

# Aggiornamenti di prassi in tema di 'carried interest'

## Family Office and Private Client

20 ottobre 2020



### Uffici

#### Milano

Via Vittor Pisani 31, 20124  
T: +39 02 676441

#### Ancona

Via I° Maggio 150/a, 60131  
T: +39 071 2916378

#### Bologna

Via Innocenzo Malvasia 6, 40131  
T: +39 051 4392711

#### Firenze

Viale Niccolò Machiavelli 29, 50125  
T: +39 055 261961

#### Genova

P.zza della Vittoria 15/12, 16121  
T: +39 010 5702225

#### Napoli

Via F. Caracciolo 17, 80122  
T: +39 081 662617

#### Padova

Piazza Salvemini 2, 35131  
T: +39 049 8239611

#### Perugia

Via Campo di Marte 19, 06124  
T: +39 075 5734518

#### Pescara

P.zza Duca D'Aosta 31, 65121  
T: +39 085 4210479

#### Roma

Via Adelaide Ristori 38, 00197  
T: +39 06 809631

#### Torino

C.so Vittorio Emanuele II 48, 10123  
T: +39 011 883166

#### Verona

Via Leone Pancaldo 68, 37138  
T: +39 045 8114111

### Aggiornamenti di prassi in tema di 'carried interest'

Nel presente documento saranno brevemente ripercorse le risposte agli Interpelli n. 407, 435 e 436 del 2020, con le quali l'Agenzia delle Entrate è tornata a pronunciarsi sul trattamento fiscale dei proventi da diritti patrimoniali rafforzati percepiti dai manager di fondi di investimento (c.d. 'carried interest').

### La disciplina del 'carried interest' di cui all'art. 60 del D.L. n. 50 del 24 Aprile 2017

L'art. 60 del D.L. n. 50 del 24 aprile 2017 ha introdotto una presunzione di legge in forza della quale, al ricorrere di determinati presupposti, la remunerazione a titolo di 'carried interest' percepita da parte di dipendenti o amministratori di fondi di investimento rientra tra i redditi di capitale.

Tale norma, qualora sussistano le condizioni per la sua applicazione, può consentire ai soggetti di cui sopra notevoli risparmi di imposta considerato che i redditi di capitale sono soggetti a tassazione ai fini IRPEF nella misura del 26%, mentre i redditi da lavoro dipendente o assimilati (altra tipologia di reddito in cui può potenzialmente essere collocata la remunerazione in oggetto) sono soggetti a tassazione progressiva IRPEF (dal 23% al 43% più eventuali addizionali).

Nello specifico, le condizioni che devono congiuntamente sussistere sono quelle individuate dalle lettere a), b) e c) del comma 1 del citato art. 60 del D.L. n. 50 del 24 aprile 2017:

- a. l'impegno di investimento complessivo di tutti i dipendenti e amministratori comporta un esborso effettivo pari ad almeno all'1% dell'investimento effettuato dall'organismo di investimento;
- b. i proventi derivanti dalla titolarità di diritti patrimoniali rafforzati maturano solo dopo che tutti i soci o partecipanti all'organismo di investimento abbiano percepito un ammontare pari al capitale investito e ad un rendimento minimo previsto nello statuto o nel regolamento;
- c. gli strumenti finanziari incorporanti i diritti patrimoniali rafforzati sono detenuti per un periodo non inferiore a 5 anni.

## Risposte agli Interpelli n. 407 e 435 del 2020

In entrambe le risposte agli interpelli in esame le fattispecie sottoposte al vaglio dell’Agenzia delle Entrate riguardavano l’assegnazione di diritti patrimoniali rafforzati ai dipendenti di organismi di investimento tali per cui sussistevano solo due delle tre condizioni per poter rientrare nell’ambito di applicazione della disciplina di cui al menzionato art. 60 del D.L. n. 50 del 24 aprile 2017.

In particolare, non veniva rispettata la condizione per cui l’impegno di investimento complessivo di tutti i dipendenti e amministratori comportasse un esborso effettivo pari almeno all’1% dell’investimento effettuato dall’organismo di investimento.

A tal riguardo è stato ribadito dall’Agenzia delle Entrate che, nonostante non si verificano tutte e tre le condizioni individuate dal comma 1 dell’art. 60 del D.L. n. 50 del 24 aprile 2017, non viene comunque esclusa la possibilità che la remunerazione a titolo di *‘carried interest’* possa essere egualmente qualificata come provento finanziario.

In situazioni come queste, è infatti necessario effettuare un’analisi volta a verificare, caso per caso, la natura del provento, al fine di determinare se esso sia effettivamente collegato all’assunzione del rischio derivante dell’investimento, o se invece rappresenti un compenso per l’attività di lavoro prestato, rientrando pertanto nel novero dei redditi da lavoro dipendente.

Con specifico riferimento alla risposta ad Interpello n. 407 del 2020, l’Agenzia delle Entrate ha ritenuto che il *‘carried interest’* avesse essenzialmente la funzione di integrare la retribuzione ordinaria, qualificandosi pertanto come reddito da lavoro dipendente di cui all’articolo 51 del TUIR.

Alla base dell’assunto dell’Agenzia delle Entrate vi è l’inidoneità dell’investimento dei manager, in termini di ammontare, a garantire l’allineamento degli interessi e dei rischi degli stessi con gli interessi e i rischi degli altri investitori, condizione necessaria per poter qualificare la remunerazione a titolo di *‘carried interest’* come remunerazione avente natura finanziaria.

L’Agenzia ha inoltre valorizzato anche le seguenti circostanze a favore della qualificazione del *‘carried interest’* quale reddito da lavoro dipendente:

- il fatto che la remunerazione dei manager fosse costituita esclusivamente da una parte fissa, non essendo prevista una parte variabile;
- il fatto che la remunerazione a titolo di *‘carried interest’* rappresentasse, nell’ambito delle politiche remunerative della SGR erogante tale remunerazione, una forma di incentivo, volta a sostituire la remunerazione variabile connessa, nella prassi, ai risultati di performance;
- la circostanza per cui il regolamento dell’organismo di investimento prevedesse che il partecipante all’investimento che nel frattempo avesse interrotto il proprio rapporto di lavoro con la SGR, avesse lo stesso diritto, se qualificabile come *‘good leaver’*, a percepire un pro-rata del *‘carried interest’*.

Con riferimento alla risposta ad Interpello n. 435 del 2020, l’Agenzia delle Entrate ha invece ritenuto che la remunerazione a titolo di *‘carried interest’* fosse qualificabile come reddito di natura finanziaria, sulla base delle seguenti considerazioni:

- l’ammontare degli investimenti effettuati dai manager, pur non raggiungendo l’1% dell’investimento complessivo, risultava significativo in valore assoluto;
- i titolari di diritti patrimoniali rafforzati avrebbero continuato a sopportare il rischio di investimento anche in caso di *leavership*;
- il diritto a beneficiare del *‘carried interest’* non era riservato al solo personale dell’organismo di investimento, ma anche ad investitori terzi, essendo pertanto garantito un allineamento di interessi e rischi tra i manager e gli altri investitori.

## Risposta all’Interpello n. 436 del 2020

Con l’interpello in oggetto è stato chiesto all’Agenzia delle Entrate di fare luce sulle modalità di determinazione dell’ammontare di cui alla lettera a) del comma 1 dell’art. 60 del D.L. n. 50 del 24 aprile 2017, nel caso in cui l’investimento da cui derivi la remunerazione a titolo di *‘carried interest’*, avvenga in più *tranches* ed abbia ad oggetto una società.

Nello specifico l’istante, facendo presente che sarebbe stata redatta apposita perizia per determinare il valore di mercato della società oggetto di investimento, ha sollevato il dubbio se gli investimenti dei manager effettuati anteriormente alla redazione della perizia dovessero essere valutati sulla base dell’effettivo esborso monetario sostenuto in origine dagli stessi o se invece, tali investimenti avrebbero dovuto essere computati a valori correnti.

A tal riguardo l’Agenzia delle Entrate, richiamando tra le altre cose la Circolare n. 25/E del 16 ottobre 2017, ha osservato che la quantificazione dell’investimento in oggetto avrebbe dovuto essere effettuata nelle seguenti modalità:

- in primo luogo, ai fini in esame si rendeva necessario considerare sia l’ammontare sottoscritto da manager e dipendenti in strumenti finanziari con diritti patrimoniali rafforzati, sia l’ammontare sottoscritto dagli stessi manager e dipendenti in strumenti finanziari senza diritti patrimoniali rafforzati;
- in secondo luogo, occorreva determinare il valore del patrimonio netto effettivo della società oggetto di investimento, da computarsi a valore correnti determinabili sulla base di apposite perizie di stima;
- occorreva infine verificare se l’effettivo esborso monetario sostenuto dai manager fosse pari, superiore o inferiore all’1% del valore del patrimonio netto della società.

Con specifico riferimento alla questione sollevata dall’istante l’Agenzia delle Entrate ha infatti sottolineato che, stante il tenore letterale del citato art. 60, comma 1, lettera a) del D.L. n. 50 del 24 aprile 2017, in base al quale l’impegno complessivo dei manager deve comportare *“ un esborso effettivo pari ad almeno l’1% (...) del patrimonio netto nel caso di società”*, si rendesse necessario far riferimento ai valori monetari dell’investimento sostenuto dai manager e non ai valori correnti dello stesso.

---

## Contatti

### Studio Associato - Consulenza legale e tributaria

**Antonio Deidda**

**Partner**

**Family Office and  
Private Client**

E: [adeidda@kpmg.it](mailto:adeidda@kpmg.it)

T: +39 02 6764 4762

**Tomaso de Simone**

**Partner**

**Family Office and  
Private Client**

E: [tdesimone@kpmg.it](mailto:tdesimone@kpmg.it)

T: +39 06 8096 3552

[kpmg.com/it](https://kpmg.com/it)

[kpmg.com/it/socialmedia](https://kpmg.com/it/socialmedia)

[kpmg.com/app](https://kpmg.com/app)



### Family Office and Private Client News / 20 ottobre 2020

© 2020 Studio Associato - Consulenza legale e tributaria è un'associazione professionale di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG sono marchi e segni distintivi di KPMG International Cooperative ("KPMG International").

Tutte le informazioni qui fornite sono di carattere generale e non intendono prendere in considerazione fatti riguardanti persone o entità particolari. Nonostante tutti i nostri sforzi, non siamo in grado di garantire che le informazioni qui fornite siano precise ed accurate al momento in cui vengono ricevute o che continueranno ad esserlo anche in futuro. Non è consigliabile agire sulla base delle informazioni qui fornite senza prima aver ottenuto un parere professionale ed aver accuratamente controllato tutti i fatti relativi ad una particolare situazione.