

## La rivista delle operazioni straordinarie n. 11/2021

# “Tobin Tax”: i casi di esclusione per le operazioni di riorganizzazione societaria

di Fabio Giommoni - dottore commercialista e revisore legale

*Con 3 risposte a interpello pubblicate nel corso del 2021 l’Agenzia delle entrate è tornata a chiarire i dubbi sull’esclusione dell’Imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. “Tobin Tax”) nei trasferimenti di partecipazioni effettuati nell’ambito di operazioni riorganizzative.*

*Poiché, infatti, la Tobin Tax è diretta a tassare transazioni del mercato mobiliare aventi natura speculativa, questa non si deve applicare quando le cessioni o i conferimenti dei titoli sono diretti a realizzare riorganizzazioni societarie, ove non si determina, quindi, il cambio di controllo sostanziale della società le cui partecipazioni sono oggetto di trasferimento.*

*Tuttavia l’Agenzia delle entrate si è limitata a un’applicazione “formalistica” delle disposizioni circa l’esclusione della Tobin Tax, non ravvisando la possibilità di disapplicare l’imposta in tutti i casi in cui, nella sostanza, l’operazione di trasferimento di partecipazioni si configura come meramente riorganizzativa.*

### L’Imposta sulle transazioni finanziarie

Con l’articolo 1, commi da [491](#) a [500](#), L. 228/2012 (Legge di Stabilità 2013), è stata introdotta nel nostro ordinamento l’imposta sulle transazioni finanziarie (d’ora in poi anche “FTT”).

Si tratta di un’imposta indiretta il cui intento è quello di colpire le transazioni finanziarie aventi carattere speculativo, al fine di favorire una maggiore stabilità dei mercati finanziari e, nello stesso tempo, assicurare gettito per la spesa pubblica.

In tal senso l’imposta introdotta in Italia trova fondamento nella c.d. Tobin Tax, tassa teorizzata dall’economista premio Nobel James Tobin negli anni settanta del novecento.

Ai sensi dell’articolo 1, comma 491, della citata legge, la FTT si applica con riferimento agli atti aventi a oggetto il trasferimento della proprietà di azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi di cui al sesto comma dell’[articolo 2346](#), cod. civ., emessi da società residenti nel territorio dello Stato italiano, e al trasferimento dei titoli rappresentativi dei predetti strumenti, a prescindere dal luogo di residenza del soggetto che emette il certificato<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Non rientrano nel campo di applicazione della FTT i trasferimenti aventi a oggetto le quote di Srl.

Risultano, pertanto, imponibili tutti gli atti di compravendita di azioni e titoli partecipativi, compresi i conferimenti in società e le assegnazioni, nonché i trasferimenti che si realizzano per effetto della conversione di obbligazioni. Non sono invece oggetto di tassazione ai fini della FTT gli atti che determinano la costituzione o il trasferimento di diritti reali su azioni e titoli partecipativi (pegno, usufrutto, ecc.), nonché, per espressa previsione di legge, i trasferimenti di proprietà per effetto di donazioni e successioni.

L'imposta è dovuta dal soggetto a favore del quale avviene il trasferimento e trova applicazione con aliquota dello 0,2% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta alla metà, ovvero allo 0,1%, per le transazioni effettuate nei mercati regolamentati e nei sistemi multilaterali di negoziazione.

Sono, tuttavia, esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media, nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà, è inferiore a 500 milioni di euro.

### L'esclusione per le operazioni riorganizzative

Come accennato in precedenza, l'intento della FTT è quello di colpire la capacità contributiva correlata a trasferimenti di ricchezza aventi a oggetto titoli mobiliari con finalità speculative, per cui l'imposta non deve essere applicata a tutti quei trasferimenti che riguardano mere riorganizzazioni societarie, ovvero quei casi in cui il trasferimento azionario avviene nell'ambito del medesimo gruppo societario.

In tal senso il [comma 494](#), lettera d), Legge di Stabilità 2013 prevede che la FTT non si applica alle transazioni e alle operazioni tra società fra le quali sussista il rapporto di controllo di cui all'[articolo 2359](#), commi 1, n. 1) e 2), e 2, cod. civ., ovvero a seguito di operazioni di riorganizzazione aziendale effettuate alle condizioni indicate nel decreto attuativo previsto dal successivo comma 500.

Ai sensi di detto ultimo comma, le modalità attuative della FTT sono state definite con il decreto del Mef (di seguito, "Decreto") emanato il 21 febbraio 2013<sup>2</sup>.

Le fattispecie relative alle operazioni di riorganizzazione societaria non imponibili sono contemplate, innanzi tutto, nell'[articolo 15](#), comma 1, lettera g) del Decreto, ove si esclude dall'ambito di applicazione dell'imposta i trasferimenti effettuati tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'articolo 2359, commi 1, n. 1) e 2), e 2, cod. civ. o che sono controllate dalla stessa società.

In secondo luogo, l'articolo 15, comma 1, lettera h) del Decreto prevede, quale ulteriore causa di esclusione, che la FTT non si applichi ai trasferimenti derivanti da operazioni di ristrutturazione di cui

---

<sup>2</sup> Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 50 del 28 febbraio 2013.

all'[articolo 4](#) della Direttiva 2008/7/CE del Consiglio del 12 febbraio 2008.<sup>3</sup>

Le operazioni di ristrutturazione individuate dall'articolo 4 della richiamata Direttiva riguardano:

- a) il trasferimento da parte di una o più società di capitali della totalità dei loro patrimoni, o di uno o più rami della loro attività, a una o più società di capitali in via di costituzione o già esistenti, a condizione che il trasferimento sia remunerato per lo meno in parte mediante titoli rappresentativi del capitale della società acquirente;
- b) l'acquisizione da parte di una società di capitali in via di costituzione o già esistente di quote sociali che rappresentano la maggioranza dei diritti di voto di un'altra società di capitali, a condizione che i conferimenti siano remunerati per lo meno in parte mediante titoli rappresentativi del capitale della precedente società. Se la maggioranza dei diritti di voto è raggiunta in seguito a 2 o più operazioni, solo l'operazione con la quale è raggiunta la maggioranza dei diritti di voto e le operazioni successive sono considerate operazioni di ristrutturazione.

Come ben chiarito dalla [risoluzione n. 38/E/2019](#), la lettura coordinata delle richiamate disposizioni e, in particolare, la tipologia delle previste operazioni oggetto delle cause di esclusione, permette di individuare una comune *ratio*, ovvero evitare che il pagamento dell'Imposta sulle transazioni finanziarie possa ostacolare le operazioni di riorganizzazione aziendale, dovendosi considerare tali non soltanto le operazioni di fusione, scissione e conferimento previste dal citato articolo 4, Direttiva 2008/7/CE, ma anche, più in generale, quelle operazioni che, pur determinando il trasferimento della proprietà della partecipazione, non modificano l'"appartenenza economica" della partecipazione al medesimo gruppo societario.

In particolare, in base a quanto previsto dalla lettera g) dell'[articolo 15](#), D.M. 21 febbraio 2013 è necessario che, anche in conseguenza del trasferimento della partecipazione, la società "ceduta" continui a essere controllata, anche indirettamente, a norma dell'[articolo 2359](#), commi 1, n. 1) e 2), e 2, cod. civ., dalla medesima società venditrice o che, comunque, la società venditrice e quella acquirente siano controllate, sempre a norma del medesimo articolo 2359, cod. civ., dalla stessa società controllante.

Ciò premesso circa le caratteristiche salienti delle disposizioni normative che escludono l'applicazione della FTT ai trasferimenti riguardanti operazioni di riorganizzazione societaria, di seguito saranno passati in rassegna i casi concreti affrontati dalla prassi dell'Agenzia delle entrate tra il 2019 e il 2021.

---

<sup>3</sup> Nonché nell'ambito di trasferimenti conseguenti a fusioni e scissioni di organismi di investimento collettivo del risparmio.

**Risoluzione n. 38/E/2019: cessione di azioni in favore di società sotto comune controllo**

La [risoluzione n. 38/E/2019](#) ha affrontato il caso di un atto di compravendita di azioni tra una società cooperativa di diritto olandese “Gamma” e la società di diritto inglese “Delta”, costituita allo specifico scopo di rendersi acquirente delle azioni della società italiana “Ita S.p.A.”.

Sia la società cedente che la società cessionaria erano caratterizzate dalla medesima compagine societaria in quanto entrambe possedute, in misura paritaria, dalla società “Alfa”, fondazione di diritto olandese e da “Beta LP”, fondo di investimento di diritto inglese.

La cessione aveva a oggetto le azioni della società italiana “Ita Spa”, pari al 25% del capitale sociale della stessa, detenute dalla cedente Gamma.

In merito all’applicabilità della FTT alla predetta operazione di cessione azionaria l’Agenzia delle entrate ha preliminarmente chiarito che in base a quanto previsto dalla citata lettera g) dell’[articolo 15](#) del Decreto, è necessario che, anche in conseguenza del trasferimento della partecipazione, la società ceduta continui a essere controllata, anche indirettamente, dalla medesima società venditrice o che, comunque, la società venditrice e quella acquirente siano controllate, sempre a norma dell’[articolo 2359](#), cod. civ., dalla stessa società controllante.

A tale riguardo, secondo l’Agenzia delle entrate, anche il controllo “comune” integra i caratteri della nozione di controllo prevista dall’articolo 2359, cod. civ..

Infatti, proprio in tema di controllo “comune”, il Mef, nell’ambito delle risposte rese in relazione all’applicazione dell’imposta in argomento (in particolare nella [faq 20](#)), ha precisato che *“In assenza di una previsione specifica che stabilisca espressamente che il controllo delle 2 o più società tra le quali avviene il trasferimento debba essere diretto o indiretto da parte dell’unica società controllante, si ritiene che il controllo sulle società sorelle da parte della società controllante possa essere sia diretto che indiretto”*.

Come si evince da tale risposta, nell’evidenziare che il controllo “comune” possa essere sia diretto che indiretto, si precisa chiaramente che tale controllo debba, comunque, essere esercitato da un’unica società controllante, integrando, così, la nozione di controllo prevista dall’articolo 2359, cod. civ..

Pertanto, sono da considerarsi di natura riorganizzativa anche quelle operazioni di cessione di azioni e titoli partecipativi per le quali, pur producendosi il mutamento della titolarità giuridica di detti titoli, l’acquirente risulti controllato, direttamente e/o indirettamente, ex articolo 2359, cod. civ. dalla società venditrice o, anche, quando la società venditrice e la società acquirente sono sotto un controllo “comune” da parte di un’unica società controllante.

In altre parole, rientrano nelle operazioni riorganizzative quelle che non consentono che la partecipazione ceduta “fuoriesca” dal perimetro del gruppo societario, come identificato per il tramite

del rinvio operato dalla lettera g) dell'[articolo 15](#), D.M. 21 febbraio 2013 all'[articolo 2359](#), commi 1, n. 1) e 2) e 2, cod. civ..

Coerentemente con tale definizione di operazione di riorganizzazione e con la rappresentata *ratio* delle cause di esclusione previste per le operazioni indicate dalle lettere g) ed h) dell'articolo 15 del Decreto, la [risoluzione n. 38/E/2019](#) ha ritenuto che la medesima valenza riorganizzativa vada, "a fortiori", riconosciuta anche alla cessione con la quale la partecipazione viene trasferita a una società di nuova costituzione, non solo partecipata dagli stessi soci, e nelle medesime proporzioni, della società cedente, ma nella quale sono riprodotte le medesime regole di *governance* della società venditrice, in termini di diritti amministrativi, patrimoniali e di patti parasociali.

Infatti, qualora sia la parte venditrice che la parte acquirente sono partecipate dalla stessa compagine sociale, in conseguenza della compravendita delle azioni tra le dette società il possesso delle partecipazioni cedute continua a fare riferimento agli stessi soci, non potendo dunque essere ravvisato un intento speculativo correlato alla negoziazione di titoli.

Alla luce di tali argomentazioni la predetta circolare ha ritenuto che la cessione di partecipazioni tra 2 società controllate dai medesimi soci e nelle medesime percentuali rivesta carattere riorganizzativo e, pertanto, possa ritenersi esclusa dall'applicazione della FTT sulla base della medesima "*ratio*" che ispira le disposizioni contenute nell'articolo 15, comma 2, lettere g) e h), del Decreto, ovvero non penalizzare le operazioni di riorganizzazione.

### **Risposta a interpello n. 170/E/2020: conferimento di azioni di controllo**

La [risposta a interpello n. 170/E/2020](#) ha trattato il caso di un conferimento, in una società di nuova costituzione, di azioni complessivamente di controllo, effettuato ai sensi dell'[articolo 177](#), Tuir da parte di più persone fisiche, con la finalità di costituire una *holding* di famiglia.

Per effetto di tale operazione la *holding* conferitaria veniva a detenere una percentuale di partecipazione nella società conferita pari al 57% circa, rappresentativa anche della maggioranza assoluta dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea della medesima società.

Tale operazione, secondo la risposta dell'Agenzia delle entrate, rientra nell'ambito della citata disposizione di cui all'articolo 15, comma 1, lettera h) del Decreto, in base al quale il conferimento di partecipazioni di controllo può ritenersi escluso dal perimetro applicativo della "Tobin Tax" se ricorrano le condizioni previste dall'[articolo 4](#), comma 1, lettera b), Direttiva 2008/7/CE del Consiglio del 12 febbraio 2008.

Tale norma richiede, in primo luogo, che la società conferitaria riceva partecipazioni che conferiscano la maggioranza dei diritti di voto della società le cui partecipazioni sono oggetto di conferimento e, in

secondo luogo, che il soggetto conferente riceva in cambio, almeno in parte, partecipazioni della società conferitaria.

Le predette condizioni sono rispettate nel caso in cui più conferenti conferiscano contestualmente partecipazioni che assicurano il controllo della società "conferita" (ovvero il 50% più uno dei diritti di voto esercitabili in assemblea).

### **Risposta a interpello n. 54/E/2021: conferimento di azioni non di controllo**

Con la [risposta a interpello n. 54/E/2021](#) l'Agenzia delle entrate ha affrontato il caso della Alfa, società unipersonale partecipata dal socio amministratore X, la quale aveva dato luogo a un aumento del capitale sociale che era stato interamente sottoscritto dal socio unico mediante conferimento di titoli azionari della società Beta Spa, pari al 34,5% circa del capitale di detta società.

Al riguardo l'Agenzia delle entrate ha ribadito che per poter definire un'operazione come di ristrutturazione la citata lettera b) dell'[articolo 4](#), comma 1, Direttiva 2008/7/CE dispone che le partecipazioni sociali conferite debbano rappresentare "*la maggioranza dei diritti di voto di un'altra società di capitali*".

L'oggetto dell'operazione di conferimento, quindi, deve essere un insieme di azioni che consentano alla società avente causa di acquisire (o integrare) il controllo sulla società "conferita". Ciò a prescindere dalla qualifica soggettiva del soggetto dante causa.

Tale circostanza non è verificata nella fattispecie oggetto dell'interpello in cui la società conferitaria acquisisce "solo" il 34,5% del capitale della società conferita Beta.

Si tratta, dunque, di una quota di partecipazione che non consente di far conseguire alla Alfa "*la maggioranza dei diritti di voto di un'altra società di capitali*" così come richiesto dalla citata lettera b) dell'articolo 4, comma 1, Direttiva 2008/7/CE, per cui l'operazione di conferimento in oggetto non rientra nell'ambito applicativo del citato [articolo 15](#), comma 1, lettera h), del Decreto e dunque deve scontare l'Imposta sulle transazioni finanziarie.

La posizione assunta dall'Agenzia delle entrate risulta poco convincente perché l'operazione oggetto di interpello prevedeva il trasferimento della partecipazione nella società Beta (ancorché di minoranza) a una società interamente posseduta dal conferente, per cui non dovrebbe essere ravvisabile alcuna natura speculativa tale da rendere applicabile la FTT.

Infatti, si poteva invocare la fattispecie di cui alla più volte citata lettera g) dell'articolo 15 del Decreto, che esclude i trasferimenti di proprietà (da intendersi anche a seguito di conferimento) effettuati tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo o che sono controllate dalla stessa società.

Nel caso in esame il trasferimento non avviene tra 2 società tra cui sussiste un rapporto di controllo, ma tra una persona fisica e una società ove la prima esercita il controllo totalitario sulla seconda, per cui vi è la medesima sostanziale situazione prevista dalla citata norma, che non consente la fuoriuscita della partecipazione trasferita dall'ambito del medesimo "gruppo" societario.

### **Risposta a interpello n. 377/E/2021: conferimento di azioni "qualificate"**

Con la [risposta a interpello n. 377/E/2021](#) è stato trattato il caso di un soggetto persona fisica proprietario delle azioni rappresentanti il 25% della società Alfa Spa<sup>4</sup>, il quale conferiva detta partecipazione a favore della società di nuova costituzione Beta da lui interamente partecipata, in regime di "realizzo controllato" ai sensi dell'[articolo 177](#), comma 2-*bis*, Tuir.<sup>5</sup>

Per effetto di tale operazione il conferente continuava a detenere la partecipazione del 25% in Alfa Spa, anche se indirettamente attraverso il controllo totalitario di Beta.

L'istante riteneva che la prospettata operazione potesse essere qualificata quale operazione meramente riorganizzativa e non traslativa, non sussistendo alcun sostanziale trasferimento della proprietà del pacchetto azionario oggetto di conferimento e che, pertanto, sotto il profilo fiscale, l'operazione in oggetto doveva essere esclusa dall'applicazione dell'Imposta sulle transazioni finanziarie.

Infatti, il trasferimento della partecipazione "qualificata" di Alfa Spa in favore della società Beta di nuova costituzione, interamente partecipata dal soggetto conferente, comporta una modifica della formale veste giuridica, ma non anche dell'identità sostanziale, del "soggetto" titolare della partecipazione oggetto di conferimento.

A seguito dell'operazione, essendo il veicolo societario di nuova costituzione interamente partecipato dal conferente, la partecipazione conferita è sempre, seppur indirettamente, riconducibile al medesimo soggetto conferente.

In risposta all'interpello in oggetto l'Agenzia delle entrate ha invece affermato che l'operazione di conferimento descritta nel quesito è soggetta alla FTT, perché non rientra nel campo di applicazione del più volte citato [articolo 4](#), comma 1, lettera b), Direttiva 2008/7/CE (e, di conseguenza, nel campo

---

<sup>4</sup> Gli altri soci erano rappresentati da 3 persone fisiche ciascuno titolare di una partecipazione pari al 25% del capitale sociale.

<sup>5</sup> Il comma 2-*bis* dell'articolo 177, Tuir, introdotto dall'articolo 11-*bis*, comma 1, D.L. 34/2019, convertito dalla L. 58/2019 (c.d. Decreto Crescita), ha esteso l'ambito applicativo del regime del "realizzo controllato" previsto dal comma 2 del medesimo articolo per i conferimenti di partecipazioni di controllo, anche ai conferimenti di partecipazioni "qualificate", attraverso cui la conferitaria non acquisisce né incrementa il controllo della conferita. Tale regime trova pertanto applicazione, al verificarsi delle seguenti condizioni:

- le partecipazioni conferite siano "qualificate", ovvero rappresentino almeno una percentuale di diritti di voto in assemblea ordinaria superiore al 2% o al 20%, o una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5% o al 25%, a seconda che si tratti rispettivamente di titoli negoziati in mercati regolamentati ovvero di altre partecipazioni;
- le partecipazioni siano conferite in società (esistenti o di nuova costituzione) interamente partecipate dal conferente (ovvero società unipersonali).

di applicazione dell'[articolo 15](#), comma 1, lettera h), del Decreto), dato che tale disposizione prevede che le quote sociali conferite debbano rappresentare "*la maggioranza dei diritti di voto di un'altra società di capitali*".

Tale requisito legislativo non risulta soddisfatto nella fattispecie in esame in cui la società conferitaria acquisisce "solo" il 25% del capitale sociale della Alfa Spa, il quale non consente, quindi, di esprimere "*la maggioranza dei diritti di voto di un'altra società di capitali*" così come richiesto dalla citata lettera b) dell'[articolo 4](#), comma 1, Direttiva 2008/7/CE.

Anche in questo caso, molto simile a quello trattato dalla precedente [risposta a interpello n. 54/E/2021](#), l'Agenzia delle entrate si limita a una formale applicazione della lettera h) dell'[articolo 15](#) del Decreto, non rilevando che la lettera g) del medesimo articolo consente di escludere dalla FTT i trasferimenti effettuati tra 2 società controllate dal medesimo soggetto e tale situazione è, sul piano sostanziale, del tutto assimilabile al caso del conferimento da parte di un soggetto persona fisica di una partecipazione in una società da questi interamente controllata, per cui anche a detta fattispecie si dovrebbe escludere l'applicazione della "Tobin Tax".

### **Risposta a interpello n. 417/2021: conferimento "successivo" di azioni**

La [risposta a interpello n. 417/E/2021](#) ha affrontato una complessa operazione di riorganizzazione aziendale che ha visto protagonista la società Alfa, la quale risultava partecipata dalla società Beta, socio di maggioranza detentore del 70% del capitale, e dalla società Gamma, socio di minoranza detentore di una partecipazione pari al 30% del capitale.

La riorganizzazione aziendale prevedeva i seguenti passaggi:

- un primo trasferimento mediante il quale venivano in parte cedute e in parte conferite da parte di Beta in favore di Alfa le partecipazioni detenute da Beta stessa in Delta e in Omega (entrambe per il 75% dei rispettivi capitali), d'ora in poi "primo trasferimento".
- un secondo trasferimento mediante il quale venivano in parte cedute e in parte conferite da parte di Gamma in favore di Alfa le partecipazioni detenute da Gamma stessa in Delta e in Omega (entrambe per il 25% dei rispettivi capitali), d'ora in poi "secondo trasferimento".

A esito dei conferimenti di partecipazioni:

- Beta riceveva in contropartita una partecipazione pari al 70% di Alfa;
- Gamma riceveva in contropartita una partecipazione pari al 30% di Alfa.

Pertanto, alla conclusione dell'operazione la compagine di Alfa non era mutata (rimanendo socie beta e Gamma, rispettivamente al 70% e al 30%), mentre Alfa aveva acquisito il totale del capitale di Delta

e Omega (ovvero prima il 75% e poi l'ulteriore 25%).

Il contribuente istante riteneva che tutta l'operazione fosse esclusa dall'applicazione della "Tobin Tax" in quanto avente carattere meramente riorganizzativo, circostanza confermata dal fatto che, prima e dopo l'operazione, l'assetto partecipativo delle 2 società (Delta e Omega) restava sostanzialmente immutato. L'operazione, infatti, comportava semplicemente che alla partecipazione diretta di Beta e Gamma nelle 2 società Delta e Omega si sostituisse la partecipazione indiretta, per il tramite di Alfa, senza che venisse modificato l'assetto di *governance*.

Nella risposta l'Agenzia delle entrate ha confermato la soluzione indicata dal contribuente istante per quanto riguarda l'esclusione da imposizione delle operazioni con cui Beta conferiva e vendeva le partecipazioni a favore di Alfa, ovvero le operazioni inerenti al primo trasferimento.

Ciò in quanto tali operazioni rientrano nel campo di applicazione della lettera g), comma 1, dell'[articolo 15](#) del Decreto dato che si tratta di trasferimenti di proprietà di azioni tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo (ovvero tra Beta e Alfa, la prima socio di maggioranza della seconda), nonché nel campo di applicazione della lettera h) dell'articolo 15 del Decreto perché rientrano nella nozione di "operazioni di ristrutturazione" di cui all'[articolo 4](#), Direttiva 2008/7/CE, trattandosi di conferimenti aventi a oggetto partecipazioni oggettivamente di controllo (ovvero il 75% del capitale di Delta e Omega).

Più complessa è invece la soluzione evidenziata dall'Agenzia delle entrate in merito al secondo trasferimento, il quale rientra nel campo di applicazione della sola lettera h) dell'articolo 15 del Decreto, dato che non avviene tra società tra le quali sussiste un rapporto di controllo (dato che Gamma possiede solo il 25% di Alfa).

Secondo l'Agenzia delle entrate per entrambe le fattispecie riorganizzative contemplate dalla citata lettera h), che richiama l'articolo 4, comma 1, della Direttiva, assume rilievo dirimente, ai fini della qualificazione dell'operazione come di ristrutturazione, la circostanza che la società acquirente remunererà (almeno in parte) l'oggetto dell'acquisto mediante titoli rappresentativi del proprio capitale. In altri termini, tale disposizione ravvisa la sussistenza di una fattispecie di ristrutturazione aziendale nella circostanza in cui la società venditrice non si limiti a essere remunerata da "sola cassa" bensì partecipi (almeno in parte) al capitale della società acquirente, che costituisce in effetti la remunerazione dell'operazione di ristrutturazione. Tale circostanza, quindi, consente di escludere dall'ambito applicativo della norma quelle operazioni di "mera vendita", vale a dire quelle operazioni in cui oggetto del corrispettivo, che la società acquirente è tenuta a corrispondere alla società venditrice, è rappresentato da valori mobiliari diversi dai titoli rappresentativi del capitale della società acquirente.

Per tali motivazioni l'Agenzia delle entrate ritiene che gli atti di cessione delle partecipazioni di Delta e Omega da parte di Gamma in favore di Alfa non siano esclusi dall'imposta sulle transazioni finanziarie ai sensi del citato [articolo 15](#), comma 1, lettera h) del Decreto essendo il corrispettivo rappresentato unicamente da denaro.

Invece, l'operazione di conferimento a opera di Gamma dell'altra parte delle partecipazioni di Delta e Omega in favore di Alfa risulta esclusa dall'imposta sulle transazioni finanziarie ai sensi del citato articolo 15, comma 1, lettera h) del Decreto.

Ciò in quanto tale operazione rientra tra "le operazioni successive" rispetto a quelle che hanno consentito alla società conferitaria di raggiungere la maggioranza dei diritti di voto delle società oggetto di conferimento di partecipazioni.

Infatti, l'[articolo 4](#), comma 1, Direttiva 2008/7/CE comprende tra le "operazioni di ristrutturazione" sia i conferimenti/vendite aventi a oggetto una partecipazione oggettivamente di controllo (o una partecipazione che, assieme a quella già detenuta, consente di "integrare" il controllo) e i successivi trasferimenti posti in essere dal medesimo soggetto conferente, sia tutte quelle operazioni finalizzate a far conseguire alla società conferitaria il controllo sulla società oggetto di trasferimento.