

Risposta n. 8/2025

OGGETTO: Dividend washing – Disapplicazione della disciplina di contrasto al dividend washing nelle operazioni di cessione di partecipazioni cd. "utili compresi" – Articolo 109, commi 3-bis e 3-ter, del TUIR

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

QUESITO

La società ALFA S.p.A. (di seguito, "ALFA" o "Istante") ha chiesto, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 11, comma 1, lettera *d*), della legge 27 luglio 2000, n. 212, la disapplicazione delle disposizioni di cui all'articolo 109, commi *3-bis* e *3-ter*, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR), con riferimento alle minusvalenze realizzate nel 2023 in conseguenza della cessione dei titoli azionari Beta Plc (di seguito, "Beta") e Gamma Plc (di seguito, "Gamma").

L'Istante riferisce che:

i) ALFA opera ordinariamente nell'ambito della gestione dei propri investimenti sui mercati finanziari, potendo realizzare, su titoli azionari sui quali investe, plusvalenze o minusvalenze;

ii) i titoli oggetto del presente interpello, sui quali nell'esercizio sono state realizzate significative minusvalenze, sono quotati nei mercati regolamentati dove ordinariamente l'Istante alloca parte dei propri investimenti;

iii) la politica aziendale prevede l'applicazione di tecniche di *stop loss* in base alle quali, i titoli minusvalenti, al verificarsi di specifiche condizioni quantitative, vengono ceduti;

iv) le scelte sottostanti le operazioni di acquisto e vendita dei titoli sono elaborate dalla Direzione Finanza dell'Istante applicando logiche puramente finanziarie, prescindendo dagli aspetti fiscali conseguenti.

Sulla base di tali presupposti, nel corso del 2023 ALFA ha venduto alcune azioni minusvalenti allo scopo di circoscrivere i propri rischi.

Per effetto dell'applicazione dell'art. 109, commi *3-bis* e *3-ter*, del TUIR, l'Istante dovrebbe rendere indeducibile ai fini del reddito di impresa le minusvalenze, realizzate a seguito della dismissione dei due titoli inglesi Beta e Gamma, fino a concorrenza dei dividendi incassati nei trentasei mesi antecedenti il realizzo.

In particolare, l'Istante dovrebbe operare una variazione fiscale in aumento nel quadro RF del Modello Redditi SC 2024 complessiva pari a euro $(p + s)$, di cui euro p per il titolo Beta ed euro s per il titolo Gamma.

L'Istante espone le ragioni sottostanti alla decisione di realizzare i titoli che hanno prodotto una minusvalenza e la conseguente ripresa a tassazione ai sensi dell'art. 109, commi 3-*bis* e 3-*ter* del TUIR.

Titolo Beta

Con riferimento al titolo Beta, l'Istante riferisce che la Beta Plc è uno dei maggiori operatori di ... al mondo. L'attività è organizzata in due settori, servizi di ... e di Le vendite nette sono ripartite geograficamente come segue: Paese A (... per cento), Paese B (... per cento), Paese C (... per cento), Paese D (... per cento), Paese E (... per cento) e altro (... per cento). Presenta un numero di dipendenti pari a L'Istante detiene il titolo Beta in portafoglio dal 2014 e, nel corso degli anni, sono state operate operazioni di acquisto e vendita.

Le vendite del titolo Beta sono avvenute nelle date del 12 giugno 2023 e del 13 giugno 2023 e "*applicando il metodo L.I.F.O. le cessioni hanno avuto ad oggetto i titoli acquistati nelle date del 08/10/2021, 12/10/2021, 31/12/2021*".

I dividendi incassati nei trentasei mesi antecedenti il realizzo del titolo ammontano a n sterline, pertanto la minusvalenza indeducibile è pari a m sterline ($n \times 95$ per cento), ovvero ad euro p secondo il cambio applicato alla data di realizzo.

Nel corso del 2023, l'Istante ha ridotto l'esposizione dell'investimento avendo rilevato possibili cause di rischio di perdita di valore, poi verificatesi - a detta dell'Istante - come riscontrabile dal grafico fornito con l'istanza che riporta "*la performance del titolo rispetto all'indice europeo Eurostoxx50*".

Le motivazioni sottostanti alla cessione sono sinteticamente riassunte di seguito:

i) posizionamento della società nel mercato del Paese B, che rappresenta l'area geografica dove storicamente è stato realizzato il maggiore fatturato (pari al ... per cento del totale). L'attenzione è stata posta al fatto che l'EBITDA nel mercato B è passato da una crescita nel 2022 pari a ... miliardi ad una decrescita nel 2023 di - ... miliardi. Le motivazioni di carattere industriale di tale *performance* negativa sono state ricondotte al mercato connesso agli investimenti effettuati sulla ...; in particolare, è stato riscontrato che Beta ha una qualità di ... peggiore rispetto al principale *competitor* Omega. Pertanto, si è riscontrata una diminuzione della soddisfazione dei clienti che ha determinato il calo di nuove sottoscrizioni di contratti con implicazioni sul valore del marchio;

ii) un ulteriore aspetto oggetto di attenzione nell'ambito della valutazione del disinvestimento è stato riscontrato nella perdita di "*pricing power*" in quasi tutti i mercati in cui Beta opera. Questo fenomeno è riconducibile alla crescente concorrenza su mercato della ... e implica un calo della clientela ad ogni, seppur minima, variazione delle tariffe.

iii) criticità conseguenti le operazioni straordinarie poste in essere nel corso del 2023 (*i.e.* la fusione di Beta A con Teta e la vendita di Beta D a Sigma).

In effetti, è stato riscontrato che nel Paese C e nel Paese D i *deal* sono stati chiusi con valutazioni inferiori alle aspettative - al di sotto della media di mercato - mentre nel Paese A la fusione con Teta ha destabilizzato un mercato favorendo l'ingresso di operatori più aggressivi come, ad esempio, è avvenuto nel Paese A con Delta. In particolare, l'istante riferisce come sia stato rilevato che "*i mercati non hanno ben recepito, per effetto delle dichiarazioni del management di Beta, le proposte di*

impiego dei proceeds generati dalle operazioni di riorganizzazione aziendale riducendo ulteriormente l'appeal di queste operazioni".

Pertanto, "alla luce di quanto rilevato e in mancanza di driver positivi nel breve e nel medio periodo, in aggiunta ad un newsflow negativo, l'Istante ha ritenuto di ridurre la quota investita in Beta".

L'Istante segnala come "la scelta di ALFA di cedere le azioni in Beta nel giugno 2023, basata anche sulle valutazioni tecniche è risultata prudente, anche considerando il valore di mercato dell'azione Beta ha perso valore anche nel periodo successivo".

In ultimo, l'Istante ha ritenuto opportuno sottolineare che "il rapporto tra dividendi incassati e minusvalenza realizzata (vale a dire l'incidenza che la distribuzione dei dividendi può aver sortito sulla minusvalenza complessiva realizzata) è pari solo al 19% per le vendite avvenute nel periodo considerato, vale a dire 12 e 13 giugno 2023 (Allegato n. ... - Titolo Gamma - Incidenza media dei dividendi sulla minusvalenza). In altri termini, risulta evidente che i dividendi non hanno inciso, ovvero in misura non significativa, sulla perdita di valore del titolo circostanza che invece è alla base della ratio della disposizione di cui si chiede la disapplicazione".

Titolo Gamma

Con riferimento al titolo Gamma, l'Istante riferisce che la Gamma Plc è la seconda più grande azienda mondiale produttrice di Il gruppo produce anche

Nel 2023, il gruppo ha venduto ... miliardi di ... (possiede un portafoglio di oltre ... marchi, tra cui ...). Le vendite nette sono distribuite geograficamente come segue: ... (... per cento), ... (... per cento), ... (... per cento). Presenta un numero di dipendenti pari a

Ha la sede a ... ed è quotata al London Stock Exchange.

Si tratta di una delle maggiori società dell'indice FTSE100 e si stima sia la ... società più rilevante all'interno dell'indice con un peso del ... per cento del totale.

L'Istante detiene il titolo Gamma in portafoglio dal 2021 e, nel corso degli anni, sono state operate operazioni di acquisto e vendita. Con specifico riferimento alla presente istanza, le vendite del titolo sono avvenute nelle date del 29/06/2023, 10/08/2023 e 30/11/2023 e "*applicando il metodo L.I.FO le cessioni hanno avuto ad oggetto i titoli acquistati nelle date del 28/06/2021, 14/07/2021, 31/12/2021, 07/04/2022, 13/05/2022, 16/06/2022, 01/12/2022, 23/02/2023, 09/03/2023, 27/07/2023*".

I dividendi incassati nei trentasei mesi antecedenti il realizzo del titolo ammontano a sterline q , pertanto la minusvalenza indeducibile è pari a sterline r ($q \times 95\%$), ovvero ad euro s secondo il cambio applicato alla data di realizzo.

In questo caso la Direzione Finanza nell'ambito delle valutazioni prospettiche ha considerato due macro-aspetti: *i)* l'evoluzione delle politiche industriali della società e *ii)* gli impatti derivanti dal contesto finanziario di riferimento.

Nel corso del 2023 è stata riscontrata una crescente preoccupazione sul valore del titolo stante il peggioramento dei ricavi derivanti dalla contrazione delle vendite dei prodotti tradizionali che costituiscono il *core business* dei prodotti Gamma, sia nei mercati relativi ai paesi emergenti che nei paesi in via di sviluppo.

Nonostante l'azienda stia cercando di investire in prodotti a minor rischio (*i.e.* ...), le analisi hanno portato a ritenere che la transizione a tali prodotti "tecnologici" non sarebbe stata nel 2023 sufficiente a compensare la perdita di redditività derivante dai "prodotti tradizionali".

Inoltre, l'aspetto più preoccupante è derivato dalle crescenti "pressioni regolatorie". Le normative mondiali sul ... continuano ad essere sempre più restrittive per le aziende di produzione. In particolare, si riscontra un generale aumento dell'imposizione, maggiori divieti di pubblicizzazione dei prodotti e crescenti divieti di vendita di determinati prodotti.

Queste regolamentazioni influiscono sulla riduzione della clientela e aumentano i costi operativi, incidendo negativamente sui margini di profitto dell'azienda.

Come già evidenziato, inoltre, l'azione Gamma costituisce una componente significativa dell'indice FTSE100, che ha espresso risultati inferiori (*performance* ... per cento), rispetto ad altri indici europei di pari livello come l'indice Eurostoxx50 (*performance* ... per cento), FTSEMib (*performance* ... per cento), DAX (*performance* ... per cento) e CAC40 (*performance* ... per cento), riconducibili principalmente al rischio recessione nel Paese Y e al peso dei settori *value* e maturi nell'indice.

Il rischio recessione nel Paese Y deriva dalla persistente inflazione pari al ... per cento, all'alto livello dei tassi (... per cento base *rate*) e al rallentamento economico (... per cento real GDP), che hanno creato un contesto negativo per l'azionariato Y, con impatti negativi anche nella produzione di utili delle società facenti parte dell'indice.

L'indice FTSE100 è prevalentemente composto da società in settori maturi e considerati *value*; in tale contesto, in cui vi è una crescita delle società *growth*, l'indice potrebbe ancora continuare a "sottoperformare".

Alla luce di quanto esposto, l'Istante ha ritenuto di cedere le azioni Gamma detenute.

L'Istante, che inserisce in istanza un grafico con la *performance* del titolo, segnala come *"la prudente scelta di ALFA di cedere le azioni Gamma è risultata prudente considerando che il corso ha continuato a ridursi anche nei primi mesi del 2024"*.

In ultimo, l'Istante ha ritenuto opportuno sottolineare che *"anche in questo caso l'incidenza media dei dividendi incassati rispetto alla minusvalenza effettivamente realizzata è pari solo al 34% per le cessioni avvenute nelle date considerate (come detto il 29/06/2023, 10/08/2023 e 30/11/2023) (Allegato n. ... - Titolo Gamma - Incidenza media dei dividendi sulla minusvalenza)*.

Va da sé che i dividendi hanno inciso in maniera non significativa sulla perdita di valore del titolo e fa ritenere che debba essere escluso un collegamento tra la perdita effettiva di valore subita dal titolo Gamma e le distribuzioni di dividendi avvenute nei trentasei mesi precedenti, circostanza questa che invece è posta a base della ratio della disposizione di cui si chiede la disapplicazione".

Tutto ciò premesso, l'Istante ritiene di aver dimostrato che *"le ragioni sottostanti alla dismissione dei titoli sono assolutamente avulse da motivazioni di natura fiscale, tant'è che i componenti negativi derivanti dal realizzo delle azioni sono la mera conseguenza di una perdita effettiva di valore subita dalla società partecipata non connessa alle distribuzioni di dividendi avvenute nei trentasei mesi precedenti, fattispecie presidiata invece dalla norma*.

Le dismissioni (...), infatti, sono state realizzate al fine di salvaguardare l'Istante da maggiori perdite economiche sulla base di analisi e strategie di carattere finanziario, valutazioni storiche e prospettive, derivanti dall'analisi dei trend dei mercati finanziari e dagli approfondimenti analitici svolti sugli andamenti dei singoli investimenti".

L'Istante, quindi, chiede la disapplicazione dell'articolo 109, commi 3-bis e 3-ter, del TUIR, in relazione alle riferite alienazioni di partecipazioni "cum cedola" e, per l'effetto, di considerare fiscalmente deducibili le minusvalenze da alienazione anche per l'importo dei dividendi imponibili percepiti nei trentasei mesi antecedenti il realizzo.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'Istante ritiene che sussistano i presupposti per disapplicare la norma di cui all'articolo 109, commi 3-bis e 3-ter, del TUIR e che, conseguentemente, sia ammessa la deduzione in misura integrale delle minusvalenze derivanti dal realizzo dei titoli Beta e Gamma anche per la quota pari ai dividendi incassati, ed esclusi da tassazione ai sensi dell'art. 89, comma 2, del TUIR, nei trentasei mesi antecedenti il realizzo.

In particolare, l'Istante chiede la disapplicazione della disposizione antielusiva in argomento ribadendo come *"le cessioni in oggetto, che hanno generato minusvalenze che non sarebbero deducibili in forza della normativa in commento, sono state realizzate al fine di salvaguardare l'Istante da perdite economiche più consistenti di quelle effettivamente subite stante gli andamenti dei titoli e dei mercati di riferimento. Come anticipato, le scelte di procedere con i disinvestimenti derivano da analisi e strategie di carattere finanziario e sulla base di valutazioni storiche e di stime prospettiche derivanti dall'analisi dei trend dei mercati finanziari e dagli approfondimenti analitici svolti sugli andamenti dei singoli investimenti"*.

L'Istante ritiene di aver dimostrato che *"le motivazioni sottostanti alla vendita dei titoli indicati non derivano da motivazioni e strategie di carattere fiscale e che i componenti negativi derivanti dal realizzo delle partecipazioni non sono stati causati dai*

dividendi distribuiti nei trentasei mesi precedenti le cessioni, ma sono la conseguenza di una perdita effettiva subita dalla partecipata".

Tanto riferito, l'Istante ritiene che, nel caso di specie, deve dunque escludersi la sussistenza di un qualunque intento elusivo nelle cessioni illustrate e che vada riconosciuta la deducibilità fiscale delle minusvalenze realizzate per il periodo d'imposta 2023 in riferimento agli importi di euro *p*, per il titolo Beta, ed euro *s*, per il titolo Gamma.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

Preliminarmente, occorre rilevare che il presente parere è unicamente diretto a una pronuncia in merito alla richiesta di disapplicazione delle limitazioni alla deducibilità delle minusvalenze/differenze negative da realizzo di cui all'articolo 109, commi 3-*bis* e 3-*ter*, del TUIR, in relazione alle sole operazione di cessione dei titoli partecipativi detenuti da ALFA nelle società Beta Plc e Gamma Plc come descritte nell'istanza, e senza che ciò implichi o presupponga il riconoscimento della correttezza del *quantum* di tali componenti negativi indicato nell'istanza e nei relativi allegati.

Resta, pertanto, impregiudicato qualsiasi potere di controllo da parte dell'amministrazione finanziaria volto alla corretta determinazione e quantificazione dei componenti negativi da realizzo sopra citati.

Sempre in via preliminare, si rappresenta che in questa sede è preclusa altresì ogni valutazione in merito alla sussistenza dei profili di abuso del diritto, ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge n. 212 del 2000, delle operazioni di cessione dei titoli precedentemente illustrate e delle altre operazioni connesse o collegate.

Per le ragioni che si andranno a esporre la scrivente fornisce parere sfavorevole alla disapplicazione della normativa di contrasto alle operazioni di cessione delle partecipazioni c.d. "utili compresi" di cui all'articolo 109, commi 3-*bis* e 3-*ter*, del TUIR, relativamente alle alienazioni dei titoli Beta Plc e Gamma Plc realizzate nel corso del periodo d'imposta 2023.

L'articolo 5-*quinqüies* del decreto-legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla legge 2 dicembre 2005, n. 248, ha introdotto nel TUIR una disciplina volta a contrastare le pratiche di arbitraggio fiscale poste in essere tramite operazioni di cessione di partecipazioni c.d. "utili compresi" (c.d. "*dividend washing*") prevedendo un particolare regime di "indeducibilità delle minusvalenze su dividendi non tassati" (*cfr.* circolare n. 21/E del 14 giugno 2006, paragrafo 1; circolare n. 6/E del 13 febbraio 2006, paragrafo 7.7).

In altri termini, con tale disciplina il legislatore ha voluto eliminare il vantaggio fiscale conseguibile dall'acquirente di una partecipazione c.d. "utile compreso", consistente nell'incasso del dividendo escluso da tassazione (*i.e.* tassato nella misura del 5 per cento) e nella deduzione integrale della minusvalenza - o della differenza negativa tra ricavo e relativo costo - derivante dalla successiva cessione della stessa partecipazione.

Il suddetto vantaggio fiscale viene sterilizzato attraverso la previsione di cui al comma 3-*bis* dell'articolo 109 del TUIR secondo la quale "*le minusvalenze realizzate ai sensi dell'art. 101 sulle azioni, quote e strumenti finanziari similari alle azioni che non possiedono i requisiti di cui all'art. 87 non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.*"

Tale disposizione si applica anche alle differenze negative tra i ricavi dei beni di cui all'art. 85, comma 1, lettere c) e d) e i relativi costi".

Il comma 3-ter dell'articolo 109 del TUIR individua in modo più chiaro l'ambito oggettivo della disciplina in commento, stabilendo che *"le disposizioni del comma 3-bis si applicano con riferimento alle azioni, quote e strumenti finanziari similari alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che soddisfino i requisiti per l'esenzione di cui alle lettere c) e d) del comma 1 dell'art. 87".*

Dal combinato disposto dei commi 3-bis e 3-ter dell'articolo 109 del TUIR emerge, pertanto, che la disposizione sulla indeducibilità delle minusvalenze (e delle differenze negative) da realizzo opera se (*cf.* il citato paragrafo 1, della circolare n. 21/E del 2006):

1. la cessione ha ad oggetto titoli partecipativi - posseduti da meno di trentasei mesi - che al contempo:

i) non rientrino nel regime *p.ex.* (essendo, come noto, fiscalmente irrilevante ogni minusvalenza, o differenza negativa, conseguita con riferimento alla cessione di questi ultimi);

ii) presentino, in ogni caso, i requisiti cd. di natura oggettiva richiesti per l'applicazione del regime *p.ex.*, relativi, come noto, alla residenza fiscale della società partecipata ed all'attività da questa esercitata;

2. nei trentasei mesi precedenti la cessione, il titolo alienato abbia dato luogo alla distribuzione di dividendi.

Ai fini della corretta applicazione della disciplina in esame è necessaria l'esatta individuazione dei titoli ceduti e i correlati dividendi incassati nei trentasei mesi

precedenti. A tal riguardo i commi *3-bis* e *3-ter* dell'articolo 109 del TUIR non individuano un criterio né ai fini dell'individuazione dei titoli oggetto di cessione, né ai fini dell'individuazione dei dividendi correlati (relativi agli stessi titoli) incassati nell'arco temporale indicato dalle citate disposizioni con cui confrontare la minusvalenza (o la differenza negativa) realizzata.

Sul punto, tuttavia, la circolare n. 21/E del 14 giugno 2006 ha fornito chiarimenti in merito ai criteri attraverso i quali individuare l'anzianità dei titoli ceduti e dei relativi dividendi incassati.

Come messo in evidenza nella circolare n. 21/E del 2006, il comma *3-ter* subordina l'applicabilità della norma (con la connessa eventuale sterilizzazione del componente negativo da cessione) alla sussistenza - in capo ai titoli oggetto di cessione - dei requisiti p.ex. oggettivi. Ne consegue che la disposizione relativa al *dividend washing* non trova applicazione ogniqualvolta le partecipazioni risultino sprovviste dei requisiti oggettivi p.ex., ossia siano relative a soggetti residenti in Paesi a fiscalità privilegiata ovvero che non svolgono attività commerciale.

Al riguardo, nella relazione di accompagnamento all'articolo 41 del disegno di legge finanziaria per il 2006, contenente analoga disposizione, si affermava che *"si è ritenuto corretto escludere dall'applicazione della norma antielusiva i casi in cui le partecipazioni non posseggono i requisiti per la pex a causa della mancanza di commercialità della partecipata o della sua residenza in un paradiso fiscale in quanto, in linea di principio, se le partecipazioni non rispondono a tali requisiti presso il soggetto che le cede dopo aver incassati i dividendi, è possibile ritenere che le medesime partecipazioni non abbiano fruito (presso il precedente titolare) e non*

potranno fruire (presso l'acquirente) del regime di participation exemption. In questi casi, l'indeducibilità, nei limiti dei dividendi esclusi da imposizione, della minusvalenza derivante dal realizzo di tali partecipazioni darebbe luogo a non congrui fenomeni di doppia imposizione".

Il fenomeno che il legislatore ha inteso contrastare con la disciplina del *dividend washing* è dunque quello caratterizzato dalle seguenti tre fattispecie:

i) il soggetto A cede le partecipazioni della società X al soggetto B "dividendi inclusi" realizzando plusvalenze aventi le caratteristiche oggettive per l'applicazione del regime di esenzione parziale di cui all'articolo 87 del TUIR;

ii) il soggetto B incassa, dalla società X, i dividendi (parzialmente) esclusi da imposizione ai sensi dell'articolo 89 del TUIR;

iii) il soggetto B vende le partecipazioni in X, prive dei requisiti di cui all'articolo 87, realizzando minusvalenze fiscalmente deducibili.

Al verificarsi delle suesposte fattispecie, il legislatore dispone la sterilizzazione della minusvalenza deducibile per un importo pari a quello dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti.

Nella fattispecie descritta dall'Istante le cessioni dei titoli (*i.e.* Beta e Gamma) - come riferito nell'esposizione del quesito - sono state realizzate "*al fine di salvaguardare l'Istante da maggiori perdite economiche sulla base di analisi e strategie di carattere finanziario, valutazioni storiche e prospettive, derivanti dall'analisi dei trend dei mercati finanziari e dagli approfondimenti analitici svolti sugli andamenti dei singoli investimenti*" e, di conseguenza, l'Istante ritiene che i componenti negativi derivanti dal realizzo dei titoli sono "*la mera conseguenza di una perdita effettiva di valore*

subita dalla società partecipata non connessa alle distribuzioni di dividendi avvenute nei trentasei mesi precedenti" e, pertanto, chiede la disapplicazione dei commi 3-*bis* e 3-*ter* dovendosi escludere nel caso di specie, un qualunque intento elusivo nelle cessioni illustrate.

Ciò premesso, considerato che il legislatore ha individuato nell'articolo 109, commi 3-*bis* e 3-*ter*, del TUIR, un meccanismo di sterilizzazione delle minusvalenze su partecipazioni aventi i requisiti oggettivi *pex* limitato al valore del dividendo staccato dalle società partecipate nei trentasei mesi antecedenti il realizzo stesso, che opera in automatico al verificarsi delle condizioni *sub i), ii) e iii)* sopra richiamate, senza dare rilievo alle cause che hanno determinato il prodursi di un componente negativo di reddito da realizzo per il suo intero ammontare e preso atto che dall'analisi dell'istanza in trattazione non emergono elementi da cui poter desumere né che i dividendi, incassati nei trentasei mesi precedenti il realizzo in esame, non siano stati esclusi da imposizione ai sensi dell'articolo 89 del TUIR né che il primo cedente dei titoli *cum cedola* non abbia fruito del regime *pex*, si ritiene che non sia possibile disapplicare le disposizioni contenute nell'articolo 109, comma 3-*bis* e 3-*ter*, del TUIR, con riferimento ai componenti negativi da realizzo dei titoli Beta e Gamma realizzati dall'Istante nel corso del periodo d'imposta 2023.

Il presente parere viene reso sulla base degli elementi e dei documenti presentati, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta attuazione del contenuto.

IL DIRETTORE CENTRALE
(firmato digitalmente)