

Risposta n. 254/2025

OGGETTO: Articolo 60 decreto legge 24 aprile 2017, n. 50 – mancanza requisito lettera a)

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

QUESITO

La società istante (di seguito anche l'"*Istante*" o la "*Società*") ha rappresentato che il gruppo di cui è parte è stato recentemente oggetto di acquisizione, attraverso un'operazione di *leverage buy out*, da parte di un fondo di investimento chiuso (di seguito il "Fondo").

Nella risposta alla richiesta di documentazione integrativa, l'*Istante* chiarisce che il Fondo controlla, indirettamente, il 58,48 per cento del capitale sociale dell'*Istante* attraverso una società italiana, della quale detiene una partecipazione pari all'81,49 per cento.

Nell'ambito di tale acquisizione, l'*Istante* ha intenzione di avviare un piano di incentivazione che attualmente sarebbe diretto ad alcuni *manager* apicali, il *chief executive officer* (CEO) e il *chief financial officer* (CFO), anche per il tramite di specifici veicoli societari controllati da questi ultimi.

Nell'ambito di tale piano, la *Società* provvederà all'adozione di un nuovo statuto sociale al fine di emettere una specifica categoria di azioni ("Azioni C") prive di diritti di voto, con i medesimi diritti patrimoniali delle azioni ordinarie, ma dotate anche di diritti patrimoniali rafforzati.

Con riferimento ai potenziali beneficiari, la *Società* ha dichiarato che la posizione di CEO è in fase di selezione, mentre il CFO è stato recentemente assunto e che, in futuro, la possibilità di sottoscrivere le Azioni C potrebbe essere offerta anche ad altri *manager*.

Anche tenendo conto di quest'ultima eventualità, considerato l'*equity value* della *Società* e il numero molto limitato di *manager* che saranno ammessi al piano, l'*Istante* evidenzia che, in ogni caso, l'ammontare complessivo dell'investimento sarà inferiore all'1 per cento del proprio patrimonio netto effettivo.

Con riferimento, invece, ai rendimenti conseguenti alla detenzione di Azioni C, l'*Istante* ha chiarito che consistono nel diritto a percepire una remunerazione più che proporzionale rispetto al capitale sottoscritto, c.d. "extra rendimento", nel solo caso in cui si verifichi uno degli eventi di seguito indicati e che determini un cambio di controllo di cui all'articolo 2359, comma 1, n. 1 e comma 2, del codice civile:

- un IPO su qualsiasi mercato di primario *standing*;
- un trasferimento delle partecipazioni nella *Società* a un soggetto terzo, diverso da un affiliato degli attuali soci; o

- una vendita di tutti o sostanzialmente tutti i beni del gruppo ad un soggetto terzo, diverso da un affiliato degli attuali soci.

Nei casi *sub* 1 e 2, le Azioni C si convertiranno automaticamente in un numero più che proporzionale di Azioni A, tali da consentire al *manager* sottoscrittore di percepire l'extra rendimento.

Il diritto alla percezione dell'extra rendimento matura a condizione che gli altri soci abbiano effettivamente incassato una somma in denaro che consenta loro di ottenere un ritorno sul proprio investimento che sia almeno pari o superiore, congiuntamente, al maggiore tra un multiplo pari almeno a 2x e un rendimento del capitale investito pari almeno al 7 per cento (soglia minima o c.d. "*hurdle rate*").

Subordinatamente al raggiungimento della soglia minima, l'extra rendimento sarà determinato come segue:

- 1) in caso di multiplo inferiore a 2x, l'extra rendimento sarà pari a zero;
- 2) al raggiungimento di un multiplo compreso tra 2x e 3,5x, l'extra rendimento sarà pari al multiplo determinato moltiplicando, linearmente, il multiplo dell'investimento per il multiplo dell'investimento effettuato dai *manager* sottoscrittori, sino ad un massimo di 2x;
- 3) al raggiungimento di un multiplo compreso tra 3.5x e 5x, l'extra rendimento sarà pari al multiplo determinato moltiplicando, linearmente, il multiplo dell'investimento per il multiplo dell'investimento effettuato dai *manager* sottoscrittori sino ad un massimo di 3x; e
- 4) al raggiungimento di un multiplo superiore a 5x, l'extra rendimento sarà pari al multiplo determinato moltiplicato il multiplo dell'investimento per 3x.

La *Società* ha evidenziato che gli importi che i *manager* sono chiamati ad investire in Azioni C si attestano su importi compresi tra 1 e 1,5 volte il loro compenso annuo complessivo (comprensivo sia della retribuzione fissa sia della retribuzione variabile).

Le clausole di *leavership* che si intendono introdurre prevederebbero il riconoscimento in capo alla *Società* del diritto di acquistare le Azioni C e ad un prezzo pari al:

- a. più basso tra il prezzo di sottoscrizione e il valore di mercato, in caso di *bad leaver*; e
- b. più basso tra il prezzo di sottoscrizione e il valore di mercato entrambi ridotti di un'ulteriore del 50 per cento, in caso di *very bad leaver*.

In entrambi i casi, il meccanismo di definizione del valore di mercato è basato su una effettiva e puntuale valorizzazione a valori di mercato del patrimonio netto della *Società* effettuata da un soggetto terzo e indipendente rispetto l'*Istante* ed i *manager*.

In caso *good leaver*, invece, la *Società* istante non avrà alcun diritto di riacquistare le Azioni C, le quali si convertiranno in Azioni A in rapporto 1:1 e rimarranno in capo ai *manager*, ancorché prive di diritti patrimoniali rafforzati (anche se già maturati).

Tanto premesso, considerato il quadro sopra descritto, l'*Istante* ha chiesto di confermare che i proventi derivanti dalle Azioni C si qualificano come redditi di natura finanziaria, anche in assenza del requisito dell'investimento minimo previsto dall'articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'*Istante* ritiene che i proventi derivanti dalle Azioni C costituiscano redditi di natura finanziaria ancorché non possano dirsi rispettati tutti i requisiti richiesti dall'articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50.

A parere dell'*Istante*, infatti, sebbene l'ammontare complessivo dell'investimento effettuato dai *manager* in Azioni C non raggiunga i limiti previsti per l'applicazione della citata disposizione, esso risulterebbe in ogni caso significativo e tale da garantire l'allineamento di interessi tra soci e *management*.

In particolare, l'investimento da parte dei *manager* sarebbe rilevante sia in valori assoluti, atteso che l'importo complessivo previsto per i due *manager* apicali sarà almeno pari ad euro 420.000, che in termini relativi, atteso che comporterà un esborso effettivo da parte dei *manager* compreso tra 1 e 1,5 il proprio compenso annuo totale (comprensivo sia della retribuzione fissa sia della retribuzione variabile).

Inoltre, i *manager* saranno tenuti a partecipare ai successivi aumenti di capitale programmati per lo sviluppo del *business* del gruppo, i quali comporteranno un incremento ulteriore dell'investimento sia in termini relativi sia in termini assoluti.

Quanto alla sussistenza del requisito dell'*holding period*, l'*Istante* ha rappresentato che l'extra rendimento è dovuto soltanto nel caso in cui si verifichi un evento di *exit* che determini un cambio di controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile. In ogni caso, il nuovo statuto prevede un divieto generale di trasferimento delle Azioni C per 5 anni dalla data di sottoscrizione delle stesse, salvo casi particolari, tra cui un evento di *exit*.

Anche le clausole di *leavership* riconoscono la facoltà alla *Società* di riacquistare le Azioni C solo in caso di *bad leaver* e *very bad leaver*, mentre in caso di *good leaver*, il *manager* uscente mantiene l'investimento che viene convertito in azioni ordinarie.

L'*Istante* ha, infine, ribadito che i *manager* sono integralmente soggetti alla perdita dell'investimento ed altresì che in sede di *exit*, le Azioni C non hanno alcun diritto privilegiato nemmeno in relazione al rimborso del capitale investito.

In particolare, nel caso in cui i ritorni derivanti da un evento di *exit* non dovessero essere tali da non consentire di raggiungere la soglia minima e pertanto nessun extra rendimento sarebbe dovuto, i *manager* avrebbero diritto a percepire il rimborso del capitale investito solo successivamente ai soci titolari da azioni ordinarie.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 60, comma 1, del 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.

La circolare 16 ottobre 2017, n. 25/E ha 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 richiamato 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 dei *manager* possono fungere da indicatori della natura finanziaria del reddito in questione; ed altresì che un ulteriore criterio di valutazione è nell'idoneità dell'investimento, anche in termini di ammontare, a garantire l'allineamento di interessi tra investitori e *management* e la conseguente esposizione di quest'ultimo al rischio di perdita del capitale investito.

Se tale caratteristica può costituire un indice della natura finanziaria del provento, pattuizioni che incidano in senso negativo sulla posizione di rischio dei *manager* mal si conciliano con la qualificazione dello stesso come reddito di capitale o diverso.

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 dai *manager* nell'attività lavorativa (e quindi a produrre reddito di lavoro). Non può escludersi, tuttavia che la ricorrenza di altri elementi di segno opposto, quali ad esempio l'esposizione ad un effettivo rischio di perdita del capitale investito, possano far propendere per la natura finanziaria del provento. Viceversa, consentire ai *manager* di mantenere la titolarità degli strumenti finanziari anche in caso di cessazione del rapporto di lavoro costituisce un'indicazione volta ad escludere in radice uno stretto legame con l'attività lavorativa dei *manager*, ed indica la natura finanziaria del reddito in questione.

Per quanto concerne il caso in esame, in ragione di quanto affermato dall'*Istante*, si rileva il mancato rispetto del requisito di cui alla lettera *a)* del comma 1 dell'articolo 60 del decreto legge n. 50 del 2017.

Non essendo soddisfatti tutti i requisiti previsti dalla disposizione in esame, come detto, la qualificazione fiscale dei proventi ritraibili dalle Azioni C non opera *ope legis* e, conseguentemente, si rende necessaria un'analisi delle caratteristiche di tali azioni ai fini dell'individuazione della natura reddituale dei relativi proventi.

Uno dei parametri di valutazione utilizzabile, al fine di individuare la natura dei proventi in argomento, è l'idoneità dell'investimento, in termini di ammontare, a garantire quell'allineamento degli interessi e dei rischi dei *manager* e degli altri soci che consente di attribuire alle distribuzioni natura finanziaria.

Nel caso di specie, sebbene l'ammontare dell'importo complessivamente impegnato dai *manager* per la sottoscrizione di Azioni C, non raggiunga l'1 per cento del patrimonio netto della *Società*, risulta in ogni caso significativo sia in valore assoluto che relativo. In particolare, l'*Istante* ha affermato che, sebbene il numero di *manager* attualmente coinvolti sia esiguo (due unità), l'investimento sarà almeno pari ad euro 420.000, comportando un esborso effettivo da parte di ciascun *manager* compreso tra 1 e 1,5 il proprio compenso annuo totale (comprensivo sia della retribuzione fissa sia della retribuzione variabile). In relazione all'effettività dell'esborso da parte dei *manager* ammessi al piano, inoltre, la *Società* ha dichiarato che "*utilizzeranno esclusivamente risorse proprie senza beneficiare di alcun finanziamento, inteso in qualsiasi forma, da parte di soggetti, società o enti anche solo indirettamente riconducibili*" ad essa.

Ai fini della qualificazione dei redditi in esame come redditi di natura finanziaria, assume altresì rilievo la circostanza che il piano di incentivazione preveda che, in caso di interruzione del rapporto lavorativo, il *manager* può, nei casi più gravi, essere soggetto all'opzione di acquisto delle Azioni C detenute da parte della *Società*, ma solo nei casi di interruzione del rapporto lavorativo per gravi motivazioni (*bad leaver* e *very bad leaver*) ed in ogni caso ad un importo pari al minore tra il prezzo di sottoscrizione e il valore di mercato (valori ulteriormente ridotti al 50 per cento nelle ipotesi di *very bad leaver*), mentre nei casi in cui il *manager* si qualifichi come *good leaver*, mantiene il diritto a detenere le Azioni C che si convertono automaticamente in rapporto 1:1 in azioni ordinarie.

Le circostanze rilevate, unitamente alla sussistenza degli ulteriori requisiti della postergazione del riconoscimento dell'extra rendimento rispetto all'*hurdle rate* previsto per gli altri soci e del periodo di investimento minimo quinquennale previsto (salva ipotesi di evento di *exit* che determini un cambio di controllo ai sensi dell'articolo 2359 comma 1, n. 1 e comma 2 del codice civile), come richiesti dall'articolo 60, comma 1, lettere *b*) e *c*), del decreto legge n. 50 del 2017, consentono di escludere che i proventi in questione abbiano la funzione di integrare la retribuzione ordinaria, costituendo, invece, una modalità di remunerazione del capitale investito inquadrabile tra i 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 la rappresentazione delle vicende descritte in sede di interpello, per effetto di eventuali altri atti, fatti o negozi ad esso collegati e non rappresentati dall'istante ovvero rappresentati in maniera difforme dalla realtà possa condurre ad una diversa qualificazione fiscale della fattispecie in esame.

IL DIRETTORE CENTRALE AD INTERIM
(firmato digitalmente)