

Start up innovative

Le aperture
del Fisco
sugli accordi
d'investimento



Fabio Brunelli

— a pag. 23

«Convertendi» come le azioni: applicabile la disciplina Pex

Venture capital

Gli accordi di investimento rivestono sul piano fiscale natura partecipativa

Apporto iniziale e conversione non hanno rilevanza reddituale

Fabio Brunelli

L'agenzia delle Entrate in una recente risposta ad interpello (prot. n. 956-19/2022) ha fornito chiarimenti in merito agli accordi di investimento cosiddetti «convertendi», strumenti di finanziamento a supporto della nuova imprenditoria e dell'innovazione, di grande interesse per il comparto del venture capital.

I convertendi

Sono contratti atipici finalizzati a finanziare imprese che generano innovazione e che si trovano in una fase di startup in cui i canali tradizionali di finanziamento non sono facilmente utilizzabili. Il capitale di rischio apportato con questi strumenti consente da un lato di non gravare la target di oneri finanziari e dall'altro di lasciare la gestione ai promotori, con la prospettiva di attrarre ulteriori investitori in una fase successiva.

Il sottoscrittore del convertendo investe con l'obiettivo di ricevere, al termine di un arco temporale sufficientemente esteso per con-

sentire alla target di avviarsi o svilupparsi, una partecipazione al capitale sulla base di parametri predeterminati, che pongono un tetto al rischio di diluizione dell'investitore in caso di incrementi significativi del valore della società.

Il differimento dell'ingresso nella compagine sociale è coerente con la circostanza che nella fase iniziale l'impresa non ha un valore apprezzabile e consente di non interferire nella gestione, riservata ai soci promotori. Il differimento viene valorizzato riconoscendo un premio di conversione (l'interesse figurativo) che, incrementando (figurativamente) l'ammontare dell'apporto (al numeratore del rapporto di conversione), garantisce un'ulteriore protezione dell'investitore rispetto al fattore temporale.

Si tratta, in sostanza, di contratti che rappresentano forme di investimento in capitale di rischio che, non avendo le caratteristiche degli strumenti di debito (obbligo di rimborso, remunerazione fissa), assumono una causa pre-associativa, con differimento della conversione in partecipazione sociale per il tempo necessario a formare e accertare il valore dell'impresa (in occasione del successivo ingresso di soggetti terzi, cosiddetto evento di conversione).

Il chiarimento

L'agenzia delle Entrate ha condiviso l'interpretazione secondo cui tali strumenti (cartolarizzati o meno) rivestono sul piano fiscale natura partecipativa e sono dunque assimilabili alle azioni (articolo 44, comma 2, lettera a), del Tuir).

Gli accordi di investimento na-

scono infatti con la finalità di creare il rapporto sociale (che si perfeziona normalmente dopo un certo tempo), determinando una immediata esposizione dell'investitore al rischio di perdita del capitale apportato (non vi è diritto al rimborso) nonché una prospettiva partecipativa all'utile, unica possibile forma di remunerazione. L'interesse figurativo, che concorre alla determinazione del rapporto di conversione, non rappresenta una effettiva remunerazione dello strumento (non risulta mai dovuto né contabilizzato) ma agisce unicamente nel rapporto tra soci promotori e soci investitori, in funzione del tempo trascorso dall'apporto alla conversione.

L'agenzia delle Entrate ha poi confermato che sia l'apporto iniziale (contabilizzato in una riserva targata) sia la conversione degli strumenti non hanno rilevanza reddituale (vi è continuità dei valori) e che la eventuale mancata conversione (in ipotesi in cui la target non sia riuscita ad esprimere valore secondo le condizioni previste) non altera la natura partecipativa degli stessi.

In capo all'investitore i convertendi seguono coerentemente il trattamento dei titoli similari alle azioni e trovano collocazione tra le immobilizzazioni finanziarie rappresentando un investimento durevole. Alle condizioni previste è quindi applicabile la disciplina della Pex, in relazione a cui l'agenzia delle Entrate ha confermato che ai fini del computo dell'*holding period* occorre fare riferimento al momento della sottoscrizione iniziale degli strumenti.



L'interesse figurativo non rappresenta una effettiva remunerazione dello strumento



Interpello inedito delle Entrate sugli strumenti per finanziare l'avvio di startup



Apertura del Fisco. I «convertendi» sono accordi di finanziamento per start up

