Siffatte limitazioni statutarie alla circolazione delle azioni riflettevano - riprendendole in modo sostanzialmente speculare - le previsioni già contenute nel Patto Parasociale originariamente sottoscritto a maggio 2023 fra il fondatore di *Target* nonché socio unico dell'Istante e il Fondo: tale accordo "*costituiva la fonte originaria delle clausole limitative (inter-individuali), trasposte nello Statuto allo scopo di assicurare la loro efficacia erga omnes e la piena opponibilità alla società. La trasposizione statutaria aveva conferito a tali limiti la natura organizzativa propria delle clausole regolanti il rapporto sociale, rendendole idonee a incidere direttamente sulla struttura e sull'esercizio dei diritti connessi alla titolarità delle azioni*".

A detta del Contribuente, con la "*loro inclusione nello Statuto, le posizioni giuridiche soggettive derivanti da tali clausole risultavano così incorporate nei titoli rappresentativi delle partecipazioni societarie, divenendo parte integrante del contenuto giuridico delle azioni stesse, con effetti strutturali e durevoli sul regime di circolazione e conseguentemente sul potere dispositivo dei soci*". Da qui la previsione di diverse categorie di azioni.

In particolare, alle Azioni F detenute dalla Società sono riconosciuti:

- il "*Diritto di Prima Offerta*", che (n.d.r. attribuisce) *all'Istante la facoltà di formulare la prima offerta per l'acquisto delle Azioni D prima che queste fossero offerte a soggetti terzi*".

- il "*Diritto di Covendita*", che si (n.d.r. - sostanza) *nel diritto (soggettivo-potestativo) di ciascun socio di partecipare, alle medesime condizioni, al Trasferimento*

delle azioni effettuato da un qualsiasi altro socio. In forza di tale clausola, un socio che intenda Trasferire la propria partecipazione sociale potrà procedere al Trasferimento solo a condizione che il terzo acquirente acquisti anche le azioni degli altri soci che abbiano esercitato il Diritto di Covendita, alle medesime condizioni riconosciute al socio Trasferente".

Lo Statuto prevede inoltre una clausola di *lock-up period*, ai sensi della quale il trasferimento delle azioni è vietato fino al giugno 2026, salvo diverso accordo scritto tra tutti i soci (di seguito, anche "*lock-up period*" o "Periodo di Intrasferibilità"). Durante questo periodo, "*nessun Socio, salvo diverso accordo scritto di tutti gli altri Soci, potrà:*
(i) *Trasferire, in tutto o in parte, direttamente o indirettamente, le proprie Azioni, ovvero*
(ii) *porre in essere, direttamente o indirettamente, sotto qualsiasi forma e in qualsivoglia modo, atti idonei a realizzare il Trasferimento, in tutto o in parte, delle proprie Azioni*".

Decorso tale termine, i soci possono procedere al trasferimento delle partecipazioni, fermo restando il rispetto dei vincoli statutari sopraelencati.

Sempre a detta della Società, la *ratio* sottesa a siffatti vincoli statuari alla circolazione delle azioni - che operavano trasversalmente, tanto per i soci diretti, quanto quelli indiretti - andava ricercata nell'"*esigenza di garantire la stabilità della compagine sociale, precludendo l'accesso libero e incondizionato di soggetti terzi all'interno della compagine azionaria (...)* (ndr. - riflettendo) *la chiara volontà dei soci di conferire rilevanza anche alla titolarità indiretta delle partecipazioni*".

La Società rappresenta che lo Statuto prevede espressamente due uniche ipotesi di deroga a tale regime di limitazione, tra cui i "Trasferimenti Consentiti", ossia i trasferimenti infragruppo che non determinano un cambio della titolarità ultima delle

azioni; ed è proprio attraverso trasferimenti di questo tipo - perfezionati a febbraio 2025 (in breve, "Primo Trasferimento" o "Prima Operazione") - che si è giunti alla struttura societaria antecedente al perfezionamento della Seconda Operazione.

Secondo quanto riferito dal Contribuente, il perfezionamento di quest'ultima operazione era subordinato *"al preventivo consenso (...) (ndr. - dell'Istante) ai sensi dei propri diritti, e corrispondenti vincoli, previsti nel Patto Parasociale e recepiti nello Statuto che limitavano la circolazione (anche indiretta) delle azioni Target, descritti nel paragrafo 1.1., nonché alla preventiva rinuncia da parte (...) (ndr. - dell'Istante) all'esercizio di tali diritti, e in particolare: (i) al vincolo di intrasferibilità vigente durante il Lock-up Period; (ii) al Diritto di Prima Offerta, (iii) al Diritto di Covendita, nonché alla (iv) Facoltà di richiedere la retrocessione, tutti riconosciuti alle Azioni F da essa detenute"*.

A tal fine, il Fondo e OMEGA S.r.l. (congiuntamente) e la Società sono addivenuti a un Accordo, sulla base del quale quest'ultima:

"a) ha acconsentito alla deroga delle limitazioni previste all'articolo 9.2 dello Statuto e all'articolo 4.2(a) del Patto e ha acconsentito a che tutti gli atti per mezzo dei quali il (ndr. - il FIA) aveva trasferito (quale Trasferimento Consentito) la proprietà della Partecipazione (precedentemente direttamente detenuta dal [ndr. - FIA]) dapprima in favore di GAMMA 1 S.p.A. e GAMMA 2 S.p.A. e, in seguito, in favore di GAMMA S.p.A. fossero modificati al fine di eliminare la condizione risolutiva, apposta ai suddetti trasferimenti, rappresentata dalla perdita, da parte di GAMMA S.p.A., GAMMA 1 S.p.A. e/o GAMMA 2 S.p.A., della qualità di società di capitali controllate ed interamente partecipate direttamente (e/o indirettamente tramite società interamente partecipate)

dal [ndr. - Fondo] (art. 2.1, lett. (a) dell'Accordo [...]); con ciò rendendo definitivamente efficaci i suddetti Trasferimenti Consentiti e, in via sostanziale, escludendo la possibilità per [ndr. - l'Istante] di esercitare la Facoltà di richiedere la retrocessione delle azioni al socio originario;

b) ha acconsentito a non far valere i limiti al trasferimento delle azioni della Società durante il periodo di intrasferibilità previsto dall'articolo X dello Statuto e dall'articolo 4.1 del Patto Parasociale (art. 2.1, lett. (b) dell'Accordo [...]);

c) ha rinunciato a far valere il proprio Diritto di Prima Offerta previsto ai sensi dell'articolo XII dello Statuto e dall'articolo 4.5 del Patto Parasociale (art. 2.1, lett. c) dell'Accordo [...]);

d) ha rinunciato a far valere il proprio Diritto di Covendita previsto dall'articolo XIII dello Statuto e dall'articolo 4.6 del Patto Parasociale (art. 2.1, lett. d) dell'Accordo [...]) [...]).

Tali rinunce e consensi sono stati prestati dalla Società a fronte di un corrispettivo di XX milioni di euro, oltre IVA se dovuta, che l'Acquirente e il Fondo "si sono impegnate a corrispondere (...) di cui: (a) Euro XX, oltre IVA qualora dovuta, da corrispondersi da parte di OMEGA S.r.l.; e Euro XX, oltre IVA qualora dovuta, da corrispondersi da parte del Fondo, tenuto conto del comune interesse di entrambi al perfezionamento (...) del Secondo Trasferimento "...entro e non oltre [giugno 2026]".

All'impegno assunto con il suddetto Accordo, la Società ha dato seguito con il voto favorevole - prestato nell'assemblea dei soci di *Target* - alle delibere aventi ad oggetto la formalizzazione delle descritte rinunce e concessioni, nel medesimo giorno del

perfezionamento della Seconda Operazione e preventivamente a tale perfezionamento (cfr. Verbale di Assemblea Straordinaria).

L'Istante chiede di confermare che:

- le rinunce e i consensi contenuti nell'Accordo sono «*prestazioni verso corrispettivo dipendenti da (...) obbligazioni di fare, non fare e di permettere*», rilevanti ai fini IVA ai sensi dell'articolo 3, comma 1, del decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 633 (in breve, "Decreto IVA") [**primo quesito**];

- dette prestazioni di servizi sono esenti da IVA ai sensi dell'articolo 10, primo comma, n. 4), del Decreto IVA in quanto «*operazioni relative ad azioni*» [**secondo quesito**].

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

Con riferimento al **primo quesito**, dopo aver richiamato la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea e della Corte di Cassazione, l'Istante ritiene che sussistano i presupposti per ravvisare la sussistenza di un rapporto sinallagmatico tra la Società, da una parte, e l'Acquirente e il Venditore, dall'altra.

A fronte, infatti, del consenso prestato dalla Società alla deroga ai vincoli e alla rinuncia da parte della stessa all'esercizio dei diritti, statutari e contrattuali che limitano la circolazione (anche indiretta) delle azioni di *Target*, l'Acquirente e il Fondo gli corrispondono un corrispettivo complessivo di XX milioni di euro, da suddividersi in parti uguali.

Sono dunque integrati gli estremi per ravvisare l'applicazione dell'articolo 3, primo comma, del Decreto IVA e qualificare l'operazione come prestazione generica di non fare e permettere.

Quanto al **secondo quesito**, la Società considera dette prestazioni esenti in quanto «operazioni relative ad azioni» ai sensi e per gli effetti dell'articolo 10, primo comma, n. 4), del Decreto IVA.

A parere dell'Istante, infatti, sebbene i consensi e le rinunce del Contribuente non configurino un trasferimento di titoli in senso stretto, hanno modificato le posizioni giuridiche e finanziarie delle parti, con riferimento alle azioni detenute in *Target*, di cui ne hanno cambiato il regime di circolazione.

In altri termini, il consenso alla deroga ai vincoli di trasferibilità e la rinuncia all'esercizio dei diritti di natura parasociale trasfusi nello Statuto da parte della Società hanno comportato la rimozione degli ostacoli giuridici alla cessione, anche indiretta, delle Azioni D.

Al riguardo, il Contribuente evidenzia che - secondo la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea e la prassi di questa Agenzia - per «operazioni relative a titoli» devono intendersi le transazioni atte a creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti in relazione a titoli e, quindi, a modificare la preesistente situazione giuridica e finanziaria dei contraenti in relazione agli stessi.

Di talché, devono ritenersi ricomprese nell'ambito applicativo dell'esenzione in esame anche quelle operazioni che, pur non avendo ad oggetto esclusivo il titolo, si pongono in un nesso di causalità strutturale con la transazione principale sui titoli, costituendone il presupposto necessario e la condizione funzionale.

Ai fini IVA, inoltre, può rilevare anche un negozio ad effetti obbligatori che, pur non essendo qualificabile come cessione di titoli in senso proprio, è comunque idoneo a incidere in maniera determinante sulla possibilità stessa di realizzare un'operazione principale su titoli, potendo almeno astrattamente modificare la situazione giuridica delle parti in relazione agli stessi (cfr. risposta n. 85/E del 19 gennaio 2023).

La modifica della situazione giuridica incorporata nel titolo, dunque, non può essere circoscritta alle operazioni aventi ad oggetto diretto e immediato la negoziazione di titoli, ma va estesa anche a quelle propedeutiche ancorché funzionalmente collegate o strutturalmente interdipendenti rispetto ad esse; è il caso delle operazioni che, pur non identificandosi con il materiale trasferimento del titolo, si inseriscono in un contesto organico e funzionalmente orientato al perfezionamento della cessione, alterando comunque la situazione giuridica delle parti in relazione al titolo medesimo (cfr. risoluzione n. 150/E del 1° ottobre 1998).

Al contrario, il riconoscimento dell'esenzione in parola deve ritenersi percluso in assenza di tale connessione strutturale e funzionale con il titolo, cosicché l'operazione resta eventualmente imponibile secondo le regole generali (cfr. risposta n. 130/E del 2 marzo 2021).

Nel caso di specie, a detta dell'Istante, la stipula dell'Accordo ha comportato un'effettiva modifica delle situazioni giuridiche soggettive incorporate nelle azioni di *Target*, sia attraverso la rinuncia alle prerogative statutarie proprie dei soci, sia in virtù dell'ampliamento della libertà dispositiva degli altri soci e, più precisamente, del Fondo. In particolare, ha costituito l'antecedente necessario e funzionale al perfezionamento del

Secondo Trasferimento delle azioni di *Target*, senza il quale l'operazione non avrebbe potuto perfezionarsi né sotto il profilo giuridico, né sotto quello fattuale.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

Il presente parere è circoscritto ai soli quesiti posti dall'Istante senza alcun giudizio sulla complessiva operazione di riorganizzazione societaria prospettata, rispetto alla quale resta impregiudicato ogni potere di sindacato da parte dell'Amministrazione finanziaria.

In merito al **primo quesito**, si condivide la soluzione prospettata dalla Società in quanto conforme alla prassi consolidata di questa Agenzia. È dunque ravvisabile l'esistenza di un vincolo sinallagmatico tra le obbligazioni «*di non fare*» e «*di permettere*», assunte dall'Istante e il corrispettivo pagato dal FIA, tale da integrare gli estremi per l'applicazione dell'articolo 3, primo comma, del Decreto IVA.

Ai fini della risposta al **secondo quesito**, si reputa necessaria una breve ricostruzione della fattispecie prospettata.

Nel corso del 2025 sono state realizzate due operazioni, la prima delle quali avviene a **febbraio 2025 e ha per oggetto le azioni D di Target** (*i.e. Primo Trasferimento o Prima Operazione*): tali titoli sono ceduti dal Fondo alla sua controllata indiretta, GAMMA S.p.A. Con questa operazione, il Fondo da socio diretto diventa socio indiretto di *Target*, lasciando lo *status* di socio diretto a GAMMA S.p.A.

Ai sensi dello Statuto, questa operazione è un **Trasferimento Consentito D**, regolato dall'Articolo IX e rappresenta una deroga ai "*limiti di trasferimento delle azioni di cui agli Articoli X (Periodo di Intrasferibilità), XI (Diritto di Prelazione), XII (Diritto*

di Prima Offerta), XIII (Diritto di Covendita) e XIV (Diritto di Trascinamento) (...)". Per il paragrafo 9.1 (i), si ha un Trasferimento Consentito D quando un socio (nel nostro caso, il Fondo) trasferisce tutte le Azioni D di cui è titolare a favore di una sua società controllata, direttamente o indirettamente (*i.e.* GAMMA S.p.A.).

Per i successivi paragrafi 9.2 (ii) e 9.3, l'eventuale venir meno di tale condizione (*i.e.* trasferimento solo a favore di controllate dirette o indirette) "*deve essere prevista nel contratto o atto che regola il prospettato Trasferimento quale condizione risolutiva del Trasferimento medesimo*", a cui segue la retrocessione delle azioni e, in ultima *ratio*, il riscatto delle azioni non retrocesse da parte di *Target*.

A **novembre 2025** avviene una seconda operazione (c.d. **Secondo Trasferimento** o **Seconda Operazione**) che non interessa le azioni di *Target*, né coinvolge i suoi soci: avviene tra OMEGA S.r.l. e il Fondo, e ha per oggetto azioni di GAMMA 1 S.p.A. e GAMMA 2 S.p.A. Né OMEGA S.r.l., né il Fondo sono iscritti nel libro soci di *Target* e, pertanto, nessun effetto possono produrre nei loro confronti le clausole statutarie e parasociali di *Target*, ivi comprese quelle che appongono limiti e divieti alla circolazione delle Azioni D a vantaggio delle Azioni F, di cui l'Istante ne è il solo titolare.

In altri termini, quello di novembre 2025, è un trasferimento "libero", effettuato tra soggetti non soci di *Target*, su azioni di altre società, con riferimento al quale il Contribuente non può esercitare alcun diritto incorporato nei titoli azionari che detiene. Le Azioni F, nel caso in esame, gli consentono di esercitare diritti solo sulle Azioni D che, come già precisato, sono oggetto del Trasferimento Consentito D, avvenuto a febbraio 2025.

Nessun regime di esenzione IVA può dunque essere invocato dalla Società con riferimento alla Seconda Operazione, avvenuta a novembre 2025, sulla quale i suoi consensi e rinunce non impattano.

Al riguardo si ricorda infatti che *«le operazioni relative ad azioni»* di cui all'articolo 10, primo comma, n. 4), del Decreto IVA - secondo costante interpretazione della Corte di Giustizia dell'UE - *"riguardano operazioni che possono creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli"* (cfr. sentenza della Corte di Giustizia 13 dicembre 2001, C-235/00).

Nel riprendere la consolidata giurisprudenza comunitaria in materia, secondo cui le esenzioni devono peraltro essere interpretate restrittivamente, la risposta a interpello n. 130/E del 2021 precisa che *"come chiarito dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, caso C-235/00, paragrafo 33, le "operazioni relative a titoli" sono operazioni atte a creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti in relazione al titolo, tuttavia "solo le operazioni che producono effetti diretti sul rapporto giuridico incorporato nel titolo e sono atte ad incidere sul suo contenuto, come, tra l'altro, l'emissione, il trasferimento, la girata, il pagamento e l'ammortamento, rientrano nell'ambito di applicazione dell'esenzione fiscale in esame. Le altre, ancorché strumentali, ne sono escluse" (Conclusioni dell'Avvocato Generale Damaso Ruiz - Jarabo Colomer, relative alla Sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea caso C-235/00 CSC, paragrafo 29)"*.

Nel caso oggetto della citata risposta è negata l'esenzione perché l'accordo stipulato tra le parti ivi coinvolte *"non produce effetti diretti sul rapporto giuridico*

incorporato nel titolo (...) e non altera né estingue i diritti patrimoniali e non patrimoniali incorporati nel titolo stesso (...)".

L'Istante cita inoltre la sentenza della Corte di Giustizia 10 marzo 2011, C-540/09 (c.d. sentenza SEB). Tale pronuncia richiama altre 2 sentenze della Corte di Giustizia che sono le sentenze 5 giugno 1997, C-2/95 (caso SDC) e 13 dicembre 2001, C-235/00 (caso CSC) in cui è chiarito che *"il mero fatto che un componente sia indispensabile alla realizzazione di un'operazione esente non consente di concludere a favore dell'esenzione del servizio corrispondente a detto componente"* (cfr. rispettivamente punti 65 e 32 delle citate sentenze)

In conclusione, non avendo il Secondo Trasferimento ad oggetto azioni di *Target*, i consensi e le rinunce dell'Istante non possono né modificare, né estinguere i diritti e/o obblighi incorporati nelle azioni trasferite a novembre 2025, come invece asserito dall'Istante, che dovrà dunque fatturare il compenso ricevuto con aliquota IVA ordinaria.

IL DIRETTORE CENTRALE
(firmato digitalmente)