

STEFANO MARCHESE

DIRITTO DI OPZIONE E IMPOSIZIONE SUL REDDITO

Estratto da: **Rivista di Diritto e Pratica Tributaria**

Volume LXI - (1990) - n. 2



PADOVA

CEDAM - CASA EDITRICE DOTT. ANTONIO MILANI

1990

Diritto di opzione e imposizione sul reddito (*)

Le somme incassate da una società per azioni a seguito dell'offerta in borsa - ai sensi dell'art. 2441 del codice civile - dei diritti di opzione non esercitati dai soci sulle azioni di nuova emissione, destinate al deliberato aumento del capitale sociale, non possono essere assimilate al sovrapprezzo azionario e quindi concorrono alla formazione del reddito imponibile della società ai fini irpeg ed ilor.

Comm. centr., sez. IX, 7 dicembre 1988, n. 8245.

(Omissis). - Avverso il silenzio-rifiuto sulle domande di rimborso dell'irpeg e dell'ilor relative ai periodi d'imposta 1979/80 e 1980/81 la società per azioni M.I. «S.M.I.» ha proposto tempestivamente ricorso alla Commissione tributaria di I grado di Roma.

Ad avviso della società ricorrente le componenti di L. 110.362.000 e 25.282.617, relative ai due periodi di imposta sopraindicati e che hanno concorso alla formazione dell'imponibile sia agli effetti dell'irpeg che dell'ilor, non dovevano essere assoggettate ai tributi in quanto, rappresentando il ricavato della vendita dei diritti di opzione non esercitati sulle azioni di nuova emissione destinate ad aumento di capitale, le stesse erano configurabili come un vero e proprio conferimento patrimoniale.

L'adita Commissione, con decisioni nn. 85010036 e 83010634, rispettivamente del 17 gennaio 1985 e del 5 ottobre 1983, riteneva fondate le lagnanze del contribuente e di conseguenza accoglieva i ricorsi, ordinando il rimborso di quanto, a proprio avviso, indebitamente corrisposto, ritenendo che le somme conseguite in dipendenza della vendita di diritti di opzione non esercitati fossero assimilabili al sovrapprezzo e, quindi, non concorrenti, ai sensi dell'art. 11 del d.p.r. 29 settembre 1975, n. 598, alla formazione del reddito imponibile.

Avverso detta decisione si appellava l'Amministrazione eccependo:

a) mancata instaurazione del contraddittorio nei giudizi di I grado per omessa notifica del ricorso all'Amministrazione finanziaria;

b) assoggettabilità ai tributi dei proventi *de quo* ai sensi dell'art. 53, 2° comma, del d.p.r. n. 597/1973.

L'adita Commissione con le decisioni in epigrafe indicate, respingeva i ricorsi e confermava il pronunciato dei giudici di I grado. Invero, ad avviso di detta Commissione l'eccezione circa la mancata costituzione del contraddittorio non aveva pregio in quanto la comunicazione di fissazione di udienza risultava ricevuta dall'Intendenza.

Nel merito la Commissione ha ritenuto non pertinente il richiamo al disposto dell'art. 53, 2° comma, del citato d.p.r. n. 597, in quanto l'attività svolta dalla «S.M.I.» non è riconducibile nella previ-

sione di detta norma che contempla i proventi in società od enti e la cessione di titoli di pubblici o privati.

Riconosceva, quindi, a carico della società l'imponibilità dei proventi in questione ai sensi dell'art. 11 del d.p.r. 29 settembre 1975, n. 598.

Ricorre ora a questa Commissione tributaria di I grado di Roma, chiedendo l'annullamento della decisione.

La «S.M.I.» con memoria di ricorso ha chiesto il rigetto dei proposti ricorsi e l'annullamento delle decisioni di II grado, richiedendo l'annullamento dell'atto del 19 febbraio 1988.

Preliminarmente va disposta l'annullamento dell'atto del 19 febbraio 1988, con riferimento all'art. 53 del d.p.r. n. 597 del 29 settembre 1973, n. 598, modificato dall'art. 1 del d.p.r. n. 636 del 29 ottobre 1972, n. 636, modificato dall'art. 1 del d.p.r. n. 739 del 29 ottobre 1981, n. 739, la riunione, per effetto della quale, dei ricorsi in epigrafe indicati.

Con i proposti ricorsi, l'ufficio tributario di I grado, sulla base della vendita dei diritti di opzione non esercitati sulle azioni di nuova emissione, destinate al deliberato aumento del capitale sociale, ha ritenuto che le somme conseguite in dipendenza della vendita di diritti di opzione non esercitati fossero assimilabili al sovrapprezzo e, quindi, non concorrenti, ai sensi dell'art. 11 del d.p.r. 29 settembre 1975, n. 598, alla formazione del reddito imponibile.

L'ufficio ritiene piuttosto che le somme conseguite in dipendenza della vendita di diritti di opzione non esercitati siano assicurate tassabili da precedenti decisioni di cui all'art. 53 del d.p.r. n. 597 del 29 settembre 1973, n. 597.

La presente controversia è fondata sulla vendita di diritti di opzione non esercitati, assimilabili al sovrapprezzo dei titoli di cui all'art. 11 del d.p.r. n. 598 del 29 settembre 1975, n. 598.

E, al riguardo, il parere di cui all'art. 11 del d.p.r. n. 598 del 29 settembre 1975, n. 598, che è negativo.

Invero, come rilevasi dall'art. 11 del d.p.r. n. 598 del 29 settembre 1975, n. 598, il prezzo è costituito dalle somme conseguite in dipendenza della vendita di azioni ad un prezzo superiore al valore nominale.

Il sovrapprezzo ha, pertanto, natura di provento e il pagamento dei nuovi soci al valore nominale non può essere considerato come da essi assunte.

Nel caso di specie l'aumento

sione di detta norma che contempla i casi di assunzioni di partecipazioni in società od enti e la compravendita, possesso e gestione di titoli di pubblici o privati.

Riconosceva, quindi, a conferma delle impugnate decisioni la non imponibilità dei proventi in questione ai sensi del 2° comma dell'art. 11 del d.p.r. 29 settembre 1973, n. 598.

Ricorre ora a questa Commissione tributaria centrale l'Intendenza di finanza di Roma, chiedendo l'annullamento delle impugnate decisioni.

La «S.M.I.» con memoria del 2 maggio 1986, chiede di conver-
so il rigetto dei proposti ricorsi e di conseguenza la conferma delle
decisioni di II grado, richiama questa confutata dall'Intendenza con
atto del 19 febbraio 1988.

Diritto

Preliminarmente va disposta ai sensi dell'art. 34 del d.p.r. 26 ottobre 1972, n. 636, modificato dall'art. 22 del d.p.r. 3 novembre 1981, n. 739, la riunione, per connessione oggettiva e soggettiva, dei ricorsi in epigrafe indicati.

Con i proposti ricorsi, l'ufficio sostiene che i proventi ricavati dalla vendita dei diritti di opzione non esercitati sulle azioni di nuova emissione, destinate al deliberato aumento di capitale, non sono assimilabili al sovrapprezzo di emissione versato dai sottoscrittori, sovrapprezzo che a norma dell'art. 11, 2° comma, del d.p.r. 29 settembre 1973, n. 598, non concorre alla formazione del reddito imponibile.

L'ufficio ritiene piuttosto che le entrate di cui trattasi, riconosciute tassabili da precedenti giurisprudenziali, rientrino nella previsione di cui all'art. 53 del d.p.r. n. 597/1973.

La presente controversia è quindi volta a determinare se i proventi dalla vendita di diritti di opzione non esercitati dai soci siano assimilabili al sovrapprezzo titoli.

E, al riguardo, il parere di questa Commissione non può essere che negativo.

Invero, come rilevasi dall'art. 2430 del codice civile il sovrapprezzo è costituito dalle somme percepite dalle società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale.

Il sovrapprezzo ha, pertanto, lo scopo di adeguare il conferimento dei nuovi soci al valore effettivo delle quote sociali che vengono da essi assunte.

Nel caso di specie l'aumento del capitale sociale è avvenuto me-

dante emissione di nuove azioni offerte ai soci in parte gratuitamente e per il restante alla pari.

In detta operazione non venne stabilito alcun sovrapprezzo, in quanto alla disparità che si sarebbe determinata tra i nuovi e i vecchi soci era stato avviato mediante conferimento gratuito ai secondi di una parte delle azioni di nuova emissione. Ai vecchi soci venne inoltre data la possibilità di acquistare alla pari, altre azioni.

Solo una parte delle azioni emesse a pagamento alla pari non vennero sottoscritte dai vecchi soci e, quindi rimasero inoptati dei diritti che furono dalla società emittente, così come prescritto, venduti in borsa.

Alla fine della deliberata operazione di aumento di capitale tutte le nuove azioni, emesse, per altro, senza sovrapprezzo, risultarono regolarmente sottoscritte, parte dai vecchi e parte dai nuovi soci che avevano, a tale scopo, acquisito i diritti di opzione non esercitati dagli originari aventi diritto, per cui la società ha compiutamente realizzato sotto il profilo economico, l'obiettivo prefissosi con la deliberazione di aumento di capitale.

La società, però, per effetto della rinuncia da parte di alcuni soci ad esercitare il diritto di opzione ad essi spettante, ha conseguito un ulteriore provento, vendendo in proprio gli inoptati diritti dei soci.

Ed è tale provento, di cui si controverte, che, ad avviso di questa Commissione, non può essere assimilato al sovrapprezzo titoli.

Invero già in passato la allora Commissione centrale delle imposte, chiamata a pronunciarsi su un caso analogo circa l'assoggettabilità o meno alla soppressa imposta di R. M., dei proventi conseguiti in dipendenza della vendita di diritti di opzione non esercitati, concluse con decisione n. 88480 del 7 aprile 1967, per l'imponibilità degli stessi.

Rilevava detta Commissione che, mentre il sovrapprezzo consiste in una somma fissa predeterminata, la maggiore somma ricavata dalla società è da attribuire alla situazione del mercato borsistico al momento della vendita. Osservava, inoltre, che il mancato esercizio del diritto di opzione costituisce in pratica un atto di liberalità dei soci nei confronti della società.

Riguardando la questione sotto l'uno o l'altro profilo dichiarava dovuta l'imposta sui proventi in questione, in relazione al vantaggio conseguito.

Tali principi, peraltro disattesi dai giudici di appello perché ritenuti superati in seguito alle modifiche apportate all'art. 2441 del codice civile, vengono pienamente condivisi da questa Commissione che reputa del tutto ininfluyente nel merito della questione le norme concernenti l'offerta delle azioni di nuova emissione e l'esercizio del diritto di opzione di cui alla disposizione sopracitata.

In sostanza la società per una imprevedibile e fortuita circostanza, quale la rinuncia all'esercizio del diritto di opzione da parte di

alcuni soci, ha conseguito da vantaggio economico, il cui ammontare è stato attribuito alla pari alla determinazione del reddito imponibile, ma del più volte citato art. 11 della legge n. 108 del 1973 con conseguente assoggettamento all'imposta.

(*) 1. — La decisione che si è sopra citata, per la rarità di pronunce giurisprudenziali, ha dato un punto di riferimento per qualche riflessione su un argomento fondito dalla dottrina: l'imposibilità di esercizio di diritti di opzione.

La Commissione tributaria centrale ha ritenuto l'assoggettabilità o meno delle somme derivate dall'esercizio di diritti non esercitati dai soci, concludendo che l'esclusione di diritto di opzione è argomentata nel senso che l'esclusione di diritto di opzione può basarsi unicamente sull'art. 11 della legge n. 108 del 1973, n. 598 (ora art. 97 d.p.r. n. 230 del 1975), e che i sovrapprezzi azionari non costituiscono un provento imponibile; poiché tali introiti non sono riconducibili al concetto di sovrapprezzo, ma a quello degli stessi.

Non ci sentiamo di condividere questa opinione, perché perplesso che si neghi la natura del diritto di opzione, e perché il loro ammontare non è proprio a comprendere l'affermazione del diritto di opzione costituirebbe un provento della società; pare assai difficile ravvisare che non esercita né dispone del diritto di opzione, e la stessa tuosa ricerca di un acquirente del titolo.

Inoltre, dal punto di vista del diritto di opzione, è stato rilevato che, «per l'interdizione di offerta in Borsa dei diritti di opzione, si tratta di «speciali diritti di preferenza» e che il loro esercizio a favore della società e costituirà un provento della società — «all'acquisto di tali diritti di opzione».

(1) Constanò infatti solo due decisioni della Commissione tributaria centrale, n. 88480, in *Boll. trib.*, sez. I, 16 dicembre 1967, e *Comm. centr.*, sez. I, 16 dicembre 1967, per il contrario.

(2) Cfr. Belviso, *Le modificazioni del diritto privato diretto da Rescigno*, v. *L'offerta in borsa dei diritti inoptati*, in *Ann. trib.*, 1967, n. 445; Nobili-Vitale, *La riforma delle società e l'offerta in borsa di Opzione e sovrapprezzo nella novella del codice civile*, in *Profili della nuova disciplina del diritto civile*, 1975, I, p. 531; Santini, *I proventi delle società per azioni*, in *Ann. trib.*, 1975, I, p. 458; Spatazza, *Le società per azioni*, v. *Ann. trib.*, 1975, I, p. 458.

alcuni soci, ha conseguito dal deliberato aumento di capitale un vantaggio economico, il cui ammontare concorre agli effetti dell'irpeg alla determinazione del reddito imponibile ai sensi del 1° comma del più volte citato art. 11 del d.p.r. 29 settembre 1973, n. 598 con conseguente assoggettamento all'ilor. (*Omissis*).

(*) 1. — La decisione che si annota merita di essere segnalata sia per la rarità di pronunce giurisprudenziali sul punto (1), sia perché offre lo spunto per qualche riflessione su un argomento relativamente poco approfondito dalla dottrina: l'imposizione diretta delle somme percepite dall'alienazione di diritti di opzione.

La Commissione tributaria centrale ha affrontato il problema della tassabilità o meno delle somme derivanti dalla «vendita» di diritti di opzione non esercitati dai soci, concludendo per la soluzione affermativa. Essa ha argomentato nel senso che l'esclusione da imposizione delle somme *de quibus* può basarsi unicamente sull'articolo 11, 2° comma, d.p.r. 29 settembre 1973, n. 598 (ora art. 97 d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917) che dispone che i sovrapprezzi azionari non concorrono alla formazione del reddito imponibile; poiché tali introiti non sarebbero — a giudizio della Commissione — riconducibili al concetto di sovrapprezzo, ne discenderebbe la imponibilità degli stessi.

Non ci sentiamo di condividere tale impostazione. Se, infatti, lascia perplessi che si neghi la natura di sovrapprezzo alle somme di cui si discute perché il loro ammontare non è predeterminato e fisso, non riusciamo proprio a comprendere l'affermazione secondo la quale il mancato esercizio del diritto di opzione costituirebbe un atto di liberalità del socio a favore della società: pare assai difficile ravvisare l'*animus donandi* nell'inerzia del socio che non esercita né dispone del proprio diritto di opzione, o nella infruttuosa ricerca di un acquirente del buono di opzione.

Inoltre, dal punto di vista del diritto societario, la dottrina (2) ha acutamente rilevato che, «per l'intervenuta decadenza», «non è esatto parlare di offerta in Borsa dei diritti di opzione non esercitati», trattandosi piuttosto di «speciali diritti di preferenza sulle azioni», «il cui prezzo andrà a favore della società e costituirà una sorta di sovrapprezzo se» — come nella specie — «all'acquisto di tali diritti di preferenza farà seguito la sottoscrizione».

(1) Costano infatti solo due precedenti editi: Comm. centr., sez. I, 17 febbraio 1967, n. 88480, in *Boll. trib.*, 1968, p. 161, nel senso della decisione annotata; e Comm. centr., sez. I, 16 dicembre 1966, n. 87110, *ivi*, 1968, p. 946, in senso contrario.

(2) Cfr. Belviso, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle s.p.a.*, in *Trattato di diritto privato diretto da Rescigno*, vol. 17, Torino, 1985, p. 104; v. pure Jovenitti, *L'offerta in borsa dei diritti inopinati: aspetti giuridici e operativi*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 445; Nobili-Vitale, *La riforma delle società per azioni*, Milano, 1975, p. 367; Portale, *Opzione e sovrapprezzo nella novella azionaria*, in *Giur. comm.*, 1975, p. 214; Rivolta, *Profili della nuova disciplina del diritto di opzione nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1975, I, p. 531; Santini, *I buchi della riforma*, in *Giur. comm.*, 1974, I, p. 438; Spatazza, *Le società per azioni*, vol. I, Torino, 1984, p. 266.

ne delle azioni di nuova emissione»; donde l'applicabilità a tali somme delle disposizioni di cui all'art. 2430 del codice civile.

Invero, la società che vede il deliberato aumento di capitale sottoscritto solo in parte dai soci, altro non fa che ricercare soggetti estranei alla compagine sociale che siano disposti a completare l'operazione. E detti «acquirenti» dei diritti di opzione offerti in Borsa saranno disposti a versare alla società una somma tanto più elevata rispetto al prezzo di emissione (*id est* conferimento) richiesto ai vecchi azionisti, quanto più il valore di mercato (attuale e atteso) delle azioni sia superiore a detto prezzo (3). Quindi, anche sotto il profilo economico, la società non cede alcunché: l'offerta in borsa dei diritti di opzione non è altro che il «veicolo giuridico» attraverso il quale la società riceve veri e propri supplementi di conferimento, appor- ti (4); è dunque evidente la natura di conferimento delle somme di cui si

(3) È irrilevante ai fini della decisione la particolare tecnica – vista con sospetto dalla Commissione – con cui è stato eseguito l'aumento del capitale, avvenuto in parte con emissione di azioni gratuite e in parte con emissione di azioni da sottoscrivere alla pari. Tutto ciò è semmai indice di uno scarso interesse del mercato all'operazione, di fronte al quale la società, tutelate le ragioni patrimoniali dei suoi soci mediante l'aumento gratuito (cfr. su tale tecnica De Dominicis, *La negoziazione di quote di capitale di società commerciali*, Torino, 1937, p. 132, nota 1), ha ritenuto di non richiedere un sovrapprezzo, che avrebbe verosimilmente compromesso il buon esito dell'operazione; si aggiunga che la decadenza da parte di diversi soci dal diritto di opzione, considerato in generale la loro buona negoziabilità in Borsa, non fa che confermare la tesi della scarsa appetibilità dell'operazione da parte del mercato.

(4) Il ragionamento della Commissione centrale riprende – *mutatis mutandis* – l'erroneo modo di argomentare di una certa giurisprudenza a cavallo fra l'800 e il '900 (cfr., fra le più significative, App. Roma, 1° luglio 1890, in *Foro it.*, 1890, I, c. 1002; App. Torino, 30 novembre 1891, *ivi*, 1893, I, c. 1097; App. Casale, 28 novembre 1894, *ivi*, 1895, I, c. 510; Comm. centr., 6 novembre 1906, *ivi*, 1907, III, c. 40; Comm. centr., 1° novembre 1908, in *Riv. dir. comm.*, 1909, II, p. 39; Cass., 7 gennaio 1909, *ivi*, 1909, II, p. 39 e in *Foro it.*, 1909, I, c. 156; Cass., sez. un., 19 febbraio 1910, *ivi*, 1910, I, c. 217; Trib. Torino, 29 luglio 1910, in *Giur. it.*, 1910, I, 2, c. 918; e ulteriori riferimenti in Santini, *Il premio di emissione sulle azioni di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I, p. 388, testo e note 5 e 6). Là si ravvisava nell'emissione di nuove azioni una vendita delle stesse, onde le somme incassate dalla società in più rispetto al nominale (cioè il sovrapprezzo) avrebbe costituito l'utile dell'operazione, da assoggettare ad imposta di ricchezza mobile (per la confutazione di tale tesi cfr. Santini, *op. cit.*, p. 389, testo e note); qui si vede l'offerta in borsa dei diritti d'opzione non esercitati come una vendita, dalla quale discenderebbe la tassabilità delle somme ricavate. Anche prescindendo dalle critiche sopra mosse a tale ricostruzione, si deve ancora rilevare che essa manca di coerenza sistematica: se così fosse, l'acquisizione a titolo gratuito da parte della società dei diritti di opzione (acquisizione che invece non v'è) sarebbe stata tassabile quale sopravvenienza attiva, in base al valore normale degli stessi, e la successiva vendita (che neppure vi è) avrebbe importato l'assoggettamento ad imposta del solo utile dell'operazione, e non dell'intero corrispettivo.

discute (5).

Al di là di tali rilievi, l'errata disamina sta nell'impostata necessità di assimilare le dichiarazioni di non tassabilità; reddito dei conferimenti dipen- sovrapprezzo, e non viceversa.

Alla base di siffatto modo di azione dell'esenzione del sovra- chiarano la non soggezione a norme che, a differenza delle eccezioni alla regola» (8), «rifl-

(5) In particolare, il valore idealmente in due parti fondata- tra che rappresenta quel di più ri- sovrapprezzo in senso lato, che a *stricto sensu*, nell'interesse di con- richiesta agli azionisti in sede di *Lezioni di ragioneria generale*, vol. decreto francese 29 giugno 1948, vraprezzo in senso lato come «ec- menti effettuati dagli azionisti di u- nonché l'art. 671 del codice delle- la riserva legale, nel caso di emiss- ma incassata) eccedente il loro va- Cfr. altresì in senso conforme: Ca- ha dichiarato non soggette ad imp- ferta in borsa delle azioni non op- effetti il valore che il mercato ott- nominale»; cui *adde* Cass., 19 nove-

(6) Di esenzione parlò solo 1502.

(7) Sul punto la dottrina è *dell'emissione di azioni con sovrapp- se fin.*, 1965, I, p. 70; Castellino, *nomica e trattamento fiscale (nei- conguaglio dividendo e del «rimbo- pp. 617 e 624; Einaudi-Repaci, I, p. 155; Falsitta, Il concetto giuridico- p. 1555 ss. e ora in La tassazione redditi*, II ed., Padova, 1986, p. 5- delle persone giuridiche, retro, 197- azionario e distribuzione di utili a- D., Ancora sulla restituzione del- utili ai soci, retro, 1977, II, p. 16- dendi, Padova, 1980, p. 27 ss.; M- vol. I, Milano, 1978, p. 345; M- 1986, p. 1005; Rinaldi, *L'evoluzio- fin.*, 1981, I, p. 401 ss. e spec. p- Torino, 1981, p. 271 ss. Cfr. altr- *dir. fin. e sc. fin.*, 1973, I, p. 550, c-

(8) Micheli, *Corso di diritto n-*

discute (5).

Al di là di tali rilievi, l'errore di fondo della decisione oggetto della nostra disamina sta nell'impostazione del problema, e in particolare nell'affermata necessità di assimilare le somme in discorso al sovrapprezzo al fine di dichiararne la non tassabilità; quasi che la non soggezione ad imposta sul reddito dei conferimenti dipendesse dalla loro riconducibilità alla nozione di sovrapprezzo, e non viceversa.

Alla base di siffatto modo di argomentare forse si cela l'erronea concezione dell'esenzione del sovrapprezzo (6). Invece le disposizioni che ne dichiarano la non soggezione ad imposta sono norme di esclusione (7) cioè norme che, a differenza delle esenzioni, anziché «porsi in rapporto di eccezioni alla regola» (8), «riflettono la *ratio* ... del presupposto d'impo-

(5) In particolare, il valore di un conferimento in società può venire suddiviso idealmente in due parti fondamentali, l'una corrispondente al valore nominale, e l'altra che rappresenta quel di più rispetto allo stesso e che viene generalmente definito sovrapprezzo in senso lato, che a sua volta può venire scomposto nel sovrapprezzo *stricto sensu*, nell'interesse di conguaglio, nel rimborso spese, e in ogni altra somma richiesta agli azionisti in sede di aumento del capitale (cfr., ad es., De Dominicis, *Lezioni di ragioneria generale*, vol. V, Bologna, 1980, p. 609 ss.). In tal senso cfr. il decreto francese 29 giugno 1948, n. 48 (cit. da De Dominicis) che definisce il sovrapprezzo in senso lato come «eccedenza sul valore nominale delle azioni dei versamenti effettuati dagli azionisti di una società in occasione di un aumento di capitale»; nonché l'art. 671 del codice delle obbligazioni elvetico che prevede l'assegnazione alla riserva legale, nel caso di emissione di nuove azioni, del ricavo (*rectius*, della somma incassata) eccedente il loro valore nominale e diminuito delle spese di emissione. Cfr. altresì in senso conforme: Comm. centr. 16 dicembre 1966, cit. a nota 1, che ha dichiarato non soggette ad imposta le maggiori somme conseguite attraverso l'offerta in borsa delle azioni non optate dai soci, affermando che «il sovrapprezzo è in effetti il valore che il mercato attribuisce a una azione di società, maggiore di quello nominale»; cui *adde* Cass., 19 novembre 1959, n. 3411, in *Boll. trib.*, 1960, p. 115.

(6) Di esenzione parlò solo, e impropriamente, il r.d.l. 15 ottobre 1925, n. 1502.

(7) Sul punto la dottrina è unanime. Cfr., fra gli altri, Bosello, *Aspetti fiscali dell'emissione di azioni con sovrapprezzo e del conguaglio dividendo*, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1965, I, p. 70; Castellino, *L'emissione di nuove azioni di società: natura economica e trattamento fiscale (nei riguardi del tributo mobiliare) del sovrapprezzo, del conguaglio dividendo e del «rimborso spese»*, in *Temi trib.*, 1961, p. 615 ss. e spec. pp. 617 e 624; Einaudi-Repaci, *Il sistema tributario italiano*, VI ed., Torino, 1958, p. 153; Falzetta, *Il concetto giuridico di sopravvenienza attiva*, in *Giur. it.*, 1973, I, 1, p. 1553 ss. e ora in *La tassazione delle plusvalenze e sopravvenienze nelle imposte sui redditi*, II ed., Padova, 1986, p. 563; Granelli, *Il presupposto dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche*, retro, 1973, I, p. 1136; Lovisolo, *Restituzione del sovrapprezzo azionario e distribuzione di utili ai soci*, retro, 1972, II, p. 692, con ampi richiami; ID., *Ancora sulla restituzione del sovrapprezzo azionario quale occulta distribuzione di utili ai soci*, retro, 1977, II, p. 169, testo e nota 4; ID., *Il sistema impositivo dei dividendi*, Padova, 1980, p. 27 ss.; Maccarone, *Teoria e tecnica delle imposte sui redditi*, vol. I, Milano, 1978, p. 345; Moro Visconti, *Il sovrapprezzo azionario*, in *Il fisco*, 1986, p. 1005; Rinaldi, *L'evoluzione del concetto di reddito*, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1981, I, p. 401 ss. e spec. pp. 422 e 430; Sasso, *Le società per azioni*, vol. 3, Torino, 1981, p. 271 ss. Cfr. altresì la relazione ministeriale al d.p.r. n. 598, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1973, I, p. 550, ove si dice che il sovrapprezzo non è reddito.

(8) Micheli, *Corso di diritto tributario*, VIII ed., Torino, 1989, p. 345.

sta» (9), delimitandolo in negativo e quindi concorrendo alla «sua definizione normativa» (10). Ne consegue che nulla osta all'applicazione *ex analogia* delle disposizioni di esclusione (11) e, soprattutto, ad una interpretazione delle stesse volta a risalire dalle norme espresse al principio che le governa (12).

Ora, poiché da quasi cent'anni tanto la dottrina più attenta (13) quanto la migliore giurisprudenza (14) hanno individuato l'esclusione del sovrapprezzo per la sua natura di conferimento patrimoniale, se ne deve dedurre che ciò che è escluso da imposizione non è tanto il sovrapprezzo in sé, o l'interesse di conguaglio, ma — per principio generale del sistema — il conferimento patrimoniale, come l'origine della norma ampiamente dimostra.

Il nocciolo dell'intera questione sta quindi nella individuazione, ai fini fiscali, della linea di demarcazione fra reddito e conferimento patrimoniale, individuazione tutt'altro che agevole, segnatamente a causa della mancanza di definizioni generali, della contraddittorietà di diverse disposizioni, difficilmente coordinabili in termini sistematici, e soprattutto del fatto che forse neppure il legislatore aveva la chiara percezione del confine fra i due concetti.

Purtuttavia, ai fini che qui interessano, la Commissione tributaria centrale avrebbe dovuto più correttamente stabilire se le somme ricevute dalla

(9) Granelli, *L'imposizione dei plusvalori immobiliari*, Padova, 1981, p. 217 e 218; v. pure Micheli, *op. loc. cit.*

(10) Cfr. Micheli, *op. loc. cit.*; Tesaro, *Istituzioni di diritto tributario*, vol. I, Torino, 1987, p. 61; Gaffuri, *Lezioni di diritto tributario*, parte generale, Padova, 1989, p. 42; De Mita, *Appunti di diritto tributario*, II, 1, Milano, 1988, p. 21; Jarach, *Il fatto imponibile*, Padova, 1981, p. 146; Moschetti-Zennaro, voce «Agevolazioni fiscali» in *Digesto*, IV ed., sez. comm., Torino, 1987, p. 67 ss. e *ivi* ulteriori riferimenti.

(11) Cfr. Granelli, *op. ult. cit.*, p. 219; De Mita, *Appunti*, cit., I, Milano, 1987, p. 20; Micheli, *op. cit.*, p. 81 ss.

(12) Cfr. Micheli, *op. cit.*, p. 73 ss.; Tabellini, *L'elusione fiscale*, Milano, 1988, p. 117; Tesaro, *op. cit.*, p. 31; Trimeloni, *L'interpretazione nel diritto tributario*, Padova, 1979, p. 78 ss.

In generale sul punto cfr. Giuliani, *Disposizione sulla legge in generale: artt. 1-15*, in *Tratt. dir. priv., cit.*, vol. I, Torino, 1982, p. 222 ss.; Gianformaggio, voce «Analogia», in *Digesto, cit.*, sez. civ., Torino, 1987, p. 320 ss. e spec. p. 327 e l'ampia bibliografia *ivi cit.*

(13) Cfr. Bosello, *op. cit.*, p. 62 ss.; Castellino, *op. cit.*, p. 616; Griziotti, *Gli incrementi di valore nelle azioni industriali e il sistema tributario italiano*, in *Studi di scienza delle finanze e diritto finanziario*, vol. I, Milano, 1956, p. 81 ss.; Lovisolò, *Ancora sulla restituzione del sovrapprezzo*, *cit.*, loc. cit. Sasso, *op. cit.*, p. 269 ss.; Vivante, *La imponibilità del sovrapprezzo da un nuovo punto di vista*, in *Giur. it.*, 1910, I, 2, c. 920 ss.; Santini, *op. cit.*, p. 386, con una ricca bibliografia italiana e straniera sul punto, cui si rinvia per ulteriori riferimenti.

Cfr. ancora la Circ. min. fin. 1 luglio 1902, n. 11959, *cit.* da Bosello, *op. cit.*, p. 64.

(14) Cfr., fra le altre, Cass., 18 agosto 1891, in *Foro it.*, 1891, I, c. 1170 con nota adesiva di Boggio; App. Ancona, 16 gennaio 1892, *ivi*, 1892, I, c. 527; Cass., sez. un., 21 luglio 1897, *ivi*, 1897, I, c. 1081; App. Milano, 17 giugno 1908, *ivi*, 1908, I, c. 784; App. Genova, 9 agosto 1909, *ivi*, 1909, I, c. 1215.

Con riferimento all'esclusione degli interessi di conguaglio v., ad es., Cass., 27 maggio 1938, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1938, II, p. 187.

società in seguito alla sopra descritto conferimento patrimoniale; e, unamente, avrebbe dovuto dichiararne del presupposto oggettivo ai sensi del 1973 (ora artt. 86 e 97 del t.u.

2. Ci sia a questo punto con ne diretta delle somme percepite socio, dei diritti di opzione.

Cominciamo con l'esaminare dell'esercizio d'impresa.

Come è noto, l'Amministrazione dei diritti di opzione nell'ambito diversi concernente la cessione di tà dell'operazione a generare re partecipazione.

È altresì noto che il «costo guito dalla cessione del buono d' lenza tassabile, dovrebbe essere ro (18), in una quota del costo o fra il prezzo realizzato dalla vend stesso con il valore di Borsa dell' d'opzione).

Tale interpretazione presta il f Il primo rilievo che intendiar della plusvalenza imponibile, che camente illegittimo.

(15) Nel senso dell'intassabilità opzione è seguito dalla sottoscrizione netti. *I versamenti dei soci*, in AA.VV. dova, 1988, p. 888 (sia pure con qu risti di opzione non esercitati, in Il j Borsa, in Il Sole-24 Ore del 10 giugn porti di capitale, in Il fisco, 1989, p. dirette: corrispettivo dei diritti di opzio Schiavon, *I sovrapprezzi delle azioni e* 1980, p. 930; la nota red. di com 1989, II, p. 472; nonché Comm. centr

(16) Da quanto sopra esposto cantonate in una riserva di capitale (ad hoc) e, in caso di distribuzione, i sui dividendi, non costituendo reddito all'imposta di conguaglio.

(17) Cfr. circ. min. fin. 10 ma ritenersi applicabile anche dopo l'entr ziale equivalenza, ai fini che qui inter emanata e la vigente disciplina. Per i stazione già adottata dalla dottrina Teoria e tecnica nell'accertamento de nacchi, Schiavo, *Le imposte sui redditi*

(18) Cfr. ancora la circ. cit.

società in seguito alla sopra descritta operazione costituissero o meno un conferimento patrimoniale; e, una volta accertata la loro natura di conferimento, avrebbe dovuto dichiararne l'esclusione da tassazione per mancanza del presupposto oggettivo ai sensi degli artt. 1 e 11 del citato d.p.r. n. 598 del 1973 (ora artt. 86 e 97 del t.u. del 1986) (15) (16).

2. Ci sia a questo punto consentita qualche riflessione sulla imposizione diretta delle somme percepite dalla cessione, questa volta da parte del socio, dei diritti di opzione.

Cominciamo con l'esaminare il caso di cessione effettuata al di fuori dell'esercizio d'impresa.

Come è noto, l'Amministrazione finanziaria (17) riconduce la cessione dei diritti di opzione nell'ambito della fattispecie d'imponibilità dei redditi diversi concernente la cessione di partecipazioni sociali, sostenendo l'idoneità dell'operazione a generare realizzi patrimoniali, ancorché parziali, della partecipazione.

È altresì noto che il «costo teorico» da contrapporre al prezzo conseguito dalla cessione del buono d'opzione, al fine di determinare la plusvalenza tassabile, dovrebbe essere determinato, sempre secondo il Ministero (18), in una quota del costo della partecipazione equivalente al rapporto fra il prezzo realizzato dalla vendita del diritto di opzione e la somma dello stesso con il valore di Borsa dell'azione *ex* (cioè dopo lo stacco del buono d'opzione).

Tale interpretazione presta il fianco a talune critiche.

Il primo rilievo che intendiamo muovere attiene al criterio di computo della plusvalenza imponibile, che appare tecnicamente inadeguato e giuridicamente illegittimo.

(15) Nel senso dell'intassabilità di tali somme quando l'acquisto del diritto di opzione è seguito dalla sottoscrizione delle azioni, come nella fattispecie, cfr.: Carbonetti, *I versamenti dei soci*, in AA.VV., *Il reddito d'impresa nel nuovo testo unico*, Padova, 1988, p. 888 (sia pure con qualche dubbio); Dezzani, *Vendita in Borsa dei diritti di opzione non esercitati*, in *Il fisco*, 1987, p. 654 ss.; *Id.*, *L'opzione passa in Borsa*, in *Il Sole-24 Ore* del 10 giugno 1987, p. 24; Dezzani, Pisoni, Poddu, *Gli aspetti di capitale*, in *Il fisco*, 1989, p. 846; Jovenitti, *op. cit.*, p. 451; Litardi, *Imposte dirette corrispettivo dei diritti di opzione offerti in Borsa*, in *Inf. Pirola*, 1976, p. 933; Schiavon, *I sovrapprezzi delle azioni e le azioni non optate*, in *Iva e altri trib. erar.*, 1980, p. 930; la nota red. di commento alla decisione esaminata, in *Rass. trib.*, 1989, II, p. 472; nonché *Comm. centr.*, 16 dicembre 1966, *cit.* a nota 1.

(16) Da quanto sopra esposto consegue che dette somme dovranno essere accantonate in una riserva di capitale (sia essa il fondo sovrapprezzo azioni o una posta *ad hoc*) e, in caso di distribuzione, non competerà per le stesse il credito d'imposta sui dividendi, non costituendo reddito di capitale per il socio, e non saranno soggette all'imposta di conguaglio.

(17) Cfr. *circ. min. fin.* 10 maggio 1985, n. 16, *retro*, 1985, I, p. 739 ss., da ritenersi applicabile anche dopo l'entrata in vigore del t.u. del 1986, stante la sostanziale equivalenza, ai fini che qui interessano, fra la norma a commento della quale fu emanata e la vigente disciplina. Per il rilievo che il Ministero abbia aderito alla impostazione già adottata dalla dottrina (e in particolare di Giannetta, Scandale, Sessa, *Teoria e tecnica nell'accertamento del reddito mobiliare*, Roma, 1966) cfr. Leo, Monacchi, Schiavo, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Milano, 1988, p. 760.

(18) Cfr. ancora la *circ. cit.*

Infatti, il determinare il «costo» del diritto d'opzione in funzione del prezzo dell'azione *ex* fa sì che il primo tenga conto di variazioni di prezzo del titolo che nulla hanno a che vedere con l'opzione. Perché se è vero che il valore dell'azione *ex* risente dello stacco dell'opzione, è altrettanto vero che lo stesso valore, rispetto al costo di acquisizione dell'azione, è influenzato da molteplici fattori diversi dall'aumento di capitale. L'opinabilità della formula dal punto di vista metodologico trascina con sé la critica dal punto di vista giuridico. Il descritto modo di determinare il «costo» del diritto d'opzione dà luogo, in caso di rialzo del corso dei titoli, all'assoggettamento surrettizio ad imposizione di plusvalori inerenti la partecipazione, e non relativi al diritto di opzione, meramente sperati, tutt'altro che conseguiti, e quindi in contrasto con il principio fondamentale della realizzazione che costituisce la condizione imprescindibile per la tassazione dei redditi diversi (19) (20).

Emerge quindi la necessità di impostare il problema del costo del diritto di opzione in modo da garantire la massima neutralità dello stesso rispetto a fattori estranei.

A tal fine, si potrebbe fare riferimento al concetto di «valore teorico» del diritto di opzione, che viene generalmente definito in termini di differenza fra i prezzi dell'azione prima e dopo lo stacco del relativo buono, cioè come perdita di valore subita dalla partecipazione per effetto dell'emissione di nuove azioni (21).

Si potrebbe cioè determinare il «costo» dell'opzione in una percentuale del costo dell'azione pari al rapporto fra valore teorico del diritto di opzione (*id est*, della differenza fra prezzo *cum* e prezzo *ex* dell'azione) e il valore di mercato del titolo *ante* opzione (valore *cum*).

Tale modo di procedere presenterebbe senz'altro un maggiore grado di

(19) Senza avventurarci in dimostrazioni matematiche del nostro assunto, riteniamo che esso possa apparire più chiaro provando a calcolare con la formula ministeriale la plusvalenza da cessione di diritti di opzione con dati scelti a caso; e, successivamente, a ripetere il calcolo variando in aumento solo il valore dell'azione *ex*, mantenendo costanti gli altri dati: in questo caso la plusvalenza aumenterà.

Ma, a parità di costo della partecipazione e di prezzo di vendita del diritto di opzione, è logico che la plusvalenza aumenti per effetto di un momentaneo rialzo del valore dell'azione dopo lo stacco, valore che potrebbe il giorno successivo scendere al di sotto del costo di acquisto della stessa?

(20) Sul principio di realizzazione dei redditi diversi cfr., fra gli altri, Di Maio, *Le plusvalenze da operazioni speculative, retro*, 1983, I, p. 393; Fanzini, *Lottizzazioni e plusvalenze speculative*, in *Riv. dir. fin. e sc. fin.*, 1987, I, p. 702 ss.; Gaffuri, *I redditi diversi, retro*, 1979, I, p. 785.

In generale v. altresì la monografia, per taluni aspetti tuttora valida, di Napolitano, *Il reddito nella scienza delle finanze e nel diritto tributario*, Milano, 1953, p. 64 ss.

(21) Cfr., ad es., Balestri, *Corso di ragioneria*, vol. 2, Bologna, 1978, p. 63; Caramiello, *Corso di ragioneria ed economia aziendale*, Milano, 1980, vol. 2, p. 71 ss.; De Dominicis, *Lezioni, cit.*, vol. 2, p. 221; Jovenitti, *Il valore dell'impresa*, in *Enc. di contab. finanza e controllo*, vol. IV, Milano, 1989, p. 415 ss.

neutralità, poiché la plusvalenza in differenza di valore che risente in misu

Occorre ancora sottolineare c diritto di opzione con la perdita d di nuovi titoli - è corretta qundo re risulta invece sottovalutato qu azionario» di un qualche rilievo: l della rilevanza) della partecipazion dell'aumento di capitale può caus di maggioranza» o addirittura l'a za» (23). Di tali elementi dovrà determinazione del «costo» del buon

La seconda obiezione che si p le attiene al problema dell'imponib versi. delle plusvalenze conseguite d

La dottrina (24) ha rilevato c sione di partecipazioni sociali» l'a opzione vada oltre la lettera della una interpretazione estensiva della messa (25).

Si tratta quindi di valutare la che riteniamo utilizzabile a tal fin alla luce del concetto di operazion ne nella precedente normativa, che sumersi da una prima lettura de espunto dall'ordinamento positivo d

Sia che si concepisca il carat cito) di taluni redditi diversi, che presunzioni assolute; sia che - con le fattispecie elencate nell'art. 81 supposti di tassazione, onde il ca informatore delle prime tre lettere

(22) Un simile computo viene r del reddito d'impresa, le plusvalenze d di beni strumentali, ove la quota pro determinata in funzione del rappo anteriormente al verificarsi dello stess plusvalenze patrimoniali derivanti dal r it di impresa, in *Il fisco*, 1989, p. 7125

(23) Su questi concetti cfr., per ed Milano, 1987, p. 201 ss. e *Princ partecipazioni societarie*, in *Il Sole-24 o*

(24) Lovisolo, *Le cessioni di pa* 1986, I, p. 1172.

(25) Cfr. De Mita, *op. cit.*, I, p. ss. p. 79; Tesauro, *Istituzioni, cit. Natura ed interpretazione delle l* na, 1961, p. 288.

(26) Così invece Scarlata Fazio, *op. cit.*, 1987, p. 1455 ss., che svaluta il ma tributaria a mera disposizione pro per il legislatore delegato.

neutralità, poiché la plusvalenza imponibile sarebbe parametrata ad una differenza di valore che risente in misura trascurabile di fattori estranei (22).

Occorre ancora sottolineare che l'identificazione del valore teorico del diritto di opzione con la perdita di valore dell'azione — dovuta all'emissione di nuovi titoli — è corretta quando si tratta di una singola azione; detto valore risulta invece sottovalutato quando si è in presenza di un «pacchetto azionario» di un qualche rilievo: la diminuzione della percentuale (e quindi della rilevanza) della partecipazione conseguente alla mancata sottoscrizione dell'aumento di capitale può causare la perdita del valore del c.d. «premio di maggioranza» o addirittura l'applicazione di uno «sconto di minoranza» (23). Di tali elementi dovrà necessariamente tenersi conto in sede di determinazione del «costo» del buono d'opzione.

La seconda obiezione che si potrebbe fare all'interpretazione ministeriale attiene al problema dell'imponibilità, nella vigente disciplina dei redditi diversi, delle plusvalenze conseguite dall'alienazione di diritti di opzione.

La dottrina (24) ha rilevato che il ricomprendere nella locuzione «cessione di partecipazioni sociali» l'atto oneroso di disposizione del diritto di opzione vada oltre la lettera della legge. Il Ministero, quindi, è giunto ad una interpretazione estensiva della norma di imposizione, generalmente ammessa (25).

Si tratta quindi di valutare la legittimità di tale estensione, e il criterio che riteniamo utilizzabile a tal fine è quello di vagliare la tesi ministeriale alla luce del concetto di operazione speculativa, già *condicio* per l'imposizione nella precedente normativa, che — contrariamente a quanto potrebbe dedursi da una prima lettura del t.u. del 1986 — è stato tutt'altro che espunto dall'ordinamento positivo delle imposte sui redditi (26).

Sia che si concepisca il carattere speculativo come presupposto (implicito) di taluni redditi diversi, che si esplica attraverso una serie tassativa di presunzioni assolute; sia che — come a noi pare — si ravvisi nell'ambito delle fattispecie elencate nell'art. 81 la sussistenza di specifici e autonomi presupposti di tassazione, onde il carattere speculativo costituisce il principio informatore delle prime tre lettere dell'art. 81, a un tempo norma di dele-

(22) Un simile computo viene normalmente fatto per determinare, nell'ambito del reddito d'impresa, le plusvalenze derivanti da indennizzo per danneggiamento parziale di beni strumentali, ove la quota di costo contrapposibile all'indennizzo è proprio determinata in funzione del rapporto fra ammontare del danno e valore del bene anteriormente al verificarsi dello stesso. Sul punto cfr., da ultimo, Catambrone, *Le plusvalenze patrimoniali derivanti dal risarcimento per danneggiamento dei beni relativi all'impresa*, in *Il fisco*, 1989, p. 7125 ss.

(23) Su questi concetti cfr., per tutti, Guatri, *La valutazione delle aziende*, III ed., Milano, 1987, p. 201 ss. e *Principi e metodi nella valutazione di aziende e di partecipazioni societarie*, in *Il Sole-24 ore* del 14 dicembre 1989, p. 17.

(24) Levisolo, *Le cessioni di partecipazioni sociali e l'intento speculativo, retro*, 1986, I, p. 1172.

(25) Cfr. De Mita, *op. cit.*, I, p. 20; Gaffuri, *Lezioni, cit.*, p. 43; Micheli, *Corso, cit.*, p. 79; Tesauero, *Istituzioni, cit.*, vol. I, p. 32; Trimeloni, *op. cit.*, p. 75; Vannoni, *Natura ed interpretazione delle leggi tributarie*, in *Opere giuridiche*, vol. I, Milano, 1961, p. 283.

(26) Così invece Scarlata Fazio, *La scomparsa dell'intento speculativo*, in *Boll. trib.*, 1987, p. 1455 ss., che svaluta il n. 5 dell'art. 2 della Legge delega per la riforma tributaria a mera disposizione programmatica a carattere generale, non vincolante per il legislatore delegato.

gazione risultante dal dato positivo e principio generale che emerge da un'indagine ermeneutica delle locuzioni ivi contenute; si deve comunque ritenere che esso mantenga una sua rilevanza nell'interpretazione delle fattispecie impositive di cui alle lettere a), b), e c) del più volte citato art. 81 (27).

Detto concetto di operazione speculativa, di fronte al principio cardine di tassatività delle fattispecie imponibili sul quale si innesta l'intero sistema impositivo dei redditi, ha perso ogni rilevanza sul piano psicologico dell'agente (il c.d. *animus speculandi*), potendosi anzi affermare che quella progressiva oggettivazione del suo significato, che la dottrina più recente andava ricostruendo nel vigore del d.p.r. n. 597, ha raggiunto nel t.u. del 1986 il suo punto di arrivo: la speculazione va quindi intesa in senso rigorosamente obiettivo (28).

Ora, non v'è dubbio che, di fronte ad una cessione onerosa infraquinquennale di partecipazione sociale superiore alla soglia quantitativa prevista dalla norma, la plusvalenza conseguita vada comunque assoggettata a tassazione, essendo del tutto irrilevante ogni ulteriore indagine sul carattere speculativo.

Ma *quid iuris* per quelle operazioni che, pur non essendo propriamente «cessioni di partecipazioni sociali», per difetto dell'evento traslativo o perché non hanno ad oggetto la partecipazione strettamente intesa (29), importano gli stessi effetti economici delle predette cessioni, dando luogo a realizzi, totali o parziali, del valore patrimoniale della partecipazione e al conseguimento di plusvalenze?

(27) Propende per la natura presuntiva Potito, *Il sistema delle imposte dirette*, Milano, 1989, p. 264. Nel senso invece che dette norme costituiscano veri e propri presupposti di tassazione, cfr. De Mita, *op. cit.*, II, 1, p. 121; Tesauro, *Istituzioni*, cit., vol. 2, p. 83. In una posizione intermedia si colloca il Fanzini, *op. cit.*, p. 688 ss., il quale, pur rilevando l'origine presuntiva di tali disposizioni, ritiene che l'esistenza o la supposizione della presenza di fini speculativi costituisca «un indice della ragionevolezza e coerenza (della norma) sul piano costituzionale» (p. 708), «essendo necessario che tutte le manifestazioni evidenti di attività speculativa diano luogo a fattispecie imponibili e che ... non vengano sottoposte a tassazione situazioni prive dei connotati della finalità speculativa produttiva» (p. 725).

Nel senso che i principi della legge di delegazione costituiscano criteri ermeneutici vincolanti, cfr. *amplius* Trimeloni, *op. cit.*, p. 155 ss.

(28) Sull'oggettivazione del concetto di speculazione cfr.: Miscali, *La tassazione delle plusvalenze speculative derivanti da cessioni azionarie*, retro 1981, II, p. 709, che definisce l'operazione speculativa come «un comportamento idoneo a conseguire, mediante la caratterizzazione di più atti, i vantaggi offerti dalla dinamica economica; tale idoneità è costituita da un giudizio di probabilità e non di possibilità». Cfr. altresì D'Amati, *La progettazione giuridica del reddito*, vol. III, Padova, 1975, p. 275; De Mita, *op. cit.*, II, 1, p. 120; Di Maio, *op. cit.*, p. 407; Falsitta, *I presupposti di imponibilità delle plusvalenze speculative isolate*, in *La tassazione*, cit., p. 379; Fanzini, *op. cit.*, p. 697 nota 29, p. 707 ss., nonché in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 1988, I, p. 79; N. red., *Ancora in tema di operazioni speculative*, retro, 1985, II, p. 1385.

Con riferimento al t.u. del 1958, v. Oberti Becchi, *Il concetto di reddito mobiliare*, retro, 1975, II, p. 691 ss. e spec. p. 710.

(29) Con riferimento alle operazioni del primo tipo si pensi alle somme incassate dal socio della società incorporata per rinunciare al concambio e quindi non entrare nella compagine sociale della società risultante dalla fusione; relativamente a quelle del secondo tipo si pensi appunto alle cessioni di diritti di opzione.

Ad un primo approccio si può interpretare la norma impositiva a tali fattispecie economiche, con la cessione di partecipazione.

Tuttavia, l'analisi sistematica dell'ambito dei redditi diversi, il realizzo della loro tassazione, poiché è operazione astrattamente speculativa del tipo che giustifica l'imposizione delle plusvalenze del realizzo, mero fatto generatore di plusvalenze, soprattutto sul piano contabile, e non di plusvalori derivanti da beni diversi, della norma sta nei caratteri dell'operazione di tutti gli elementi ivi previsti, proprio del concetto di speculazione (30).

A questo punto, se non si vuole interpretare estensivamente l'art. 81, si deve che l'oggettiva speculatività dell'operazione accertata al fine di ricondurla nella stretta lettera della stessa.

Neila cessione di diritti di opzione si sorge il dubbio. Se gli azionisti si propongono a produrre un lucro, sia pure valutato in sede di partecipazione; se la funzione compensativa del diritto di opzione evita in parte il danno ... alienando le primere delle riserve sul carattere del diritto di opzione (34).

Se cioè si pone l'accento sulle azioni dovuta alla mancata s...

(30) In senso conforme Casertano, *op. cit.*, p. 5046.

(31) Cfr. per tutti De Dominicis, che «ciò che si guadagna con un buco è un'azione, per cui il diritto di opzione è un vantaggio all'azionista, contrariamente a ciò che egli venda i suoi diritti, sia che egli perda ciò che perde sulle vecchie azioni, sia che egli ottenga in seguito ad un'opzione gratuita un prezzo inferiore a quello di mercato».

(32) Cfr. Belviso, *op. cit.*, p. 99.

(33) Fré, *Società per azioni*, Bologna, 1975, p. 100.

(34) Dubbi in proposito manifestati da De Dominicis secondo il quale è «di assai difficile interpretazione il realizzo, sia pure consistente, del diritto di sua spettanza». Perplesso è in Lupi, *Profili tributari della fusione*, retro, 1985, II, p. 1385.

Cfr. in giurisprudenza Cass., sez. I, 1988, p. 4990 che ha rinviato alla Cassazione l'assistenza dell'intento speculativo nella necessità di accertare «se il venditore della società libera societaria» configuri «precondizioni della cessione diretta a conseguire plusvalenze con la...

Ad un primo approccio si potrebbe ritenere lecita la estensione della norma impositiva a tali fattispecie, stante la notevole affinità, soprattutto economica, con la cessione di partecipazioni.

Tuttavia, l'analisi sistematica della stessa norma mette in luce che, nell'ambito dei redditi diversi, il realizzo di plusvalori non esaurisce il problema della loro tassazione, poiché esso è un *posterius* rispetto alla connotazione astrattamente speculativa dell'operazione. In altri termini, ciò che giustifica l'imposizione delle plusvalenze azionarie e immobiliari non è l'evento del realizzo, mero fatto generatore del tributo; ché, altrimenti, non si spiegherebbe, soprattutto sul piano costituzionale, l'indifferenza del fisco verso plusvalori derivanti da beni diversi da quelli sopra indicati. La legittimità della norma sta nei caratteri dell'operazione che, per la *presenza congiunta di tutti gli elementi ivi previsti*, presenta una sintomatologia riconducibile al concetto di speculazione (30).

A questo punto, se non si vuole escludere totalmente la possibilità di interpretare estensivamente l'art. 81, lett. c), quanto meno si deve supporre che l'oggettiva speculatività dell'operazione (affine) debba essere previamente accertata al fine di ricondurla nell'ambito di applicazione della norma oltre la stretta lettera della stessa.

Nella cessione di diritti di opzione, è proprio a questo riguardo che ci sorge il dubbio. Se gli aziendalisti (31) negano l'idoneità di tale operazione a produrre un lucro, sia pure valutando la stessa con riguardo all'intera gestione della partecipazione; se la dottrina commercialistica puntualizza la funzione compensativa del diritto di opzione (32), onde il socio «potrà ... evitare in parte il danno ... alienando il diritto stesso» (33); si possono esprimere delle riserve sul carattere oggettivamente speculativo della cessione del diritto di opzione (34).

Se cioè si pone l'accento sul «danno» consistente nella perdita di valore delle azioni dovuta alla mancata sottoscrizione di quelle di nuova emissione,

(30) In senso conforme Casertano, Capolupo, *I redditi diversi*, in *Il fisco*, 1988, p. 3046.

(31) Cfr. per tutti De Dominicis, *Lezioni*, cit., loc. ult. cit., il quale insegna che «ciò che si guadagna con un buono unitario di opzione si perde sul valore di ogni azione, per cui il diritto di opzione, anche se (l'azione è) gratuita, non reca alcun vantaggio all'azionista, contrariamente a quanto i profani sogliono credere. Sia che egli venda i suoi diritti, sia che eserciti l'opzione, nell'uno e nell'altro caso recupera ciò che perde sulle vecchie azioni, le quali, giova ripeterlo, restano diluite di valore in seguito ad un'opzione gratuita o ad un'opzione a pagamento fatta ad un prezzo inferiore a quello di mercato».

(32) Cfr. Belviso, *op. cit.*, p. 99.

(33) Fré, *Società per azioni*, Bologna-Roma, 1982, p. 791.

(34) Dubbi in proposito manifesta anche Di Maio, *op. cit.*, p. 408 nota 369, secondo il quale è «di assai difficile accertamento la presenza dell'intento speculativo nel realizzo, sia pure consistente, del socio, non imprenditore ... che decida ... di cedere diritti di sua spettanza». Perplessità sull'orientamento ministeriale si leggono anche in Lupi, *Profili tributari della fusione di società*, Padova, 1989, p. 73, nota 83.

Cfr. in giurisprudenza Cass., sez. I civ., 8 giugno 1988, n. 3888, in *Il fisco*, 1988, p. 4990 che ha rinviato alla Commissione tributaria centrale l'indagine circa la sussistenza dell'intento speculativo nell'alienazione dei diritti di opzione, affermando la necessità di accertare «se il vendersi attributi quei diritti di opzione in virtù di *delibera societaria*» configuri «preordinazione, da parte del contribuente, di un'attività diretta a conseguire plusvalenze con la vendita degli stessi diritti».

e sul - parziale (35) - reintegro del «danno» stesso ottenuto mediante la cessione dei diritti di opzione, non si può non rilevare le affinità economiche di tale operazione con le reintegrazioni patrimoniali, che in generale esulano dal concetto di reddito fiscale (36).

Qualora si accolgono tali considerazioni, si dovrebbe concludere nel senso della non imponibilità delle vendite di diritti di opzione (fermo restando che in sede di calcolo della plusvalenza derivante dalla vendita della partecipazione si dovrà detrarre dal costo le somme realizzate dalla vendita dell'opzione); e si dovrebbe pure ritenere illegittima l'interpretazione estensiva sopra richiamata dell'Amministrazione finanziaria.

3. Quando la partecipazione sociale costituisce un «bene d'impresa», le vicende relative al diritto di opzione dalla quale deriva assumono un'autonomia rilevanza nell'ambito della determinazione del reddito d'impresa.

In un recente articolo sull'argomento (37) sono stati esaminati i relativi aspetti contabili e fiscali. Ci limitiamo quindi ad accennare ad alcune problematiche che non vi risultano espressamente trattate.

In un primo luogo riteniamo che il diritto di opzione sia idoneo a generare ricavi solamente in due casi: quando esso sia rappresentato dal relativo buono, che può essere compreso nell'ampia locuzione «titoli di serie o di massa» (38), e quando esso rientri fra i beni al cui scambio è diretta l'attività dell'impresa (c.d. finanziaria). Diversamente, esso potrà produrre plusvalenze o minusvalenze patrimoniali.

In secondo luogo ci preme puntualizzare la necessità di evidenziare nelle scritture contabili il «costo» del diritto di opzione sin dal momento in cui esso sorge, e quindi indipendentemente dall'esercizio o dalla cessione dello stesso.

Questo per sottolineare l'autonomia del diritto di opzione rispetto alla partecipazione da cui trae origine posto che, dopo lo stacco, il buono e l'azione *ex* avranno vita autonoma (39).

In caso di utilizzo, infatti, il costo fiscalmente rilevante della nuova azione è dato dal relativo prezzo di emissione più il costo del diritto utiliz-

(35) Per la considerazione che nel mercato mobiliare italiano il prezzo del diritto è sempre inferiore al suo valore teorico (e cioè al «danno») a causa delle disfunzioni del mercato stesso cfr. Jovenitti, *Il valore dell'impresa*, cit., p. 415 nota 3.

(36) Cfr., con riferimento alla normativa vigente, De Mita, *op. cit.*, II, 1, p. 6; Potito, *op. cit.*, p. 11; nel vigore del d.p.r. n. 597 cfr. Gaffuri, *I redditi diversi*, cit., p. 769 ss.; Granelli, *La nozione di «incremento patrimoniale» nel diritto tributario italiano*, retro, 1976, I, p. 1151. Cfr. altresì Ris. min. 3 agosto 1974, n. 10/1056, retro, 1975, I, p. 1264 e Ris. min. 23 luglio 1983, n. 7/388, retro, 1983, I, p. 2030.

(37) Cfr. Dezzani, Pisoni, Poddu, *Gli apporti di capitale proprio*, cit., p. 839 ss.

(38) Sulla natura di titolo di credito del buono di opzione cfr. da ultimo Cass., sez. I, 17 marzo 1989, n. 1319, in *Foro it.*, 1989, I, c. 2195 e ivi ulteriori riferimenti.

(39) Su detta autonomia che costituisce un elemento essenziale affinché si possa parlare di «buono di opzione» in senso tecnico cfr. l'ancor oggi basilare lavoro del Nobili, *Contributo allo studio del diritto d'opzione nelle società per azioni*, Milano, 1958, p. 111.

zato; in caso di cessione, la plusvalenza (e cioè la componente positiva di reddito) e il costo (40).

Ma, soprattutto, questa impostazione della normativa dell'opzione permette di risolvere il problema nella pratica.

Ci si chiede infatti se il «costo» dell'opzione, nell'ambito della determinazione del reddito, debba dare luogo a ricavi e - di conseguenza - a un aumento del valore della rimanenza finale di titoli. La soluzione della formazione del risultato economico superiore al costo dell'azione *cum* il costo dell'opzione, dal diritto di opzione possa dare luogo a ricavi fiscali, quando non vi siano plusvalenze e minusvalenze giacenza finale di titoli a valore minimo.

Se si imposta il problema della determinazione delle partecipazioni, entrambi i problemi si risolvono in modo negativo. Invece, se si sostiene - a torto - che il diritto di opzione, si vede che una soluzione in linea con la legislazione attuale.

In particolare, la cessione del diritto di opzione, dell'importo della rimanenza finale

(40) Cfr. Dezzani, Pisoni, Poddu, *op. cit.*

(41) A quanto ci consta, lo studio della problematica dell'imposizione dell'opzione è quello di Giannetta, Scandale, Sessa, senza inevitabilmente dell'evoluzione legislativa sono trascorse alcune riflessioni che sono in vigore: vi è anzitutto affermata la rilevanza del diritto di opzione e il suo costo; è evidenziato il costo dell'opzione e, soprattutto, in essa vi è lo stesso criterio di determinazione del costo dell'opzione, che - sulla base dell'indiscutibile nota di bilancio - si presta il fianco a rilievi simili a quelli che si verificano in sede finanziaria. È altresì da condividere che - sulla base dell'indiscutibile nota di bilancio - l'opzione pareggia la perdita subita e il costo dell'opzione, e commercialista, V ed., Milano, 1978, e negare ogni rilevanza reddituale dell'opzione sulla base a bilancio. Tuttavia, tale critica, per le imprese delle plusvalenze da cessione e reintegrazioni patrimoniali delle somme realizzate, luce del t.u. del 1986.

A nostro sommo avviso, è invece più opportuno da un lato dubitare della tassabilità dell'opzione e dall'altro sostenere la loro rilevanza fiscale e la necessaria ed imprescindibile imputazione del «costo» per evitare di sottoporre a tassazione

zato; in caso di cessione, la plusvalenza (quando la cessione dia luogo a tale componente positivo di reddito) risulterà dalla differenza fra corrispettivo e costo (40).

Ma, soprattutto, questa impostazione (concettuale e contabile) dell'autonomia dell'opzione permette di risolvere due problemi che spesso si presentano nella pratica.

Ci si chiede infatti se il «costo» del diritto di opzione sia deducibile nell'ambito della determinazione del reddito d'impresa quando la cessione dello stesso dia luogo a ricavi e — dovendosi necessariamente ridurre il valore della rimanenza finale di titoli al fine di far concorrere tale costo alla formazione del risultato economico — il valore minimo di cui all'art. 61 sia superiore al costo dell'azione *cum*. Ci si domanda altresì se la decadenza dal diritto di opzione possa dare luogo ad un componente negativo, rilevante fiscalmente, quando non vi siano gli estremi per ridurre l'importo della giacenza finale di titoli a valore minimo (41).

Se si imposta il problema del diritto di opzione in termini di svalutazione delle partecipazioni, entrambi i quesiti non possono che avere risposta negativa. Invece, se si sostiene — a nostro avviso correttamente — l'autonomia del diritto di opzione, si vede come entrambi i problemi possano trovare una soluzione in linea con la legislazione tributaria.

In particolare, la cessione del diritto di opzione produce una riduzione dell'importo della rimanenza finale di titoli non già per una svalutazione *ad*

(40) Cfr. Dezzani, Pisoni, Poddu, *op. cit.*, p. 842 ss.

(41) A quanto ci consta, lo studio che per primo ha affrontato la complessa problematica dell'imposizione dell'opzione azionaria nell'ambito del reddito d'impresa è quello di Giannetta, Scandale, Sessa, *op. cit.*, p. 740 ss. Nonostante che l'opera risenta inevitabilmente dell'evoluzione legislativa nel frattempo intervenuta, da essa possono trarsi alcune riflessioni che sono di notevole ausilio per interpretare la normativa vigente: vi è anzitutto affermata la natura di ricavo lordo della somma derivante dall'alienazione del diritto di opzione e la necessità che ad esso sia comunque contrapposto un costo; è evidenziato il concetto di autonomia dell'opzione rispetto all'azione; e, soprattutto, in essa vi è lo sforzo di pervenire ad un attendibile criterio di determinazione del costo dell'opzione, anche se le soluzioni in concreto prospettate prestano il fianco a rilievi simili a quelli sopra mossi alla formula dell'Amministrazione finanziaria. È altresì da condividere la critica degli Autori a quell'orientamento che — sulla base dell'indiscutibile notazione di un aziendalista, per il quale il diritto d'opzione pareggia la perdita subita (cfr. Ceccherelli, *Le funzioni professionali del commercialista*, V ed., Milano, 1978, p. 458) — giungeva all'estrema conclusione di negare ogni rilevanza reddituale dell'opzione nei confronti delle imprese tassabili in base a bilancio. Tuttavia, tale critica, nella parte in cui, per affermare la tassabilità per le imprese delle plusvalenze da cessione di opzioni azionarie, nega l'affinità alle reintegrazioni patrimoniali delle somme così ottenute, appare oggi superata anche alla luce del t.u. del 1986.

A nostro sommo avviso, è invece proprio sottolineando detta affinità che si può da un lato dubitare della tassabilità di tali introiti per i soggetti non imprenditori, e dall'altro sostenere la loro rilevanza quali componenti positivi del reddito d'impresa nonché la necessaria ed imprescindibile esigenza di contrapporre ad essi un «costo» per evitare di sottoporre a tassazione ricavi lordi anziché redditi.

valorem, che potrebbe non essere ammessa fiscalmente, ma per la diminuzione (o azzeramento) della quantità dei diritti di opzione (42).

La decadenza dal diritto di opzione, invece, farà venir meno l'attività da questo costituita, e darà luogo ad una minor valutazione (sempre a quantità) della rimanenza, se bene merce, o ad una sopravvenienza passiva, se bene patrimoniale.

La ricostruzione qui tratteggiata si basa sui principi della tecnica contabile che, quando non derogati dalle disposizioni del capo VI del t.u., acquistano una loro rilevanza nella determinazione del reddito fiscale d'impresa a norma dell'art. 52 del medesimo t.u. (43) (44).

4. Va infine ricordato quell'orientamento giurisprudenziale (45) (46) che, dalla rinuncia o esclusione del diritto d'opzione, ravvisa in via presuntiva la cessione onerosa (con conseguimento di plusvalenza) del diritto stesso, se non di una quota della partecipazione sociale.

In realtà, in società a ristretta base azionaria, familiare (47), spesso la rinuncia al diritto di opzione è strumentale per raggiungere un risultato finale analogo a una cessione di quota sociale, e quindi l'operazione presenta indubbiamente intenti elusivi. Senonché, al di là del problema dell'inesistenza nel nostro ordinamento di una norma generale antielusiva (48), c'è da chiedersi quale imposta si sia inteso eludere, considerato che tali «cessioni» spesso vengono fatte a favore di congiunti o di discendenti. Si tratta per lo più di «trasferimenti» gratuiti così congegnati per evitare l'imposta sulle donazioni, e quindi caratterizzati dalla totale assenza del carattere di onerosità.

Di conseguenza, riteniamo che in questi casi la presunzione di conseguimento di plusvalenze sia del tutto fuori luogo. E ciò particolarmente nel

(42) Un esempio varrà a chiarire il problema. Se una galleria d'arte ha acquistato un quadro per 100 e, staccata da questo la cornice, la vende separatamente, nella propria contabilità scinderà il costo complessivo del quadro in quello dei due beni che lo compongono, la tela e la cornice, attribuendo poniamo 90 alla tela e 10 alla cornice. Alla fine dell'esercizio, la tela in rimanenza sarà legittimamente valutata al costo di 90, ancorché il suo valore normale sia nel frattempo salito a 150; mentre il costo della cornice venduta avrà influenzato il reddito d'impresa sotto forma di minor valore della rimanenza. Come si vede, non si sarà trattato di una svalutazione, ma della valutazione del bene rimasto (la tela) al costo, espresso in una quota del costo complessivo del bene composto (il quadro).

(43) Cfr. la Nota illustrativa ministeriale all'art. 52 del progetto di t.u., che può essere letta in *Il fisco*, 1987, p. 67, nonché la Relazione dell'on. Usellini alla Commissione dei Trenta, *ibidem*, p. 105.

(44) Essa inoltre tra conforto dal comma 4 dell'art. 61 ove si prevede espressamente la «scissione» del costo complessivo dell'azione ante aumento gratuito del capitale in quello delle azioni (di minor valore) risultanti dopo l'operazione.

(45) Cfr. ad es. Comm. centr. 29 aprile 1981, n. 3636, in *Guida normativa*, 1981, p. 551; Cass. 13 maggio 1983, n. 3306, in *Boll. trib.*, 1983, p. 1722.

(46) In dottrina cfr. Piazza, *Fisco ricco con l'opzione ignorata*, in *Il Sole-24 Ore* dell'11 luglio 1987.

(47) In argomento cfr. la fondamentale monografia di Uckmar, *Il regime impositivo delle società. Le società a ristretta base azionaria*, Padova, 1966, p. 155 ss. e, più recentemente, Lovisolo, *Il sistema impositivo dei dividendi*, cit., p. 66 ss.

(48) Sul punto cfr. da ultimo D'Ayala Valva, *I problemi dell'evasione ed elusione nell'attuale normativa, retro*, 1989, I, p. 1154 ss. ed ivi riferimenti bibliografici.

contesto dell'attuale disciplina de
riflessioni sopra svolte su una po
del t.u., stante l'improbabile attitud

contesto dell'attuale disciplina dei redditi diversi, soprattutto alla luce delle riflessioni sopra svolte su una possibile chiave di lettura dell'art. 81 lett. c) del t.u., stante l'improbabile attitudine lucrativa di una rinuncia.

dott. STEFANO MARCHESE