

Risposta n. 45/2025

OGGETTO: Riconducibilità strumenti finanziari partecipativi alla previsione prevista dall'art.60 DL 50/2017 (carried interest) in assenza del requisito di cui alla lettera b) del comma 1 dell'articolo 60 del decreto legge 50/2017

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

QUESITO

L' *Istante* (di seguito anche la "*Società*") è la holding industriale di un gruppo operante a livello mondiale.

Prima dell'operazione di investimento di seguito descritta, la totalità delle azioni ordinarie della *Società* (49.300.000) erano possedute da una società lussemburghese (di seguito "*Socio A*").

In data 4 aprile 2024, un fondo di investimento alternativo italiano mobiliare di tipo chiuso (di seguito "*Fondo*") ha effettuato un investimento nella *Società* di circa 100 milioni di euro, in cui:

1. ha sottoscritto un aumento di capitale sociale per un importo di euro 81.500.000 (di cui euro 33.906.752 di valore nominale e euro 47.593.246 di sovrapprezzo), eseguito mediante l'emissione di 33.906.752 di azioni di categoria B (di seguito "*Azioni B*") dotate di voto multiplo in sede di assemblea ordinaria e straordinaria (2 voti per ciascuna Azione B). Contestualmente alla descritta sottoscrizione di *Azioni B*:

- 41.603.376 azioni ordinarie della *Società* di titolarità del *Socio A* sono state convertite in azioni di categoria A (di seguito "*Azioni A*") dotate di voto singolo in sede di assemblea ordinaria e straordinaria;

- 7.696.624 azioni ordinarie della *Società* di titolarità del *Socio A* sono state convertite in *Azioni B*;

2. ha acquistato le 7.696.624 *Azioni B* di titolarità del *Socio A* ad un prezzo complessivo di 18.500.000 di euro.

Pertanto, successivamente a tale aumento di capitale la composizione sociale risultava così strutturata:

- 50 per cento detenuta dal *Fondo* con 41.603.376 di *Azioni B* dotate di diritti patrimoniali potenziati rispetto alle *Azioni A*;

- 50 per cento detenuta dal *Socio A* con 41.603.376 di *Azioni A*.

L'investimento da parte del *Fondo* nel capitale della *Società* mira ad una crescita del valore della stessa da realizzarsi in un arco temporale di medio termine, in modo tale da permettere al *Fondo* e al *Socio A* di realizzare il proprio investimento nella *Società*, che potrebbe avvenire mediante la cessione delle rispettive quote ad un investitore terzo.

Tra le possibili ipotesi di *Exit*, sono previste:

- la quotazione della *Società*, in occasione della quale tutte le azioni sarebbero convertite in azioni ordinarie;
- la vendita di tutti gli *asset* della *Società* e la successiva liquidazione di quest'ultima;
- il trasferimento di tutte le *Azioni B* possedute dal *Fondo* con la perdita del controllo di diritto da parte di quest'ultimo, eventualmente anche in favore del *Socio A*.

Nel contesto dell'investimento effettuato da parte del *Fondo*, è prevista la possibilità per i *Key Manager* del Gruppo (di seguito i "*Manager*") di entrare nel capitale sociale della *Società* tramite un aumento di capitale sociale da sottoscrivere in denaro per un importo compreso tra 2.000.000 di euro e 2.500.000 di euro a seconda del numero dei *Manager* sottoscrittori.

In linea con la prassi di mercato, la partecipazione dei *Manager* al capitale della *Società* sarebbe caratterizzata dalla presenza di diritti patrimoniali rafforzati e ciascun *Manager* investirebbe personalmente un importo pari ad almeno la propria retribuzione annua netta.

In tale contesto, la *Società* ha sottoscritto il 4 aprile 2024 un contratto di amministrazione con uno dei *Manager*, in cui è previsto l'impegno a partecipare ad un piano di investimento secondo i termini e le condizioni del *Termsheet*.

Lo statuto della *Società* prevede le seguenti classi di azioni:

- *Azioni A*, interamente possedute dal *Socio A* ad esito della conversione delle azioni ordinarie per un totale di n. 41.603.376 (49,5 per cento del capitale sociale), dotate di voto singolo in sede di assemblea ordinaria e straordinaria;

- *Azioni B*, interamente possedute dal *Fondo* ad esito della sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale e della cessione delle azioni da parte del *Socio A* per un totale di n. 41.603.376 (49,5 per cento del capitale sociale), dotate di voto multiplo in sede di assemblea ordinaria e straordinaria (2 voti per ciascuna Azione B);
- *Azioni C*, interamente possedute da una società italiana (di seguito "*Socio B*") per un totale di n. 4.784.388, senza di diritti di voto;
- *Azioni M*, interamente sottoscritte dai *Manager* per un importo compreso tra 2.000.000 di euro e 2.500.000 di euro, a seconda del numero dei *Manager* sottoscrittori e comunque complessivamente «*almeno pari all'1 per cento del valore di mercato dell'equity*» della *Società*, per un totale complessivo di n. 832.068, senza diritti di voto.

Lo Statuto della *Società* prevede che le distribuzioni saranno allocate tra i soci secondo la seguente *waterfall*:

«(i) in primo luogo, pro quota e pari passu a favore dei Soci Titolari di Azioni B, dei Soci Titolari di Azioni C e dei Soci Titolari di Azioni M, da ripartire tra questi in proporzione al numero di Azioni di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni B, delle Azioni C e delle Azioni M in circolazione, sino a che i Soci Titolari di Azioni B, i Soci Titolari di Azioni C e i Soci Titolari di Azioni M abbiano ricevuto un importo complessivo pari a Euro 11.500.000,00 maggiorato di un rendimento annuo composto del 9,5% di tale importo a far tempo dalla data di sottoscrizione delle Azioni C da parte dei Soci Titolari di Azioni C e relativo versamento;

(ii) in secondo luogo, una volta effettuati i pagamenti di cui al Sub-Paragrafo (i) che precede e per l'eccedenza, pro quota e pari passu:

(a) per il 2,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni A (da ripartire tra questi ultimi in proporzione al numero di Azioni A di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni A in circolazione);

(b) per il 98,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni B, dei Soci Titolari di Azioni C e dei Soci Titolari di Azioni M, da ripartire tra questi in proporzione al numero di Azioni di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni B, delle Azioni C e delle Azioni M in circolazione, sino a che i Soci Titolari di Azioni B, i Soci Titolari di Azioni C e i Soci Titolari di Azioni M abbiano ricevuto un ammontare complessivo pari alla somma di (x) Euro 109.000.000,00 maggiorato di un rendimento annuo composto del 9,5% calcolato sull'importo di Euro 100.000.000,00 a far tempo dalla data del 4 aprile 2024 e (y) un importo pari a quanto effettivamente versato dai Soci Titolari di Azioni M a titolo di prezzo di sottoscrizione delle Azioni M (comprensivo di nominale e sovrapprezzo) in esecuzione della delibera di aumento di capitale cui al Paragrafo 10.2 del presente Statuto (i.e. massimo Euro 2.250.000,00) maggiorato di un rendimento annuo composto del 9.5% calcolato su tale importo a far tempo dalla data di sottoscrizione di tali Azioni M e relativo versamento;

(iii) in terzo luogo, una volta effettuati i pagamenti di cui al Sub-Paragrafo (ii) che precede e per l'eccedenza, pro quota e pari passu:

(a) per il 27,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni A (da ripartire tra questi ultimi in proporzione al numero di Azioni A di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni A in circolazione);

(b) per il 73,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni B, dei Soci Titolari di Azioni C e dei Soci Titolari di Azioni M, da ripartire tra questi in proporzione al numero

di Azioni di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni B, delle Azioni C e delle Azioni M in circolazione, sino all'integrale pagamento in favore dei Soci di un ammontare complessivo pari ad Euro 100.000.000,00 per effetto di quanto previsto nel presente Sub-Paragrafo (iii);

(iv) in quarto luogo, una volta effettuati i pagamenti di cui al Sub-Paragrafo (iii) che precede e per l'eccedenza, pro quota e pari passu:

(a) per il 50,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni A (da ripartire tra questi ultimi in proporzione al numero di Azioni A di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni A in circolazione);

(b) per il 50,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni B, dei Soci Titolari di Azioni C e dei Soci Titolari di Azioni M, da ripartire tra questi in proporzione al numero di Azioni di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni B, delle Azioni C e delle Azioni M in circolazione, sino all'integrale pagamento in favore dei Soci di un ammontare complessivo pari ad Euro 100.000.000,00 per effetto di quanto previsto nel presente Sub-Paragrafo (iv);

(v) in quinto luogo, una volta effettuati i pagamenti di cui al Sub-Paragrafo (iv) che precede e per l'eccedenza, pro quota e pari passu:

(a) per il 70,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni A (da ripartire tra questi ultimi in proporzione al numero di Azioni A di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni A in circolazione);

(b) per il 30,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni B, dei Soci Titolari di Azioni C e dei Soci Titolari di Azioni M, da ripartire tra questi in proporzione al numero di Azioni di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni B, delle Azioni C e delle Azioni

M in circolazione, sino all'integrale pagamento in favore dei Soci di un ammontare complessivo pari ad Euro 100.000.000,00 per effetto di quanto previsto nel presente Sub-Paragrafo (v);

(vi) in sesto luogo, una volta effettuati i pagamenti di cui al Sub-Paragrafo (v) che precede, pro quota e pari passu:

(a) per il 50,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni A (da ripartire tra questi ultimi in proporzione al numero di Azioni A di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni A in circolazione);

(b) per il 50,000% a favore dei Soci Titolari di Azioni B, dei Soci Titolari di Azioni C e dei Soci Titolari di Azioni M, da ripartire tra questi in proporzione al numero di Azioni di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni B, delle Azioni C e delle Azioni M in circolazione».

Tutte le disposizioni relative alla *waterfall* si applicheranno, *mutatis mutandis*, anche all'allocazione dei proventi derivanti dalla vendita a terzi del 100 per cento del capitale sociale della *Società*, della quotazione della stessa e, come precisato nell'istanza, anche in caso di cessione delle *Azioni B* da parte del *Fondo*.

Al verificarsi dei suddetti eventi di *Exit*, le *Azioni M* attribuiscono ai loro titolari l'ulteriore diritto patrimoniale rappresentato dal diritto di percepire un extra-rendimento.

Come rappresentato in istanza, è previsto il *lock-up* delle *Azioni M* pari ad anni cinque, scaduto il quale la circolazione delle stesse sarà soggetta ad un diritto di prelazione e gradimento da parte del *Fondo*.

Sono, inoltre, previste delle clausole di *leavership* per effetto delle quali:

- qualora intervenga un evento di *good leavership* ascrivibile ad un possessore di *Azioni M*, le stesse saranno automaticamente convertite in *Azioni M1* secondo un rapporto paritetico. Le *Azioni M1* avranno le stesse caratteristiche delle *Azioni M*, tranne che per il diritto a percepire l'*Extra Rendimento*. Le *Azioni M1* saranno riscattabili dalla *Società* e, in subordine, dal *Fondo* e incorporeranno un diritto di recesso convenzionale dalla *Società*, in entrambi i casi a fronte della corresponsione del valore di mercato delle azioni riscattate o per le quali detto recesso sia stato esercitato;

- qualora intervenga un evento di *bad leavership* ascrivibile ad un possessore di *Azioni M*, le stesse saranno automaticamente convertite in *Azioni M2*. Dette *Azioni M2* saranno soggette in qualsiasi momento al diritto di riscatto delle *Società* e/o dei soci della stessa a fronte di un corrispettivo pari al minore tra il valore di mercato e il valore di sottoscrizione delle stesse. Le *Azioni M2* non riscattate conserveranno tutti i loro diritti ad esclusione dell'*Extra Rendimento*.

Tanto premesso, l'*Istante* chiede «se i proventi distribuiti con riferimento alle *Azioni M* hanno natura di reddito finanziario ai sensi degli artt. 44, comma 2, lettera a) e 67, TUIR, ancorché le stesse riconoscano ai relativi sottoscrittori il diritto di percepire il *Carried Interest* in ipotesi in cui non sono riscontrabili tutti i presupposti di cui all'art. 60, D.L. n. 50/2017».

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'*Istante* ritiene che la totalità dei proventi derivanti dalla partecipazione da parte dei *Manager* nella *Società* per il tramite della sottoscrizione delle *Azioni M* possa qualificarsi sotto il profilo fiscale quale reddito di natura finanziaria.

Tuttavia, solo alcuni dei requisiti previsti dall'articolo 60 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50 risultano rispettati, ovvero:

- in caso di *Exit totale* non sarà formalmente previsto nello Statuto il rimborso del capitale investito da parte di tutti gli altri azionisti ai sensi della lettera *b)* del citato articolo 60 prima dell'incasso dell'*Extra Rendimento*. In particolare, l'Istante rappresenta che «*mentre con riferimento all'investimento effettuato dal Fondo, l'Extra Rendimento sarà percepito dai Managers senz'altro dopo che quest'ultimo avrà recuperato il proprio investimento e realizzato il rendimento annuo composto del 9,5 per cento*», secondo il meccanismo di *waterfall*, ciò non può statutariamente attestarsi con riferimento al *Socio A* in quanto non risulta agevole identificare il capitale investito nella *Società* nel corso degli anni passati cui associare il rendimento minimo richiesto dalla norma;

- in caso di quotazione della *Società* si verificherebbe una conversione di tutte le categorie di azioni in azioni ordinarie, che di fatto potrebbe consentire ai titolari delle *Azioni M*, in caso di successiva cessione sul mercato, di realizzare l'*Extra Rendimento* prima che la totalità degli azionisti abbia ricevuto una somma pari al capitale investito e ad un rendimento minimo. Anche in tale ipotesi non verrebbe quindi soddisfatto il requisito di cui alla citata lettera *b)*;

- in caso di *Exit parziale*, laddove il *Socio A* rimanga azionista della *Società* si verificherebbe un'ipotesi analoga a quella precedente.

L'Istante ritiene in primo luogo che il mancato rispetto del requisito di cui all'articolo 60, comma 1, lettera *b)*, del decreto legge n. 50 del 2017 non comporti la inapplicabilità del regime previsto posto che:

- in caso di *Exit totale*, ancorché non sia formalmente prevista nello Statuto la percezione da parte di tutti i soci, se non per il *Fondo*, di un ammontare pari al capitale investito e di un rendimento minimo prima del pagamento dell'*Extra Rendimento*, lo stesso sarebbe senz'altro postergato rispetto all'ingente investimento effettuato dal *Fondo* per l'ingresso nel capitale sociale della *Società*. Al riguardo, il valore di vendita della *Società* oltre cui sarebbe dovuto l'*Extra Rendimento* è fissato ad oltre 300 milioni di euro, che consentirebbe al *Fondo* di raddoppiare il proprio investimento. Considerata la rilevanza di tale valore, il rischio che l'*Extra Rendimento* possa essere attribuito arbitrariamente ai *Manager* è da considerarsi nullo;

- per le ipotesi di *Exit* diverse da quella totale, gli eventi che determinerebbero l'*Exit* non sono verificabili nel momento in cui i *Manager* sottoscrivono le *Azioni M*, non sono sotto il controllo dei *Manager*, dipendono da complesse logiche negoziali tra le parti e non intaccano la natura dell'investimento dei *Manager*.

In secondo luogo, l'*Istante* ritiene che le caratteristiche dell'investimento siano tali da escludere una funzione di retribuzione integrativa dei *Manager*.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 60, comma 1, 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, tuttavia, 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 riguardo, infatti, la circolare 16 ottobre 2017, n. 25/E ha chiarito che la carenza di uno o più 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 del *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 del *manager* mal si conciliano con la qualificazione dello stesso come reddito di capitale o diverso.

La citata circolare n. 25/E del 2017 ha precisato, inoltre, che l'eventuale presenza di clausole di *leavership* - che condizioni la distribuzione dei proventi all'esistenza del

rapporto di lavoro - può costituire in astratto un elemento suscettibile di attrarre nella relativa categoria del reddito di lavoro detti emolumenti.

Per quanto di interesse in questa sede, in esito ad operazioni di dismissione dell'investimento (ovvero in caso di riscatto, liquidazione e cessione delle quote), il diritto alla corresponsione del provento è subordinato - ai fini della qualificazione del reddito - alla condizione fissata dalla norma che gli altri soci o partecipanti dell'investimento *«abbiano percepito un ammontare pari al capitale investito e ad un rendimento minimo previsto nello statuto o nel regolamento»*.

Con il principio di diritto n. 5 del 12 febbraio 2019, è stato chiarito che il riferimento alla percezione del provento, contenuto nella lettera della norma induce a ritenere non sufficiente la maturazione dell'*hurdle rate* per l'integrazione del requisito, ma a considerare necessaria l'erogazione agli altri investitori del capitale investito e del rendimento minimo, costituendo la distribuzione differita del *carried interest* condizione di accesso alla presunzione legale di qualificazione del reddito.

Il conseguimento del diritto patrimoniale rafforzato è, inoltre, espressamente disciplinato in relazione alle cessioni poste in essere nel caso di "*cambio di controllo*", che determini un sostanziale mutamento degli assetti societari. In caso di cessioni effettuate (degli strumenti finanziari portatori di *carried interest*) al di fuori di tale ambito (cambio di controllo) non opera la presunzione legale di qualificazione del provento come reddito di capitale.

Con riferimento al rispetto del requisito di cui alla lettera *b)* del comma 1 dell'articolo 60 del decreto legge n. 50 del 2017, ovvero al differimento nella distribuzione dell'utile derivante da diritti patrimoniali rafforzati, si rileva che, in ragione

di quanto affermato dall'*Istante*, tale requisito non risulta integrato sia in sede di eventuali distribuzioni periodiche sia in sede di *Exit*.

In particolare, nella *waterfall* non viene prevista la distribuzione nei confronti dei titolari di azioni A (*Socio A*) delle distribuzioni che avverranno «*in primo luogo, pro quota e pari passu a favore dei Soci Titolari di Azioni B, dei Soci Titolari di Azioni C e dei Soci Titolari di Azioni M, da ripartire tra questi in proporzione al numero di Azioni di rispettiva titolarità sul totale delle Azioni B, delle Azioni C e delle Azioni M in circolazione, sino a che i Soci Titolari di Azioni B, i Soci Titolari di Azioni C e i Soci Titolari di Azioni M abbiano ricevuto un importo complessivo pari a Euro 11.500.000,00 maggiorato di un rendimento annuo composto del 9,5% di tale importo a far tempo dalla data di sottoscrizione delle Azioni C da parte dei Soci Titolari di Azioni C e relativo versamento*».

Inoltre, come affermato nell'istanza, «*in caso di Exit totale non sarà formalmente previsto nello Statuto il rimborso del capitale investito da parte di tutti gli altri azionisti ai sensi della lett. b) dell'art. 60 del D.L. n. 50/2017 prima dell'incasso dell'Extra Rendimento. In particolare, mentre con riferimento all'investimento effettuato dal Fondo l'Extra Rendimento sarà percepito dai Managers senz'altro dopo che quest'ultimo avrà recuperato il proprio investimento e realizzato il rendimento annuo composto del 9,5% (cfr. il meccanismo di waterfall sintetizzato nel precedente par. 1.3, sub. (ii)), ciò non può statutariamente attestarsi con riferimento a (...) [ndr. Socio A] in quanto non risulta agevole identificare il parametro di capitale investito in (...) [ndr. Società] nel corso degli anni passati cui associare il rendimento minimo richiesto dalla norma; (ii) in caso di quotazione di (...) [ndr. Società] si verificherebbe una conversione di tutte le categorie*

di azioni, incluse le Azioni M, che di fatto potrebbe consentire ai titolari di queste ultime azioni, in caso di successiva cessione sul mercato, di realizzare l'Extra Rendimento prima che la totalità degli azionisti - che si assume non cederanno integralmente sul mercato le azioni possedute - abbia ricevuto una somma pari al capitale investito e ad un rendimento minimo. Anche in tale ipotesi non verrebbe quindi soddisfatto il requisito di cui alla lettera b) dell'articolo 60 del D.L. n. 50/2017; (iii) un'ipotesi analoga a quella precedente si verificherebbe anche in caso di Exit parziale, laddove (...) [ndr. Socio A] rimanga azionista di (...) [ndr. Società]».

Per effetto del mancato soddisfacimento del requisito di cui alla lettera b), del comma 1, dell'articolo 60, del decreto legge n. 50 del 2017, essenziale ai fini dell'applicazione della norma in esame la qualificazione fiscale dei proventi derivanti da strumenti finanziari rafforzati quali reddito di capitale o diverso non opera *ope legis*.

Inoltre, si rileva che ancorché sia prevista una clausola di *Lock up* (Articolo 15 dello Statuto) in base alla quale i detentori di *Azioni M* non potranno in ogni caso trasferirle sino al quinto anniversario della data del 4 aprile 2024, viene previsto che tale disposizione non trova applicazione, tra l'altro «*in caso di autorizzazione scritta dei Soci Titolari della Maggioranza di Azioni B*». Tale previsione di fatto rende inefficace la clausola di *Lock up* e non garantisce il rispetto del requisito di cui alla lettera c) del comma 1 dell'articolo 60 del d.l. n. 50 del 2017.

Riguardo alle clausole di *leavership* si rileva che in caso di *Good Leavership*, le *Azioni M* vengono convertite automaticamente in *Azioni MI* che garantiscono l'Extra Rendimento solo nel caso in cui si verifichi un evento di *Exit* entro nove mesi dalla cessazione del rapporto di amministrazione e/o di lavoro dipendente ed è previsto un

diritto di riscatto da parte della *Società* (e, in subordine da parte del *Fondo*) nonché un diritto di recesso da parte del socio entro trenta giorni dalla cessazione del rapporto. Tali condizioni non escludono il nesso tra la titolarità di detti strumenti e il rapporto di lavoro.

Ciò posto, tenuto conto del mancato rispetto del requisito di cui alla citata lettera *b)*, nonché dell'insieme degli altri elementi evidenziati, si ritiene che i redditi derivanti dalle *Azioni M* non possano essere qualificati quali 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)