

# Norme & Tributi

## Partecipazioni negoziate all'Aim, non ammessa la rivalutazione

### FISCO E FINANZA

La plusvalenza dalla vendita va tassata con l'aliquota del 26%

L'Aim è un mercato regolamentato e ciò vale anche per il passato

Michela Folli  
Marco Piazza

Doccia fredda per i privati che, dopo aver rideterminato il costo d'acquisto di azioni negoziate all'Alternative investment market (Aim) regolamentato dalla Borsa Italia - pagando l'imposta sostitutiva prevista dall'articolo 5 della legge 448 del 2001, più volte prorogato - le hanno cedute a titolo oneroso.

La risposta a interpello 308 pubblicata ieri dall'agenzia delle Entrate afferma che, essendo l'Aim assimilato ad un mercato regolamentato, la rivalutazione del costo della partecipazione non era consentita e quindi la plusvalenza doveva essere assoggettata alla ordinaria imposta sostitutiva (26% sulla plusvalenza realizzata).

#### La bozza di circolare

L'apprezzabile (anche dal punto di vista pratico) orientamento secondo cui i sistemi multilaterali di negoziazione, come l'Aim, sono assimilabili ai mercati regolamentati era già stato anticipato in una bozza di circolare messa in consultazione dall'agenzia delle Entrate lo scorso 29 luglio.

Ma si auspicava che nella versione definitiva sarebbero stati fatti salvi eventuali diversi comportamenti finora adottati (cioè fino alla data di pubblicazione della circolare) sulla base della prassi prevalente, come si è verificato in numerosi precedenti in cui l'agenzia delle Entrate ha diramato interpretazioni "innovative" (ad esempio, fra i più recenti, risoluzione 72/E/2019, circolare 11/E/2018; risoluzione

16/E/2015; circolari 1/E/2015 e 19 e 21/E del 2014).

#### L'interpello delle Entrate

La risposta, invece, riguarda il caso di una persona fisica che ha rivalutato la plusvalenza nel mese di ottobre del 2019 dopo aver rivalutato la partecipazione con riferimento al 1° gennaio dello stesso anno.

L'agenzia delle Entrate conclude che il contribuente deve applicare l'imposta sostitutiva del 26% sulla plusvalenza senza tener conto della rideterminazione del costo fiscale e chiedere il rimborso dell'imposta versata per effetto dell'affrancamento ai sensi dell'articolo 38 del Dpr 602/1973.

Fino ad ora gli operatori hanno ritenuto che i sistemi multilaterali di negoziazione fossero, dal punto di vista fiscale, distinti dai mercati regolamentati.

Ciò anche per il fatto che nel nostro ordinamento tributario, mentre alcune norme fanno espresso riferimento ai sistemi multilaterali di negoziazione equiparandoli ai mercati regolamentati (si veda, ad esempio, l'articolo 1 del Dlgs 239/1996 in tema di imposta sostitutiva sugli interessi dei titoli dei "grandi emittenti"; in tema di imposta sulle transazioni finanziarie; sui piani individuali di risparmio, sulle operazioni di cartolarizzazione, sulle start up innovative e altre recenti leggi agevolative, come, ad esempio, le «misure a favore degli aumenti di capitale» di cui al decreto Rilancio), altre richiamano solo i mercati regolamentati. Ciò ha indotto a ritenere che il legislatore non mettesse le due tipologie di mercato sullo stesso piano.

#### Prassi Consob e Esma

A ciò via aggiunto il fatto che, sia sul sito della Consob sia su quello dell'Esma, i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali sono indicati in elenchi diversi. Del resto, fra le due tipologie di mercato esistono differenze che non riguardano solo gli adempimenti degli emittenti. Per esempio, l'autorizzazione della Consob per

i mercati regolamentati è rilasciata al "sistema" e può essere ottenuta solo dalle società di gestione del mercato, mentre quella per i sistemi multilaterali può essere rilasciata anche alle banche ed imprese di investimento e non deve essere rilasciata ad hoc per ciascun sistema.

Anche la bozza di circolare in consultazione conferma l'esistenza di questo orientamento. Vi si legge che, nel definire i mercati regolamentati di cui al Testo unico della finanza, si è inteso comprendere quelli iscritti nell'elenco tenuto dalla Consob ai sensi dell'articolo 64-quater, comma 1, del Tuf e sul sito della Consob solo l'elenco dei mercati regolamentati richiama, nell'istestazione, l'articolo 64-ter del Tuf.

Quanto sopra per mettere in evidenza che l'interpretazione dell'agenzia delle Entrate - per quanto, come si ripete, opportuna - è innovativa.

#### Il nodo della retroattività

L'applicazione retroattiva di questa qualificazione è destinata a creare un disagio, certamente non voluto, sia per i contribuenti sia per gli intermediari finanziari che, in prima battuta, sono responsabili dell'applicazione dell'imposta sostitutiva in caso di opzione per il regime del risparmio amministrato.

Inoltre, va tenuto presente che l'istanza di rimborso ex articolo 38 del Dpr 602/1973 può essere presentata solo entro 48 mesi dal versamento dell'imposta non dovuta e che un'applicazione retroattiva della nuova definizione autorizzerà alcuni contribuenti (ad esempio i soggetti residenti in Paesi "non white list" che abbiano ceduto partecipazioni non qualificate negoziate in sistemi multilaterali) a chiedere il rimborso di imposte "divenute" non dovute.

Inoltre, non solo l'Aim è un sistema multilaterale di negoziazione; a parte gli altri sistemi italiani, va tenuto conto del fatto che sul sito dell'ESMA sono elencati oltre 200 sistemi multilaterali europei.