

Risposta n. 893/2021

OGGETTO: Regime del riallineamento - Art. 15, comma 10, decreto legge 29 novembre 2008, n. 185

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

QUESITO

Alfa S.G.R. S.p.A. (di seguito anche società istante) ha posto in essere un'operazione di fusione per incorporazione delle società Beta S.G.R. S.p.A. e Gamma S.G.R. S.p.A., con efficacia giuridica, contabile e fiscale il L'operazione è stata contabilizzata applicando il c.d. "metodo dell'acquisto" ai sensi dell'IFRS 3, trattandosi di soggetti non sottoposti al controllo comune.

Sotto il profilo fiscale, l'operazione è avvenuta in continuità di valori ai sensi dell'articolo 172 del TUIR; inoltre, il valore dell'avviamento pari a ... euro emerso in sede di fusione ed iscritto nel bilancio chiuso al 31 dicembre ... è stato oggetto di riallineamento ai sensi dell'articolo 15, comma 10, del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, previa corresponsione dell'imposta sostitutiva del 16 per cento, per un importo pari a ... euro entro il termine di versamento a saldo delle imposte relative all'esercizio ... Si è, altresì, provveduto a iscrivere attività per imposte anticipate (DTAs) per ... euro, poi ridotte a ... euro per tener conto della variazione dell'aliquota

IRES dal 27,5 al 24 per cento in conformità allo IAS 12.

Nel periodo d'imposta ..., Alfa SGR ha ammortizzato fiscalmente l'avviamento affrancato nella misura del 10 per cento ai sensi del decreto legge n. 185 del 2008 vigente *ratione temporis*, mentre la quota di ammortamento relativa al periodo di imposta ... non è stata dedotta, per effetto di quanto disposto dall'articolo 1, comma 1079, della legge 30 dicembre 2018, n. 145 (*i.e.* legge di bilancio 2019).

Il ..., Alfa SGR e Fondazione Delta hanno costituito la società di gestione del risparmio Zeta S.G.R. S.p.A. - Società Benefit, con partecipazioni rispettivamente di un terzo e due terzi. In data ..., la società istante ha conferito in Zeta (in regime di neutralità fiscale ai sensi dell'articolo 176 del TUIR) un ramo d'azienda relativo all'attività di *social housing*, comprensivo di una quota dell'avviamento in precedenza affrancato (pari a euro). Il ..., Alfa SGR ha ceduto a Fondazione Delta i due terzi (66,67%) della propria partecipazione in Zeta al prezzo di ... euro, applicando il regime della *participation exemption*. Per effetto di tale operazione, Alfa S.G.R. detiene un terzo del capitale sociale di Zeta, mentre i restanti due terzi sono posseduti da Fondazione Delta.

Allo scopo di applicare correttamente il regime di riallineamento di cui al menzionato decreto legge n. 185 del 2008, l'istante ha presentato interpello per chiedere conferma che le operazioni effettuate nel ... di:

- i. conferimento in neutralità fiscale del ramo di azienda comprensivo di una parte dell'avviamento affrancato per ... euro;
- ii. cessione dei due terzi della partecipazione nella conferitaria Zeta a favore di Fondazione Delta;

rappresentino un'ipotesi di realizzo anticipato dei beni, facendo venir meno gli effetti fiscali dell'affrancamento dell'avviamento (c.d. "*recapture*") limitatamente all'importo corrispondente ai due terzi (2/3) del valore dell'avviamento affrancato e successivamente confluito in Zeta.

Per completezza, si fa infine presente che, ai sensi degli articoli 117 e seguenti del TUIR, Alfa SGR partecipa al consolidato fiscale nazionale facente capo a Banca Omega S.p.A.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'articolo 172 del TUIR stabilisce che le operazioni di fusione sono governate dal principio di "neutralità" fiscale, con irrilevanza dei maggiori valori iscritti in bilancio per effetto dell'imputazione del disavanzo derivante dall'annullamento o dal concambio a elementi patrimoniali delle società fuse o incorporate. In particolare, l'avviamento, non essendo stato monetariamente pagato, ha un costo fiscale riconosciuto pari a zero. I maggiori valori iscritti in bilancio per effetto di operazioni straordinarie possono, tuttavia, essere "affrancati" mediante pagamento di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'imposta regionale sulle attività produttive.

Sono previsti due regimi di affrancamento: 1) "ordinario" disciplinato dall'articolo 176, comma 2-ter) del TUIR; 2) "derogatorio" regolato dall'articolo 15, commi 10, 11 e 12 del decreto legge n. 185 del 2008. Si tratta di due regimi autonomi l'uno dall'altro che trovano il loro inquadramento sistematico nell'articolo 1, commi 46 e 47, della legge finanziaria 2008 e nel decreto di attuazione del 25 luglio 2008 (*cf.* circolare n. 28/E dell'11 giugno 2009).

Ai sensi dell'articolo 15, comma 10, secondo periodo, del decreto legge n. 185 del 2008, in particolare, i maggiori valori assoggettati ad imposta sostitutiva si considerano riconosciuti fiscalmente a partire dall'inizio del periodo d'imposta nel corso del quale è versata l'imposta sostitutiva. La disciplina in esame reca una disposizione antielusiva secondo la quale in presenza di atti di realizzo aventi ad oggetto i beni affrancati, gli effetti fiscali prodottisi in virtù dell'esercizio dell'opzione vengono revocati *ab origine* (c.d. "*recapture rule*"), ai sensi dell'articolo 176, comma 2-ter), ultimo periodo del TUIR.

Qualora i beni oggetto di riallineamento siano ceduti prima del quarto periodo di imposta successivo a quello di versamento dell'imposta sostitutiva e, dunque, non siano conservati per almeno tre esercizi completi (c.d. "periodo di sorveglianza"), l'affrancamento perde efficacia retroattivamente e i maggiori valori fiscali sono disconosciuti *ex tunc*, con conseguente obbligo di ripristinare il valore fiscalmente riconosciuto del bene ante riallineamento, senza tener conto degli ammortamenti già dedotti (*cf.* circolare n. 28/E dell'11 giugno 2009).

Il "realizzo" deve ritenersi integrato non soltanto nella normale ipotesi di alienazione,

bensì anche in tutte le altre operazioni ad essa assimilate ai fini fiscali (*cf.* circolare n. 57 del 1998).

Ove la *recapture rule* si attivasse, l'imposta sostitutiva riferibile ai beni ceduti sarebbe recuperata dal contribuente mediante scomputo dalle imposte sui redditi ai sensi degli articoli 22 e 79 del TUIR (secondo un meccanismo simile ad un acconto).

Con specifico riferimento a un'operazione di conferimento di azienda in neutralità fiscale, la circolare n. 8/E del 2009 ha chiarito che l'opzione per il regime dell'imposta sostitutiva - in ipotesi effettuata dalla società conferente - esprime una posizione soggettiva della società conferente che non si trasmette alla conferitaria e che la stessa società conferente avrà diritto allo scomputo dell'imposta sostitutiva ai sensi degli articoli 22 e 79 del TUIR, nell'ipotesi in cui i beni affrancati vengano realizzati dalla società conferitaria prima della scadenza del periodo di sorveglianza.

La circolare n. 8/E del 4 marzo 2010 ha precisato che nel caso di una società che ha affrancato il valore di avviamento e in seguito conferito in neutralità fiscale un ramo d'azienda contenente il predetto avviamento, il valore fiscalmente riconosciuto dell'azienda conferita equivale alla somma algebrica dei valori fiscali di tutti gli elementi patrimoniali trasferiti, escluso il valore fiscale (che resta in capo al soggetto conferente) dell'avviamento riferibile al compendio aziendale trasferito. Di conseguenza, il soggetto conferente che abbia optato per il regime di riallineamento

deve continuare a dedurre, ai sensi del medesimo art. 15, comma 10, del decreto legge n. 185 del 2008, il valore fiscale dell'avviamento affrancato.

In definitiva, nell'ipotesi di conferimento di ramo d'azienda in neutralità fiscale, il valore fiscale dell'avviamento non viene trasferito alla conferitaria, restando in carico alla conferente, la quale assume come valore della partecipazione ricevuta il valore fiscale dell'azienda conferita con esclusione del valore dell'avviamento. Se le attività affrancate sono cedute dalla società conferitaria prima della scadenza del periodo di sorveglianza, la società conferente ha diritto allo scomputo dell'imposta sostitutiva versata riferibile ai beni alienati mediante riconoscimento di un credito d'imposta.

In relazione al caso di specie, la società istante avrebbe pertanto diritto a recuperare l'imposta sostitutiva versata nel ... riferibile ai due terzi dell'avviamento conferito in Zeta, mediante iscrizione di un credito IRES da compensare con altri tributi mediante modello F24 o da trasferire alla consolidante. Alfa SGR continuerebbe, inoltre, a dedurre quote annuali di ammortamento calcolate sul valore fiscale dell'avviamento residuale, vale a dire quello risultante dalla differenza tra il totale dell'avviamento originariamente affrancato e la quota conferita in Zeta riferibile alla partecipazione alienata.

In definitiva, l'istante ritiene che soltanto l'operazione di cessione dei due terzi della partecipazione ricevuta in Zeta rappresenti una sorta di cessione indiretta dei beni affrancati, con conseguente applicazione del *recapture* limitatamente alla quota di partecipazione ceduta (2/3), potendo continuare a dedurre le quote di ammortamento con riferimento al terzo ancora in suo possesso.

Ne deriverebbe in capo alla società istante:

- 1) il disconoscimento del maggior valore affrancato relativo ai due terzi dell'avviamento conferito in Zeta e, quindi, il ripristino del valore fiscale ante riallineamento (i.e. zero). La cessione del 66,67 per cento della partecipazione in Zeta comporterebbe una riduzione del valore fiscale dell'avviamento conferito di ... (i.e. 2/3

di Euro ...) per effetto della cessione del 66,67 per cento della partecipazione in Zeta in favore di Fondazione Delta;

2) la prosecuzione dell'ammortamento determinato sul valore fiscale di avviamento residuo pari a Euro ..., dato dalla differenza tra il totale dell'avviamento originariamente affrancato (pari a Euro ...) e la quota di avviamento di Euro ..., i cui effetti del riallineamento sono venuti meno;

3) il recupero a tassazione dell'unica quota d'ammortamento dedotta fiscalmente nel periodo d'imposta ..., per la parte riferibile all'avviamento il cui affrancamento ha perso efficacia per effetto della cessione dei due terzi della partecipazione in Zeta, con rilevazione di una variazione in aumento di ... euro sia ai fini IRES che IRAP nel periodo d'imposta ...;

4) la cancellazione delle DTAs iscritte per effetto del riallineamento e riferibili all'avviamento ricompreso nella quota della partecipazione ceduta;

5) il riconoscimento di un credito d'imposta ai fini IRES in misura corrispondente alla porzione d'imposta sostitutiva versata riferibile all'avviamento ricompreso nella quota della partecipazione ceduta. Alfa scomputerebbe, pertanto, un importo di ... euro, corrispondente ai due terzi dell'imposta sostitutiva del 16 per cento relativa alla quota dell'avviamento conferito in Zeta (i.e. $\text{euro} \dots * 16\% * 2/3$). Tale credito è assimilato a un acconto da indicare nella dichiarazione dei redditi relativa all'anno ... che potrebbe essere alternativamente: i) trasferito alla società capogruppo nell'ambito del consolidato fiscale mediante compilazione del rigo GN21, colonna 2 (Acconti Versati) del Modello SC ...; ii) utilizzato dalla società istante in compensazione con altri tributi tramite il modello di pagamento F24 ai sensi dell'articolo 17 del d.lgs. n. 241 del 9 luglio 1997. In tal caso, Alfa compilerebbe il rigo RN22, colonna 4 (Recupero imposta sostitutiva) del Modello SC ...;

6) l'emersione di una plusvalenza fiscale data dalla differenza tra il corrispettivo di ... euro e il 66,67% del costo fiscale della partecipazione in Zeta, imponibile ai fini IRES nella misura del 5% ai sensi degli articoli 87 e 176 del TUIR.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 176 del TUIR prevede un regime "naturale" di neutralità fiscale in relazione alle operazioni di conferimento d'azienda effettuate nell'esercizio di imprese commerciali, con conseguente subentro della società conferitaria nei valori fiscalmente riconosciuti in capo al soggetto conferente.

Il successivo comma 2-ter) consente, tuttavia, all'avente causa di riallineare i maggiori valori iscritti in bilancio in relazione agli elementi dell'attivo costituenti immobilizzazioni materiali ed immateriali previa applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'imposta regionale sulle attività produttive, ottenendone il conseguente riconoscimento fiscale. La previsione in esame dispone, altresì, che *"in caso di realizzo dei beni anteriormente al quarto periodo d'imposta successivo a quello dell'opzione, il costo fiscale è ridotto dei maggiori valori assoggettati ad imposta sostitutiva e dell'eventuale maggior ammortamento dedotto e l'imposta sostitutiva versata è scomputata dall'imposta sui redditi ai sensi degli articoli 22 e 79"*.

In applicazione di tale regola (c.d. *recapture rule*), pertanto, il costo fiscale dei beni ceduti nel c.d. "periodo di sorveglianza" è rideterminato e l'imposta sostitutiva versata in sede di affrancamento è scomputata dalle imposte sui redditi (*cf.* circolare n. 57/E del 2008).

Il decreto legge n. 185 del 2008 ha introdotto una disciplina "alternativa" al regime del riallineamento "ordinario" previsto dall'articolo 176 del TUIR; in particolare, l'articolo 15, comma 10, del citato decreto stabilisce che in *"deroga alle disposizioni del comma 2-ter introdotto nell'articolo 176 del testo unico delle imposte sui redditi, (...) i contribuenti possono assoggettare, in tutto o in parte, i maggiori valori attribuiti in bilancio all'avviamento, ai marchi d'impresa e alle altre attività immateriali all'imposta sostitutiva di cui al medesimo comma 2-ter, con l'aliquota del*

16 per cento, versando in unica soluzione l'importo dovuto entro il termine di versamento a saldo delle imposte relative all'esercizio nel corso del quale è stata posta in essere l'operazione. I maggiori valori assoggettati ad imposta sostitutiva si considerano riconosciuti fiscalmente a partire dall'inizio del periodo d'imposta nel corso del quale è versata l'imposta sostitutiva".

Per ragioni sistematiche anche nell'ambito del regime in esame trova applicazione il meccanismo del "*recapture*" previsto dall'articolo 176, comma 2-ter, del TUIR per cui in presenza di atti di realizzo dei beni affrancati nel periodo di sospensione vengono revocati *ab initio* gli effetti fiscali temporaneamente prodottisi in virtù dell'esercizio dell'opzione (*cf.* circolare n. 28/E del 2009).

In sede di prassi, è stato chiarito che le operazioni di conferimento di azienda *ex* articolo 176 del TUIR, al pari delle altre operazioni fiscalmente neutrali (fusioni e scissioni), non costituiscono una fattispecie "realizzativa" idonea a determinare un'ipotesi di decadenza dal regime del riallineamento (*cf.* circolare n. 57/E del 2008 e circolare n. 8/E del 2009).

La circolare n. 8/E del 2010 ha, inoltre, esaminato il trattamento fiscale dell'avviamento nell'ipotesi in cui un soggetto abbia dapprima proceduto alla relativa iscrizione in bilancio (per effetto di un'operazione di fusione, scissione o conferimento *ex art.* 176 del TUIR) e al conseguente affrancamento ai sensi dell'articolo 15, comma 10, del decreto legge n. 185 del 2008 e, successivamente, conferisca ai sensi dell'articolo 176 del TUIR il ramo d'azienda cui è riferibile l'avviamento stesso. Al riguardo, è stato precisato che tale "*asset*" deve considerarsi escluso dal concetto di azienda conferita ai sensi dell'articolo 176, comma 1, del TUIR, atteso che il valore dell'avviamento non è oggetto di trasferimento, essendo "stornato" dalla contabilità del soggetto conferente in conseguenza della perdita di valore scaturente dalla "dismissione" del compendio aziendale trasferito. Ciò anche nell'ipotesi in cui, sotto il profilo contabile, l'avviamento risulti incluso nel valore delle attività dismesse ai fini della quantificazione dell'utile o della perdita da conferimento. Pertanto, sotto il profilo

fiscale, il valore fiscalmente riconosciuto dell'azienda conferita equivale alla somma algebrica dei valori fiscali di tutti gli elementi patrimoniali trasferiti, escluso il valore fiscale (che resta in capo al soggetto conferente) dell'avviamento riferibile al ramo d'azienda conferito. Il soggetto conferente, pertanto, assume, quale valore delle partecipazioni ricevute, il valore fiscale dell'azienda conferita (escluso l'avviamento ad essa riferibile), mentre il soggetto conferitario, in virtù del principio di neutralità fiscale che assiste l'operazione di specie, subentra in tutti i valori (fiscali) che l'azienda conferita aveva presso il soggetto conferente (ad esclusione dell'avviamento).

Il soggetto conferente che si sia avvalso della disciplina contenuta nell'articolo 15, comma 10, del decreto legge n. 185 del 2008 dovrà, pertanto, continuare a dedurre il valore fiscale dell'avviamento in precedenza affrancato.

Quanto premesso, con riferimento al caso di specie, la società istante rappresenta di aver posto in essere nel corso del ... una fusione per incorporazione delle società Gamma e Beta allo scopo di costituire un operatore di primario rilievo nazionale nel settore della gestione immobiliare. L'operazione in esame ha comportato l'emersione di un avviamento pari a ... euro, oggetto di affrancamento ai sensi dell'articolo 15, comma 10, del decreto legge n. 185 del 2008. In sede di memoria integrativa, il contribuente ha precisato che detto valore è riferibile per i) ... euro a Gamma; ii) ... euro a Beta; iii) ... euro all'avviamento iscritto a fronte dell'annullamento del valore della partecipazione detenuta in Beta. I valori in esame sono stati determinati come differenza tra il valore corrente delle società incorporate e il valore del patrimonio netto contabile risultante dal bilancio al 1° gennaio ... (cfr. p.to 1 della doc. int.). La società istante riferisce, altresì, che nel ... ha costituito insieme a Fondazione Delta un nuovo operatore del risparmio gestito specializzato nel *social housing* -Zeta SGR S.p.A. - Società Benefit con partecipazioni rispettivamente di un terzo (1/3) e due terzi (2/3). Nel mese di ..., Alfa ha conferito in Zeta un ramo d'azienda relativo all'attività di *social housing* comprensivo di una quota dell'avviamento in precedenza affrancato. In sede di supplemento istruttorio, il contribuente ha precisato inoltre che il ramo

d'azienda conferito è stato oggetto di stima da parte di un esperto indipendente (*cf.* relazione di stima redatta da ... ai sensi dell'articolo 2343-ter), comma 2, del c.c.) e che la valorizzazione dell'avviamento ricompreso nel ramo d'azienda conferito in Zeta è stata effettuata dagli amministratori applicando un metodo di valutazione di tipo reddituale, nella variante "*Unlevered*", su dati economici e finanziari relativi al periodo ..., in base al quale il valore dell'azienda è risultato essere pari al valore attuale dei redditi operativi netti (EBIT al netto delle imposte figurative) che la stessa azienda avrebbe generato in futuro. Pertanto, ai fini della valutazione, i flussi di cassa futuri sono stati attualizzati applicando il costo medio ponderato del capitale dell'azienda (WACC). Nello specifico, è stata operata una valutazione complessiva della società *ante* conferimento (Alfa - Pre Spin Off) e poi isolato il ramo d'azienda oggetto di trasferimento, anch'esso valutato secondo lo stesso metodo reddituale (Zeta Spin Off); detta valutazione è stata utilizzata anche ai fini dell'*impairment test* sul valore dell'avviamento di Alfa SGR. Il valore dell'avviamento attribuito in sede di conferimento - quantificato in misura pari a ... euro - è stato avallato dai revisori contabili della società, i quali non hanno sollevato obiezioni (*cf.* p.to 2 doc. int.).

Nel merito, si rileva preliminarmente che è precluso, in questa sede, ogni sindacato in ordine alla veridicità dei fatti rappresentati in istanza, ai documenti trasmessi e ai dati esposti nei bilanci allegati, suscettibili di valutazione in sede di controllo. Assumendo acriticamente quanto riferito dall'istante in relazione alle modalità di valorizzazione dell'avviamento correlato al ramo d'azienda conferito in Zeta e ai dati utilizzati nel relativo processo di stima, si ritiene in linea con gli indirizzi di prassi sopra richiamati che l'operazione di conferimento da parte di Alfa non configuri un'ipotesi di realizzo soggetta alla regola del *recapture* sopra illustrata. Relativamente alla successiva cessione in favore di Fondazione Delta della quota di partecipazione (66,67%) ricevuta nella conferitaria Zeta, diversamente da quanto prospettato dall'interpellante, si è dell'avviso che la stessa determini la decadenza degli effetti fiscali connessi al regime del riallineamento operato ai sensi dell'articolo 15,

comma 10, del decreto legge n. 185 del 2008 sull'intera quota di avviamento affrancata riferibile al ramo d'azienda conferito, non sussistendo un "nesso" diretto tra la partecipazione detenuta nella conferitaria e l'avviamento ascrivibile all'azienda conferita idoneo a giustificare una scissione dell'*asset* in esame in misura proporzionalmente corrispondente alla quota partecipativa trasferita.

Ne deriva: i) il disconoscimento degli effetti fiscali dell'avviamento originariamente affrancato per l'intera quota relativa al ramo d'azienda conferito, senza possibilità per l'istante di continuare nel relativo processo di ammortamento; ii) il recupero a tassazione dell'ammortamento *medio tempore* operato mediante variazione in aumento in sede di dichiarazione dei redditi; iii) il riconoscimento di un credito d'imposta corrispondente all'imposta sostitutiva versata relativamente all'intera quota di avviamento il cui affrancamento è venuto meno, utilizzabile a scomputo delle imposte sui redditi ovvero trasferibile al consolidato di gruppo cui il soggetto partecipa.

Con riguardo alla cancellazione delle DTA iscritte per effetto del riallineamento operato sulla quota di avviamento riferibile al ramo d'azienda conferito, si fa presente che il quesito verte su profili di natura strettamente contabile in relazione ai quali la scrivente non è chiamata ad esprimersi.

Per quanto concerne, infine, l'applicazione del regime *pex* in relazione alla plusvalenza emersa in sede di cessione della quota di partecipazione in Zeta, si fa presente che l'istanza d'interpello in esame verte specificamente sulle modalità operative del riallineamento disciplinato dal decreto legge n. 185 del 2008. Con riferimento, invece, all'individuazione del regime fiscale applicabile al trasferimento della partecipazione, l'interpellante non ha formalizzato uno specifico quesito, limitandosi ad affermare nell'istanza che alla "*predetta cessione è applicabile la participation exemption ai sensi degli articoli 87 e 176 del TUIR, essendo risultati soddisfatti tutti i requisiti ivi previsti*".

Fatte salve eventuali valutazioni di merito non esperibili in questa sede, torna

utile ricordare che l'articolo 87, comma 2, del TUIR stabilisce tra l'altro che "*il requisito di cui al comma 1, lettera d), deve sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso*".

Nel caso di specie, per quanto riferito dall'interpellante, Zeta (*newco*) è stata costituita in data ..., mentre il conferimento del ramo d'azienda è avvenuto nel mese di Zeta non origina, pertanto, dall'operazione di conferimento del ramo d'azienda intervenuta in una fase successiva alla costituzione della società.

Al riguardo, l'articolo 176, comma 4, del TUIR dispone che le "*aziende acquisite in dipendenza di conferimenti effettuati con il regime di cui al presente articolo si considerano possedute dal soggetto conferitario anche per il periodo di possesso del soggetto conferente*". La previsione in esame reca, dunque, il principio di "successione" dell'avente causa (*i.e.* conferitaria) nella posizione del "dante causa" (*i.e.* conferente) in relazione all'azienda posseduta. La sussistenza del requisito della commercialità prescritto in ambito *per* andrà, pertanto, accertata tenendo conto anche della posizione della conferente nel caso in cui la conferitaria risulti costituita per un periodo inferiore al "triennio" prescritto dalla norma.

In altri termini, il requisito in esame risulterà soddisfatto a condizione che, nel triennio antecedente il realizzo della partecipazione, la società conferitaria abbia svolto una effettiva attività commerciale, considerando in relazione a tale periodo anche l'attività svolta dal soggetto conferente. A tal fine, andrà opportunamente valutata l'attività svolta dalla *newco* (Zeta) nel periodo intercorrente tra la data di costituzione e il trasferimento della partecipazione, tenendo presente quanto già chiarito dalla circolare n. 7/E del 2013 in relazione al riconoscimento del requisito della commercialità per l'impresa in fase di *start up* (sul punto, *cfr.* parr. 2-2.2).

IL DIRETTORE CENTRALE

(firmato digitalmente)