

CIRCOLARE N. 29
07 DICEMBRE 2004

Il nuovo regime della trasparenza fiscale

© Copyright 2004 Acerbi & Associati®

Gli artt. 115 e 116 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 ("Testo unico delle imposte sui redditi"), quale risulta dopo le modifiche apportate dal D.Lgs. 23 dicembre 2003 n. 344 ("Riforma dell'imposizione sul reddito delle società"), disciplinano il regime di tassazione per trasparenza dei redditi prodotti dalle società di capitali, previsto dall'art. 4 comma 1 lett. h) della L. 7 aprile 2003 n. 80 che ha delegato il governo ad attuare la riforma del sistema fiscale italiano.

L'art. 4 comma 1 lett. h) della L. n. 80/2003, prevedeva, per le sole società di capitali in possesso dei requisiti richiesti, la possibilità di assoggettare a tassazione il reddito prodotto (previa specifica opzione) mediante l'applicazione di un **regime di trasparenza fiscale con imputazione del reddito pro quota in capo ai soci** (sistema prima previsto per le sole società di persone). Ne consegue, quindi, che la società partecipata non è tenuta a corrispondere I.R.E.S.; saranno i soci a liquidare l'I.R.E.S. ovvero l'I.R.E. dovute.

L'opportunità di introdurre nel nostro ordinamento tributario il regime di trasparenza per le società di capitali ha origine dal nuovo assetto che nella riforma fiscale caratterizza la tassazione dei redditi prodotti in forma societaria. E' noto, infatti, che la riforma ha completamente ridisegnato il rapporto tra fiscalità delle società e fiscalità dei soci facendo venire meno i meccanismi di consolidamento presenti nel precedente sistema tributario basati sull'utilizzo del credito di imposta e sulla svalutazione delle partecipazioni.

Mentre infatti la svalutazione permetteva di "utilizzare" la perdita della società partecipata in modo da diminuire l'imponibile della società partecipante, il meccanismo del credito di imposta consentiva di "utilizzare" l'utile prodotto dalla partecipata compensandolo con i componenti negativi di reddito della partecipante e "monetizzare" – chiedendolo a rimborso ovvero cedendolo alle società del gruppo – il credito di imposta.

Il venir meno di tali strumenti di pianificazione della fiscalità dei gruppi ha indotto il legislatore ad introdurre degli istituti alternativi; accanto alla introduzione degli istituti del consolidato fiscale nazionale e mondiale si è provveduto ad estendere alle società di capitali la possibilità, opzionale, di accedere al meccanismo dell'imputazione del reddito per trasparenza in precedenza riservato alle sole società di persone

L'accesso al regime disciplinato dall'**art. 115** del D.P.R. n. 917/1986 è una opportunità per le società di capitali di maggiori dimensioni che vedono venir meno i precedenti sistemi di consolidamento e contemporaneamente non possono accedere ai nuovi (consolidato fiscale nazionale e mondiale) per mancanza del requisito del controllo.

Le persone fisiche che detengono partecipazioni in società a responsabilità limitata sono interessate, invece, ad avvalersi del regime di trasparenza disciplinato dall'**art. 116** del D.P.R. n. 917/1986 non tanto per effettuare operazioni di compattamento di utili e perdite quanto piuttosto perché l'opzione consente loro di evitare la parziale duplicazione di imposta che nel nuovo sistema grava la tassazione dei dividendi attribuiti alle persone fisiche.

Oltre ai citati artt. 115 e 116 del Tuir i riferimenti normativi e di prassi della disciplina in esame sono i seguenti:

- D.M. 23 aprile 2004 recante "Disposizioni applicative del regime di tassazione per trasparenza"
- Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 4 agosto 2004 ad oggetto "Approvazione del modello per la Comunicazione relativa al regime di tassazione per trasparenza nell'ambito delle società di capitali con le relative istruzioni per la compilazione"

- C.M. 22 novembre 2004 n. 49/E.

1. La tassazione per trasparenza delle società di capitali – art. 115 D.P.R. n. 917/1986

Il meccanismo impositivo della trasparenza per le società di capitali prevede il consolidamento dei risultati della società partecipata in capo a tutti i soci e in misura corrispondente alla quota di partecipazione agli utili di ciascuno di essi. Il reddito imputato per trasparenza, tassato in capo alla partecipante, è comunque determinato dalla società partecipata trasparente la quale, se pur priva di soggettività passiva di imposta sarà comunque tenuta alla presentazione della dichiarazione dei redditi.

Nel valutare l'opportunità di avvalersi o meno del regime fiscale della trasparenza, di cui brevemente si illustrano di seguito i tratti salienti, occorre osservare che se, da un lato, il regime può comportare la tassazione del socio prima che gli utili siano effettivamente percepiti, dall'altro consente di ovviare alla parziale doppia imposizione che si realizza in capo al socio al momento della distribuzione dei dividendi e consente alle società partecipanti di compensare i propri redditi con le perdite prodotte dalla società trasparente ovvero di operare anche la compensazione opposta.

1.1 Ambito di applicazione

La possibilità di accedere al regime di trasparenza fiscale viene circoscritta, in generale, alle sole società di capitali residenti, interamente partecipate da altre società di capitali anch'esse residenti, ciascuna con una percentuale di partecipazione agli utili e di diritti di voto esercitabili nell'assemblea generale non inferiore al 10% e non superiore al 50%. Tali requisiti devono sussistere in capo a tutti i soci e permanere ininterrottamente per l'intero periodo di validità dell'opzione, pena la fuoriuscita dal regime.

In particolare, l'espreso rinvio ai soggetti di cui all'art. 73 comma 1 lett. a) del D.P.R. n. 917/1986 consente l'applicazione del regime di trasparenza a condizione che la società partecipata e tutte le società partecipanti abbiano la forma giuridica di:

- società per azioni e in accomandita per azioni
- società a responsabilità limitata
- società cooperative e società di mutua assicurazione.

Le percentuali di partecipazione agli utili (e le percentuali di diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria) sono computate tenendo conto esclusivamente della partecipazione diretta detenuta dal socio nella società partecipata e devono essere tali da assicurargli sia il diritto di voto che la partecipazione agli utili. Ne consegue che nel caso di dissociazione fra qualità di socio e titolarità di tali diritti (usufrutto, pegno, sequestro) non è in genere ammesso l'accesso al regime di trasparenza.

L'Agenzia delle Entrate con la C.M. n. 49/E/2004 ha chiarito che:

- gli atti con i quali si modificano le percentuali di partecipazione agli utili, lasciando immutata l'originaria compagine sociale e senza fuoriuscita dal "range" fissato dalla norma, sono efficaci ai fini dell'imputazione del reddito, a partire dal periodo d'imposta successivo a quello in cui sono posti in essere;
- le operazioni mirate all'ottenimento dei requisiti non sono considerate automaticamente come elusive, ma il giudizio viene dato con l'esame del caso concreto e con la valutazione dell'operazione nel suo complesso;

- l'interposizione di una società fiduciaria tra i soci della partecipata è influente rispetto alla verifica dei requisiti per l'accesso al regime di trasparenza, dato che l'"affidamento in amministrazione" consente al socio affidante di conservare la proprietà "sostanziale" della suddetta quota; secondo la Corte di Cassazione (Cass. Civ., Sez. I, 21 maggio 1999, n. 4943) i fiduciari - dotati di una tutela di carattere reale azionabile in via diretta ed immediata nei confronti di ogni consociato - vanno identificati come gli effettivi proprietari dei beni da loro affidati alla società ed a questa strumentalmente intestati.

1.1.1 Casi di esclusione

Per espressa previsione normativa l'accesso al regime di trasparenza è escluso se la società partecipata (art. 115 comma 1 del Tuir e art. 2 del D.M. 23 aprile 2004):

- ha emesso strumenti finanziari con diritti partecipativi ai sensi dell'art. 2346 ultimo comma del codice civile (trattasi degli strumenti finanziari partecipativi emessi a fronte dell'apporto di opere o servizi. L'esclusione può essere giustificata nella considerazione che tali strumenti assicurano al socio particolari diritti amministrativi o di partecipazione all'utile ma non diritti di voto nell'assemblea generale);
- ha esercitato l'opzione, in qualità di società controllante o controllata, per l'applicazione del consolidato nazionale e mondiale (ai sensi, rispettivamente, degli artt. 117 e 130 del Tuir);
- è assoggettata alle procedure concorsuali previste dall'art. 101 comma 5 del Tuir (fallimento, liquidazione coatta amministrativa, concordato preventivo e amministrazione straordinaria).

I citati casi di esclusione fanno riferimento alla sola società partecipata e, pertanto, non sono applicabili nei confronti dei suoi soci. Ne consegue che l'opzione per la trasparenza può essere esercitata dai soci anche se gli stessi optano (in qualità di soggetti controllanti o controllati) per la tassazione di gruppo ai sensi degli artt. 117 e 130 del Tuir (art. 1 comma 3 del D.M. 23 aprile 2004).

1.1.2 Soci non residenti

In presenza di società non residenti tra le società partecipanti, il regime di trasparenza è ammesso a condizione che (art. 115 comma 2 del Tuir e art. 1 comma 2 del D.M. 23 aprile 2004):

- abbiano gli stessi requisiti richiesti alle residenti, a prescindere dalla forma giuridica assunta;
- non vi sia l'obbligo di ritenuta alla fonte sugli utili distribuiti.

| REQUISITI NECESSARI PER ESERCITARE L'OPZIONE PER LA TRASPARENZA | |
|---|---|
| Società partecipata | Società partecipante |
| 1) Deve essere una società di capitali residente nel territorio dello Stato | 1) Deve essere una società di capitali, se residente |
| 2) Non deve emettere strumenti finanziari ex art. 2346 ultimo comma del codice civile | 2) Deve essere titolare di una percentuale di partecipazione agli utili e di diritti di voto esercitabili nell'assemblea generale non inferiore al 10 % e non superiore al 50 % |
| 3) Non deve aderire al consolidato fiscale | 3) Se non residente non rileva la tipologia giuridica assunta e deve possedere tutti i requisiti richiesti alle società di capitali residenti e non deve esserci obbligo di ritenuta alla fonte sui dividendi |

1.2 Esercizio dell'opzione

L'esercizio dell'opzione per l'applicazione del regime di trasparenza (art. 115 comma 4 del Tuir e artt. 4 e 5 del D.M. 23 aprile 2004):

- è irrevocabile per tre periodi di imposta della società partecipata;
- si ottiene mediante una specifica opzione che deve essere effettuata congiuntamente dalla partecipata trasparente e dalle partecipanti secondo le seguenti modalità:
 1. tutti i soci sono tenuti a comunicare l'opzione alla società partecipata mediante raccomandata con ricevuta di ritorno;
 2. la società partecipata, ottenuta la totalità dei consensi dei soci, è tenuta a comunicare all'Agenzia delle Entrate l'opzione (in via telematica direttamente ovvero tramite una società del gruppo, intermediari abilitati o avvalendosi di un Ufficio locale dell'Agenzia delle Entrate) entro il termine del primo dei tre periodi d'imposta di sua efficacia previa compilazione dell'apposito modello approvato con provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 4 agosto 2004 (soltanto in questo momento l'opzione si considera perfezionata);
 3. entro 30 giorni dal loro verificarsi, la partecipata è tenuta anche a comunicare all'Agenzia delle Entrate eventuali modificazioni della compagine sociale e/o una modificazione delle percentuali di partecipazione che comportino la perdita di efficacia dell'opzione;
- è rinnovabile con le stesse modalità entro il primo periodo d'imposta successivo al triennio di efficacia dell'opzione.

1.3 Funzionamento

L'art. 115 comma 1 del Tuir prevede, analogamente a quanto previsto per i redditi prodotti dalla società di persone, l'imputazione ai soci esistenti alla data di chiusura dell'esercizio della partecipata, del reddito complessivo prodotto dalla società (indipendentemente dalla relativa percezione) in misura proporzionale alla relativa quota di partecipazione agli utili.

La quota del reddito imputata per trasparenza si aggiunge al reddito proprio dei soci (a loro volta società di capitali) per la liquidazione dell'imposta.

Gli effetti per la società partecipata trasparente e per le partecipanti sono i seguenti:

Effetti in capo alla società partecipata

Al momento dell'imputazione alle società partecipanti della loro quota-parte di reddito non è necessaria alcuna scrittura contabile, in quanto il trasferimento riguarda una quota di reddito complessivo e non una quota di imposte sul reddito.

Le imposte, per effetto del trasferimento per trasparenza del reddito complessivo, non sono calcolate in capo alla partecipata e non incidono sul reddito della medesima che pertanto non dovrà né potrà contabilizzarle.

Effetti in capo alla società partecipante

Le società partecipanti non devono rilevare alcuna scrittura contabile in relazione al reddito trasferito per trasparenza: tale reddito influenza il reddito complessivo su cui avviene il calcolo delle imposte della società partecipante, ed ha rilevanza sul versante tributario per quanto riguarda la quantificazione e la contabilizzazione delle imposte.

1.4 Il regime degli utili e delle riserve di utili generati in regime di trasparenza, delle perdite e l'imputazione delle ritenute e dei crediti di imposta

Analogamente a quanto avviene nelle società di persone, gli utili maturati in regime di trasparenza fiscale non concorrono a formare il reddito dei soci, anche qualora siano distribuiti

dopo la vigenza dell'opzione, in regime di tassazione ordinaria, e in misura eccedente il reddito imputato per trasparenza – anche se a favore di nuovi soci che abbiano comunque le caratteristiche per essere soci di una società trasparente.

Per quanto riguarda invece il trattamento fiscale delle riserve formate con utili di esercizi precedenti a quelli di applicazione del regime di trasparenza, la disciplina prevede che le somme distribuite attingendo da tali riserve sono tassate (applicando il metodo ordinario) o meno in capo al socio a seconda che le stesse siano formate da utili o, al contrario, abbiano natura di riserve di capitale.

Il legislatore, inoltre, introduce un'importante presunzione che può essere superata solo da una contraria volontà espressa dall'assemblea: si ritengono distribuiti prima gli utili o le riserve di utili che sono stati tassati per trasparenza, e ciò sia nei periodi di imposta di vigenza dell'opzione sia nei periodi successivi in cui la stessa non risulta più rinnovata.

Ai sensi dell'ultimo periodo del comma 5 dell'art. 115, anche in ipotesi di copertura di perdite, "si considerano prioritariamente utilizzati gli utili imputati ai soci ai sensi del comma 1". Diversamente dalla distribuzione di utili, la presunzione riguardante la copertura di perdite è una presunzione assoluta che non può essere superata da una diversa volontà assembleare e si ritiene che resti valida sia nei periodi di imposta di vigenza dell'opzione, sia nei periodi successivi.

Per quanto riguarda le perdite della società partecipata generate prima dell'inizio del periodo di trasparenza, le stesse non potranno mai essere attribuite ai soci; tuttavia, come precisato dall'articolo 7 comma 2 del D.M. 23 aprile 2004, esse conservano rilevanza fiscale in capo alla stessa società che le ha prodotte. Quest'ultima potrà utilizzarle direttamente, computandole in diminuzione del reddito prodotto negli esercizi successivi e imputato per trasparenza ai soci, secondo le ordinarie modalità stabilite dall'art. 84 del D.P.R. n. 917/1986.

In caso di esercizio dell'opzione per il regime fiscale della trasparenza, le società partecipanti hanno la possibilità di utilizzare le perdite pregresse sia per compensare i propri redditi che per compensare i redditi imputati per trasparenza dalla società partecipata.

Le perdite della società partecipata realizzate durante il periodo di trasparenza sono imputate ai soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione alle perdite, ed entro il limite della propria quota di patrimonio netto contabile della società partecipata, e possono essere da questi utilizzate in diminuzione degli altri redditi conseguiti.

La perdita imputata per trasparenza viene prioritariamente utilizzata dalla società partecipante, confluendo nel reddito complessivo dichiarato dalla stessa. Ne consegue che le eventuali perdite subite dalla partecipante nei cinque periodi d'imposta precedenti possono essere computate in diminuzione di tale reddito se e nella misura in cui trovano capienza nel reddito stesso. Se il socio non riesce ad utilizzare integralmente la perdita della partecipata nel periodo d'imposta in cui gli è stata attribuita, può utilizzarla in diminuzione dei redditi futuri secondo le regole ordinarie, cioè per abbattere sia i redditi derivanti dal regime di trasparenza sia i redditi prodotti in regime ordinario.

Anche le ritenute di acconto subite dalla partecipata e i crediti di imposta che possono essere utilizzati in diminuzione delle imposte sul reddito devono essere obbligatoriamente imputati ai soci secondo la percentuale di partecipazione agli utili e sono da questi scomputabili dalle proprie imposte. Analogamente sono ripartiti fra i soci, pro quota, gli acconti versati dalla società trasparente.

1.5 Costo della partecipazione

L'imputazione dei redditi per trasparenza indipendentemente dalla relativa distribuzione dei dividendi comporta degli effetti sul valore del costo fiscale della partecipazione posseduta dai soci.

In tal senso, dunque, nell'ipotesi di esercizio dell'opzione, il costo relativo alla partecipazione (art. 115 comma 12 del Tuir):

- deve essere aumentato in misura corrispondente agli utili imputati per trasparenza;
- deve essere diminuito in misura corrispondente alle perdite imputate per trasparenza;
- deve essere diminuito in misura corrispondente agli utili distribuiti fino a concorrenza degli utili imputati per trasparenza.

2. La tassazione per trasparenza delle S.r.l. a ristretta base proprietaria – art. 116 D.P.R. n. 917/1986

La tassazione per trasparenza può essere adottata, ai sensi dell'art. 116 del D.P.R. n. 917/1986, anche dalle S.r.l. a "ristretta base proprietaria", la cui compagine sociale sia composta esclusivamente da persone fisiche.

I vantaggi derivanti dall'applicazione di questo regime, che di seguito viene brevemente commentato nei suoi tratti essenziali che lo diversificano dal regime di cui all'art. 115 del D.P.R. n. 917/1986 visto in precedenza, sono dovuti sostanzialmente al fatto che:

1. le persone fisiche che dichiarano il reddito per trasparenza possono avere un'aliquota progressiva I.R.P.E.F. (futura I.R.E.) inferiore all'aliquota proporzionale del 33% prevista ai fini I.R.E.S.;
2. in via ordinaria i dividendi sarebbero imponibili in capo ai soci in misura pari al 40% del loro relativo ammontare (se derivanti da partecipazioni di tipo qualificato ovvero, comunque, se relativi a partecipazioni detenute da persone fisiche in regime di impresa) ovvero sarebbero tassati al 12,50% a titolo di imposta (se derivanti da partecipazioni di tipo non qualificato, che rappresentano cioè una percentuale non superiore al 2 o al 20 per cento dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria, ovvero al 5 o al 25 per cento del capitale o del patrimonio, secondo che si tratti, rispettivamente, di titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri o di altre partecipazioni), mentre nel regime della trasparenza gli stessi non sono tassabili.

2.1 Requisiti per l'accesso al regime

L'opzione per la trasparenza fiscale delle S.r.l. a ristretta base proprietaria in esame può essere esercitata:

- esclusivamente dalle S.r.l., anche in forma di cooperativa. Sono quindi escluse da questo regime le forme societarie più complesse, e cioè S.p.a. e S.a.p.a.;
- con un volume di ricavi indicati nella dichiarazione dei redditi del periodo precedente a quello di opzione da parte della società partecipata non superiore alle soglie previste per l'applicazione degli studi di settore (ovvero fino ad euro 5.164.569,00). Nell'ipotesi di superamento del limite dei ricavi, l'opzione perde efficacia dal periodo d'imposta successivo. Nell'ipotesi di società neo-costituita l'accesso al regime opzionale è consentito fin dal suo primo periodo d'imposta; tuttavia, per il mantenimento del regime negli anni successivi al primo, andrà verificato il limite dei ricavi attraverso il loro raggiungimento ad un anno;
- e con una compagine societaria composta esclusivamente da persone fisiche in numero non superiore a 10 unità per le S.r.l. e 20 unità per le società cooperative a

responsabilità limitata. Assume quindi rilevanza il numero di soci (e non le percentuali di partecipazione agli utili e di diritti di voto). Tuttavia, eventuali vicende limitative del diritto agli utili (per pegno o usufrutto di tali diritti a favore di soggetti estranei alla compagine societaria) costituiscono causa di esclusione o decadenza dal regime opzionale, che prevede l'imputazione del reddito imponibile esclusivamente a chi ha la qualifica di socio (cfr C.M. 49/E/2004). Si ricorda che anche ai fini dell'opzione esercitata dalle S.r.l. a ristretta base azionaria, l'interposizione di una società fiduciaria tra i soci della partecipata è ininfluente rispetto alla verifica dei requisiti per l'accesso al regime di trasparenza (CM 49/E del 22/11/2004).

Si precisa, comunque, che costituiscono cause di esclusione dal regime:

- il possesso o l'acquisto da parte della società partecipata trasparente di partecipazioni che si qualificano per il regime di esenzione (cd. "**participation exemption**");
- l'opzione della partecipata per il regime del consolidato nazionale o mondiale;
- l'assoggettamento della partecipata a procedure concorsuali.

REQUISITI NECESSARI PER ESERCITARE L'OPZIONE PER LA TRASPARENZA NELLE S.R.L. DI PICCOLE DIMENSIONI

- 1) La società ha una compagine sociale composta esclusivamente da persone fisiche
- 2) I soci sono in numero non superiore a 10
- 3) La società realizza un volume di ricavi non superiore a € 5.164.569,00
- 4) La società non detiene partecipazioni in regime di *participation exemption*

2.2 Funzionamento

Il funzionamento della tassazione per le S.r.l. "in trasparenza" è identico a quello attuale delle società di persone, ovvero:

- imputazione dei redditi pro quota ai soci esistenti alla data di chiusura dell'esercizio della partecipata, indipendentemente dalla loro percezione (anche in questo caso, in virtù dello specifico rinvio al comma 3 dell'art. 115, le perdite della società partecipata potranno essere imputate ai soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione ma entro il limite della propria quota del patrimonio netto contabile della società partecipata);
- conseguente irrilevanza fiscale in capo ai soci delle relative o successive distribuzioni di utili da parte della società.

2.3 Effetti sui soci

Per quanto concerne gli effetti fiscali in capo al socio sul costo della partecipazione in caso di S.r.l. "trasparenti" il legislatore ha previsto un rinvio integrale alle disposizioni previste dall'art. 115 relativo alla trasparenza nelle società di capitali.

In virtù di questo rinvio, in capo al socio, il costo relativo alla partecipazione nella società dovrà essere:

- aumentato in misura corrispondente agli utili imputati per trasparenza;
- diminuito in misura corrispondente alle perdite imputate per trasparenza;
- diminuito degli utili distribuiti fino a concorrenza di quelli imputati per trasparenza.

2.4 Divieto di opzione per la trasparenza fiscale: il caso del possesso o acquisto di partecipazioni esenti

L'opzione per l'applicazione del regime di trasparenza ai sensi dell'art. 116 del D.P.R. n. 917/1986 in commento, non può essere esercitata per le S.r.l. che hanno acquisito partecipazioni la cui cessione è esente. In tal senso, il comma 1 ultimo periodo dell'art. 116 dispone che "L'opzione non può essere esercitata, o se esercitata perde efficacia, nel caso di possesso o di acquisto di una partecipazione con i requisiti di cui all'articolo 87."

Il significato di questa disposizione (che attua peraltro uno dei principi contenuti nella norma di delega) è intuibile, e può essere esemplificato ricorrendo ad un esempio concreto. Immaginiamo che la S.r.l. detenga una partecipazione e che la ceda in regime di esenzione (realizzando una plusvalenza pari a 1.000). Il reddito fiscale che deriva da questa operazione è pari a zero: se fosse possibile adottare la tassazione per trasparenza il reddito imponibile imputato pro-quota ai soci sarebbe a sua volta pari a zero, mentre gli utili distribuibili senza tassazione sarebbero pari a 1.000. Il risultato finale consentirebbe ai soci persone fisiche di realizzare la partecipazione posseduta indirettamente senza alcun onere tributario.

Invece, una volta esclusa la possibilità di optare per il regime di tassazione per trasparenza, la ricaduta fiscale sarà la seguente: dopo il realizzo della plusvalenza esente, la società potrà distribuire dividendi, ma questi saranno comunque tassati in capo ai soci persone fisiche percettori.

In deroga a quanto sopra, il possesso di partecipazioni "esenti" non comporta la perdita di efficacia dell'opzione nel caso in cui le stesse siano possedute o acquistate per effetto di obbligo di legge, regolamento o altro atto amministrativo (art. 14 comma 3 del D.M. 23 aprile 2004) – ad es. partecipazioni nei consorzi.

Inoltre l'efficacia permane con riferimento a partecipazioni che non comportano, per loro natura, il realizzo di plusvalenze (essendo le quote incedibili o rimborsabili al solo valore nominale) e non viene meno per l'acquisizione di partecipazioni che non si qualificano ai fini dell'esenzione dell'art. 87 (per il fatto che non sono ancora maturati i requisiti richiesti, tra cui ad es. l'ininterrotto possesso).