

Risposta n. 258/2025

OGGETTO: Qualificazione proventi connessi alla detenzione di warrant

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

QUESITO

La società istante (XXX, di seguito "*Società*" o "*Istante*") ha chiesto di conoscere il corretto trattamento fiscale da riservare ai proventi che potrebbero essere realizzati da alcuni dei propri amministratori e dipendenti in relazione ad un investimento in *warrant* emessi dalla medesima *Società*. Più precisamente, si chiede se tali proventi si qualificano come redditi diversi di natura finanziaria di cui all'articolo 67, comma 1, lettera *c-bis*), del Testo Unico delle Imposte sui Redditi approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Tuir).

La *Società* è stata costituita nel 20xx nel contesto della scissione del ramo d'azienda "*retail*" di un'altra società come operazione propedeutica al suo successivo

trasferimento ad una cordata di investitori finanziari di primaria importanza a livello europeo (di seguito, i "*Soci*" o gli "*Investitori*").

In seguito all'ingresso di tali *Investitori* si è manifestata l'esigenza di adottare un piano di incentivazione che interessasse alcuni dipendenti e amministratori della *Società* o di società controllate (identificati in base ad una decisione discrezionale del consiglio di amministrazione della *Società*, di seguito cumulativamente i "*Manager*") al fine di realizzare un allineamento degli interessi dei *manager* con quelli dei *Soci* e di ottenere la massimizzazione del valore della *Società*.

In esecuzione di tale piano, l'assemblea dei soci dell'*Istante* ha deliberato l'emissione di *warrant* da riservare in sottoscrizione ai *manager* e ha previsto un aumento di capitale sociale di euro xxx mediante emissione di numero xxx nuove azioni di categoria speciale, "Azioni D", prive dell'indicazione del valore nominale (da liberarsi mediante conferimento di denaro, con contestuale versamento di euro 0,0x per ogni nuova azione), riservato in sottoscrizione ai titolari dei *warrant*.

La sottoscrizione dei *warrant* ha previsto il versamento da parte dei *manager* di un importo in denaro il cui ammontare complessivo non può eccedere complessivamente euro xxx milioni. Tale importo, denominato "*warrant granting price*" è determinato allocando *pro quota* un importo pari a euro xxx milioni che «è stato stabilito nel contesto di una libera negoziazione tra gli *Investitori* ed i *Manager*, con l'obiettivo di individuare un investimento da parte dei *Manager* tale da garantire un allineamento tra gli interessi delle parti». Alla data attuale, sei *manager* hanno versato l'importo complessivo pari ad euro xxx che si attesta su valori inferiori all'1 per cento del patrimonio netto della *Società* espresso a valori correnti alla data di sottoscrizione.

Al riguardo, l'*Istante* ha evidenziato che alcuni *manager* hanno usufruito di un finanziamento da parte degli azionisti della *Società* che «aveva lo scopo di fornire in tutto o in parte la provvista finanziaria per sostenere (...) l'esborso necessario per la sottoscrizione dei *Warrant*», e che prevede un tasso di interesse che «non risultava inferiore al tasso ufficiale di riferimento della BCE» e l'obbligo di rimborso generalmente alla data del xxx ovvero, se antecedente, in caso di un "evento di liquidità" (come di seguito descritto).

L'*Istante* ha altresì rappresentato che il consiglio di amministrazione ha offerto a tre dei *manager* la possibilità di sottoscrivere, a titolo gratuito, "senza alcun esborso", ulteriori *warrant* "addizionali" in un momento in cui i diritti che essi attribuiscono sono già maturati. Al riguardo l'*Istante* ha chiarito, in istanza e in documentazione integrativa, che il trattamento dei proventi derivanti dai *warrant* "addizionali" non costituisce oggetto della presente istanza di interpello e che «alla luce delle condizioni più favorevoli applicabili ai *Warrant Addizionali* rispetto ai *Warrant "ordinari"*, questi strumenti non espongono i detentori (i.e. i *Manager Selezionati*) ad alcun rischio di perdita del capitale investito. Ciò conduce a trattare la quota parte di *Warrant Money* relativo ai *Warrant Addizionali* come remunerazione connessa al rapporto di lavoro da assoggettare alla tassazione prevista per i redditi di lavoro dipendente o ad essi assimilati».

Il regolamento dei *warrant* oggetto della presente istanza prevede che siano intrasferibili *inter vivos*, salve autorizzazioni del consiglio di amministrazione, e che maturino in sette anni, nella misura di un 1/7 ogni anno, a partire dalla data della loro accettazione e pagamento dell'importo stabilito.

In caso di interruzione del rapporto lavorativo, qualificabile in termini di *good* o *bad leavership*, consegue l'interruzione automatica della maturazione dei *warrant*. In particolare, in caso di *good leaver*, i *warrant* maturati possono essere conservati (o, in caso di decesso, gli eredi possono venderli alla *Società* o a terzi da questa designati ad un prezzo pari al maggiore tra il prezzo pagato e il valore di mercato), mentre per quelli non ancora maturati operano opzioni di *put* e *call* ad un prezzo pari a quello pagato in sede di sottoscrizione. In caso di *bad leaver* tutti i *warrant* sono oggetto di un'opzione *call* attribuita alla *Società* al minore tra il prezzo pagato e il valore di mercato; analogamente, il *manager* uscente ha un'opzione *put* che gli consente di vendere alla *Società* tutti i *warrant* per un valore pari al prezzo pagato.

Per quanto concerne il contenuto dei *warrant*, essi consentono ai *manager* di sottoscrivere, ad un prezzo pari ad euro 0,0x per ciascuna azione, un numero di Azioni D della *Società* «quantificato in funzione dell'obiettivo di far percepire agli stessi *Manager*, in sede di exit degli Investitori, una determinata porzione dell'incremento di valore della *Società* che essi hanno contribuito a generare» (cd. "*Warrant Money*", ossia la somma in danaro che i *manager* hanno diritto a ricevere mediante l'esercizio dei *warrant* e la contestuale alienazione delle Azioni D) con percentuali tanto più elevate quanto maggiore è il rendimento ritratto dai *Soci*.

Solo qualora il rendimento realizzato dai *Soci* assuma un valore superiore a x, il rendimento che i *manager* ritraggono dal proprio investimento in *warrant* sarà più che proporzionale rispetto a quello dei *Soci*.

L'esercizio dei *warrant* è tuttavia subordinato al verificarsi di un cd. "evento di liquidità", ovvero un evento connesso, in senso lato, al trasferimento oneroso della

titolarità delle azioni della *Società* da parte degli *Investitori* e, a seconda che si tratti di cessione dell'intera *Società* ovvero di parte di essa, consegue il diritto di esercitare interamente o parzialmente i *warrant*.

Qualora alla data del xxx non si sia verificato nessun trasferimento oneroso della titolarità delle azioni della *Società* da parte degli *Investitori*, ciascun *manager* ha un'opzione *put* che gli consente di vendere alla *Società* tutti i *warrant* ad un prezzo pari al *fair market value* dei medesimi.

Come chiarito in sede di documentazione integrativa, nel dicembre 2024 si è perfezionata la cessione delle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale dagli *Investitori* ai "Nuovi Investitori" (ipotesi rientrante tra gli "eventi di liquidità"), con conseguente contestuale maturazione dei diritti patrimoniali connessi al piano, cd. "*Warrant Money*" riconosciuto sotto forma di diritto a sottoscrivere un numero di Azioni D, la cui vendita consente ai *manager* di incassare l'importo del *Warrant Money* stesso. I possessori dei *warrant* hanno, quindi, sottoscritto un numero di Azioni D, pari a xxx, a fronte di un prezzo di esercizio pari a € 0,0x per ciascuna azione, ossia con un esborso di euro xxx (che è andato ad aggiungersi all'importo di versato dai *manager* in sede di sottoscrizione dei *warrant* confluendo in un importo denominato "*Warrant Granting Price*").

Ciò premesso, la *Società*, al fine di ottemperare correttamente ai propri obblighi di sostituto d'imposta, desidera conoscere quale sia la «*corretta qualificazione tributaria da riservare ai proventi rivenienti dai Diritti Patrimoniali Rafforzati, che potranno essere conseguiti dai Manager in relazione ai Warrant e, in particolare, se gli stessi si*

qualificano ai fini fiscali come redditi diversi di natura finanziaria di cui all'articolo 67, comma 1, lettera c-bis), del TUIR».

La Società ha rappresentato di aver applicato, in sede di evento di liquidità, sul *Warrant Money* percepito in relazione ai *warrant* "ordinari", a puro scopo cautelativo e salvo conguaglio, le ritenute previste per i redditi di lavoro dipendente e ad esso assimilati. Analogo trattamento è stato applicato alla quota parte di *Warrant Money* relativo ai *warrant* addizionali sulla base delle considerazioni sopra riportate.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'*Istante* evidenzia che nel caso di specie sarebbero "sostanzialmente" rispettati i requisiti dell'articolo 60, comma 1, decreto legge 24 aprile 2017, n. 50.

A parere dell'*Istante*, nel caso di specie, la presunzione recata dall'articolo 60 non opererebbe solo in ragione del mancato soddisfacimento del requisito dell'investimento minimo, pur risultando rilevante in termini assoluti. Risulterebbero, invece, rispettati il requisito del differimento nella distribuzione dell'utile (con la sola eccezione del caso del verificarsi di un IPO) e quello del periodo minimo di detenzione dell'investimento (con la sola eccezione dell'IPO o dell'uscita di un solo socio). Peraltro, l'*Istante* ha evidenziato che quest'ultimo requisito sarebbe ad oggi soddisfatto per i *warrant* sottoscritti nel 20xx e nel 20xx.

L'*Istante* elenca, infine, una serie di elementi che confermerebbero la natura finanziaria dell'investimento e dei relativi proventi:

- l'entità dell'investimento effettuato dai *manager*, attraverso la sottoscrizione dei *warrant*, seppure inferiore alla soglia dell'1 per cento del patrimonio netto della

Società, risulterebbe comunque rilevante sia in valori assoluti che se raffrontato alla remunerazione percepita, che risulta adeguata e in linea con quella di mercato;

- i *manager* risulterebbero esposti al rischio di realizzare una perdita in conto capitale al pari dei *Soci*;
- anche in caso di *good* o *bad leaver*, la garanzia di rimborso dell'importo investito dai *manager* è prevista nelle sole ipotesi di successione *mortis causa* e nonché di riacquisto dei *warrant* non maturati e detenuti da un *good leaver*.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

In generale, il coinvolgimento del *management* negli incrementi di valore delle società gestite o del gruppo o dei loro profitti può essere realizzato con varie modalità e il trattamento fiscale delle somme ricevute dai *manager* è legato alla forma di incentivazione.

In particolare, il comma 1 dell'articolo 51 del Tuir, disciplinante le modalità di determinazione del reddito di lavoro dipendente, sancisce il principio dell'onnicomprensività, secondo cui tutte «*le somme e i valori in genere, a qualunque titolo percepiti nel periodo d'imposta, anche sotto forma di erogazioni liberali, in relazione al rapporto di lavoro*» costituiscono reddito di lavoro dipendente per il lavoratore. Ad analoga disciplina sono altresì assoggettati i redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente.

Il principio di onnicomprensività del reddito di lavoro dipendente è oggetto di una specifica deroga per quanto riguarda rendimenti più che proporzionali derivanti

dalla partecipazione in società e rientranti nell'ambito di applicazione dell'articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50.

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.

Per quanto concerne il caso in esame, tuttavia, con particolare riferimento alla riconducibilità dell'esercizio dei *warrant* descritti in istanza alle previsioni dell'articolo 60 del decreto legge n. 50 del 2017, si deve osservare preliminarmente che non risulta rispettato il requisito oggettivo.

La disposizione in esame, infatti, trova applicazione con riferimento alla partecipazione, diretta o indiretta, a società, enti o organismi di investimento collettivo del risparmio e, più precisamente con riferimento ai relativi proventi di azioni, quote o strumenti finanziari che danno diritti patrimoniali rafforzati.

La disposizione dell'articolo 60 citato ha lo scopo di qualificare il reddito derivante da «azioni, quote o altri strumenti finanziari aventi diritti patrimoniali rafforzati» nel caso in cui gli stessi siano percepiti dal *manager*, che riveste contemporaneamente il ruolo di amministratore o dipendente e di azionista/quotista delle società o enti di cui è amministratore o dipendente - o di società ad esse collegate.

Al riguardo si rappresenta che viene definito *warrant* lo strumento finanziario che conferisce al possessore il diritto, tra gli altri, di acquistare (*warrant call*) o sottoscrivere una determinata quantità di titoli (sottostante) a un prezzo predefinito (*strike-price*) e entro una scadenza stabilita, solitamente superiore all'anno, secondo un determinato rapporto (rapporto di esercizio).

Pertanto, la disposizione in esame non si ritiene applicabile al caso di specie in quanto, come sopra evidenziato, le somme corrisposte non costituiscono un diritto patrimoniale rafforzato derivante da una partecipazione al capitale della società.

L'emissione di *warrant*, cioè le opzioni a pagamento emesse sul proprio patrimonio in favore dei *manager* che consentono al sottoscrittore di ottenere un quantitativo di Azioni D dell'emittente, ad un prezzo prestabilito, esercitando l'opzione ad una scadenza prefissata, non attribuiscono, infatti, al *manager* sottoscrittore la veste di socio. Tale soluzione risulta coerente con il fatto che, nell'ipotesi di emissione di *warrant*, l'aumento del capitale è conseguente all'atto di esercizio del *warrant* e, quindi, deve intendersi perfezionato alla data di esercizio del diritto di opzione.

Nel caso di specie, il riconoscimento del *Warrant Money* attiene all'esercizio di opzioni riconosciute a dipendenti/amministratori.

Come chiarito in diversi documenti di prassi, seppur relativamente alla differente ipotesi delle *stock option*, laddove per ottenere l'assegnazione dei titoli sia imprescindibile lo *status* di lavoratore, costituisce reddito di lavoro dipendente il valore di quanto assegnato, al netto di quanto corrisposto dal dipendente o trattenuto dal datore di lavoro o da terzi (cfr. circolare 25 febbraio 2000, n. 30/E, risoluzioni 12 giugno 2002, n. 186/E e 4 dicembre 2012, n. 103/E).

Nel caso di specie, l'assemblea dei Soci ha deliberato in data xxx l'emissione di *warrant* riservati in sottoscrizione ai dipendenti e amministratori della *Società* o di società controllate (articolo 2.3 del Regolamento), al fine di «*fornire uno stimolo adeguato alla massimizzazione delle performance dei Manager, il cui lavoro e professionalità sono ritenuti di fondamentale importanza per il raggiungimento degli obiettivi strategici della Società*».

L'ammontare richiesto per la sottoscrizione è determinato allocando *pro quota* un importo discrezionalmente individuato, pari a xxx milioni di euro che «*è stato stabilito nel contesto di una libera negoziazione tra gli Investitori ed i Manager, con l'obiettivo di individuare un investimento da parte dei Manager tale da garantire un allineamento tra gli interessi delle parti*».

A fronte della sottoscrizione dei *warrant* per l'importo sopra indicato, è riconosciuto ai *manager* il diritto di sottoscrivere un numero di azioni della *Società* che varia in funzione dell'obiettivo di far percepire agli stessi *manager* in sede di *exit* degli *Investitori* una determinata porzione dell'incremento di valore della *Società* che essi hanno contribuito a generare.

Il Regolamento dei *warrant* prevede al riguardo che il maggior valore delle Azioni D rispetto al prezzo di sottoscrizione delle stesse (cd. *strike price*) e, in generale, all'eventuale beneficio concesso nell'ambito del piano di incentivazione del *management* «*costituirà un compenso avente carattere straordinario*» e, in aggiunta, un obbligo di non concorrenza e di non sollecitazione per tutta la durata del rapporto di lavoro e per i 3/5 anni successivi.

Il Regolamento prevede, inoltre, specifiche conseguenze in caso di interruzione del mandato o del rapporto di lavoro tra i *manager* e la *Società* e dà luogo all'applicazione di specifiche clausole di *leavership* che garantiscono il rimborso dell'importo investito dai *manager* nelle ipotesi di successione *mortis causa* e di riacquisto dei *warrant* non maturati e detenuti da un *good leaver*. In caso di *bad leaver*, la *Società* ha in diritto di acquistare i *warrant* per un valore pari al minore tra il valore di sottoscrizione e un importo pari al valore di mercato (che sostanzialmente coincide con il *Warrant Granting Price*, come emerge dalla risposta al terzo quesito della richiesta di documentazione integrativa); mentre al *manager* uscente è riconosciuto un diritto di vendere alla *Società* i *warrant* (sia *vested* che *unvested*) per un valore pari al prezzo di sottoscrizione.

La circostanza che la sottoscrizione dei *warrant* sia aperta ai soli *manager*, che hanno in essere con la *Società* un rapporto di lavoro dipendente o assimilato, che l'interruzione di tale rapporto rappresenti un evento rilevante al quale sono connesse le ipotesi di *call* e *put*, nonché il riconoscimento in capo all'emittente di un'ampissima discrezionalità in ordine alla determinazione dell'importo di sottoscrizione, *Warrant Granting Price*, nonché alla quantificazione del numero di Azioni D sottoscrivibili da ciascun *manager* (attraverso l'individuazione dei "*Warrant Multiple*") molto più che proporzionale all'incremento di valore della *Società* che gli stessi hanno contribuito a generare, denotano l'esistenza di un nesso stringente e determinante tra la sussistenza del rapporto lavorativo e il riconoscimento del *Warrant Money*.

Tali elementi portano a ritenere, quindi, che il *Warrant Money* (al netto dell'importo denominato *Warrant Granting Price* in cui confluisce il prezzo di euro xxx versato in sede sottoscrizione delle xxx Azioni D e l'importo di euro xxx versato

dai *manager* in sede di sottoscrizione dei *warrant*) sia strettamente connesso allo *status* di dipendente/amministratore dei *manager* della *Società* istante e costituisca reddito di lavoro dipendente. Limitatamente a tale importo graverà l'obbligo in capo alla *Società* di operare l'ordinaria ritenuta a titolo di acconto IRPEF ai sensi dell'articolo 23 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600.

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, con esclusione di qualsiasi valutazione in ordine ad aspetti non oggetto di quesito.

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)**