

Risposta n. 281/2022

OGGETTO: Carried interest - Articolo 60, decreto legge 24 aprile 2017, n. 50

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

QUESITO

La società xxx (di seguito "Società" o "*Istante*"), a seguito di un'operazione di acquisizione perfezionatasi nel 2019, è attualmente controllata da una società di diritto francese, xxx (di seguito, "Socio Alfa"), che detiene il 71,96 per cento del capitale sociale, mentre il restante 28,04 per cento è detenuto da una società residente, xxx S.r.l. (di seguito "Socio Beta"), riconducibile a due persone fisiche.

Il Socio Alfa e il Socio Beta intendono procedere ad una riorganizzazione della Società istante in virtù della quale il Socio Beta cederebbe al Socio Alfa una quota del 10 per cento e, contestualmente, un'ulteriore quota del 2 per cento a favore di nove *manager* della medesima Società (residenti in Italia e legati da un rapporto di lavoro dipendente) per un importo di euro xxx, corrispondenti al valore di mercato risultante da apposita perizia.

La riorganizzazione è, in parte, finalizzata all'implementazione di un "*Piano di Investimento*" a favore dei *manager* "*alla luce del ruolo particolarmente strategico*

che gli stessi rivestono per la Società" e allo scopo di allineare il più possibile i loro interessi a quelli degli altri soci.

Le azioni attribuite ai *manager* verrebbero convertite in azioni di categoria B in rapporto 1:1, senza alcun riflesso economico/reddituale né in capo alla Società emittente né ai *manager* e senza il pagamento di alcun conguaglio, mentre le restanti azioni ordinarie detenute dall'attuale socio di minoranza, verrebbero convertite in azioni di categoria A.

Pertanto, in esito a tale operazione di riorganizzazione il Socio Alfa arriverà a detenere n. 1.540.526 azioni ordinarie rappresentative dell'81,96 per cento del capitale della Società, il Socio B n. 301.500 azioni di categoria A rappresentative del 16,04 per cento e i *manager* n. 37.592 azioni di categoria B rappresentative del 2 per cento.

Le azioni di categoria A, oltre agli ordinari diritti e obblighi spettanti alle azioni ordinarie, prevedono l'obbligo di pagare ai detentori di azioni di categoria B il c.d. "*carried interest*".

Le azioni di categoria B, oltre agli ordinari diritti e obblighi spettanti alle azioni ordinarie, prevedono un obbligo di *lock up* fino al 31/12/2024 e il diritto al riconoscimento del *carried interest*, che sarà pari all'extra rendimento realizzato in occasione della cessione come differenza tra quanto ricevuto dai manager ed il valore di mercato.

Il *carried interest* verrà riconosciuto a condizione che si verifichi un "evento di liquidità" e che in tale occasione la valorizzazione della Società risulti incrementata del 20 per cento rispetto alla medesima valorizzazione alla data dell'acquisto di azioni di categoria B.

In particolare gli "eventi di liquidità" ricorrono in caso di:

- 1) trasferimento a terzi della maggioranza del capitale sociale della Società ("Cambio di Controllo");
- 2) esercizio di un'opzione di vendita, concessa dal Socio Alfa ai *manager* ed al Socio Beta ai sensi dell'articolo 1331 c.c. dell'intero pacchetto di azioni dagli stessi

congiuntamente detenuto, a fronte di un corrispettivo pari al *fair market value* delle azioni trasferite, come determinate da un esperto terzo e indipendente ed esercitabile nel periodo compreso tra il 1° ottobre e il 15 novembre 2024 ("Opzione di Vendita 2024");

3) esercizio di un'opzione di acquisto, concessa dai *manager* e dal Socio Beta al Socio Alfa ai sensi dell'articolo 1331 c.c., per l'intero pacchetto di azioni dagli stessi congiuntamente detenuto, che potrà esercitarla a fronte di un corrispettivo pari al *fair market value* delle azioni trasferite, come determinate da un esperto terzo e indipendente ed esercitabile nel periodo compreso tra il 16 novembre 2024 e il 31 dicembre 2024 ("Opzione di Acquisto 2024").

Con riferimento ad eventuali ipotesi di c.d. "*leavership*" dei *manager* (ossia eventi che causino l'interruzione del rapporto di lavoro o di amministrazione con la Società), vengono previste opzioni di acquisto al valore di mercato da parte del Socio Alfa e del Socio Beta per una parte delle azioni di categoria B decrescente con il decorrere del tempo (trascorso dalla data dell'investimento a quella di cd. *leavership*) in modo da consentire comunque il mantenimento di una parte delle azioni anche in caso di fuoriuscita dalla Società. In ipotesi di *bad leaver*, inoltre, le azioni di categoria B sarebbero convertite automaticamente in azioni di categoria B-1, che prevederebbero diritti patrimoniali limitati al 25 per cento dell'importo di tutti i proventi ordinari, diritti di voto limitati alle sole assemblee straordinarie e l'obbligo di *lock up* fino al 31/12/2024.

Ciò premesso, con riferimento alla fattispecie descritta, la Società, in qualità di emittente dei titoli nonché di sostituto d'imposta in relazione al rapporto di lavoro dipendente dei *manager*, ha chiesto chiarimenti in merito alla riconducibilità del *carried interest* ai redditi di natura finanziaria pur in assenza di alcuni dei requisiti previsti dall'articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'*Istante* sostiene che debba riconoscersi in ogni caso la natura finanziaria del *carried interest* in quanto, a prescindere dall'effettivo e completo riscontro delle tre condizioni previste dal citato articolo 60 del d.l. n. 50 del 2017, i requisiti del piano di investimento risulterebbero assai prossimi a quelli di natura quantitativa e temporale previsti dalla norma a garanzia dell'allineamento di interessi e rischi tra i *manager* e gli altri investitori.

In particolare, la prima condizione risulterebbe ampiamente verificata, in quanto l'importo dell'investimento complessivo dei *manager* sarà pari al 2 per cento del patrimonio netto a valori correnti della Società.

Con riferimento alla seconda condizione, essendo il Socio Alfa un investitore di tipo industriale (e non finanziario), lo stesso non prevede almeno nel breve/medio termine di cedere la propria partecipazione di controllo nella Società.

Allo stato attuale, quindi, l'*Istante* ritiene più probabile che l'evento di liquidità possa essere la cessione delle restanti partecipazioni al Socio Alfa per effetto dell'"Opzione di Vendita 2024" o "Opzione di Acquisto 2024". In tale ipotesi, quindi, risulterebbe impossibile la valutazione della ricorrenza del secondo requisito previsto dall'articolo 60, atteso che il rendimento minimo potrebbe essere valutato solo in capo al soggetto cedente (Socio Beta).

Per ovviare a tale difficoltà, l'*Istante* si è reso disponibile a richiedere un'attestazione del valore economico della Società attraverso una perizia giurata redatta da un terzo indipendente. Solo nell'ipotesi in cui tale valore risultasse incrementato di almeno il 20 per cento rispetto a quello risultante in fase di acquisto delle partecipazioni da parte dei *manager* (ciò che consentirebbe al Socio Beta il recupero del capitale investito ed un ulteriore "ampio rendimento"), il Socio Beta provvederebbe a riconoscere il *carried interest* ai *manager*, calcolato come una percentuale (pari a circa il 13 per cento) dell'incremento di valore della Società.

Quanto infine al terzo requisito, le azioni di categoria B devono essere detenute

dai *manager* per un periodo minimo pluriennale (nello specifico, fino al 31 dicembre 2024) o comunque fino alla prima data tra il Cambio di Controllo e l'esercizio dell'"Opzione di Vendita 2024" o "Opzione di Acquisto 2024".

Alla luce di quanto sopra, l'*Istante* ritiene che le caratteristiche concrete del Piano di Investimento descritte confermino la natura finanziaria del *carried interest*. L'*Istante* ha, inoltre, evidenziato che:

- i *manager* effettueranno un investimento di importo significativo, sia in termini assoluti che relativi, nel capitale di rischio della Società, che risulta pari al 2 per cento del patrimonio netto;
- l'importo investito da ciascun *manager* è compreso tra il 24 e il 98 per cento della retribuzione annua lorda fissa di ognuno di essi;
- i *manager* risultano totalmente esposti al rischio di perdita del capitale investito al pari degli altri soci.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 60, comma 1, decreto legge 24 aprile 2017, n. 50 prevede che i « *proventi derivanti dalla partecipazione, diretta o indiretta, a società, enti o organismi di investimento collettivo del risparmio, percepiti da dipendenti ed amministratori di tali società, enti od organismi di investimento collettivo del risparmio ovvero di soggetti ad essi legati da un rapporto diretto o indiretto di controllo o gestione, se relativi ad azioni, quote o altri strumenti finanziari aventi diritti patrimoniali rafforzati*», si considerano, al ricorrere di determinati requisiti, «*in ogni caso redditi di capitale o redditi diversi*».

La presunzione in questione, operante *ope legis*, è applicabile in presenza delle condizioni individuate dal medesimo articolo, comma 1, lettere a), b) e c), ovvero:

«*a) l'impegno di investimento complessivo di tutti i dipendenti e gli amministratori di cui al presente comma, comporta un esborso effettivo pari ad*

almeno l'1 per cento dell'investimento complessivo effettuato dall'organismo di investimento collettivo del risparmio o del patrimonio netto nel caso di società o enti;

b) i proventi delle azioni, quote o strumenti finanziari che danno i suindicati diritti patrimoniali rafforzati maturano solo dopo che tutti i soci o partecipanti all'organismo di investimento collettivo del risparmio abbiano percepito un ammontare pari al capitale investito e ad un rendimento minimo previsto nello statuto o nel regolamento ovvero, nel caso di cambio di controllo, alla condizione che gli altri soci o partecipanti dell'investimento abbiano realizzato con la cessione un prezzo di vendita almeno pari al capitale investito e al predetto rendimento minimo;

c) le azioni, le quote o gli strumenti finanziari aventi i suindicati diritti patrimoniali rafforzati sono detenuti dai dipendenti e amministratori di cui al presente comma, e, in caso di decesso, dai loro eredi, per un periodo non inferiore a cinque anni o, se precedente al decorso di tale periodo quinquennale, fino alla data di cambio di controllo o di sostituzione del soggetto incaricato della gestione».

Come chiarito dalla relazione illustrativa al citato decreto legge n. 50 del 2017, la sussistenza dei richiamati requisiti è garanzia di un allineamento fra i *manager* e gli altri investitori in termini di interesse alla remunerazione dell'investimento e di rischio di perdita del capitale investito, ciò che costituisce la *ratio* dell'assimilazione dei proventi in argomento ai redditi di natura finanziaria.

Al ricorrere delle condizioni di cui alle lettere *a)*, *b)*, *c)*, quindi, al provento percepito dal *manager* o dal dipendente è attribuita *ex lege* natura finanziaria a prescindere da qualsiasi legame con l'attività lavorativa prestata presso la società, ente o OICR partecipati.

Tuttavia, la circolare 16 ottobre 2017, n. 25/E, ha altresì chiarito che la carenza di uno o più dei presupposti stabiliti dalla norma in esame non determina l'automatica qualificazione dei proventi come redditi collegati alla prestazione lavorativa, ma richiede lo svolgimento di un'analisi volta a verificare, caso per caso, l'idoneità dell'investimento a determinare quell'allineamento citato che consente di attribuire alle

somme in argomento natura finanziaria.

A tale proposito, il medesimo documento di prassi ha chiarito che l'eventuale detenzione di strumenti finanziari aventi le medesime caratteristiche da parte degli altri soci (al pari del *management*), nonché la presenza di una adeguata remunerazione per l'attività lavorativa svolta da parte del *manager* possono fungere da indicatori della natura finanziaria del reddito in questione; inoltre, un ulteriore criterio di valutazione è individuabile nell'idoneità dell'investimento, anche in termini di ammontare, quale garanzia dell'allineamento di interessi tra investitori e *management* e della conseguente esposizione di quest'ultimo al rischio di perdita del capitale investito.

Riguardo alle clausole di *good o bad leavership*, in linea generale la loro presenza costituisce un indicatore utile a collegare il provento all'impegno profuso dal *manager* nell'attività lavorativa e quindi alla produzione di reddito da lavoro, non potendosi tuttavia escludere che la ricorrenza di altri elementi, quali ad esempio l'esposizione ad un effettivo rischio di perdita del capitale investito, possano far propendere per la natura finanziaria del provento.

Ciò premesso, nel caso di specie si concorda con le considerazioni formulate dall'*Istante* in merito all'impossibilità di ricondurre il caso concreto alla previsione di cui all'articolo 60 per carenza del requisito di cui alla lettera *b*) del citato comma 1, nonché del requisito di cui alla successiva lettera *c*) nelle ipotesi diverse dal c.d. Cambio di Controllo.

Di conseguenza, la qualificazione fiscale dei proventi derivanti dalle azioni di categoria B non consegue *ex lege*, ma si rende necessaria un'analisi delle caratteristiche delle stesse ai fini dell'individuazione della relativa natura reddituale.

Al riguardo si osserva che assume rilievo la circostanza che il piano di investimento descritto non preveda la possibilità per i *manager* di ottenere un rimborso nemmeno parziale del proprio investimento ed altresì che i *manager*/investitori mantengano il diritto a detenere parte delle azioni di categoria B anche in ipotesi di interruzione del rapporto lavorativo.

In particolare, è riconosciuta ai Soci Alfa e Beta un'opzione di acquisto solo di una percentuale di azioni di categoria B, decrescente in funzione del tempo decorso dalla data di investimento. In altri termini, viene garantito ai *manager*, attraverso un sistema di *vesting*, il diritto a mantenere una certa percentuale di azioni crescente con il decorrere del tempo.

In ogni caso, anche qualora venisse esercitato il suddetto diritto di opzione su una parte delle azioni di categoria B detenute da un *manager* che si qualifichi *good leaver*, l'esercizio non avverrebbe ad un prezzo minimo o prefissato tra le parti, ma al valore di mercato, lasciando il *manager* esposto al rischio di perdita del capitale investito al pari di un qualsiasi investitore.

Infine, anche nell'ipotesi di *bad leaver* non è escluso il diritto del *manager* uscente a mantenere la partecipazione nella Società, ma è prevista una conversione in una differente categoria di azioni (categoria B-1) che comporta una limitazione dei diritti patrimoniali e amministrativi ordinariamente spettanti.

Parimenti assume rilievo la significatività dell'investimento richiesto ai *manager* sia in termini assoluti che se rapportato ai relativi livelli retributivi, attestandosi tra il 24 e il 98 per cento della retribuzione annua lorda degli stessi.

Assume, altresì, rilevanza la circostanza che il sistema di remunerazione e incentivazione adottato dalla Società nei confronti dei *manager* per l'attività lavorativa prestata, definito dall'*Istante* "*del tutto in linea con gli standard di settore e con la practice di mercato*", si articoli in remunerazione fissa, variabile e *fringe benefit*, e che sia esclusa nei relativi contratti di lavoro/amministrazione qualsiasi previsione avente ad oggetto l'eventuale investimento nel capitale della Società.

Per quanto concerne, infine, la possibilità che una parte del prezzo di sottoscrizione sia corrisposta in via differita secondo lo schema del c.d. "*vendor loan*", in sede di presentazione di documentazione integrativa, l'*Istante* ha chiarito che tale schema si qualifica a tutti gli effetti come un finanziamento, che prevede l'obbligo di rimborso integrale del capitale e degli interessi ad una specifica data fissa ovvero al

verificarsi di uno dei suindicati eventi di liquidità, anche nell'ipotesi in cui il valore delle azioni di categoria B acquistate si azzerasse o comunque subisse una significativa contrazione rispetto al prezzo di sottoscrizione originario.

Con riferimento a tale circostanza si richiamano le considerazioni formulate con la circolare n. 25/E del 2017, laddove l'acquisto di strumenti finanziari attraverso finanziamenti è stato ritenuto rilevante a condizione che non sia escluso in tutto o in parte il rimborso del capitale sovvenzionato, lasciando esposto il *manager* al rischio di perdita del capitale investito.

Pertanto, alla luce degli elementi sopra esaminati, si ritiene che i proventi derivanti dall'investimento effettuato dai *manager* possano essere ricondotti ai redditi di natura finanziaria.

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.

Resta impregiudicato, ogni potere di controllo dell'Amministrazione finanziaria volto a verificare se lo scenario delle operazioni descritto in interpello, per effetto di eventuali altri atti, fatti o negozi ad esso collegati e non rappresentati dall'*Istante*, possa condurre ad una diversa valutazione delle fattispecie oggetto di chiarimento.

LA DIRETTRICE CENTRALE

(firmato digitalmente)