

Carried interest: rimborso dell'investimento e hurdle rate si calcolano al netto della riduzione per perdite

di Gian Marco Committeri (*)

L'Agenzia delle entrate, con la risposta ad interpello n. 622 del 23 settembre 2021, in materia di partecipazioni dotate di diritti patrimoniali rafforzati (*carried interest*), chiarisce che, per il rispetto della postergazione dell'*extra* rendimento e, quindi, per il rimborso dell'investimento dei soci "ordinari" maggiorato del rendimento minimo (*hurdle rate*), rileva il valore investito al netto delle perdite che hanno determinato la riduzione o l'azzeramento del capitale sociale. La posizione, apprezzabile con riferimento al caso specifico esaminato, può far sorgere complessità se applicata ad altre fattispecie simili in cui il valore dell'investimento si è comunque ridotto senza che siano state poste in essere operazioni sul capitale sociale. Il documento di prassi fornisce, comunque, l'occasione per analizzare alcune tematiche che si possono porre quando le partecipazioni dotate di diritti patrimoniali rafforzati sono trasferite ai *manager* che subentrano nella gestione in un momento successivo rispetto a quando è stato perfezionato l'investimento da parte dei soci "ordinari".

1. Premessa

Con la risposta all'istanza di interpello n. 622 del 23 settembre 2021, l'Amministrazione finanziaria è tornata ad occuparsi dell'applicazione del regime fiscale dei titoli partecipativi caratterizzati da diritti patrimoniali rafforzati (c.d. *carried interest*), disciplinati dall'art. 60 del D.L. 24 aprile 2017, n. 50.

In particolare, si poneva il tema di valutare l'applicabilità del regime di favore (che tassa il provento come reddito di natura finanziaria anziché quale reddito da lavoro) ai **proventi incassati dai titolari delle partecipazioni "speciali"** ("Azioni di Categoria B") per effetto di trasferimenti effettuati nell'ambito di un c.d. *trigger event* rappresentato da una specifica fattispecie

che ha determinato l'uscita dall'investimento ("Uscita Qualificata").

Nello specifico si trattava di "qualsiasi negozio giuridico in forza del quale si realizza, in via diretta o indiretta, uno dei seguenti risultati: (i) vendita da parte del socio di maggioranza di una propria partecipazione nel capitale sociale della società che determini un cambio di controllo; (ii) cessione da parte della società di tutta, o sostanzialmente tutta, l'azienda di titolarità della società o, nel caso in cui la società diventi una mera *holding* di partecipazioni, la vendita di tutte o sostanzialmente tutte le partecipazioni possedute dalla società" (1). La particolarità della fattispecie risiedeva nel fatto che i soggetti titolari delle partecipazioni con diritti patrimo-

(*) Alonzo Committeri & Partners - *Equity Partner*.

(1) Non era invece considerata tra le ipotesi rilevanti quella per cui il cambio di controllo fosse scaturito dalla conversione (in *equity*) degli strumenti finanziari partecipativi detenuti da soggetti (banche) che avevano parzialmente convertito il credi-

to nell'ambito di un piano di salvataggio della società ("Resta inteso che non costituisce Uscita Qualificata il cambio di controllo dovuto alla conversione degli SFP da parte dei rispettivi titolari").