

MILENA PRISCO*

Le *Stock Option* ed il *Work For Equity* nelle Start Up Innovative

SOMMARIO: 1. Premessa - 2. I requisiti delle Start Up Innovative – 3. La funzione dei piani di incentivazione e remunerazione – 4. Gli strumenti principali – 5. I piani di remunerazione: le *Stock Option* e le *Restricted Stock* – 6. *Work For Equity* – 7. Gli Strumenti – 8. Effetti Fiscali

1. Premessa.

La disciplina delle Start Up Innovative è stata introdotta dal D.L. 18 ottobre 2012 n. 179 (articoli da 25 a 32), convertito con modifiche dalla Legge 17 dicembre 2012, n. 221, e da ultimo modificata dal D.L. 28 giugno 2013 n. 76 convertito con modifiche dalla Legge 9 agosto 2013, n. 99. La disciplina ha introdotto tutta una serie di misure di sostegno a favore delle società di capitali e delle società cooperative, non quotate, di diritto italiano, nonché delle società europee residenti in Italia, che si trovino nella fase di avviamento (la così detta fase di Start Up) e che presentino una serie di requisiti obbligatori e cumulativi basati su *core business* a carattere innovativo.

Alcune delle maggiori novità della normativa dedicata alle Start Up Innovative sono rappresentate dall'applicazione dei piani di incentivazione e remunerazione - noti come *Stock Option* e normalmente applicabili alle Società per Azione - anche favore delle società a responsabilità limitata e dall'introduzione dei meccanismi del così detto *Work For Equity*.

Le previsioni di nuova introduzione originano per molti versi dalla prassi dei piani di incentivazione attuati nelle S.p.A., circostanza per cui le modalità di implementazione di detti piani scontano, ad oggi, i limiti della novità normativa per la loro applicazione alle S.r.l. e soprattutto per il *Work For*

Equity, istituto di matrice anglosassone volto ad attribuire partecipazioni sociali a favore di soggetti esterni alla Start Up.

2. I requisiti delle Start Up Innovative.

Per poter procedere all'adozione dei sistemi di incentivazione e remunerazione di dipendenti, amministratori e collaboratori esterni/fornitori e beneficiare dalle agevolazioni previste dalla Legge, le Start Up devono possedere obbligatoriamente determinati requisiti.

Infatti, la società :

- deve avere sede principale degli affari e degli interessi in Italia;
- deve essere attiva da non più di 4 anni;
- non deve distribuzione degli utili dalla data costituzione o se già costituita dalla data di iscrizione nella sezione speciale del Registro delle Imprese;
 - deve avere per oggetto sociale esclusivo o prevalente lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico, tendenzialmente in ogni campo dell'attività economica;
 - non può avere un totale del valore della produzione annua superiore a 5 milioni di euro;
 - non deve essere costituita in base a un'operazione straordinaria di fusione o scissione, né derivare da una cessione di azienda o di ramo d'azienda¹;
 - deve avere la titolarità/licenza di un titolo di privativa (brevetti) relativo all'oggetto sociale (inclusi *software* registrati presso la SIAE).

Inoltre, la Start Up Innovativa deve possedere uno dei seguenti requisiti alternativi obbligatori quali:

- spese di ricerca e sviluppo uguali o superiori al 15% del maggior valore fra il costo ed il valore totale della produzione;
- almeno i 2/3 della forza lavoro impiegata (dipendenti/collaboratori) devono essere in possesso di una laurea magistrale.

In presenza di questi requisiti, le Start Up si definiscono Innovative e sono iscritte in un'apposita sezione del Registro delle Imprese nel luogo dove hanno la sede legale.

¹ Sono, pertanto, escluse le società che derivano da operazione ad esempio di *spin off* o conferimento di rami di azienda.

Le agevolazioni e le misure normative introdotte hanno carattere speciale e natura temporanea, in quanto volte a promuovere solo la fase di avviamento e consolidamento dell'impresa. Le agevolazioni cessano allo scadere di 4 anni dalla costituzione o dalla iscrizione della società nella sezione speciale del Registro delle Imprese oppure dalla perdita di uno dei requisiti obbligatori prescritti dalla Legge.

3. La funzione dei piani di incentivazione e remunerazione.

I piani di incentivi e di remunerazione (che includono fra i diversi sistemi di remunerazione e incentivazione *Stock Option* e *Restricted Stock*) e di *Work For Equity*² consentono alla Società di superare eventuali “*vincoli di liquidità*” permettendo anche ai fornitori (es. professionisti) di diventare soci o titolari di Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) a fronte delle proprie prestazioni e dei propri servizi.

Inoltre, l'eventuale presenza di vincoli temporali per l'attribuzione definitiva delle *Restricted Stock*, o per l'esercizio della *Stock Option*, potrebbe comportare un incentivo alla permanenza nella società da parte del soggetto remunerato (il c.d. “*effetto fidelizzazione*”).

4. Gli strumenti principali.

I sistemi di incentivazione e remunerazione teoricamente applicabili in base alla Legge sono diversi e per lo più mutuati dalla prassi delle S.p.A., per semplicità il presente focus è sui piani di *Stock Option* e di *Restricted Stock Units*, che sono quelli maggiormente in uso e - non a caso - individuati dalla Relazione Illustrativa al D.L. n. 179/2012 come strumenti di riferimento.

Le *Stock Option* attribuiscono ai beneficiari il diritto a sottoscrivere, ad un prezzo determinato, Azioni o Quote di futura emissione generalmente entro

² Per comodità ove non specificamente citato lo strumento delle *Restricted Stock* sarà implicitamente incluso nella definizione di *Stock Option*.

un definito lasso di tempo che solitamente inizia a decorrere dopo che siano trascorsi alcuni anni dalla loro attribuzione (c.d. “*vesting period*”)³.

Le opzioni incorporano il diritto di acquistare nel futuro Azioni o Quote della Start Up presso la quale il beneficiario presta servizio, o Azioni o Quote della società controllante e sono di norma concesse gratuitamente.

Le *Restricted Stock Units* (“RSU”) sono Azioni o Quote concesse a beneficiari che tuttavia possono acquistarne la titolarità effettiva anche dopo un certo numero di anni, e possono generalmente beneficiarne solo se in quel momento sono ancora legati alla Start Up come dipendenti o, a secondo dai casi, amministratori o consulenti e quindi a condizione che il rapporto con la società si protragga per un certo lasso di tempo (detto *vesting period*).

Le Start Up Innovative possono emettere - sia come S.p.A. che come S.r.l. - anche strumenti finanziari partecipativi (non imputati a capitale) (“SFP”)⁴, le cui caratteristiche, i termini e le condizioni devono essere contenute nello statuto ed in un apposito regolamento⁵.

Gli SFP non attribuiscono la qualità di socio e consentono la partecipazione non al capitale sociale ma attribuiscono diritti patrimoniali – compatibilmente con il divieto di distribuzione degli utili fin quando la Start Up possiede i requisiti di legge - ed amministrativi eccetto il diritto di voto in assemblea.

³ Nel regolamento di *Stock Option* possono essere previste “*clausole di accelerazione*”, le quali dispongono che qualora si verifichino particolari eventi (ad esempio la fusione con altra società) la *Stock Option* diviene immediatamente esercitabile, nonostante la pendenza del *vesting period*. Possono essere altresì previste clausole che limitano la possibilità di esercizio dell’opzione (o di vendita dell’azione acquistata mediante l’esercizio dell’opzione) per un ulteriore lasso di tempo successivo al *vesting period*. In tal caso il *vesting period* identifica solamente il periodo di permanenza del manager nella società necessario perché questi possa esercitare l’opzione.

⁴ In base all’art. 26, comma 7, Legge 221/2012, anche l’atto costitutivo della Start Up in forma di S.r.l. può prevedere, a seguito dell’apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi, l’emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nelle decisioni dei soci.

⁵ Lo statuto deve regolare ad esempio: (i) l’emissione di SFP, (ii) il diritto di procedere alla nomina di un membro del Cda, (iii) le sanzioni in caso di inadempimento rispetto all’apporto di servizi, (iv) l’eventuale modalità di circolazione a terzi, (v) la presenza dell’assemblea speciale e gli obblighi di procedere alla sua convocazione in coordinamento con l’assemblea generale, (vi) le ipotesi di recesso spettanti ai titolari di SFP ovvero l’eventuale diritto di riscatto.

5. I piani di remunerazione: le *Stock Options* e le *Restricted Stock*

Le caratteristiche

Condizione essenziale per l'emissione di piani di *Stock Options* è la previsione da statuto della possibilità per la Società di attuare piani di remunerazione a favore di amministratori (dipendenti o no), di dipendenti, di collaboratori e di fornitori di servizi per il periodo in cui vi è l'iscrizione della Start Up nella sezione speciale del Registro delle Imprese; scaduto o venuto meno il regime speciale della norma sulle Start Up, le clausole statutarie che disciplinano l'emissione da parte della Società degli Strumenti Finanziari mantengono efficacia solo limitatamente agli Strumenti Finanziari in circolazione assegnati o in corso di assegnazione ai propri beneficiari.

I Beneficiari

I soggetti di seguito indicati sono i beneficiari dei piani di *Stock Option*.

Gli amministratori (dipendenti o no della Start Up);

I dipendenti (anche se a tempo determinato o part-time) e collaboratori continuativi (es. direttori generali o i lavoratori a progetto, il cui reddito è assimilato a quello dei dipendenti).

I piani possono riguardare anche in via cumulativa i predetti soggetti.

Gli amministratori

Gli amministratori (assunti o meno dalla Start Up) possono essere beneficiari di piani di incentivi o di remunerazione.

Quando sono dipendenti della Start Up, ad esempio nella veste di direttore generale, i piani di remunerazione devono costituire la parte variabile del compenso secondo quanto stabilito nei confronti dei dipendenti dalla Legge (cfr. paragrafo che segue).

Quando non sono dipendenti della Start Up i compensi degli amministrazioni possono essere costituiti in tutto o in parte di *Stock Option* e *Restricted Stock*. L'attribuzione o meno di deleghe in capo agli amministratori beneficiari dei piani di retribuzione comporta alcune differenze procedurali nell'adozione dei piani stessi.

I dipendenti

I piani di remunerazione possono essere disposti a favore di dipendenti (anche se a tempo determinato o part-time) e collaboratori continuativi (es. direttori generali o i lavoratori a progetto, il cui reddito è assimilato a quello dei dipendenti) anche qualora ricoprano il ruolo di amministratore della Start Up.

La remunerazione a favore dei dipendenti e collaboratori continuativi deve essere costituita da una parte fissa e da una parte variabile.

La parte fissa non può essere inferiore al minimo tabellare previsto, per il rispettivo livello di inquadramento, dal contratto collettivo applicabile.

La parte variabile può consistere anche in trattamenti collegati all'efficienza o alla redditività dell'impresa, alla produttività del lavoratore o del gruppo di lavoro, o ad altri obiettivi o parametri di rendimento concordati con la Start Up, incluse l'assegnazione di *Stock Option* per la sottoscrizione di Quote o Azioni della società e la cessione gratuita delle medesime Quote o Azioni.

La qualifica di dipendente si ritiene che prevalga su quella di amministratore nel caso in cui l'amministratore è anche dipendente, con la conseguenza che si applica il criterio della remunerazione composta da una parte fissa e da una variabile propria dei dipendenti.

6. Work For Equity

Sono beneficiari del *Work For Equity* i consulenti, professionisti ed in generale i fornitori di beni (es. chi concede in affitto un locale) e servizi della Start Up.

Il *Work For Equity* permette alla Start Up di remunerare una collaborazione esterna resa dal socio o da un fornitore (estraneo alla compagine sociale) consentendo a questi, in luogo del pagamento della prestazione resa, di incrementare la propria partecipazione o di diventare socio oppure di essere assegnatario di SFP della Società.

Il *Work For Equity* comporta, per i beneficiari, l'irrilevanza fiscale degli strumenti finanziari ricevuti, come illustrato nella sezione 8.

Lo statuto della Start Up – come per i piani di *Stock Option* – deve prevedere la possibilità di politiche di *Work For Equity* e specificamente la possibilità di emettere SFP.

I termini e le condizioni del *Work For Equity* vengono stabilite con un accordo che, similmente ai regolamenti per le *Stock Option*.

Si segnala che dalla lettura della norma non parrebbero applicabili a favore dei beneficiari del *Work For Equity* strumenti quali opzioni di acquisto o di sottoscrizione ma solo meccanismi di assegnazione diretta delle Azioni e delle Quote.

7. Gli Strumenti

Per attuare i Piani di *Stock Option* e di *Work For Equity* lo statuto della Start Up deve prevedere:

- la possibilità di deliberare aumenti di capitale destinati anche a terzi, che non siano soci, e questo per consentire l'eventuale assegnazione a dipendenti/amministratori o terzi forniture di Azioni o Quote, oggetto dei piani di *Stock Option* e *Work For Equity*, proprio mediante aumenti di capitale;
- una clausola che consenta le prestazioni di servizi e d'opera professionale a titolo di conferimenti a fronte dell'assegnazione di Strumenti Finanziari;
- l'emissione di SFP da destinare a soci e non soci.

L'implementazione dei piani di remunerazione può avvenire mediante:

- l'assegnazione, a titolo gratuito od oneroso, di Azioni, Quote;
- cessione di Azioni e Quote proprie che possono essere acquistate dalla Start Up anche qualora S.r.l., che può avvenire: a titolo oneroso ma solo

utilizzando le riserve disponibili⁶ risultati dall'ultimo bilancio approvato, oppure a titolo gratuito.

Assegnazione di SFP⁷

L'assegnazione di SFP viene deliberata dall'Assemblea Straordinaria a favore di dipendenti della Start Up o di società controllate, ad amministratori, dipendenti o terzi fornitori.

Nel caso di SFP vi è un immediata titolarità dei diritti amministrativi e quanto ai diritti patrimoniali condizionatamente al divieto di distribuzione di utili fin quando la Start Up possiede i requisiti di Legge.

8. Effetti Fiscali

Sono nel seguito esaminati i profili fiscali connessi all'assegnazione di Strumenti Finanziari e, in particolare:

- del reddito di lavoro attribuito ai singoli beneficiari;
- delle plusvalenze derivanti dalla loro eventuale cessione.

Il trattamento fiscale, in capo ai beneficiari, degli Strumenti Finanziari descritti, è disciplinato dall'art. 27 della Legge 221/2012.

Il predetto articolo può essere idealmente suddiviso in 3 sezioni:

- la prima (commi da 1 a 3) disciplina l'assegnazione di Strumenti Finanziari o di ogni altro diritto o incentivo che preveda l'attribuzione di Strumenti Finanziari o diritti simili (quali i piani di *Stock Option*), ad amministratori, dipendenti o collaboratori continuativi della Start Up Innovativa⁸;
- la seconda (comma 4) disciplina l'assegnazione di azioni, quote e Strumenti Finanziari emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi a favore della Start up Innovativa (piani di *Work For Equity*);

⁶ Ad esempio la riserva rivalutazione di attività iscritte a bilancio, la riserva da sovrapprezzo.

⁷ SFP possono essere assegnati anche se emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi.

⁸ L'art. 27, comma 1 della Legge 221/2012 contiene una significativa deroga al principio generale di onnicomprensività del reddito da lavoro dipendente di cui all'art. 51 del TUIR che include, nella base imponibile fiscale dei lavoratori dipendenti, “*tutte le somme e i valori in genere, a qualunque titolo percepiti nel periodo d'imposta anche sotto forma di erogazioni liberali, in relazione al rapporto di lavoro*”. In forza del predetto principio di onnicomprensività, sono suscettibili di rientrare nella base imponibile dei lavoratori dipendenti anche i compensi in natura percepiti (quali, ad esempio, le *Stock Option*).

- la terza (comma 5) disciplina il trattamento fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso degli Strumenti Finanziari assegnati in occasione dei predetti piani.

L'esenzione del reddito imponibile

Sussiste la non imponibilità ⁹, sia ai fini fiscali che contributivi, degli Strumenti Finanziari e/o dei diritti di opzione attribuiti da una Start Up Innovativa (o da una società direttamente controllata dalla Start Up Innovativa) a propri amministratori, lavoratori dipendenti e collaboratori continuativi.

L'esenzione permane a condizione che gli Strumenti Finanziari assegnati non siano ceduti dai beneficiari alla Start Up Innovativa o a qualsiasi soggetto che:

- direttamente controlla ¹⁰ la Start Up; o
- è direttamente controllato dalla Start Up o
- è controllato dalla stessa società che controlla la Start Up.

Il mancato rispetto della condizione anzidetta determina l'immediata decadenza dell'agevolazione e quindi la tassazione del reddito di lavoro nell'esercizio in cui i beneficiari hanno ceduto gli Strumenti Finanziari loro assegnati.

Dal tenore letterale della norma parrebbe quindi che la successiva rivendita dello Strumento Finanziario a soggetti diversi da quelli previsti al comma 1, non determini il venir meno dell'esenzione.

Si potrebbe pertanto concludere, ai fini della detassazione degli Strumenti Finanziari ricevuti, che:

- è richiesto – senza prevedere vincoli temporali – che gli Strumenti Finanziari non siano riacquistati dalla Start up Innovativa, dalla

⁹ Commi da 1 a 3 dell'art. 27 della Legge 221/2012.

¹⁰ L'articolo 2359 del cod. civ. prevede che “sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) la società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa”.

società emittente, da un soggetto controllato o dal soggetto controllante;

- la vendita ad un soggetto terzo – anche realizzata in un momento immediatamente successivo all’assegnazione – non determini il venir meno dell’esenzione fiscale di cui al comma 1.

L’esenzione si applica esclusivamente agli Strumenti Finanziari emessi a decorrere dal 19 dicembre 2012 (data di entrata in vigore della Legge n. 221/2012) ¹¹.

L’esenzione non è fruibile a partire dalla data in cui qualora la Start Up perda uno dei requisiti necessari per essere qualificata come tale (cfr. Par. 2) prima della scadenza dei quattro anni dalla data di costituzione (o del diverso termine previsto dal comma 3 dell’articolo 25 per le società già costituite alla data di entrata in vigore del Decreto Legge n. 179/2012) e, in ogni caso, una volta decorsi quattro anni dalla data di costituzione.

L’esenzione del reddito imponibile - Work For Equity

Per il *Work For Equity* sussiste un’ulteriore esenzione, analoga a quella prevista al comma 1, nei confronti di coloro (siano essi soci o terzi) che apportano alla società opere o servizi, anche professionali ¹².

Più precisamente, sono considerati non imponibili le azioni, le quote egli Strumenti Finanziari assegnati a fronte di prestazioni d’opera e/o di servizi effettuate a favore della Start Up Innovativa. La normativa non include tuttavia, a differenza del comma 1 dell’articolo 27, i diritti di opzione, che sembrerebbero pertanto esclusi dall’agevolazione.

Di conseguenza, affinché le azioni, le quote e gli Strumenti Finanziari non siano imponibili in capo ai beneficiari, è necessario che gli stessi siano attribuiti direttamente, a seguito di aumenti di capitale o mediante l’assegnazione di azioni o quote proprie della Start Up.

Dal tenore letterale della norma sembrerebbe evincersi che l’esenzione non sia subordinata alle stesse condizioni di non riacquisto - da parte della Start

¹¹ Comma 3 dell’art. 27 della Legge 221/2012.

¹² Comma 4 dell’art. 27 della Legge 221/2012.

Up Innovativa e/o società controllate/controllanti. Pertanto, l'eventuale riacquisto non determinerebbe la decadenza dell'esenzione fiscale in capo al prestatore.

Tecnicamente il prestatore del servizio sarebbe in ogni caso tenuto ad emettere regolare fattura (con iva se applicabile) mentre il “saldo” della fattura avverrebbe mediante assegnazione dello strumento finanziario.

Tassazione delle plusvalenze¹³

Non è prevista alcuna agevolazione fiscale per le plusvalenze eventualmente realizzate dalla cessione a titolo oneroso degli Strumenti Finanziari ricevuti.

Ne consegue pertanto che, al momento del loro realizzo, plusvalenze sono assoggettate al regime ordinario di tassazione dei redditi di capitale¹⁴.

Facendo un esempio numerico che quantifichi il risparmio fiscale conseguente alla rivendita di uno Strumento Finanziario avente un valore di mercato di euro 100.000 assegnato a titolo gratuito all’Amministratore Delegato della Alfa s.r.l. il quale rivende lo Strumento Finanziario ad un soggetto terzo in un momento immediatamente successivo all’assegnazione (in regime di tassazione sostitutiva a titolo di imposta del 20%).

Conclusioni

Le nuove previsioni sui piani di remunerazione e di incentivi rappresentano un rinnovamento importante soprattutto nell’ambito delle S.r.l. anche se al momento scontano alcune criticità sotto il profilo sistematico, che si auspica vengano appianate dal legislatore al fine di rendere veramente fruibili questi strumenti di nuova introduzione. Può essere l’occasione, ad esempio, per rivedere le prescrizioni dei conferimenti di opera e di servizi allo scopo di semplificare la disciplina relativa alla perizia di stima, redatta da parte di un esperto nominato dalle parti, per la valorizzazione economica delle prestazioni d’opera ed i servizi resi da

¹³ Semplificando, una plusvalenza è definita come differenza tra il prezzo di cessione e il prezzo di acquisto.

¹⁴ Il comma 5 dell’articolo 27 della Legge 221/2012.

amministratori, dipendenti e fornitori terzi quali apporto verso Quote o SFP assegnate con detti piani. Si segnala, infatti, che allo stato non vi sono indicazioni ufficiali che escludono l'applicazione dell'articolo 2464 cod. civ. – tra l'altro non espressamente derogato dall'articolo 26 della Legge 221/2012 – relativo ai conferimenti di prestazioni d'opera e di servizi nelle S.r.l.

L'evoluzione del diritto societario passa necessariamente attraverso un'opera di rinnovamento che risponda alle esigenze delle imprese e che trovi negli operatori del diritto il giusto megafono per l'attuazione pratica dei nuovi strumenti messi a disposizione dal Legislatore.

M. PRISCO, *Le Stock Option ed il Work For Equity nelle Start Up Innovative*, 50 Businessjus -- (2014)

Unless otherwise noted, this article and its contents are licensed under a
Creative Commons Attribution 3.0 Generic License.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>

Se non altrimenti indicato, il contenuto di questo articolo è rilasciato secondo i termini della licenza
Creative Commons Attribution 3.0 Generic License.