



2017

**Linee guida AIFI per l'elaborazione
di piani di *stock option* in startup
o PMI innovative partecipate da
venture capitalist**

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt

Linee guida AIFI per l'elaborazione di piani di *stock option* in startup o PMI innovative partecipate da venture capitalist

Si ringraziano la dott.ssa Giulia Bighignoli (Chiomenti), l'avv. Edoardo Canetta (Chiomenti), l'avv. Cristiano Garbarini (Gattai, Minoli, Agostinelli & Partners), l'avv. Giuseppe Andrea Giannantonio (Chiomenti), l'avv. Francesco Torelli (Bird & Bird), Innogest SGR e United Ventures.

Introduzione

Il venture capital, tra le forme di intervento nel capitale di rischio, è quella dedicata a sostenere la nascita e l'avvio di nuove imprese (*seed o startup financing*) o a sostenere lo sviluppo e la crescita di imprese già esistenti (*expansion financing*).

L'investitore diventa socio a tutti gli effetti della società, apportando, oltre ai capitali finanziari, anche capacità professionali e gestionali, competenze tecnico-operative e una consolidata e diffusa rete di relazioni e contatti con il mondo economico-finanziario destinate a incrementare il valore della società. La costante collaborazione tra il *management* e l'investitore e, in particolare, la trasparenza e l'allineamento degli interessi sono elementi essenziali per il raggiungimento degli obiettivi congiuntamente "prefissati" e, in generale, per lo sviluppo e la crescita di imprese già esistenti.

Nell'ambito degli accordi stipulati, la condivisione di un piano di *stock option* ha utilità proprio per consolidare i rapporti e facilitare il perseguimento di obiettivi comuni.

Tra i principali interventi normativi previsti a favore delle *start-up* innovative, il D.L. 179/2012 (il "Decreto Crescita 2.0") ha introdotto un'agevolazione di carattere fiscale e contributivo, che si applica agli strumenti finanziari diretti a remunerare prestazioni lavorative e consulenze qualificate (*work-for-equity*). L'agevolazione è volta, da un lato, ad incentivare e a fidelizzare i lavoratori dipendenti, i collaboratori e gli amministratori, stabilendo l'irrelevanza fiscale e contributiva degli strumenti finanziari ad essi assegnati ai fini della determinazione del reddito di lavoro dipendente e assimilato e, dall'altro lato, a favorire l'apporto di opere o servizi qualificati, stabilendo l'irrelevanza fiscale degli strumenti finanziari assegnati in contropartita ai professionisti ai fini della determinazione del reddito di lavoro autonomo.

Attraverso l'elaborazione delle presenti linee guida associative, si intende fornire al mercato del venture capital alcune indicazioni sulla formulazione delle principali clausole di un piano di incentivazione a favore di amministratori, dipendenti e collaboratori di una startup o PMI innovativa partecipata da un venture capitalist.

L'obiettivo generale è quello di uniformare e diffondere la conoscenza e l'utilizzo delle buone prassi nell'implementazione degli stessi piani, curandone l'efficienza e la compatibilità con la normativa agevolativa prevista dal Decreto Crescita 2.0.

Caratteristiche principali

Emittente

Possono emettere *stock option*, ai sensi del Decreto Crescita 2.0, le società di capitali di diritto italiano che sono iscritte nel regime delle *start-up* o PMI innovative⁽¹⁾. Possono inoltre beneficiare del regime di favore previsto dal Decreto Crescita 2.0 anche le *stock option* emesse da società direttamente controllate da *start-up* o PMI innovative. Di converso, non possono beneficiare di tale regime le *stock option* emesse da parte di società controllanti la startup o PMI innovativa.

Tra le fattispecie di *start-up* innovativa e di PMI innovativa sussistono notevoli affinità, ma anche profonde differenze; a titolo meramente esemplificativo, si pensi al fatto che le *start-up* innovative hanno una durata limitata nel tempo e non sono soggette a fallimento, mentre le PMI innovative non sono soggette a limiti di tempo, ma, di converso, sono soggette a fallimento.

Il regime di *start-up* innovativa ha una durata limitata nel tempo, in quanto trova applicazione solo per 60 mesi dalla costituzione della società. Come vedremo nel prosieguo della presente trattazione, le *stock option* previste dal piano di remunerazione e incentivazione, per godere del regime fiscale e contributivo agevolato, devono essere assegnate ai rispettivi beneficiari, a pena di decadenza dal regime agevolativo, nella vigenza del regime di *start-up* innovativa (o di PMI innovativa).

Beneficiari

Possono beneficiare del regime fiscale e contributivo di favore per l'attribuzione di azioni/quote in attuazione del piano di *stock option*:

- (a) gli amministratori della società, ivi inclusi gli amministratori investiti di particolari cariche;
- (b) i dipendenti della società; e
- (c) i collaboratori coordinati e continuativi della società⁽²⁾.

Il piano di remunerazione e incentivazione (il "Piano di *Stock option*" o il "Piano") costituisce uno strumento di remunerazione e incentivazione a favore dei beneficiari ed è volto a dare riconoscimento al contributo apportato dai beneficiari all'incremento di valore della società, tenuto conto, in particolare, della rilevanza delle mansioni svolte dai singoli beneficiari.

¹ Il d.l. 25 gennaio 2015, n. 3 (c.d. "Investment Compact") ha esteso alle PMI innovative la maggior parte delle agevolazioni e delle semplificazioni riservate alle *start-up* innovative.

² Come chiarito dalla Relazione illustrativa al Decreto Crescita 2.0, i soggetti che possono beneficiare dell'esenzione sono i lavoratori legati da un rapporto di lavoro dipendente, anche a tempo determinato o part-time e i collaboratori continuativi non occasionali.

Il Piano di *Stock option* viene generalmente istituito con le seguenti finalità:

- (a) garantire il pieno allineamento degli interessi dei dipendenti della società agli interessi dei soci della società;
- (b) attivare un sistema di remunerazione e incentivazione a medio termine in grado di creare un forte legame tra retribuzione dei dipendenti e creazione di valore per i soci;
- (c) supportare la *retention* delle risorse chiave della Società nel medio termine; e
- (d) remunerare i dipendenti della Società beneficiando del regime fiscale e contributivo agevolato previsto dall'art. 27, comma 1, del Decreto Crescita 2.0.

Per quanto riguarda l'assegnazione di *stock option* agli amministratori, l'Agenzia delle Entrate⁽³⁾ ha chiarito che il regime agevolativo fiscale derivante dall'assegnazione di strumenti finanziari / diritti di opzione nell'ambito di un piano di *stock option* si applica solo agli amministratori che percepiscono reddito di lavoro dipendente o assimilato e non nell'ipotesi in cui l'ufficio di amministratore rientri nell'oggetto della professione esercitata⁽⁴⁾. Pertanto, qualora si ritenga opportuno assegnare azioni o quote ad amministratori non legati alla società da un rapporto di lavoro dipendente o simile, occorre predisporre, in aggiunta o in alternativa al Piano di Stock Option, un piano *work-for-equity* che consenta a tali amministratori di applicare il regime agevolativo per il reddito di lavoro autonomo derivante dai suddetti piani.

Nel Piano occorre prevedere che, nell'ambito dei destinatari sopra indicati, i beneficiari siano singolarmente individuati dal consiglio di amministrazione della società ovvero da un amministratore all'uopo delegato, tra coloro che ricoprono funzioni con un impatto rilevante sulla creazione di valore per la società e per i soci della stessa.

Come già anticipato è tuttavia necessario, ai fini dell'applicabilità del regime fiscale e contributivo agevolato, che le *stock option* siano riservate agli amministratori, dipendenti e ai collaboratori coordinati e continuativi delle *start-up* innovative e/o delle PMI innovative.

Strumenti finanziari

Nella prassi si è soliti prevedere che il Piano stabilisca l'assegnazione ai beneficiari di opzioni che attribuiscono a ciascuno di essi il diritto di sottoscrivere azioni o quote del capitale sociale della società a fronte del pagamento di un prezzo di esercizio (l'“**Opzione**” o la “**Stock option**”).

Tuttavia, è possibile altresì prevedere che il Piano stabilisca l'attribuzione al beneficiario di strumenti finanziari partecipativi che consentano a quest'ultimo di beneficiare di una

³ Si veda Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 16/E dell'11 giugno 2014.

⁴ In quanto, in tal caso, il reddito rientrerebbe tra quelli di lavoro autonomo ai sensi dell'art. 50, comma 1, lett. c-bis), del D.P.R. n. 917/1986.

porzione degli utili della società.

Corrispettivo per l'assegnazione delle *Stock option*

In linea di principio, l'assegnazione degli strumenti finanziari o delle opzioni di sottoscrizione o acquisto degli strumenti finanziari può avvenire sia a titolo gratuito sia a titolo oneroso⁽⁵⁾.

Sotto il profilo fiscale, come meglio descritto all'ultimo paragrafo del presente documento, l'assegnazione gratuita degli strumenti finanziari o l'esercizio gratuito dei diritti di opzione attribuiti per l'acquisto di tali strumenti finanziari assume rilevanza al momento della successiva cessione degli strumenti finanziari stessi, in quanto incide sulla determinazione della relativa plusvalenza tassabile.

Caratteristiche delle azioni/quote a servizio dell'esercizio delle *Stock option*

Nella prassi si è soliti prevedere che il Piano attribuisca ai beneficiari il diritto di sottoscrivere e/o di acquistare azioni o quote (rivenienti da un aumento di capitale a pagamento, scindibile e ad esecuzione progressiva, riservato ai beneficiari, con rinuncia al diritto di opzione da parte dei soci da deliberarsi all'unanimità), generalmente prive del diritto di voto.

Nulla quaestio sulla possibilità per una *start-up* innovativa costituita sotto forma di società per azioni di attribuire una opzione per l'acquisto di azioni di categoria, in quanto ai sensi dell'art. 2348 del Codice Civile una società per azioni è libera di creare (e di determinarne il contenuto) azioni di categoria munite (o prive) di particolari diritti.

Con riferimento, invece, alle quote di categoria di una *start-up* o PMI innovativa costituita sotto forma di società a responsabilità limitata, occorre precisare che si tratta di una deroga *ad hoc* prevista dall'art. 26 del Decreto 2.0 e, pertanto, applicabile fintantochè la startup o la PMI innovativa permangano nel relativo regime speciale.

Ciò detto, occorre precisare che, anche se di rado presenti nella prassi, i Piani di *stock option* possono prevedere l'attribuzione ai beneficiari di un diritto di sottoscrivere e/o di acquistare azioni o quote ordinarie.

Assegnazione delle *Stock option* ai Beneficiari

La stabilità della forza lavoro di una *start-up* rappresenta una delle esigenze primarie per gli investitori *seed/early stage*, ed è fuor di dubbio che l'adozione di Piani di *stock option*

⁵ Si veda la relazione illustrativa al Decreto Crescita 2.0.

sia finalizzata, tra l'altro, al raggiungimento di tale obiettivo.

A tal proposito l'assegnazione di *stock option* esercitabili dai beneficiari solo dopo che sia decorso un arco temporale predeterminato, peraltro *in più tranches*, può certamente rappresentare uno strumento in mano ai soci della società volto a incentivare i beneficiari delle *stock option* (da individuarsi tra coloro che svolgono un ruolo determinante per la crescita aziendale) a rimanere nella *start-up* per un certo periodo di tempo al fine di sviluppare e incrementare il *business* della *start-up*. Pertanto, tramite tale modalità di assegnazione, i beneficiari non ricevono sin da subito l'intera parte di *stock option* agli stessi destinata, ma gradualmente nel tempo.

Un arco temporale di assegnazione delle *stock-option* funzionale al raggiungimento di obiettivi di stabilità del capitale umano della *start-up* dovrebbe essere compreso tra i 3 e i 5 anni. Qualora il Piano abbia anche una finalità di remunerare i beneficiari per prestazioni svolte prima della sua adozione, sarà opportuno strutturare l'assegnazione secondo un arco temporale più vicino ai 3 anni; diversamente, qualora si desideri collegare maggiormente l'assegnazione delle *stock option* alla continuità del rapporto di lavoro tra il beneficiario e la *start-up*, sarà opportuno prevedere tempi di assegnazione più "diluiti" nel tempo.

Un ulteriore strumento di incentivazione alla stabilità del rapporto di lavoro tra il beneficiario e la *start-up* consiste nello strutturare l'assegnazione delle *stock option* istituendo un primo anno di "scoglio" (c.d. cliff), in cui non sia prevista l'assegnazione di alcuna *stock option*, seguito da un'assegnazione trimestrale/semestrale per i successivi anni, condizionata alla continuazione del rapporto di lavoro tra la *start-up* e il beneficiario.

Condizioni per l'esercizio delle *stock option*

Le condizioni per la maturazione dell'esercizio delle *stock option* (c.d. *triggering events*) devono rispondere a una doppia finalità di fidelizzazione e di incentivazione della forza lavoro della *start-up*. Come per l'assegnazione quindi, anche il diritto di esercitare le *stock option* dovrà essere condizionato al mantenimento del rapporto di lavoro tra il beneficiario e la *start-up*. Inoltre, si potrà, altresì, prevedere, benché meno comune nella prassi delle startup o PMI innovative, il raggiungimento di specifici obiettivi di *performance* individuali del beneficiario e/o di *performance* aziendale quali ulteriori condizioni da raggiungere per poter maturare il diritto di esercitare le opzioni.

Effetti della cessazione del rapporto di lavoro

Come precedentemente chiarito, è necessario prevedere in maniera esplicita che l'assegnazione delle *stock option* sia condizionata alla continuazione del rapporto di lavoro tra il beneficiario e la *start-up*.

In particolare, sarà opportuno prevedere che il Piano di *stock option* e i relativi contratti di opzione distinguano tra beneficiari c.d. *good leaver* e beneficiari c.d. *bad leaver*.

Rientrano tra i beneficiari *good leaver* coloro che abbiano terminato il proprio rapporto lavorativo con la *start-up* in accordo con il consiglio di amministrazione della società e/o degli altri soci, ovvero nei casi di licenziamento senza giusta causa o giustificato motivo ovvero per grave infermità o morte.

Rientrano invece tra i beneficiari *bad leaver* coloro che abbiano terminato il proprio rapporto di lavoro con la società senza accordo con il consiglio di amministrazione della società e/o degli altri soci ovvero nei casi di licenziamento con giusta causa o giustificato motivo.

Ciò detto, l'assegnazione delle *stock option* dovrà avvenire a termini e condizioni che prevedano che (i) il beneficiario *good leaver* possa esercitare tutte le *stock option* assegnate e (ii) il beneficiario *bad leaver* perda il diritto di esercitare le *stock option* non ancora esercitate ed, eventualmente, perda le partecipazioni oggetto di *stock option* già esercitate.

Esercizio delle *Stock option*

Nella prassi la funzione principale del piano di *stock option* di *start-up* è quella di remunerare la forza lavoro della *start-up*, e non quella di aprire le porte del capitale di rischio ai propri dipendenti, attribuendo quindi a questi ultimi poteri e prerogative proprie del socio.

In tale ottica, risulta evidente l'interesse degli investitori *seed/early stage* di posticipare il più possibile la data di esercizio delle *stock option* e, in particolare, collegare l'esercizio delle *stock option* al verificarsi di eventi di liquidità della *start-up* che permettano, da un lato, all'investitore di dismettere la propria partecipazione e di massimizzare il proprio investimento e, dall'altro, ai beneficiari delle *stock option* di liquidare le quote o le azioni riscattate (tramite l'esercizio da parte dei beneficiari del diritto di opzione a sottoscrivere e/o acquistare quote o azioni della *start-up*) e, per l'effetto, di ricavarne una effettiva fonte di remunerazione.

Nella prassi si è soliti prevedere come eventi di liquidità a cui è collegato il diritto dei beneficiari di esercitare le *stock option*:

- (a) la cessione di partecipazioni rappresentative di oltre il 50% del capitale sociale della *start-up* (c.d. *change of control*);
- (b) la cessione di tutta, o sostanzialmente tutta, l'azienda;
- (c) la quotazione della *start-up* su mercati regolamentati.

Prezzo di esercizio (c.d. *strike price*)

Come già evidenziato, le *stock option* sono lo strumento ideale per incentivare i lavoratori dipendenti, i collaboratori e gli amministratori alla creazione di valore per la società e, di conseguenza, per allineare gli interessi dei lavoratori (*rectius*, i beneficiari delle *stock option*) agli interessi dei soci della *start-up*. In altre parole, i soci della *start-up*, attribuendo ai beneficiari la possibilità di diventare soci della medesima, rinunciano a una parte dei loro proventi, ma solo a fronte dell'incremento di valore realmente apportato dai beneficiari alla *start-up*⁶.

Al fine di allineare gli interessi dei soci della *start-up* e dei beneficiari delle *stock option*, si rende necessario decidere quale sia il criterio per stabilire se i beneficiari abbiano apportato un incremento di valore alla *start-up*. Nella pratica questo si estrinseca nel definire quale sia il valore di esercizio dell'opzione (c.d. *strike price*) a cui i beneficiari avranno diritto di sottoscrivere e/o acquistare le quote o azioni della *start-up*. Lo *strike price* va inoltre valutato insieme alla c.d. *liquidation preference*, che tutela gli investitori dalla vendita di quote o azioni delle *start-up* a valori inferiori rispetto a quelli preventivati e che sostanzialmente si estrinseca in una modalità di ripartizione dei proventi in via preferenziale agli investitori, generalmente fino ad un importo che consenta all'investitore un ritorno minimo e predeterminato sull'investimento effettuato.

Al fine di determinare lo *strike price* delle quote o azioni oggetto di emissione e di allineare gli interessi dei beneficiari a quelli dei soci della *start-up*, il mercato del venture capital tende ad utilizzare come valore di riferimento il valore *post-money* dell'ultimo round d'investimento. Lo *strike price* dovrà poi essere versato alla *start-up* mediante sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea dei soci in sede di approvazione del Piano di *stock option*. Tale aumento di capitale rimarrà, infatti, aperto alla sottoscrizione sino alla data in cui i beneficiari delle *stock option* potranno esercitarle (solitamente al verificarsi di un evento liquidativo della *start-up*). Con tale struttura, i beneficiari non diverranno soci sin quando non si verificherà un evento liquidativo, semplificando notevolmente la struttura del capitale della *start-up*.

Effetti fiscali sul reddito dei beneficiari

Il reddito di lavoro derivante dall'assegnazione da parte della *start-up* o PMI innovativa di azioni, quote o altri strumenti finanziari ovvero di diritti che prevedano l'attribuzione di azioni, quote o altri strumenti finanziari ai propri amministratori, dipendenti e collaboratori continuativi, nonché derivante dall'esercizio di diritti di opzione su tali strumenti finanziari non concorre alla formazione del reddito imponibile sia ai fini fiscali (Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche - IRPEF) sia ai fini contributivi.

Per tale via, viene introdotta una deroga alle ordinarie modalità di determinazione dei

⁶ A tal proposito giova rilevare che i Beneficiari vengono incentivati con un "extraguadagno" che si aggiunge (ma non si sostituisce) allo stipendio.

redditi di lavoro dipendente, che sono di regola costituiti da tutte le somme e i valori, a qualunque titolo percepiti nel periodo d'imposta, anche sotto forma di erogazioni liberali, in relazione al rapporto di lavoro⁽⁷⁾.

A questo riguardo, l'Agenzia delle Entrate⁽⁸⁾ ha chiarito che l'agevolazione riguarda sia il reddito di lavoro dipendente sia il reddito ad esso assimilato. Quest'ultimo è il caso degli amministratori e dei collaboratori continuativi, per i quali le somme e i valori a qualunque titolo percepiti nel periodo d'imposta in relazione all'ufficio di amministratore di società o al rapporto di collaborazione (senza vincolo di subordinazione) costituiscono redditi assimilati ai redditi di lavoro dipendente⁽⁹⁾.

Ne deriva che, nel periodo d'imposta di assegnazione degli strumenti finanziari o di esercizio dei diritti di opzione, il relativo reddito di lavoro dipendente o assimilato non assume rilevanza fiscale. Tale regime di favore non prevede alcun limite di importo in termini di reddito non assoggettato a tassazione.

Tuttavia, tale agevolazione opera a condizione che le quote, azioni, altri strumenti finanziari o diritti di opzione non siano riacquistati dalla *start-up* o PMI innovativa, dalla società emittente (se diversa) nonché dai soggetti che fanno parte del gruppo della *start-up* o PMI innovativa (*i.e.* soggetto che controlla o è controllato dalla *start-up* o PMI innovativa ovvero è controllato dallo stesso soggetto che controlla la *start-up* o PMI innovativa). In caso di violazione di tale condizione, infatti, il reddito di lavoro dipendente che non ha concorso alla formazione del reddito imponibile è assoggettato a tassazione nel periodo d'imposta in cui avviene la cessione.

Di conseguenza, in caso di cessione delle quote, azioni, altri strumenti finanziari o diritti di opzione, occorre distinguere tra (i) le ipotesi di cessione a favore di soggetti "terzi" e (ii) le ipotesi di cessione a favore della *start-up* o PMI innovativa, della società emittente (se diversa) nonché dei soggetti che fanno parte del gruppo della *start-up* o PMI innovativa, che, invece, costituiscono una causa di decadenza dall'incentivo.

Nel caso di cessione delle quote, azioni, altri strumenti finanziari o diritti di opzione a favore di soggetti "terzi", le plusvalenze realizzate sono assoggettate al regime di tassazione ordinario (reddito diverso di natura finanziaria)⁽¹⁰⁾.

A titolo esemplificativo, in caso di cessione di quote o azioni che rappresentano partecipazioni non qualificate ai fini fiscali, le plusvalenze realizzate da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa sono tassate tramite un'imposta sostitutiva del 26%⁽¹¹⁾. Circa la modalità di determinazione, la plusvalenza è costituita dalla

⁷ Art. 51, comma 1, del D.P.R. n. 917/1986.

⁸ Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 16/E dell'11 giugno 2014, par. 3.1.4.

⁹ Art. 50, comma 1, lettera c-bis, del D.P.R. n. 917/1986. Ai sensi dell'art. 52 del D.P.R. n. 917/1986 ai fini della determinazione del reddito di lavoro assimilato si rinvia alle modalità di determinazione del reddito di lavoro dipendente.

¹⁰ Ai sensi dell'art. 27, comma 5, del D.L. n. 179/2012. In particolare si tratterà di redditi diversi di cui all'art. 67 del D.P.R. n. 917/1986.

¹¹ Art. 5, comma 2, del D.Lgs. n. 461/1997.

differenza tra il corrispettivo percepito e “*il costo od il valore di acquisto assoggettato a tassazione*”⁽¹²⁾. Di conseguenza, nel caso di cessione di quote o azioni derivanti dall’esercizio di diritti di opzione, la plusvalenza da assoggettare a tassazione sarebbe determinata come la differenza tra il corrispettivo di cessione delle azioni o quote e il relativo costo di acquisto fiscalmente rilevante (i.e. il prezzo di esercizio).

Come chiarito dall’Agenzia delle Entrate⁽¹³⁾, in caso di assegnazione gratuita di azioni, quote o altri strumenti finanziari o di esercizio gratuito dei diritti di opzione attribuiti per l’acquisto di tali strumenti finanziari, il costo fiscalmente rilevante è pari a zero e la plusvalenza da assoggettare a tassazione come reddito diverso di natura finanziaria coincide con l’intero corrispettivo della cessione.

Per contro, nell’ipotesi in cui le quote, azioni, altri strumenti finanziari o diritti di opzione siano riacquistati dalla stessa *start-up* o PMI innovativa, dalla società emittente, o da un soggetto che fa parte a qualsiasi titolo del gruppo della *start-up* o PMI innovativa, il regime di detassazione decade e il reddito di lavoro che non aveva previamente concorso alla formazione del reddito imponibile è assoggettato a tassazione.

In particolare, il valore degli strumenti finanziari o dei diritti, che non era stato assoggettato a tassazione al momento dell’assegnazione o dell’esercizio del relativo diritto, costituisce reddito di lavoro dipendente nel periodo di imposta in cui si verifica la cessione ed è soggetto ad imposizione IRPEF ordinaria. Ai fini della determinazione del reddito di lavoro da assoggettare a tassazione, rileva il valore che gli strumenti finanziari e i diritti avevano al momento dell’assegnazione o dell’esercizio del diritto (e non già il diverso valore che tali strumenti finanziari e diritti hanno al momento della cessione)⁽¹⁴⁾.

Come precisato dall’Agenzia delle Entrate⁽¹⁵⁾, l’eventuale differenza tra il corrispettivo di cessione e l’importo attratto a tassazione quale reddito di lavoro costituisce una plusvalenza, se positiva, o una minusvalenza, se negativa, rilevante ai fini fiscali come reddito diverso di natura finanziaria.

¹² Art. 68, comma 6, del D.P.R. n. 917/1986.

¹³ Circolare dell’Agenzia delle Entrate n. 16/E dell’11 giugno 2014, par. 3.1.4.

¹⁴ Relazione illustrativa al D.L. n. 179/2012.

¹⁵ Circolare dell’Agenzia delle Entrate n. 16/E dell’11 giugno 2014, par. 3.1.5.