



Direzione Centrale  
Normativa e Contenzioso

*Roma, 14 giugno 2006*

***OGGETTO: Disciplina di contrasto alle operazioni di cessione delle partecipazioni cd. “utili compresi” (dividend washing) - articolo 5-quinquies del decreto-legge n. 203 del 2005 (c.d. “collegato fiscale” alla legge finanziaria per il 2006)***

**INDICE**

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| <b>1</b>   | <b>LINEE GENERALI DELLA DISCIPLINA DI CONTRASTO ALLE OPERAZIONI DI DIVIDEND WASHING .....</b> | <b>3</b>  |
| <b>2</b>   | <b>DECORRENZA TEMPORALE DELLA DISPOSIZIONE ANTI-ELUSIVA .....</b>                             | <b>5</b>  |
| <b>3</b>   | <b>RAPPORTI TRA DIVIDEND WASHING ED ARTICOLO 37-BIS DEL DPR N. 600 DEL 1973 .....</b>         | <b>6</b>  |
| <b>4</b>   | <b>MODALITÀ DI APPLICAZIONE DELLA DISCIPLINA.....</b>   | <b>8</b>  |
| <b>4.1</b> | <i>Titoli iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie .....</i>                               | <i>9</i>  |
| <b>4.2</b> | <i>Titoli iscritti nell'attivo circolante .....</i>   | <i>10</i> |
| <b>4.3</b> | <i>Modalità di imputazione dei dividendi .....</i>  | <i>12</i> |

## 1 LINEE GENERALI DELLA DISCIPLINA DI CONTRASTO ALLE OPERAZIONI DI DIVIDEND WASHING

L'articolo 5-*quinquies* del decreto legge 30 settembre 2005, n. 203 (di seguito, per brevità, il “*decreto*”), convertito con modificazioni dalla legge 2 dicembre 2005, n. 248, introduce nel Testo Unico delle imposte sui redditi (approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, cd. “TUIR”) una disciplina volta a contrastare le pratiche di arbitraggio fiscale poste in essere tramite operazioni di cessione di partecipazioni c.d. “utili compresi”, prevedendo un particolare regime di “*indeducibilità delle minusvalenze su dividendi non tassati*”. La previsione di irrilevanza fiscale colpisce, più precisamente, anche le “*differenze negative tra i ricavi dei beni di cui all'articolo 85, comma 1, lettere c) e d), e i relativi costi*”.

Al fine di contrastare le operazioni sopra menzionate, l'articolo 5-*quinquies* del decreto in commento ha inserito nel *corpus* dell'articolo 109 del TUIR tre nuovi commi.

Mediante l'intervento normativo in commento il legislatore ha cercato di evitare da una parte il rischio di andare a colpire anche operazioni di cessione di partecipazioni prive di intenti elusivi (come avverrebbe con una disposizione anti-elusiva a largo spettro), dall'altra di lasciare spazi rilevanti ad effettive operazioni di *dividend washing* (come avverrebbe in presenza di una disposizione anti-elusiva poco stringente). Le norme introdotte nell'ordinamento mediano tra queste esigenze.

Il primo dei commi inseriti (**comma 3-bis**) stabilisce l'indeducibilità delle “*minusvalenze realizzate ai sensi dell'articolo 101 sulle azioni, quote e strumenti finanziari similari alle azioni che non possiedono i requisiti di cui all'articolo 87 ... fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo. Tale*

*disposizione si applica anche alle differenze negative tra i ricavi dei beni di cui all'articolo 85, comma 1, lettere c) e d), e i relativi costi”.*

Al fine di individuare l'esatto ambito oggettivo di applicazione della norma, il legislatore traccia un perimetro ampio. Risultano, infatti, interessate dalla disposizione anti-elusiva in esame tutte le minusvalenze (ovvero le differenze negative tra ricavi e costi) realizzate a seguito della cessione di:

- azioni;
- quote;
- strumenti finanziari simili alle azioni.

Non figurando nella versione della norma oggetto di definitiva approvazione alcuna previsione di esclusione che ne limiti l'ambito di operatività, la stessa trova applicazione generalizzata alle cessioni di titoli partecipativi (comprese quelle effettuate nell'ambito di attività di *trading* di partecipazioni), a nulla rilevando la circostanza che queste ultime abbiano o meno ad oggetto titoli negoziati in mercati regolamentati e che l'acquisto avvenga da controparti estranee o con le quali sussiste un rapporto di controllo o di collegamento di cui all'articolo 2359 del codice civile.

Anche se nel prosieguo della trattazione si farà esplicito riferimento alle operazioni di cessione di titoli, occorre precisare, tuttavia, che le norme in esame trovano applicazione anche con riferimento ad altre operazioni che ordinariamente hanno effetti realizzativi, quali, ad esempio, i conferimenti di titoli (*ex art. 175 del TUIR*) e le liquidazioni di partecipazioni per effetto del recesso del socio o della liquidazione della società.

Il nuovo **comma 3-ter** dell'articolo 109 traccia in modo più chiaro l'ambito applicativo della disciplina in esame. Dal dato normativo si evince, infatti, che il meccanismo di salvaguardia sopra descritto si applica *“alle azioni, quote e strumenti finanziari simili alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che soddisfino i requisiti per l'esenzione di cui alle lettere c) e d) del comma 1 dell'articolo 87”*.

Dal combinato disposto dei nuovi commi *3-bis* e *3-ter* dell'articolo 109 del TUIR emerge, pertanto, che la disposizione sulla indeducibilità delle minusvalenze (e delle differenze negative) da realizzo opera se:

- 1) la cessione ha ad oggetto titoli partecipativi - posseduti da meno di trentasei mesi - che al contempo:
  - i)* **non** rientrino nel regime *p.ex.* (essendo, come noto, fiscalmente irrilevante ogni minusvalenza, o differenza negativa, conseguita con riferimento alla cessione di questi ultimi)
  - ii)* presentino, in ogni caso, i requisiti cd. di natura oggettiva richiesti per l'applicazione del regime *p.ex.*, relativi, come noto, alla residenza fiscale della società partecipata ed all'attività da questa esercitata;
- 2) nei trentasei mesi precedenti la cessione, il titolo alienato abbia dato luogo alla distribuzione di dividendi.

Da ciò deriva che non debbono essere considerati - ai fini dell'individuazione dell'importo dei dividendi da confrontare con le minusvalenze (o le differenze negative tra ricavi e costi) - i dividendi relativi a titoli che si qualificano per il regime di *participation exemption*, in considerazione del fatto che le eventuali minusvalenze (o differenze negative) scaturenti dalla cessione di tali titoli non potranno mai costituire componenti negativi deducibili all'atto della determinazione dell'imponibile.

## **2 DECORRENZA TEMPORALE DELLA DISPOSIZIONE ANTI-ELUSIVA**

Ai sensi del comma 2 dell'articolo *5-quinquies*, le disposizioni in esame “*si applicano alle minusvalenze e alle differenze negative realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2006*”.

Pertanto, relativamente alle cessioni poste in essere a partire da tale data, le componenti negative di reddito in esame dovranno essere confrontate con i

dividendi percepiti nel corso dei trentasei mesi precedenti (individuati secondo le modalità indicate al paragrafo 4.3).

Al riguardo è opportuno sottolineare che rientrano nel campo applicativo della disposizione in commento non solo i dividendi percepiti a partire dal 1° gennaio 2004 e gli acconti sui dividendi deliberati e distribuiti successivamente al 30 settembre 2003 (ai quali, ai sensi dell'art. 40, comma 1, secondo periodo, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, era già applicabile il regime di esclusione dalla tassazione successivamente introdotto dalla riforma fiscale), ma anche i dividendi percepiti in vigore del precedente regime impositivo che, sebbene assoggettati a tassazione, erano assistiti dal credito di imposta.

L'art. 5-*quinquies*, comma 4, del *decreto* dispone che ai fini del versamento degli acconti delle imposte sui redditi e dell'IRAP per il "*periodo di imposta che inizia a decorrere dal 1 gennaio 2006, gli acconti sono calcolati assumendo come imposte del periodo precedente quelle che si sarebbero determinate tenendo conto delle disposizioni del presente articolo*". I contribuenti, quindi, in sede di determinazione degli acconti dovuti per il periodo di imposta 2006, o per quello non coincidente con l'anno solare che inizia successivamente al 1° gennaio 2006, dovranno calcolare gli acconti dovuti per le imposte sui redditi e l'IRAP rideterminando le imposte del periodo precedente sulla base delle nuove disposizioni dell'art. 109 del TUIR, commi 3-*bis* e 3-*ter*.

### **3 RAPPORTI TRA DIVIDEND WASHING ED ARTICOLO 37-BIS DEL DPR N. 600 DEL 1973**

Come già in precedenza accennato, il comma 3-*ter* subordina l'applicabilità della norma (con la connessa eventuale sterilizzazione del componente negativo da cessione) alla sussistenza - in capo ai titoli oggetto di cessione - dei requisiti *p.ex.* oggettivi.

Ne consegue che la disposizione relativa al *dividend washing* non trova applicazione ogniqualvolta le partecipazioni risultino sprovviste dei requisiti oggettivi *p.ex.*, ossia siano relative a soggetti residenti in paesi a fiscalità privilegiata ovvero che non svolgono attività commerciale.

Merita, inoltre, ricordare che l'inciso "*resta ferma l'applicazione dell'articolo 37-bis del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600*" - contenuto nel nuovo comma 3-*quater* dell'articolo 109 del TUIR - deve essere inteso nel senso che la indeducibilità della minusvalenza o della differenza negativa può essere affermata dall'amministrazione finanziaria, in applicazione della norma antielusiva generale, anche con riferimento a fattispecie diverse da quella per la quale opera la presunzione legale in esame, qualora siano ispirate al medesimo intento elusivo.

La clausola antielusiva generale di cui all'articolo 37-*bis* può, ad esempio, trovare applicazione, ricorrendone i presupposti di legge, con riguardo:

- 1) alle minusvalenze (e alle differenze negative) da realizzo che dovessero residuare all'applicazione della norma sul *dividend washing*, in quanto eccedenti l'ammontare dei dividendi esenti percepiti nei 36 mesi precedenti la cessione;
- 2) alle minusvalenze (e alle differenze negative) relative a cessioni effettuate prima del 1° gennaio 2006;
- 3) in tutti i casi in cui, pur non trovando applicazione la norma specifica sul *dividend washing*, la complessiva operazione - in cui si inserisce la cessione di partecipazioni "utili compresi" - sia comunque da considerarsi elusiva ai sensi dell'articolo 37-*bis*.

Per favorire l'azione di controllo delle operazioni prima richiamate, l'art. 5-*quinquies*, comma 3, del *decreto* ha previsto che il contribuente debba comunicare all'Agenzia delle entrate le minusvalenze e le differenze negative dedotte di ammontare superiore a 50.000 euro su azioni ed altri titoli quotati, realizzate a decorrere dal periodo di imposta cui si applicano le disposizioni del D. Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344.

Tale comunicazione è finalizzata a consentire all'Agenzia l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'articolo 37-*bis* del DPR n. 600 del 1973. L'omissione, l'incompletezza o la falsità della comunicazione comporta l'indeducibilità del componente negativo.

La norma prevede l'emanazione di un provvedimento del Direttore dell'Agenzia che stabilisca i dati e le notizie oggetto di comunicazione, nonché le procedure ed i termini delle comunicazioni medesime. Si rinviano ulteriori chiarimenti sul comma in esame in sede di commento al suddetto provvedimento.

Resta inteso che per prevenire eventuali iniziative dell'amministrazione finanziaria volte contestare l'elusività dell'operazione di *dividend washing*, contribuenti possono integrare, ai sensi dell'art. 2, comma 8, del D.P.R. 22 luglio 1998, n. 322, le dichiarazioni pregresse interessate da minusvalenze e differenze negative indebitamente dedotte.

#### **4 MODALITÀ DI APPLICAZIONE DELLA DISCIPLINA**

La disposizione anti-elusiva in commento, come detto, si applica in relazione alla cessione di titoli privi dei requisiti oggettivi per fruire della *participation exemption*, che siano stati acquistati nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

Qualora dalla cessione di un titolo avente i requisiti appena richiamati scaturisca una minusvalenza o una differenza negativa, è necessario individuare i dividendi relativi al titolo medesimo percepiti negli ultimi trentasei mesi e confrontare la quota non imponibile di tali dividendi con la minusvalenza o la differenza negativa realizzata.

In presenza di titoli omogenei acquisiti in tempi diversi è logicamente necessario individuare quello oggetto di cessione ai fini di valutarne le caratteristiche (possessione da non più di trentasei mesi e sussistenza dei requisiti oggettivi della *p.ex.*) e correlarvi i dividendi non imponibili. L'articolo 5-*quinquies* del *decreto* non fornisce alcun criterio né ai fini dell'individuazione dei

titoli oggetto di cessione, né ai fini dell'individuazione dei dividendi correlati (relativi agli stessi titoli) con cui confrontare la minusvalenza (o la differenza negativa) realizzata.

Allo stato, in altre parole, non risultano specificamente disciplinati dalla norma primaria le modalità che in presenza di più titoli omogenei consentano di individuare:

- l'**anzianità di possesso** delle partecipazioni, rispetto alla quale si rende necessario mantenere distinta evidenziazione dei titoli acquisiti da più o da meno di trentasei mesi rispetto alla data di cessione;
- **i relativi dividendi non imponibili percepiti** nel corso dei trentasei mesi precedenti il momento della cessione, al cui importo è parametrata la misura della sterilizzazione fiscale delle minusvalenze (o delle differenze negative tra ricavi e costi) conseguenti al realizzo dei titoli.

#### ***4.1 Titoli iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie***

Nel caso di titoli iscritti in bilancio tra le Immobilizzazioni finanziarie sarà ordinariamente più agevole, trattandosi di titoli immobilizzati, individuare in modo analitico il singolo titolo venduto, che ha dato luogo alla minusvalenza (o alla differenza negativa), e individuare anche i dividendi percepiti, in relazione a quel titolo, nei trentasei mesi precedenti.

Ipotizzando, ad esempio, che la società **A**:

- in data 30 giugno 2005 abbia acquistato una partecipazione di controllo nella società **X** (ad esempio, 55.000 azioni), iscrivendola nelle immobilizzazioni;
- in data 10 luglio 2005 abbia incassato, con riferimento a tale partecipazione, 10.000 euro a titolo di dividendi;
- in data 15 maggio 2006 ceda le medesime 55.000 azioni, realizzando una minusvalenza di € 20.000,

la minusvalenza potrà essere dedotta per un ammontare pari a € 10.500 [dato da € 20.000 - € 9.500 (quota non imponibile dei dividendi percepiti)].

Nella diversa ipotesi in cui i titoli immobilizzati siano valutati con criteri analoghi a quelli normalmente utilizzati per la valutazione dei titoli iscritti nell'attivo circolante, si potrà tenere conto delle considerazioni che seguono.

#### **4.2 Titoli iscritti nell'attivo circolante**

Nel caso della cessione di titoli iscritti in bilancio nell'Attivo circolante, ai fini dell'individuazione dell'anzianità dei titoli oggetto di cessione e dell'importo dei dividendi esenti in relazione ad essi percepiti, nel silenzio del legislatore sul punto, si ritiene che ciascun contribuente possa applicare:

- a) il metodo ordinariamente adottato in bilancio per la movimentazione e la valutazione del proprio magazzino titoli;
- b) ovvero, qualora il metodo di cui al punto precedente non preveda la memorizzazione delle date di acquisto dei titoli in portafoglio, un criterio uniforme che, ai limitati fini dell'applicazione della disposizione di contrasto al *dividend washing*, consenta di individuare puntualmente l'anzianità dei singoli titoli ceduti, nonché l'importo dei dividendi percepiti in relazione a questi ultimi nei trentasei mesi precedenti il realizzo. L'indicazione del criterio a tal fine seguito e la documentazione delle modalità con le quali è stato concretamente posto in essere dovranno essere fornite a richiesta degli Uffici dell'Agenzia delle entrate.

A tale proposito si rimarca che l'eventuale impiego del criterio *sub b)* avverrebbe all'esclusivo fine di individuare l'anzianità di possesso del titolo ceduto, fermo restando che la determinazione del componente negativo da sottoporre alla disposizione limitativa in commento dovrà, in ogni caso, avvenire sulla base del metodo di valutazione del magazzino impiegato in sede di redazione del bilancio d'esercizio (che, secondo quanto disposto dall'articolo 92 del TUIR, rileva anche ai fini fiscali). Per le imprese che opteranno per l'applicazione del criterio alternativo per la determinazione dell'*holding period* dei titoli ceduti potrà, pertanto, determinarsi una differenziazione tra il criterio di

individuazione dell'anzianità dei titoli e quello di quantificazione dei componenti reddituali scaturenti dalle relative cessioni.

Dopo aver individuato, in base ai criteri esaminati, il titolo oggetto di cessione e l'ammontare dei dividendi correlati, è possibile determinare la minusvalenza o la differenza negativa (**Delta**) e, quindi, procedere al confronto (**Delta – 95 % dividendi relativi ai titoli ceduti**) tra i vari elementi per stabilire se debba o meno essere applicata la norma relativa al *dividend washing*.

Ai fini della disposizione in esame, si ritiene che le minusvalenze (o le differenze negative) risultanti dalla cessione di ciascun titolo non possano mai essere compensate con eventuali plusvalenze o differenze positive relative alla cessione di altri titoli della medesima categoria omogenea (quest'ultima da intendersi nell'accezione di cui all'articolo 94, comma 3, TUIR). Ne deriva, pertanto che non solo non è consentito compensare i risultati positivi e negativi delle transazioni avvenute nell'ambito di una medesima giornata, ma anche che è necessario individuare, nell'ambito di una medesima operazione di cessione di titoli (appartenenti alla medesima categoria omogenea, ma acquistati in momenti diversi), le eventuali differenze negative o positive che compongono il risultato globale.

Da ciò consegue che anche nel caso in cui dovessero emergere - nell'ambito di una medesima cessione - differenze negative di importo diverso relativamente ai vari titoli ceduti, ciascuna di esse dovrà essere analiticamente confrontata con la quota non imponibile dei dividendi relativi a ciascun titolo, senza possibilità di compensazione con eventuali plusvalenze o differenziali positivi relativi ad altri titoli contestualmente ceduti.

Nell'Allegato tecnico alla presente circolare si propongono alcuni esempi in cui ai fini dell'individuazione dei titoli oggetto di cessione e dei dividendi relativi ai titoli stessi si applica il metodo ordinariamente adottato in contabilità per la movimentazione e la valutazione del magazzino titoli.

Nell'**esempio 3, caso B**, viene presentata, al contrario, l'ipotesi in cui il contribuente si avvale - al limitato fine della gestione della disposizione in

commento - del criterio alternativo sopra delineato, differente da quello ordinariamente adottato in contabilità.

### ***4.3 Modalità di imputazione dei dividendi***

Come più volte affermato, ai fini dell'applicazione del *dividend washing*, la minusvalenza (o la differenza negativa tra ricavi e costi) deve essere confrontata con la quota non imponibile dei dividendi relativi alle partecipazioni cedute: il componente negativo di reddito potrà essere dedotto esclusivamente per la quota parte eventualmente eccedente i dividendi medesimi.

È opportuno segnalare che l'ammontare dei dividendi correlati al titolo ceduto, che misura l'entità della minusvalenza o della differenza negativa indeducibile, dovrà essere "stornato" - nel senso che non se ne dovrà tenere conto - dal cd. "monte dividendi"<sup>1</sup> rilevante all'atto della successiva cessione dei titoli della medesima categoria. Nonostante il confronto con la minusvalenza o la differenza negativa sia effettuato esclusivamente considerando la quota **non imponibile** dei dividendi, tuttavia, anche la quota imponibile dei dividendi (che, *mutatis mutandis*, misura la porzione di minusvalenza, o differenza negativa, deducibile ai sensi della norma in esame) dovrà essere eliminata dal "monte dividendi" percepito nei trentasei mesi precedenti. Analogo "storno" dovrà effettuarsi in relazione a cessioni che diano luogo a plusvalenze o differenze positive, quando il contribuente è in grado di correlare analiticamente il titolo ceduto ed i dividendi ad esso relativi.

Nel caso in cui il contribuente adotti un metodo di movimentazione e valutazione del magazzino che comporta una stratificazione dei titoli (ad es., Lifo a scatti annuale) o che (come nel caso del Costo medio ponderato) comporta un aggiornamento del costo medio in occasione di ogni acquisto (con la conseguente impossibilità in entrambe le predette ipotesi di identificare i dividendi generati da ciascuno dei titoli ceduti) il "monte dividendi" percepiti nei trentasei mesi

---

<sup>1</sup> Il riferimento è, a ben vedere, al complesso dei dividendi percepiti nei 36 mesi precedenti la data della cessione.

precedenti dovrà essere “stornato” esclusivamente nel caso in cui le cessioni di titoli diano luogo a componenti negative di reddito (minusvalenze o differenze negative), a nulla rilevando le cessioni da cui emergono differenze positive.

Infine, qualora nel corso dei trentasei mesi precedenti la cessione si sia verificata - per l’andamento dell’attività di *trading* - la cessione di tutti i titoli di una determinata categoria, ciò implica per i titoli della medesima categoria successivamente acquistati un restringimento del periodo temporale sottoposto ad osservazione ai fini dell’applicazione della norma. Nel senso che, nell’individuazione dei dividendi potenzialmente rilevanti per la sterilizzazione delle differenze negative da realizzo sui “nuovi” titoli, si dovrà tenere conto solo dei dividendi percepiti successivamente al riacquisto di titoli appartenenti a quella categoria.

Ipotizzando che la società **A** (che svolge attività di *trading*):

- in data 30 giugno 2005 abbia venduto tutte le azioni della società **X** in suo possesso;
- in data 20 dicembre 2005 abbia acquistato cento nuove azioni di **X**;
- in data 15 luglio 2006, infine, abbia ceduto le medesime cento azioni, realizzando una differenza negativa,

gli unici dividendi che dovranno essere considerati ai fini dell’applicazione della norma sul *dividend washing* saranno esclusivamente quelli percepiti a partire dal 20 dicembre 2005, non anche i dividendi incassati sino al 30 giugno 2005, relativi a titoli che non risultano più nella disponibilità della società.

## ALLEGATO TECNICO ALLA CIRCOLARE N. 21 DEL 14 GIUGNO 2006

**Esempio n. 1: Criterio ordinariamente adottato sia per la contabilizzazione che per la valutazione delle rimanenze di magazzino: *LIFO continuo***

| Data                             | Acquisti di titoli X |       | Cessioni di<br>Quantità | Rimanenze<br>titoli X<br>Quantità |
|----------------------------------|----------------------|-------|-------------------------|-----------------------------------|
|                                  | Quantità             | Costo |                         |                                   |
| 1° gennaio -<br>31 dicembre 2003 | 20                   | 50    | 5                       | 15                                |
| 30 giugno 2004                   | 10                   | 55    |                         | 25                                |
| 30 ottobre 2004                  |                      |       | 9                       | 16                                |
| 20 dicembre 2004                 | 40                   | 60    |                         | 56                                |
| 28 dicembre 2004                 |                      |       | 31                      | 25                                |
| 25 maggio 2005                   | 10                   | 70    |                         | 35                                |
| 15 settembre 2005                |                      |       | 8                       | 27                                |
| 30 maggio 2006                   | 18                   | 80    |                         | 45                                |
| 10 giugno 2006                   |                      |       | 25                      | 20                                |

| Valutazione delle rimanenze di magazzino con il LIFO continuo |           |   |
|---|-----------|---|
| Esercizio   | Rimanenze | Valorizzazione  |
| 2003  | 15        | 15 x 50 = 750   |
| 2004  | 25        | 15 x 50 = 750<br>1 x 55 = 55<br>9 x 60 = 540                                    |
| 2005  | 27        | 15 x 50 = 750<br>1 x 55 = 55<br>9 x 60 = 540<br>2 x 70 = 140                    |
| 2006 (al 31/5)  | 45        | 15 x 50 = 750<br>1 x 55 = 55<br>9 x 60 = 540<br>2 x 70 = 140<br>18 x 80 = 1.440 |

**Esempio n. 1, caso A**

Si ipotizzi che:

- i titoli X siano sempre stati iscritti tra l'attivo circolante;
- in data 10 giugno 2006 i 25 titoli siano stati ceduti ad un prezzo di € 45<sup>2</sup>.

In base al metodo LIFO continuo, la cessione di 25 titoli effettuata in data 10 giugno 2006 dà luogo alle seguenti risultanze contabili:

|   | <b>Costo d'acq.</b> | <b>Prezzo Vend.</b> | <b>Minus.</b> |
|---|---------------------|---------------------|---------------|
| <b>18 x € 80</b> (acquistati in data 30.05.2006) => € 1.440 | € 810               | € 630               |               |
| <b>2 x € 70</b> (acquisto del 25.05.2005) => € 140          | € 90                | € 50                |               |
| <b>5 x € 60</b> (acquisto del 20.12.2004) => € 300          | € 225               | € 75                |               |
|   | <b>€ 1.880</b>      | <b>€ 1.125</b>      | <b>€ 755</b>  |

Il criterio del LIFO continuo deve essere utilizzato anche per individuare l'esatto ammontare dei dividendi da confrontare con la differenza negativa che risulterà indeducibile per un importo corrispondente alla quota non imponibile di questi ultimi.

Nell'esempio proposto, emerge che sette dei venticinque titoli ceduti sono stati acquisiti nel 2005 (per un ammontare pari a due) e nel 2004 (per un ammontare pari a cinque); sarà necessario, pertanto, verificare se - nel corso del 2005 e del 2004 - siano stati distribuiti dividendi con riferimento ai titoli X che si considerano ceduti in base al LIFO continuo.

Si ipotizzi, al riguardo, la seguente situazione:

- 1) in data 20 maggio 2004, X ha distribuito dividendi pari a € 10 per titolo;
- 2) in data 30 maggio 2005, X ha distribuito dividendi pari a € 2 per titolo;
- 3) in data 15 maggio 2006, X distribuisce dividendi pari a € 4 per titolo.

---

<sup>2</sup> I valori utilizzati nel presente esempio e nei seguenti rivestono carattere puramente esemplificativo, non essendo, conseguentemente, in alcun modo indicativi delle reali dinamiche relative al prezzo di negoziazione dei titoli.

Ne consegue che la differenza negativa di € 755 dovrà essere confrontata con dividendi pari a:

|                                  |                         |
|----------------------------------|-------------------------|
| ▪ € 10 x 0 titoli <sup>(*)</sup> | / [anno 2004]           |
| ▪ € 2 x 7 titoli                 | € 14 [anno 2005]        |
| ▪ € 4 x 7 titoli <sup>(**)</sup> | € <u>28</u> [anno 2006] |
|                                  | € 42                    |

(\*) non ci sono dividendi da confrontare, dal momento che i 5 titoli del 2004 si presumono acquistati in data 20 dicembre, e non hanno pertanto percepito alcun dividendo nel corso del 2004.

(\*\*) anche nel 2006 i titoli rilevanti ai fini del conteggio dei dividendi sono 7. Gli ulteriori 18 titoli acquistati in tale anno sono stati acquisiti il 30 maggio, e non hanno percepito dividendi (distribuiti in data 15 maggio)

|   | Costo d'acq.    | P.V.         | Minus        | Div.        |
|---|-----------------|--------------|--------------|-------------|
| 18 x € 80 (acquistati in data 30.05.2006) | => € 1.440      | € 810        | € 630        | Ø           |
| 2 x € 70 (acquisto del 25.05.2005)        | => € 140        | € 90         | € 50         | € 14        |
| 5 x € 60 (acquisto del 20.12.2004)        | => € <u>300</u> | € <u>225</u> | € <u>225</u> | € <u>28</u> |
|   | € 1.880         | € 1.125      | € 755        | € 42        |

Il confronto sarà dato da:

- Quota non imponibile dei dividendi (95% di 42) **39,90**
- Differenza negativa derivante dalla vendita dei 25 titoli **755**

**Ne consegue che:**

- **dovrà essere operata una variazione in aumento nella dichiarazione dei redditi per un importo pari a € 39,90;**
- **la differenza negativa deducibile risulterà pari a € 715,10 [corrispondente a € 755 - € 39,90].**

### **Esempio n. 1, caso B**

Mantenendo il criterio di movimentazione e valutazione del magazzino, nonché i dati dell'esempio precedente, si ipotizzi il caso in cui il prezzo di cessione dei 25 titoli sia pari a € 75.

Si ipotizzi anche che la distribuzione dei dividendi sia avvenuta, nel corso del 2006, in data 31 maggio.

In base al metodo LIFO continuo, la cessione di 25 titoli effettuata in data 10 giugno 2006 dà luogo alle seguenti risultanze contabili:

|                          |  |                     |
|--------------------------|--|---------------------|
| <b>Costo d'acquisto:</b> | <b>18 x € 80</b> (acquisto del 30.05.2006) | => € 1.440          |
|                          | <b>2 x € 70</b> (acquisto del 25.05.2005)  | => € 140            |
|                          | <b>5 x € 60</b> (acquisto del 20.12.2004)  | => € 300            |
|                          |  | <b>€ 1.880</b>      |
|                          | <b>Prezzo di cessione [25 x 75]</b>        | <b><u>1.875</u></b> |
|                          | <b>DIFFERENZA NEGATIVA</b>                 | <b>5</b>            |

È necessario, tuttavia, evidenziare, nell'ambito della complessiva differenza negativa di € 5, tre diverse componenti:

|           | <b>(costo di acquisto)</b> | <b>(prezzo di cessione)</b> |                          |
|-----------|----------------------------|-----------------------------|--------------------------|
| <b>A.</b> | [18 x € 80 = € 1.440]      | [18 x 75 = € 1.350]         | <b>Diff. Neg. (€ 90)</b> |
| <b>B.</b> | [2 x € 70 = € 140]         | [2 x 75 = € 150]            | <b>Diff. Pos. € 10</b>   |
| <b>C.</b> | [5 x € 60 = € 300]         | [5 x 75 = € 375]            | <b>Diff. Pos. € 75</b>   |

Come rilevato al precedente paragrafo 4.2, la differenza negativa e le differenze positive, pur se rilevate nell'ambito della medesima cessione, non possono essere compensate tra di loro. Pertanto, la differenza negativa di € 90 (relativa ai titoli acquistati nel 2006) dovrà essere confrontata con i dividendi percepiti nel 2006 (€ 4 x 18 titoli = € 72).

Il confronto sarà dato da:

- Quota non imponibile dei dividendi (95% di 72) **68,40**
- Differenza negativa derivante dalla vendita dei 25 titoli **90**

**Ne consegue che:**

- **dovrà essere operata una variazione in aumento nella dichiarazione dei redditi per un importo pari a € 68,40;**
- **la differenza negativa deducibile risulterà pari a € 21,60 [corrispondente a € 90 - € 68,40].**

**Esempio n. 2:** Criterio ordinariamente adottato sia per la contabilizzazione che per la valutazione delle rimanenze di magazzino: *LIFO a scatti annuale*

| Data                             | Acquisti di titoli X |       | Cessioni di<br>Quantità | Rimanenze<br>titoli X<br>Quantità |
|----------------------------------|----------------------|-------|-------------------------|-----------------------------------|
|                                  | Quantità             | Costo |                         |                                   |
| 1° gennaio -<br>31 dicembre 2003 | 20                   | 50    | 5                       | 15                                |
| 30 giugno 2004                   | 10                   | 55    |                         | 25                                |
| 30 ottobre 2004                  |                      |       | 9                       | 16                                |
| 20 dicembre 2004                 | 40                   | 60    |                         | 56                                |
| 28 dicembre 2004                 |                      |       | 31                      | 25                                |
| 25 maggio 2005                   | 10                   | 70    |                         | 35                                |
| 15 settembre 2005                |                      |       | 8                       | 27                                |
| 30 maggio 2006                   | 18                   | 80    |                         |                                   |
| 10 giugno 2006                   |                      |       | 25                      | 20                                |
| 15 dicembre 2006                 | 20                   | 120   |                         | 40                                |

| Valutazione delle rimanenze di magazzino con il LIFO a scatti annuale |                         |                 |
|---|-------------------------|-----------------|
| Esercizio   | Rimanenze               | Valore unitario |
| 2003  | $15 = 20 - 5$           | 50              |
| 2004  | $10 = 10 - 9 + 40 - 31$ | $59^3$          |
| 2005  | $2 = 10 - 8$            | 70              |
| 2006  | $13 = 18 + 20 - 25$     | $101^4$         |

<sup>3</sup> Dato da:  $10 \times 55 = 550$   
 $40 \times 60 = 2.400$   
 $2.950 : 50 \Rightarrow 59$

<sup>4</sup> Dato da  $18 \times 80 = 1.440$   
 $20 \times 120 = 2.400$   
 $3.840 : 38 = 101$

**Esempio n. 2, caso A**

Si ipotizzi che:

- i titoli X siano sempre stati iscritti tra l'attivo circolante;
- in data 10 giugno 2006 i 25 titoli siano stati ceduti ad un prezzo di € 45.

La valutazione del magazzino titoli al 31 dicembre 2006, con il metodo del LIFO a scatti annuale, a seguito della cessione di 25 titoli effettuata in data 10 giugno 2006, dà luogo alle seguenti risultanze contabili:

|                          |   |                     |
|--------------------------|---|---------------------|
| <b>Costo d'acquisto:</b> | <b>25 x € 101</b> (appartenenti allo "strato 2006") | <b>=&gt; 2.525</b>  |
|                          | <b>Prezzo di cessione [25 x 45]</b>                 | <b><u>1.125</u></b> |
|                          | <b>DIFFERENZA NEGATIVA</b>                          | <b>1.400</b>        |

Qualora la società non sia in grado di collegare analiticamente i dividendi ai titoli che li hanno generati (utilizzando il criterio alternativo delineato al par. 4.2), il criterio del LIFO a scatti annuali deve utilizzato anche per individuare i dividendi da confrontare con la minusvalenza o la differenza negativa, al fine di stabilire l'eventuale indeducibilità della stessa. Considerato il fatto che tale metodo implica la formazione di un unico strato annuo, si dovrà tener conto del dividendo unitario percepito con riferimento al titolo X in ciascun singolo esercizio, senza che sia possibile valutare se il dividendo si riferisca allo specifico titolo venduto.

Nell'esempio proposto, è emerso che i venticinque titoli ceduti sono stati acquisiti tutti nel 2006; si ipotizzi, al riguardo, che in data 31 maggio 2006, X abbia distribuito dividendi pari a € 4 per titolo.

La differenza negativa di € 1.400 dovrà essere confrontata con dividendi pari a:

$$\blacksquare \text{ € 4 x 25 titoli } \quad \text{€ 100 [anno 2006]}$$

Il confronto sarà dato da:

- |   |              |
|---|--------------|
| – Quota non imponibile dei dividendi (95% di 100)           | <b>95</b>    |
| – Differenza negativa derivante dalla vendita dei 25 titoli | <b>1.400</b> |

Ne consegue che:

- dovrà essere operata una variazione in aumento nella dichiarazione dei redditi per un importo pari a € 95;
- la differenza negativa deducibile risulterà pari a € 1.305 [corrispondente a € 1.400 - € 95].

### Esempio n. 2, caso B

Si ipotizzi che i titoli venduti in data 10 giugno 2006 siano 45, e non 25, ad un prezzo di € 65 l'uno. In base al criterio LIFO a scatti annuale, la cessione dà luogo alle seguenti risultanze contabili:

|                          |   |                     |
|--------------------------|---|---------------------|
| <b>Costo d'acquisto:</b> | <b>38 x € 101</b> (appartenenti allo "strato 2006") | => € 3.838          |
|                          | <b>2 x € 70</b> (appartenenti allo "strato 2005")   | => € 140            |
|                          | <b>5 x € 59</b> (appartenenti allo "strato 2004")   | => € 295            |
|                          |   | <b>4.273</b>        |
|                          | <b>Prezzo di cessione [45 x € 65]</b>               | <b><u>2.925</u></b> |
|                          | <b>DIFFERENZA NEGATIVA</b>                          | <b>1.348</b>        |

### Rimanenze dopo la cessione di 45 titoli

| Esercizio   | Rimanenze   | Valore unitario |
|-------------|-------------|-----------------|
| <b>2003</b> | 15 = 20 - 5 | 50              |
| <b>2004</b> | 5 = 10 - 5  | 59 <sup>5</sup> |
| <b>2005</b> | 0 = 2 - 2   |                 |
| <b>2006</b> | 0 = 38 - 38 |                 |

È necessario, tuttavia, evidenziare, nell'ambito della complessiva differenza negativa di € 1.348, tre diverse componenti:

---


$$\begin{aligned}
 &^5 \text{ Dato da: } 10 \times 55 = 550 \\
 &40 \times 60 = \underline{2.400} \\
 &2.950 : 50 \Rightarrow 59
 \end{aligned}$$

|                           |                     |                   |                  |
|---------------------------|---------------------|-------------------|------------------|
| A. [38 x € 101 = € 3.838] | [38 x 65 = € 2.470] | <b>Diff. Neg.</b> | <b>(€ 1.368)</b> |
| B. [2 x € 70 = € 140]     | [2 x 65 = € 130]    | <b>Diff. Neg.</b> | <b>(€ 10)</b>    |
| C. [5 x € 59 = € 295]     | [5 x 65 = € 325]    | <b>Diff. Pos.</b> | <b>€ 30</b>      |

Anche in questo caso, la differenza positiva e le differenze negative, pur se rilevate nell'ambito della medesima cessione, non possono essere compensate tra di loro. Pertanto, le differenze negative di € 1.368 (relativa ai titoli acquistati nel 2006) e di € 10 (relativa ai titoli acquistati nel 2005) dovranno essere confrontate rispettivamente con i dividendi percepiti nel 2006 e nel 2005.

Ipotizzando che:

- 1) in data 20 maggio 2004, X ha distribuito dividendi pari a € 10 per titolo;
- 2) in data 30 maggio 2005, X abbia distribuito dividendi pari a € 2 per titolo,
- 3) in data 31 maggio 2006, X abbia distribuito dividendi pari a € 4 per titolo,

sarà possibile dedurre dal proprio reddito:

- a. per il 2006 una differenza negativa pari a € 1.197 [data da € 1.368 - € 171 (quota imponibile di € 180, e cioè il dividendo unitario € 4, distribuito da X nel 2006, riferito a 45 titoli)];
- b. per il 2005, nessuna differenza negativa [dal momento che la differenza negativa di € 10 è interamente assorbita da € 13,3 (quota imponibile di € 14, e cioè il dividendo unitario € 2 - distribuito da X nel 2005 - riferito a 7 titoli)].

### **Esempio n. 2, caso C**

In aggiunta al caso appena esposto, si ipotizzi, sempre con riferimento al metodo del LIFO a scatti annuale, che la società ceda, senza effettuare ulteriori acquisti, 10 titoli in data 30 dicembre 2007<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Anche il presente esempio si riferisce ad una società che non adotta un metodo specifico per individuare analiticamente i dividendi e l'anzianità delle partecipazioni.

In tale ipotesi, è opportuno segnalare che il requisito del possesso dei titoli per un periodo pari o inferiore ai trentasei mesi precedenti il realizzo - applicando il LIFO a scatti annuale - è soggetto a subire un ampliamento.

Nel caso in esame, infatti, dovrebbero essere esclusi dalla disposizione antielusiva i titoli acquistati ante 30 dicembre 2004.

Tuttavia, dal momento che il LIFO a scatti annuali comporta, con riferimento a ciascun esercizio, l'attribuzione ai titoli in portafoglio di un unico costo "medio" annuale (con conseguente creazione di un unico strato indistinto, all'interno del quale non è più possibile distinguere il costo, né la data di acquisto dei singoli titoli nel corso dell'anno oggetto di rilevazione), si sottolinea che saranno oggetto di valutazione ai sensi della disposizione antielusiva i soli 5 titoli appartenenti allo strato del 2004, nonostante i titoli medesimi siano stati acquisiti tutti in data anteriore al 30 dicembre 2004.

Pertanto, ipotizzando che i titoli siano stati ceduti a € 30:

|                          |  |                   |
|--------------------------|--|-------------------|
| <b>Costo d'acquisto:</b> | <b>5 x € 50</b> (appartenenti allo "strato 2003") => € 250 |                   |
|                          | <b>5 x € 59</b> (appartenenti allo "strato 2004") => € 295 |                   |
|                          |  | <b>545</b>        |
|                          | <b>Prezzo di cessione [10x30]</b>                          | <b><u>300</u></b> |
|                          | <b>DIFFERENZA NEGATIVA</b>                                 | <b>245</b>        |

La differenza negativa relativa ai 5 titoli del 2004 [€ 145, data da (€ 295 - € 150)] dovrà essere confrontata con dividendi pari a:

▪ **€ 10 x 5 titoli      € 50 [anno 2004]**

e risulterà deducibile per un ammontare pari a € 97,5 [pari a € 145 - € 47,5 (quota imponibile del dividendo, complessivamente pari a d € 50)].

Ne deriva che, complessivamente, la differenza negativa risultante dalla cessione effettuata in data 30 dicembre 2007 potrà essere dedotta per un ammontare pari a € 197,5 [dato da € 97,5 (differenza 2004 parzialmente deducibile) + 100 (differenza negativa 2003 interamente deducibile)].

**Esempio n. 3: Criterio ordinariamente adottato sia per la contabilizzazione che per la valutazione delle rimanenze di magazzino: *Costo medio ponderato continuo***

| Data                             | Acquisti di titoli X |       | C.M.P.   | Cessioni di X<br>Quantità | Rimanenze<br>Quantità |
|----------------------------------|----------------------|-------|--|---------------------------|-----------------------|
|                                  | Quantità             | Costo |  |                           |                       |
| 1° gennaio -<br>31 dicembre 2003 | 20                   | 50    |  | 5                         | 15                    |
| 30 aprile 2004                   | 10                   | 55    | $[(15 \times 50) + (10 \times 55)] / 25 = 52$        |                           | 25                    |
| 30 ottobre 2004                  |                      |       |  | 9                         | 16                    |
| 20 dicembre 2004                 | 40                   | 60    | $[(16 \times 52) + (40 \times 60)] / 56 = 57,71$     |                           | 56                    |
| 28 dicembre 2004                 |                      |       |  | 31                        | 25                    |
| 25 maggio 2005                   | 10                   | 70    | $[(25 \times 57,71) + (10 \times 70)] / 35 = 61,22$  |                           | 35                    |
| 15 settembre<br>2005             |                      |       |  | 8                         | 27                    |
| 2 gennaio 2006                   | 18                   | 80    | $[(27 \times 61,22) + (18 \times 80)] / 45 = 68,732$ |                           | 45                    |
| 10 giugno 2006                   |                      |       |  | 25                        | 20                    |

### Esempio n. 3, caso A

In base al costo medio ponderato continuo, la cessione di 25 titoli effettuata in data 10 giugno 2006 (ad un prezzo di € 45) dà luogo alle seguenti risultanze contabili:

|                          |   |                       |
|--------------------------|---|-----------------------|
| <b>Costo d'acquisto:</b> | <b>25 x € 68,732</b> (ultimo C.M.P. rilevato) | <b>=&gt;€ 1.718,3</b> |
|                          |   | <b>1.718,3</b>        |
|                          | <b>Prezzo di cessione [25 x 45]</b>           | <b><u>1.125</u></b>   |
|                          | <b>DIFFERENZA NEGATIVA</b>                    | <b>593,3</b>          |

Poiché la società, utilizzando il criterio del costo medio ponderato, non è in grado di collegare analiticamente i dividendi ai titoli che li hanno generati, è necessario ricorrere ad una proporzionalizzazione dei dividendi percepiti nei trentasei mesi precedenti allo scopo di valutare l'indeducibilità della minusvalenza o della differenza negativa risultante dal realizzo. Ciò in quanto, in base al criterio del

costo medio ponderato continuo non è possibile individuare a quanto ammontino i dividendi direttamente riferibili alla partecipazione ceduta.

Si ipotizzi, al riguardo, la seguente situazione:

- 1) in data 20 maggio 2004, X ha distribuito dividendi pari a € 10 per titolo; il contribuente era in possesso, nel mese di maggio, di 25 titoli, per cui ha percepito € 250;
- 2) in data 30 maggio 2005, X ha distribuito dividendi pari a € 2 per titolo; il contribuente era in possesso, nel mese di maggio, di 35 titoli, per cui ha percepito € 70;
- 3) in data 15 maggio 2006, X distribuisce dividendi pari a € 4 per titolo; il contribuente era in possesso, nel mese di maggio, di 45 titoli, per cui ha percepito € 180.

In sostanza, si avrà:

$$\frac{250 (25 \times € 10) + 70 (35 \times € 2) + 180 (45 \times € 4)}{105 (25 + 35 + 45)} = 4,76$$

Si presume che i 25 titoli ceduti abbiano percepito un “dividendo medio” di € 119 [25 x 4,76]<sup>7</sup>.

Il confronto sarà dato da:

|   |               |
|---|---------------|
| – Quota non imponibile dei dividendi (95% di 119)           | <b>113,05</b> |
| – Differenza negativa derivante dalla vendita dei 25 titoli | <b>593,3</b>  |

Ne consegue che:

- dovrà essere operata una variazione in aumento nella dichiarazione dei redditi per un importo pari a € 113,05;
- la differenza negativa deducibile risulterà pari a € 480,25 [corrispondente a € 593,3 - € 113,05].

---

<sup>7</sup> Deve, ovviamente, essere sottolineato che il dividendo medio così ricavato, moltiplicato per il numero dei titoli venduti che danno luogo a minusvalenza o a una differenza negativa, non potrà mai essere superiore all'ammontare dei dividendi complessivamente percepiti nei trentasei mesi precedenti.

**Esempio n. 3, caso B**

Si ipotizzi il caso in cui il contribuente si avvalga della possibilità (afferzata nel precedente paragrafo 4.2) di individuare l'anzianità dei titoli venduti e dei dividendi ad essi correlati con un metodo diverso da quello adottato per la movimentazione contabile del magazzino titoli, che consenta di individuare puntualmente l'anzianità dei singoli titoli ceduti, nonché l'importo dei dividendi percepiti in relazione a questi ultimi.

Applicando tale ultimo criterio, e fermi restando i dati di cui al precedente **caso A**, sarebbe possibile confrontare la differenza negativa di € 593,3 (ordinariamente calcolata in base al criterio del costo medio ponderato continuo) con i dividendi percepiti nei trentasei mesi precedenti con riferimento a ciascuna singola partecipazione ceduta. Ipotizzando che i 25 titoli ceduti siano così individuati: tutti i 18 titoli acquistati il 18 gennaio 2006 e 7 dei 10 titoli acquistati il 25 maggio 2005.

La quota non imponibile dei dividendi da confrontare con la menzionata differenza negativa, in particolare, è pari a € **108,3**, valore che scaturisce dalla seguente sommatoria:

- \* € **95** (pari alla quota non imponibile di € 100, cioè i dividendi relativi a 25 titoli, tutti posseduti in data 15 maggio 2006);
- \* € **13,3** (pari alla quota non imponibile di € 14, cioè i dividendi relativi a 7 titoli, tutti posseduti in data 30 maggio 2005);
- \* € **Ø** (poiché tutti i titoli ceduti sono stati acquistati a partire dal 25 maggio 2005 non hanno percepito, nel corso del 2004, alcun dividendo)

In definitiva, qualora la società avesse individuato analiticamente i titoli ceduti ed i relativi dividendi, la differenza negativa derivante dalla cessione risulterebbe deducibile dal proprio reddito per un ammontare pari a € 485, dato da 593,3 (differenza negativa complessiva) – 108,3 (quota non imponibile dei dividendi)