

Risposta n. 472

OGGETTO: Trattamento fiscale dei proventi rivenienti da strumenti finanziari di partecipazione (SFP) dotati di diritti patrimoniali rafforzati Articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50

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

QUESITO

L'istante, dal 1 maggio 2015, è dipendente della stabile organizzazione italiana (di seguito "*Alfa Italia*") di una società di diritto lussemburghese (di seguito "*Alfa Lux*"), operante nel settore del *private equity*.

Con il contratto di lavoro dipendente retto dal diritto italiano sottoscritto con *Alfa Italia*, ha assunto la carica di legale rappresentante (istitutore) e, ai fini giuslavoristici italiani, è inquadrato con la qualifica di dirigente.

L'interpellante, in ragione del suddetto contratto, ha diritto a ricevere una remunerazione formata da due componenti: (i) una componente fissa e (ii) una componente variabile. La retribuzione fissa dell'istante, originariamente pari a circa euro 230.000 annui, è ora pari a circa euro 250.000 annui.

La retribuzione variabile dell'istante, determinata in maniera discrezionale dal consiglio di amministrazione di *Alfa Lux*, è oscillata dal 2015 a oggi fra 90.000 e

210.000 euro.

In aggiunta a quanto sopra, l'interpellante ha altresì diritto a una serie di *fringe benefits*, che hanno un valore pari a circa euro 20.000.

L'interpellante rappresenta che, al pari di altri dipendenti e amministratori del gruppo XXX (di seguito "Gruppo"), ha partecipato al co-investimento in un fondo gestito dal Gruppo, sottoscrivendo indirettamente quote caratterizzate dalla presenza di diritti patrimoniali rafforzati (di seguito "Quote Speciali") che danno diritto a ricevere il c.d. *carried interest* (di seguito "Distribuzioni Speciali").

Il fondo in questione - istituito ai sensi della legislazione lussemburghese - è denominato XXX (di seguito "Fondo") e opera in conformità alla direttiva 2011/61/UE, la c.d. *Alternative Investment Fund Directive*.

Ai fini del co-investimento sopra citato, l'istante ha sottoscritto quote di una società di investimento lussemburghese (di seguito "FLP").

In base al *Limited Partnership Agreement* (di seguito *Agreement*) del Fondo, FLP ha lo *status* di "*Founding Limited Partner*" e, dunque, detiene le Quote Speciali del Fondo medesimo.

La società lussemburghese FLP è partecipata come segue:

- per il 37,5 per cento da una società tedesca del gruppo XXX (di seguito "*Beta*");
- per il restante 62,5 per cento inizialmente dai dipendenti e amministratori del Gruppo (definiti congiuntamente di seguito come "*Management Team*").

In particolare, i membri del *Management Team* hanno sottoscritto la suddetta quota come segue:

- il 12,5 per cento è stato sottoscritto da un veicolo di investimento tedesco (di seguito "*Alfa Partners*"), partecipato solo da alcuni *manager* del Gruppo (di seguito, "Team KG") fiscalmente residenti in Germania;
- il restante 50 per cento è stato sottoscritto direttamente dagli altri dipendenti e amministratori del Gruppo, fra i quali l'istante che, pur non essendo

ancora dipendente del Gruppo, ha sottoscritto quote per un ammontare pari a euro 519.800.

Successivamente alla sottoscrizione delle quote di FLP, nel 2014, il *Management Team* (e dunque anche l'istante) ha conferito le suddette quote in una società di investimento, costituita secondo la vigente legislazione tedesca, denominata XXX (di seguito "*Blocker*").

In esito al suddetto conferimento, l'istante detiene il 10,396 per cento di *Blocker*, società che è stata costituita con lo scopo precipuo di detenere le quote di FLP e che ha meccanismi di funzionamento assolutamente speculari a quelli di FLP.

Il Fondo si articola in quattro comparti A, B, C1 e C2, ciascuno dei quali corrispondente a un patrimonio autonomo caratterizzato da una diversa politica di investimento.

I Comparti A, B e C2 attribuiscono il diritto alle Distribuzioni Speciali, caratterizzate da un extra-rendimento (di seguito, congiuntamente, i "*Carry Compartment*"), mentre il Comparto C1 attribuisce esclusivamente il diritto alle distribuzioni ordinarie.

Come risulta dall'ultimo *Capital Account Statement* del Fondo (aggiornato al 30 settembre 2018), il *capital commitment* dei *Carry Compartments* (A, B e C2) è pari a euro 675.245.930, che rappresenta l'80 per cento del *capital commitment* complessivo del Fondo, pari a euro 840.245.930. Se si esclude la quota spettante a *Beta*, le quote idonee a generare extra-rendimenti per il *Management Team* sono pari al 62,5 per cento del totale del *capital commitment* dei *Carry Compartment*, per un ammontare, dunque, pari a euro 422.028.706.

I diritti economici spettanti all'istante in relazione all'investimento *de quo* sono gli stessi che competono a FLP sulle Quote Speciali. In particolare:

- per i *Carry Compartments*, le Quote Speciali danno diritto (a) alla partecipazione ai risultati del Fondo in misura analoga agli altri investitori fino al raggiungimento del *Full Pay Out* (cioè del rimborso dell'investimento e del pagamento

dell'*Hurdle Rate* agli altri investitori) e (b), successivamente al superamento di tale *Full Pay Out*, danno diritto alle Distribuzioni Speciali. Queste ultime sono, tuttavia, soggette alle limitazioni dell'*escrow* e del *claw back* nell'ipotesi in cui gli investitori ordinari non dovessero raggiungere determinate soglie di rendimento;

- per il *Compartment C2* (che non prevede il riconoscimento di *carried interest*), le Quote Speciali danno diritto alla partecipazione ai risultati del Fondo in misura analoga agli altri investitori.

Le distribuzioni ricevute dal Fondo in relazione alle Quote Speciali sono distinte in due categorie:

- *Investor Return*, categoria costituita dalle eventuali distribuzioni ordinarie di utili del Fondo in proporzione alla percentuale di partecipazione di FLP nel Fondo medesimo;

- *Adjusted Carry Return*, categoria costituita dalle Distribuzioni Speciali, al netto dei costi di gestione di FLP.

Nell'*Agreement* di FLP sono disciplinate le conseguenze relative alla risoluzione del rapporto di lavoro che lega i membri del *Management Team* al Gruppo.

A tale proposito, l'istante rileva che la cessazione del rapporto di lavoro tra i soci di FLP e il Gruppo non costituisce causa di esclusione automatica dal rapporto associativo (*i.e.* dal rapporto tra la persona fisica e FLP), in quanto la cessazione del suddetto rapporto di lavoro è causa di esclusione automatica dalla compagine societaria di FLP esclusivamente nell'ipotesi in cui detta risoluzione sia dovuta a colpa grave o dolo del dipendente (*bad leavership*). In tale ipotesi, l'ex-dipendente del Gruppo/quotista di FLP mantiene il diritto a ricevere la quota parte eventualmente già allocata in suo favore nei conti di FLP.

Nel caso in cui il rapporto di lavoro cessi per ragioni diverse dalla colpa grave o dal dolo e, dunque, in caso di *good leavership*, il lavoratore acquista la qualifica di *Passive Individual Partner* ai sensi del paragrafo 9 dell'*Agreement* di FLP. In tale occasione, è previsto che:

- nell'ipotesi in cui la risoluzione del rapporto di lavoro si verifichi per volontà del datore di lavoro prima del termine del terzo anno successivo all'ammissione alla *partnership* con FLP, i diritti alla percezione delle Distribuzioni Speciali sono ridotti in proporzione al numero di mesi in cui il dipendente ha collaborato con una delle società del Gruppo. In altri termini, la cessazione del rapporto di lavoro non causa l'esclusione del membro del *Management Team* dalla compagine sociale di FLP, ma semplicemente ne riduce la rispettiva quota di partecipazione alle Distribuzioni Speciali;

- in tutte le altre ipotesi in cui la cessazione del rapporto di lavoro non si verifichi per volontà esclusiva del datore di lavoro, ove tale risoluzione abbia luogo prima del termine del terzo anno di ammissione del dipendente alla *partnership* con FLP, il diritto del lavoratore a percepire gli utili derivanti dalla partecipazione in FLP è ridotto in maniera forfetaria;

- laddove la risoluzione avvenga successivamente al termine del terzo anno di ammissione del dipendente alla *partnership* con FLP, il diritto alla partecipazione agli utili del lavoratore non può essere né ridotto, né forfetizzato.

Inoltre, in nessun caso è garantito al lavoratore il diritto di ricevere il capitale investito e, relativamente alla possibilità dei membri del *Management Team* di cedere le proprie partecipazioni in FLP, il paragrafo 10 dell'*Agreement* prevede che le stesse possano essere cedute col previo consenso del *Team KG* e di *Beta*.

Tanto premesso, l'istante chiede di sapere se i suddetti extra-rendimenti si possano qualificare alla stregua di redditi di capitale e/o redditi diversi di natura finanziaria, anche qualora non dovessero ritenersi soddisfatti tutti i requisiti richiesti dall'articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'istante ritiene che gli extra-rendimenti in questione possano qualificarsi senza

dubbio proventi di natura finanziaria, nonostante non risulti formalmente soddisfatto il requisito dell'investimento minimo di cui all'articolo 60, comma 1, lettera *a*), del d.l. n. 50 del 2017, in base al quale l'impegno di investimento complessivo di tutti i dipendenti e amministratori deve comportare un esborso effettivo pari ad almeno l'1 per cento dell'investimento complessivo effettuato dall'OICR o del patrimonio netto nel caso di società o enti.

A tale ultimo proposito, l'istante osserva che, per quanto le Quote Speciali riferibili al *Management Team* rappresentino una quota pari allo 0,6 per cento del totale dei *commitment*, l'investimento nelle Quote Speciali risulta, di per sé, significativo, rispettando la condizione di allineamento di interessi con gli altri investitori, anche tenuto conto della ricorrenza degli ulteriori requisiti richiesti dalla disciplina in esame al fine di considerare i proventi in questione alla stregua di redditi di natura finanziaria.

Con particolare riferimento, infatti, al requisito c.d. della postergazione dell'extra-rendimento di cui alla lettera *b*) del comma 1 dell'articolo 60 - in base al quale i proventi in questione maturano solo dopo che tutti i soci o partecipanti all'organismo di investimento abbiano percepito un ammontare pari al capitale investito e a un rendimento minimo previsto nello statuto o nel regolamento (c.d. *hurdle rate*) - l'istante assume che le Distribuzioni Speciali sono riconosciute ai titolari delle stesse soltanto una volta rimborsato il capitale investito e assicurato il rendimento minimo nei termini innanzi precisati.

L'istante ritiene soddisfatto anche il requisito dell'*holding period* di cui alla lettera *c*) del comma 1 dell'articolo 60 - secondo cui le azioni, le quote o gli strumenti finanziari con diritti patrimoniali rafforzati devono essere detenuti dai dipendenti e amministratori per un periodo non inferiore a cinque anni - in quanto detiene le Quote Speciali dal 2013.

Quanto appena rilevato, unitamente alle altre delucidazioni contenute nella esposizione fattuale, che esprimono un allineamento di interessi fra *Management* e

altri investitori e la correlata esposizione del *Management* al rischio di perdita del capitale investito, consente di qualificare i proventi in esame come redditi di natura finanziaria.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 60, comma 1, del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50, stabilisce 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 seguenti condizioni individuate dall'articolo 60, comma 1, lettere *a)*, *b)* e *c)*, del citato d.l. n. 50 e, in particolare, se:

"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 (requisito dell'investimento minimo);

b) i proventi delle azioni, quote o strumenti finanziari aventi 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 (requisito della postergazione nella distribuzione dell'extra-rendimento);

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 o, in caso di decesso, dai loro eredi, per un periodo non inferiore a 5 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" (c.d. holding period).

Come chiarito dalla relazione illustrativa al citato d.l. 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. Tale allineamento costituisce la *ratio* dell'assimilazione dei proventi in argomento ai redditi di natura finanziaria, assimilazione che la norma opera a prescindere da qualsiasi legame con l'attività lavorativa prestata dai *manager* o dipendenti presso la società, l'ente o l'OICR partecipati (*cfr.* circolare 16 ottobre 2017, n. 25/E).

Il richiamato documento di prassi ha, inoltre, precisato che la carenza di uno o più presupposti stabiliti dalla norma in esame non determina, di per sé, 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 degli interessi e dei rischi dei *manager* e degli altri quotisti che consente di attribuire alle somme in argomento natura finanziaria.

A tale proposito, la richiamata circolare n. 25/E del 2017 ha precisato che l'eventuale detenzione di strumenti finanziari aventi le medesime caratteristiche da parte degli altri soci (al pari del *management*), può essere un indicatore della natura finanziaria del reddito in questione.

Con la citata circolare n. 25/E del 2017, un ulteriore rilevante criterio di valutazione è stato individuato nella 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 del *manager* fino a neutralizzarla del tutto (si pensi a clausole che garantiscano al dipendente la restituzione integrale, in ogni caso, del capitale investito) mal si conciliano con la qualificazione dello stesso come reddito di capitale o diverso.

La citata circolare n. 25/E del 2017 ha precisato, altresì, che l'eventuale presenza di clausole di *leavership* - che condizionano la distribuzione dei proventi all'esistenza del rapporto di lavoro (assicurando, ad esempio, al datore di lavoro un diritto di riscatto al venir meno del rapporto lavorativo) - può costituire in astratto un elemento suscettibile di attrarre nella relativa categoria del reddito di lavoro detti emolumenti.

Nel caso in esame, il quesito posto attiene al corretto trattamento fiscale dei proventi rivenienti da strumenti partecipativi di natura finanziaria dotati di diritti patrimoniali rafforzati, che l'istante detiene, per il tramite di un veicolo tedesco (*Blocker*), in un veicolo lussemburghese (FLP), che a sua volta detiene le Quote Speciali del Fondo.

Con particolare riferimento al rispetto del primo requisito richiesto dal citato articolo 60, comma 1, ovvero all'impegno di investimento minimo da parte dei titolari di diritti patrimoniali rafforzati, si evidenzia che le Quote Speciali riferibili al *Management Team*, rappresentando una quota pari allo 0,6 per cento del totale dei *commitment*, non consentono di ritenere integrato il requisito in esame, dovendosi, pertanto, escludere l'applicabilità della presunzione legale di cui al citato articolo 60 e dovendosi, conseguentemente, procedere a un'ulteriore analisi della fattispecie al fine di stabilire, in ogni caso, la natura reddituale delle Distribuzioni Speciali in argomento.

Al riguardo, un primo aspetto meritevole di considerazione che emerge dalla documentazione prodotta è rappresentato dal fatto che le Quote Speciali emesse dal Fondo lussemburghese sono state offerte in sottoscrizione anche a soggetti esterni (si pensi a *Beta*) e non esclusivamente al *Management Team*.

La circostanza che la sottoscrizione dell'investimento non sia stata riservata esclusivamente al *management*, attribuendo diritti patrimoniali rafforzati anche a investitori estranei al *Management Team*, come chiarito dalla citata circolare, costituisce elemento atto a escludere un collegamento tra detenzione di quote e prestazione lavorativa.

Nel caso di specie, inoltre, si deve valutare la particolare significatività dell'investimento dell'istante, pari complessivamente a euro 519.800, ammontare la cui entità, a prescindere dal raggiungimento della soglia dell'1 per cento (da valutare avuto riguardo anche alle dimensioni del fondo) denota una rilevante esposizione al rischio di perdita del capitale investito, anche tenuto conto che gli impegni di capitale complessivi del Fondo ammontano a circa euro 840.245.930.

Si rileva ulteriormente l'assenza negli *Agreement* del Fondo, di FLP e del *Blocker* di clausole finalizzate a garantire ai membri del *Management Team* la restituzione integrale del capitale investito.

E' anche il caso di osservare che le Distribuzioni Speciali potranno essere ricevute dall'istante solo dopo che sia stato garantito l'*hurdle rate* e, dunque, solo dopo che gli altri investitori (anche definiti *Non Managing Limited Partner* del Fondo) abbiano effettivamente beneficiato di un incremento di valore delle loro quote in misura superiore al capitale investito e al rendimento minimo.

Inoltre, la configurazione assunta, nel caso di specie, dalle clausole di *leavership*, con particolare riferimento a quelle di *good leavership*, sembrerebbe escludere una diretta correlazione degli strumenti finanziari *de quibus* con lo *status* di *manager*, tenuto conto che al *manager* uscente è comunque assicurato il mantenimento di parte delle Quote Speciali anche in caso di cessazione del rapporto di lavoro, con esclusione delle sole ipotesi di risoluzione del rapporto per dolo o colpa grave (*bad leavership*).

In particolare, fatta eccezione per le clausole di *bad leavership* (in cui non è garantita al *manager* la titolarità degli strumenti partecipativi per esigenze di protezione dell'investimento), in tutti gli altri casi, anche ove la risoluzione del

rapporto avvenga nei primi tre anni di investimento, la risoluzione del rapporto di lavoro non comporta la perdita della titolarità delle Quote Speciali. In detta ipotesi, come evidenziato in esposizione fattuale, è, infatti, prevista soltanto una riduzione o forfetizzazione dei diritti economici, ma non la perdita della titolarità delle quote sottoscritte.

Peraltro, con riferimento alla posizione dell'istante, tali previsioni sono inoperanti, posto che le Quote Speciali sono state sottoscritte dall'istante da più di tre anni e, pertanto, in caso di eventuale risoluzione del rapporto di lavoro con *Alfa*, il diritto alle Distribuzioni Speciali non potrà essere né ridotto, né forfetizzato.

Consentire, quindi, al *manager* di mantenere la titolarità degli strumenti finanziari anche in ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro costituisce un'indicazione sufficiente a escludere in radice uno stretto legame con l'attività lavorativa del *manager* e indica la natura finanziaria del reddito in questione (*cf.* circolare n. 27/E del 2017, paragrafo n. 4).

Le circostanze rilevate, unitamente all'effettiva rispondenza dei livelli retributivi dell'istante a quelli di mercato, portano a 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 è fornito 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.

IL DIRETTORE CENTRALE

(firmato digitalmente)