

**Risposta n. 143/2024**

**OGGETTO: Regime carried interest – articolo 60, comma 1, decreto legge n.50/2017**

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

**QUESITO**

Al fine di conoscere il trattamento tributario dei proventi derivanti dalle *azioni carried* detenute, gli *Istanti* hanno presentato un'istanza in qualità di:

1. presidente ed amministratore delegato (di seguito "*Istante A*") di una società italiana (di seguito "*Controllata*"), controllata integralmente, per il tramite di diverse società del gruppo (di seguito "*Gruppo*"), da un'altra società italiana (di seguito "*Controllante*"), nonché della stessa *Controllante*;
2. dirigente della *Controllata* (di seguito "*Istante B*");
3. dirigente della *Controllata* (di seguito "*Istante C*").

Nell'istanza viene rappresentato che, con delibera del 21 marzo 2023, la *Controllante* nell'ambito di un'operazione di *leveraged buyout*, diretta all'acquisto delle azioni della *Controllata*, ha deliberato un aumento di capitale (di seguito "*primo aumento di capitale*") di complessivi euro 690.489.439,59, da offrire al socio unico ed a terzi individuati dall'organo amministrativo mediante l'emissione di azioni di categoria A, B e C di nuova introduzione e la conversione delle n. 50.000 azioni ordinarie esistenti in azioni di categoria A.

Nel dettaglio, l'aumento di capitale è stato effettuato in denaro per euro 3.134.133 e con sovrapprezzo complessivo di euro 687.355.306,59, suddiviso in:

- una prima *tranche*, corrispondente all'1,0051 per cento del patrimonio netto della *Controllante*, a fronte dell'emissione di Azioni di categoria C con diritti patrimoniali rafforzati (di seguito anche "*azioni carried*") per euro 6.940.703,77, sottoscritte da dipendenti e *manager* della *Controllata* come segue:

- dall'*Istante A*, per euro 3.696.799,57 (di cui nominali euro 17.046 e sovrapprezzo pari a euro 3.679.753,57), corrispondente ad una partecipazione diretta nella *Controllante* pari allo 0,5353 per cento;

- dall'*Istante B*, per euro 998.884,22 (di cui nominali euro 4.606 e sovrapprezzo pari a euro 994.278,22) corrispondente ad una partecipazione diretta nella *Controllante* pari allo 0,1447 per cento;

- dall'*Istante C*, per euro 2.245.019,98 (di cui nominali euro 10.352 e sovrapprezzo pari a euro 2.234.667,98) corrispondente ad una partecipazione diretta nella *Controllante* pari allo 0,3251 per cento.

- una seconda *tranche*, a fronte dell'emissione di Azioni di categoria B (azioni prive di diritti patrimoniali rafforzati), pari a complessivi euro 100.000.000 (di seguito anche "*investimento indiretto*"), sottoscritte da una società (di seguito "*Società Alfa*"), che in seguito a tale sottoscrizione detiene una partecipazione diretta nella *Controllante* del 14,4814 per cento. Al riguardo viene evidenziato che l'*Istante A* detiene una partecipazione pari al 49,592 per cento nella *Società Alfa* (di cui il 31,592 per cento in piena proprietà e il 20 per cento in nuda proprietà);

- una terza *tranche*, a fronte dell'emissione di Azioni di categoria A (prive di diritti patrimoniali rafforzati), pari ad euro 583.548.735,82, sottoscritte dalla *holding* (di seguito "*holding*"), che in seguito a tale sottoscrizione detiene una partecipazione diretta nella *Controllante* dell'84,5135 per cento.

In data 31 ottobre 2023, la *Controllante* ha deliberato un secondo aumento a pagamento del capitale sociale (di seguito anche "*secondo aumento*") a fronte:

- dell'emissione di Azioni di categoria C offerte a due neoamministratori di società del *Gruppo* per nominali euro 11.297 e con applicazione di un sovrapprezzo complessivo pari ad euro 2.438.703, come segue:

- al primo amministratore, euro 1.750.000, di cui euro 8.069 di nominale ed euro 1.741.931 di sovrapprezzo;

- al secondo amministratore, euro 700.000 di cui euro 3.228 di nominale ed euro 696.772 di sovrapprezzo;

- dell'emissione di Azioni di categoria E, prive del diritto di voto e per nominali euro 82.550, riservate a dipendenti e *manager* del *gruppo* già sottoscrittori del piano di incentivazione azionaria.

Ciò posto, nell'istanza viene evidenziato che l'*Istante A*, per effetto della suddetta partecipazione indiretta, detiene una partecipazione totale (diretta e indiretta) nella *Controllante* pari al 5,0923 per cento, costituita da una partecipazione diretta in *azioni carried* nella *Controllante* pari allo 0,5334 per cento e una partecipazione indiretta tramite la *Società Alfa* pari al 4,5588 per cento.

Tanto premesso, gli *Istanti* chiedono se nella fattispecie rappresentata possa considerarsi soddisfatto il requisito dell'investimento minimo dell'1 per cento richiesto dall'articolo 60, comma 1, lettera *a*), del citato decreto legge n. 50 del 2017.

In particolare, si chiede se con riferimento a tale requisito, integrato nella fase iniziale di sottoscrizione dell'aumento di capitale, possa considerarsi ancora rispettato in sede di un ulteriore aumento del capitale (di seguito anche "*terzo aumento*") della *Controllante*, sottoscritto da nuovi investitori che non saranno titolari di diritti patrimoniali rafforzati, si possa tenere conto, oltre che dell'investimento pari ad euro 9.390.703,77 effettuato dagli *Istanti* nelle *azioni carried*, anche dell'investimento indiretto nella *Controllante* pari ad euro 31.592.000 effettuato dall'*Istante A* stesso tramite la partecipazione detenuta in piena proprietà nella *Società Alfa*.

#### **SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE**

Gli *Istanti* ritengono che, ai fini della verifica del requisito dell'investimento minimo dell'1 per cento del patrimonio netto richiesto dall'articolo 60, comma 1, lettera *a*), del citato decreto legge n. 50 del 2017, in sede di ulteriore aumento di capitale della società *Controllante*, si possa tenere conto oltre che dell'investimento diretto complessivo dei sottoscrittori delle *azioni carried* anche dell'investimento indiretto per

il tramite della *Società Alfa*, in quanto la stessa ha investito euro 100.000.000 nella *Controllante* mediante la sottoscrizione di titoli privi di diritti patrimoniali rafforzati.

Di conseguenza, gli *Istanti* ritengono che non dovranno adeguare i propri investimenti al nuovo valore economico del patrimonio netto della *Controllante* nel caso in cui il suddetto investimento indiretto dovesse risultare sufficiente, insieme all'investimento diretto in *azioni carried*, a far rispettare il requisito dell'investimento minimo dell'1 per cento del nuovo valore economico del patrimonio netto della *Controllante*.

#### **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».*

L'articolo 60, comma 3, del decreto legge n. 50 del 2017 chiarisce che «*Ai fini della determinazione dell'importo di cui al comma 1, lettera a), si considera anche l'ammontare sottoscritto in azioni, quote o altri strumenti finanziari senza diritti patrimoniali rafforzati*».

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, 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 sufficiente ad escludere in radice uno stretto legame con l'attività lavorativa dei *manager*, ed indica la natura finanziaria del reddito in questione.

Il medesimo documento di prassi, con riferimento al requisito dell'investimento minimo, ha chiarito che la base di commisurazione dell'investimento dei *manager* o dipendenti è condizionata anche dagli investimenti posti successivamente in essere, mediante sottoscrizione di quote/azioni in sede di aumento di capitale sociale o acquisto di partecipazione societarie, da altri soggetti, diversi dai *manager*. Ciò comporterà per i *manager* la necessità di adeguare i propri investimenti al fine di raggiungere la percentuale dell'1 per cento del nuovo valore economico del patrimonio netto.

Il necessario adeguamento riflette la *ratio* sottesa alla previsione dato che garantisce il mantenimento costante dell'allineamento di rischi ed interessi tra manager ed investitori, e dovrà avvenire entro la data di chiusura dell'esercizio nel corso del quale il terzo ha effettuato l'investimento.

Nella fattispecie in esame, gli *Istanti*, che hanno sottoscritto azioni con diritti patrimoniali rafforzati della *Controllante*, evidenziano che *«la società aumenterà ulteriormente il capitale sociale (con relativo sovrapprezzo) le cui relative azioni (prive di diritti patrimoniali rafforzati) verranno offerte appunto ai nuovi investitori diversi quindi dai suddetti sottoscrittori delle Azioni Carried (terzo aumento). Di conseguenza l'ammontare dell'investimento complessivo effettuato direttamente dall'Istante collettivamente agli altri sottoscrittori delle Azioni Carried nella società [Controllante], in sede di tale terzo aumento di capitale sarà da riparametrare sul nuovo valore economico del patrimonio netto della [Controllante] alla data di tale ulteriore aumento di capitale»*.



Con particolare riferimento al rispetto del requisito di cui alla lettera *a)* del comma 1, dell'articolo 60, del decreto legge n. 50 del 2017, ovvero all'impegno di un investimento minimo da parte dei titolari di diritti patrimoniali rafforzati, si rileva che, in ragione di quanto affermato dagli *Istanti*, qualora si considerasse solo la partecipazione detenuta dagli *Istanti* in *azioni carried* tale requisito non risulterebbe più integrato a seguito del *terzo aumento* di capitale.

Tuttavia, considerato che il comma 3 della disposizione in esame consente, ai fini della determinazione della soglia dell'1 per cento, di considerare anche l'ammontare sottoscritto in azioni senza diritti patrimoniali rafforzati e tenuto conto che l'*Istante A*, in quanto socio della *Società Alfa*, detiene indirettamente anche azioni della *Controllante* prive di diritti patrimoniali rafforzati, il requisito dell'investimento minimo può ritenersi integrato.

Pertanto, gli eventuali redditi derivanti dal possesso delle *azioni carried* in capo agli *Istanti* saranno inquadrabili nella categoria dei redditi di natura finanziaria.

Il presente parere viene reso sulla base degli elementi e delle dichiarazioni rese dal contribuente, assunte acriticamente, così come illustrate nell'istanza di interpello e nel presupposto della loro veridicità e correttezza, nonché della concreta attuazione del piano rappresentato nei termini indicati in istanza.

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 ovvero rappresentati in maniera difforme o parziale dagli *Istanti*, possa condurre ad una diversa valutazione

delle fattispecie oggetto di chiarimento anche sotto il profilo dell'abuso del diritto ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge 27 luglio 2000, n. 212.

**LA DIRETTRICE CENTRALE**  
**(firmato digitalmente)**