

Risposta n. 77

**OGGETTO: DETERMINAZIONE VALORE AZIONI AVENTI DIRITTI
PATRIMONIALI RAFFORZATI**

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

QUESITO

ALFA S.p.A. (di seguito "Società Istante") ha approvato un piano di incentivazione riservato ad amministratori e dipendenti (di seguito, il "Piano") al fine di allineare gli interessi del socio di controllo con quello dei beneficiari del Piano medesimo.

Il Piano è stato attuato mediante l'attribuzione, a tre amministratori e ad alcuni dipendenti della Società (di seguito i "Beneficiari"), di azioni di categoria speciale, ovvero Azioni C e Azioni D (di seguito, "Azioni di Categoria").

Le Azioni di Categoria attribuiscono diritti patrimoniali rafforzati consistenti nel diritto, nel caso di trasferimento a terzi dell'intero capitale sociale della Società Istante (di seguito, "Exit"), a partecipare alla ripartizione del prezzo di vendita in misura più che proporzionale rispetto alla propria percentuale di partecipazione al capitale sociale (di seguito, "*carried interest*"), secondo specifiche modalità di calcolo indicate nello statuto sociale.

Il *carried interest* spetta a condizione che:

- a) il titolare delle Azioni di Categoria, ovvero, in caso di decesso, i suoi successori *mortis causa* che siano divenuti titolari di tali azioni, abbiano mantenuto lo *status* di socio della Società per almeno 5 anni o, se precedente, fino alla data dell'Exit;
- b) per effetto dell'Exit tutti i titolari di azioni diverse dalle Azioni di Categoria realizzino con la cessione delle loro azioni un prezzo di vendita almeno pari all'importo investito nella Società fino alla data dell'Exit;
- c) l'Exit implichi per ciascuno dei titolari di azioni diverse dalle Azioni di Categoria il conseguimento di un *internal rate of return* superiore al 15 per cento.

Le Azioni di Categoria si convertono (con rapporto di conversione 1 a 1) in azioni prive di diritti patrimoniali rafforzati qualora venga meno il rapporto di amministrazione o di lavoro per cause imputabili all'amministratore o al dipendente (c.d. "*Bad Leavership*").

Coerentemente con quanto previsto nella circolare dell'Agenzia delle Entrate 16 ottobre 2017, n. 25/E, il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Categoria è stato determinato sulla base di una valutazione economica della Società giurata ed asseverata (di seguito, la "Perizia di Stima").

Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Categoria è stato determinato in misura esattamente pari al valore del capitale economico della Società, come risultante da tale Perizia di Stima, senza attribuire alcun valore incrementale alla mera aspettativa che in futuro possa sorgere il diritto al *carried interest*, dal momento che tale diritto, alla data della delibera di aumento di capitale, non risultava maturato.

Pertanto, non essendo maturato il diritto al *carried interest*, il valore normale delle Azioni di Categoria ai sensi dell'articolo 9, comma 4, lettera b), del Testo unico delle imposte sui redditi approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (Tuir), è stato ritenuto pari al valore del capitale economico della Società rappresentato dalle azioni, come risultante dalla Perizia di Stima, senza

attribuire alle stesse alcun valore incrementale.

In considerazione della perfetta coincidenza tra il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Categoria ed il valore normale ad esse attribuito ai sensi dell'articolo 9, comma 4, lettera b), del Tuir, non si è determinata l'emersione di reddito in capo ai Beneficiari, e dunque la Società non ha operato alcuna ritenuta alla fonte.

Pur non essendo oggetto del presente interpello, viene evidenziato che le Azioni di Categoria soddisfano i requisiti di cui all'articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50.

Tanto premesso, la società istante chiede di conoscere la corretta interpretazione dell'articolo 9, comma 4, lettera b), del Tuir, ai fini della determinazione dell'eventuale reddito in natura derivante dalla assegnazione (i.e. sottoscrizione) delle Azioni di Categoria ai Beneficiari del Piano.

In particolare, ci si chiede se nella valorizzazione delle Azioni di Categoria debba o meno tenersi in considerazione, e dunque valutarsi economicamente, la mera aspettativa che in futuro possa maturare il diritto alla ripartizione del prezzo di vendita delle Azioni di Categoria in misura più che proporzionale rispetto alla percentuale di capitale posseduta.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

La società istante ritiene che come chiarito dall'Agenzia delle Entrate nella circolare 16 ottobre 2017, n. 25/E, l'articolo 60 del decreto legge n. 50 del 2017 ha ad oggetto la sola qualificazione dei proventi derivanti dagli strumenti aventi diritti patrimoniali rafforzati (c.d. *carried interest*), disinteressandosi invece della disciplina fiscale applicabile alla fase antecedente della loro assegnazione agli amministratori e dipendenti.

Ciò considerato, la Società Istante è dell'avviso che il valore delle Azioni di Categoria vada determinato ai sensi dell'articolo 9 del Tuir, senza attribuzione di alcun

valore incrementale alla mera aspettativa che in futuro possa maturare il diritto al *carried interest*.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

Ai sensi dell'articolo 51, comma 1, del Tuir sono da ricomprendere nella categoria dei redditi di lavoro dipendente, di cui all'articolo 49 del medesimo Testo Unico, le somme e i valori in genere, tra i quali sono da ricomprendere le azioni, percepiti a qualunque titolo nel periodo d'imposta in relazione al rapporto di lavoro.

L'imputazione del reddito di lavoro dipendente è disciplinata dal principio di cassa, in base al quale i compensi, in denaro o in natura, rilevano fiscalmente al momento dell'effettiva percezione da parte del lavoratore, ovvero al momento in cui gli stessi escono dalla sfera patrimoniale dell'erogante per entrare in quella del dipendente.

In relazione alle azioni, si precisa che tale momento coincide con quello in cui è esercitato il diritto di opzione, ovvero con il momento della sottoscrizione del titolo partecipativo, a prescindere dalla data di emissione o di consegna dei titoli (cfr. circolare 9 settembre 2008, n. 54/E).

Ai fini della determinazione in denaro dei compensi in natura, il comma 3 dell'articolo 51 del Tuir individua nel "*valore normale*", di cui all'articolo 9 del medesimo Testo Unico, il criterio generale di valutazione dei *benefit*.

In particolare, il citato articolo 9, comma 4, lettera *b)*, prevede, tra l'altro, che per le azioni non quotate, come quelle in esame, il "*valore normale*" deve essere determinato in proporzione al valore del patrimonio netto della società o ente e, per le società e gli enti di nuova costituzione, in proporzione all'ammontare complessivo dei conferimenti.

In relazione all'interpretazione di quest'ultima disposizione, si precisa che il "*valore normale*" delle azioni, di cui alla citata lettera *b)*, è fissato non in proporzione al

patrimonio netto contabile, bensì in proporzione al valore del patrimonio netto effettivo della società o ente. In questo caso il valore del patrimonio netto della società deve risultare da relazione giurata di stima, cui si applica l'articolo 64 del Codice di procedura civile. Il valore periziato deve essere riferito all'intero patrimonio sociale esistente ad una data compresa nei trenta giorni che precedono quella in cui l'assegnazione è stata deliberata (cfr., tra l'altro, circolare 21 maggio 1999, n. 112, risoluzione 20 marzo 2001, n. 29/E e risoluzione 8 gennaio 2002, n. 3/E).

Ne consegue che, in relazione alla fattispecie in esame, il valore normale delle Azioni di Categoria assegnate ai Beneficiari deve essere determinato in proporzione al valore del patrimonio netto effettivo della società istante, così come risultante dalla perizia di stima.

La circostanza che le predette azioni attribuiscono diritti patrimoniali rafforzati non influenza la determinazione del loro valore normale al momento dell'assegnazione, in quanto in ragione del principio di cassa che, come detto, governa la determinazione del reddito di lavoro dipendente, l'imputazione del reddito nei confronti del dipendente coincide con il momento in cui quest'ultimo percepisce il bene in natura, ovvero lo stesso entra nella sua disponibilità.

Considerato che la realizzazione del *carried interest* attiene ad un momento successivo all'assegnazione del titolo partecipativo e, conseguentemente, al momento della sottoscrizione, il plusvalore è solo potenziale, si ritiene che esso non possa influenzare la valorizzazione dell'azione al momento della sua assegnazione.

Invero, come precisato con circolare 16 ottobre 2017, n. 25/E, l'articolo 60 del decreto legge n. 50/E del 2017 disciplinante il *carried interest*, quale provento derivante dal possesso dello strumento finanziario avente diritti patrimoniali rafforzati, non focalizza il suo ambito di applicazione sul reddito derivante dalla assegnazione degli stessi, bensì esclusivamente in riferimento ai proventi derivanti dai predetti strumenti finanziari con diritti patrimoniali rafforzati.

Sulla base di quanto illustrato si ritiene che il reddito di lavoro dipendente

derivante dall'assegnazione delle Azioni di Categoria è pari al loro valore normale determinato ai sensi dell'articolo 9 comma 4, lettera *b*), del Tuir, nei termini precisati, al netto di quanto corrisposto dal dipendente, a nulla rilevando il *carried interest* previsto.

Pertanto, tenuto conto che, come rappresentato dall'Istante, il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Categoria pagato dai Beneficiari coincide con il valore normale come sopra determinato, si ritiene che al momento della sottoscrizione non si realizzi un reddito imponibile.

IL DIRETTORE CENTRALE

(firmato digitalmente)