Carried interest alle holding di partecipazione

Rendite finanziarie

L'apertura del ministero dell'Economia in una risposta a question time

Alessandro Germani

La norma del carried interest, che consente di tassare come rendite finanziarie (e non come redditi di lavoro dipendente) le somme rivenienti dall'investimento dei manager nei veicoli di private equity si estende anche alle operazioni effettuate da holding di partecipazioni, al ricorrere delle condizioni di legge stabilite. La conferma arriva dalla risposta del Mef ad un recente question time. Vediamo di cosa si tratta.

In primis ricordiamo che il carried interest è un meccanismo tipico del mondo del private equity che consente, a fronte di un allineamento di interessi fra il team del fondo e gli investitori, che porta al fatto di una cointeressenza nei rischi ma anche nei risultati, alle persone fisiche del team di percepire un extrarendimento che sotto certe condizioni è tassato come rendita finanziaria, ovvero al 26%, anziché come reddito da lavoro dipendente, che in questi casi si aggira intorno al 43%. Di qui, dunque, l'ampia convenienza ed appeal dello strumento. Con l'articolo 60 del Dl 50/2017 tutto ciò è stato normato esplicitamente, prevedendosi che i redditi da partecipazione (diretta e indiretta) di dipendenti e amministratori (compresi anche i consulenti) di società e Oicr se relativi a titoli di partecipazione con diritti patrimoniali rafforzati si considerano rendite finanziarie se:

- l'investimento di tali soggetti sia pari ad almeno l'1% dell'investimento complessivo effettuato dall'Oicr o del patrimonio netto nel caso di società o enti;
- l'extrarendimento per tali soggetti maturi solo dopo che si è palesato un rendimento minimo prestabilito dallo statuto (hurdle rate);
- in presenza di un holding period di detenzione degli strumenti finanziari dotati di diritti rafforzati pari ad almeno 5 anni.

Questa in sintesi la norma. Va detto che la stessa è chiaramente tarata in relazione all'ambito finanziario e, in particolare, a quello del private equity e del private debt da cui ci si attende una pronta risposta per le esigenze di passaggio generazionale delle Pmi italiane. Tuttavia, il dato testuale non sembra escludere un'applicazione più ampia, anche a vantaggio di altri settori. Peraltro, in questo senso la circolare 25/E/17 (paragrafo 2.2) ha chiarito che l'ambito di applicazione di questa norma non deve considerarsi solo quello finanziario proprio del private equity, ma che possa estendersi anche all'ambito industriale, anche perché, in caso contrario, essa si presterebbe a critiche per via di un'impostazione a favore solo del primo settore.

Chiarito il quadro, giova dunque considerare la recente risposta del Mef a un question time (n. 5-00052) in Commissione Finanze della Camera. Nel documento viene evidenziato come la norma sul carried interest dovrebbe applicarsi non solo ai veicoli di private equity ma anche a quelle holding di partecipazione che svolgono un ruolo di sostegno finanziario per lo sviluppo delle Pmi. Nella risposta di fatto il Ministero conferma l'ampia applicabilità della disposizione normativa, al di là del mero contesto finanziario e/o di private equity. Viene ribadito che il carried interest si applica sia alle società costituite per la gestione degli investimenti (Sgr e advisory companies) sia alle società target che sono l'oggetto dell'investimento. Viene dunque ribadito che non esiste alcuna preclusione dell'agenzia delle Entrate al fatto di prevedere che l'agevolazione sia di fatto accessibile anche alle holding di partecipazione, purché chiaramente vi sia il rispetto delle condizioni stabilite dal comma 1 dell'articolo 60 in precedenza analizzate. Via libera, quindi, ad un'ampia diffusione dei meccanismi del carried interest in contesti finanziari fuori dal private equity nonché in ambito di partecipazioni industriali detenute da holding.

© RIPRODUZIONE RISERVATA