

# Il regime fiscale delle stock option

di [Giuseppe Demauro](#)

Pubblicato il 7 Gennaio 2009

Le stock option sono opzioni che conferiscono il diritto di acquistare azioni di una società quotata ad un determinato prezzo; ...ma prima di esaminare il trattamento fiscale delle stock option, è interessante analizzarne le caratteristiche, che soprattutto recentemente sono al centro di polemiche finanziarie, visto il loro contributo fornito ai fenomeni di speculazione di più complessa architettura finanziaria.

## Le stock options

Prima di esaminare il trattamento fiscale delle stock option alla luce del D.L. del 25 giugno 2008 n. 112 convertito con modificazioni in **L. del 26 agosto 2008 n.**

**133** sarà utile analizzare le caratteristiche della stock option che soprattutto recentemente sono al centro di polemiche finanziarie visto il loro “buon contributo” fornito ai fenomeni di speculazione di più complessa architettura finanziaria. Le **stock option** sono opzioni call, europee o americane, che conferiscono il diritto di acquistare azioni di una società quotata in un mercato regolamentato ad un determinato prezzo d'esercizio (c.d. strike price). Nelle opzioni call il diritto di acquistare azioni è opportunamente esercitato se il prezzo d'esercizio è inferiore al valore corrente dell'azione quotata. Tuttavia, le stock option sono un caso particolare poiché esse sono conferite gratuitamente ai manager e (più raramente) ai dipendenti quasi sempre come incentivo ad aumentare la loro produttività. Entrambi non pagano alcun prezzo d'acquisto e l'opzione perde ogni valore dopo la scadenza e, dunque, prima della scadenza viene esercitata se il prezzo d'esercizio (strike price) è inferiore al valore di mercato cui è quotata l'azione sottostante. Se il dipendente/manager non investe in Borsa e non dispone di un portafoglio già diversificato, le azioni conferite direttamente o tramite opzioni esercitate entro la scadenza sono associate al rischio specifico dell'impresa e del settore, oltre a quello non eliminabile legato all'alta volatilità dei titoli azionari anche nel breve termine. Le azioni vengono valorizzate ad un prezzo inferiore al prezzo di mercato (la quotazione di borsa al momento della vendita) contro la legge di concentrazione che prevede che qualsiasi scambio di azioni da parte di qualunque



soggetto economico, non possa avvenire al di fuori della borsa. Il conferimento è legittimo poiché il dipendente non paga queste azioni/opzioni; le azioni in quanto sono un frazionamento della proprietà dell'impresa, come qualunque proprietà, possono essere cedute gratuitamente (donazione) o contro un prezzo (vendita). La legge di concentrazione restringe alla Borsa il luogo della vendita della proprietà d'impresa, ma non da restrizioni alla donazione. Appresso si esamineranno più nello specifico le modalità di emissione e trattamento di questi strumenti finanziari.

## **Il pagamento delle opzioni**

L'esercizio della stock option risulta vincolante per la società emittente che può pagare in tre differenti modi:

1. in denaro, dando luogo ad un'uscita di cassa per pagare il prezzo d'esercizio;
2. in azioni cedute al prezzo d'esercizio, con un aumento di capitale "alla pari" (non a pagamento), in cui in particolare le azioni hanno un valore nominale uguale al prezzo d'esercizio dell'opzione;
3. in azioni, cedendo quote di proprietà della società.

Nei primi due casi appare evidente come l'operazione tende a diminuire la liquidità presente in cassa o accresce la voce del passivo o del capitale sociale, diminuendo gli utili. Nel terzo caso, invece, il passaggio di quote non varia la voce del capitale sociale, ma soltanto la sua composizione.

## **Opportunità offerte ai possessori delle stock options**

Indubbiamente la distribuzione delle stock options potrebbe rappresentare per l'azienda una sorta di aumento retributivo dei suoi dipendenti a costo zero poiché l'emissione delle opzioni non produce per l'azienda alcun costo di emissione. Per contro i dipendenti che le percepiscono possono rivendere le opzioni nei mercati regolamentati senza esercitarle e senza quindi presentarle all'incasso dell'impresa. Più in particolare osserviamo che il possessore del titolo non eserciterà l'opzione a scadenza, in quanto non economicamente conveniente, se il valore dell'azione è inferiore al prezzo d'esercizio. Tuttavia l'opzione potrebbe essere esercitata se il soggetto possessore delle opzioni si cautela sottoscrivendo un'opzione di segno opposto c.d. "opzione put" avente sia lo stesso prezzo d'esercizio sia la stessa scadenza di quella in precedenza assegnata dall'azienda. In caso opposto, quando il prezzo dell'azione quotata è maggiore del prezzo d'esercizio (strike), sarà conveniente per il possessore esercitare l'opzione. In questo caso poiché la società emittente dovrà fornire delle azioni si avrà, per il possessore delle options, che il flusso finanziario non sarà negativo poiché il prezzo di vendita (sia lo strike che la quotazione di borsa) non può essere inferiore al valore nominale dell'azione (si possono stipulare opzioni con strike pari o superiore al valore nominale delle azioni sottostanti, diversamente il contratto-derivato è

nullo). La cessione delle azioni così ottenuta dall'esercizio delle opzioni sarà una vendita alla pari senza alcun guadagno oppure "sopra la pari", con un aumento di capitale sociale a pagamento e con un sovrapprezzo che produrrà risorse per l'azienda. Nel lungo periodo, il flusso di cassa dell'operazione può diventare negativo se si considera che è maggiore il numero di azioni da remunerare con gli utili oppure che il prezzo può essere penalizzato da un calo del dividendo per azione. Tuttavia appare evidente l'utilità di tali strumenti che di fatto consentono un incremento reale dei salari senza formalmente diminuire gli utili.

### **Sistema fiscale di tassazione in vigore fino al 25 giugno 2008**

Fino al 25 giugno scorso, data di entrata in vigore del D.L. 112/2008, le plusvalenze realizzate dal dipendente o dagli amministratori assegnatari di stock option non doveva essere inserito nella dichiarazione dei redditi con il sistema della tassazione ordinaria e progressiva per scaglioni, ma era assoggettato ad un'imposta sostitutiva del 12,50% secondo il regime del capital gain. Questo trattamento fiscalmente favorevole era subordinato all'esistenza di sei differenti condizioni:

- l'importo pagato dal dipendente per l'acquisto delle azioni non doveva essere inferiore al loro valore di mercato al momento dell'offerta;
- le azioni detenute dal dipendente o dall'amministratore non dovevano essere superiori al 10% del capitale societario;
- l'opzione non poteva essere esercitata prima di 3 anni dall'offerta;
- nei 5 anni successivi all'esercizio dell'opzione il dipendente o l'amministratore erano tenuti a conservare un investimento nelle stesse azioni non inferiore al plusvalore realizzato;
- l'importo delle azioni assegnate non doveva essere superiore alla retribuzione lorda conseguita nell'anno precedente;
- la società erogatrice delle azioni doveva essere quotata su un mercato azionario ufficiale regolamentato.

### **Sistema fiscale di tassazione in vigore dopo il 25 giugno 2008**

Come meglio precisato dalla circolare n. 54/E dell'Agenzia delle Entrate, dal 25 giugno 2008, quando è entrato in vigore il D.L. 112/2008, è stato abrogato l'art. 51 comma 2 lettera g-bis del TUIR, e questo ha comportato la soppressione del regime agevolato per le azioni assegnate ai dipendenti. L'abrogazione della lettera g-bis ha determinato che la differenza tra il valore delle azioni al momento dell'assegnazione del diritto di opzione e l'ammontare corrisposto dal dipendente concorre sempre a formare il reddito imponibile da lavoro dipendente. Il compenso in natura erogato dall'azienda deve essere assoggettato a ritenuta d'acconto ai sensi dell'art. 23 del D.P.R. del 29 settembre 1973 n. 600 di modo che il datore di

lavoro dovrà cumulare il compenso in natura derivante dall'esercizio delle opzioni con la retribuzione del periodo di paga nel quale è avvenuta l'assegnazione delle azioni. In caso poi di cessione delle azioni ricevute, l'eventuale plusvalenza realizzata sarà assoggettata a tassazione quale capital gain con l'aliquota del 12,50% tenendo ben presente che nella determinazione del plusvalore dovrà essere assunto nel costo di acquisto delle azioni il valore assoggettato a tassazione quale reddito di lavoro dipendente. Anche in caso di assegnazione gratuita di azioni, all'atto della successiva cessione l'intero importo del corrispettivo percepito continua a configurarsi come plusvalenza e quindi assoggettata ad imposta sostitutiva nella misura del 12,50%. Naturalmente l'eventuale minusvalenza realizzata sarà compensabile con le plusvalenze della stessa natura nell'ambito del regime del risparmio amministrato. Per contro, immutata rimane la disciplina fiscale delle azioni assegnate alla generalità dei dipendenti di cui all'art. 51, comma 2, lett.g del TUIR, infatti sono esclusi dal reddito di lavoro dipendente il valore delle azioni offerte purchè:

- le azioni siano offerte alla generalità dei dipendenti;
- abbiano un valore complessivamente non superiore ad euro 2.065,83 per ciascun periodo di imposta e, in caso di valore superiore, la sola eccedenza è assoggettata ad imposizione;
- non siano riacquistate dalla società emittente o dal datore di lavoro o comunque cedute prima che siano trascorsi almeno tre anni dalla assegnazione.

Quanto ai fini previdenziali (sia a carico del dipendente che a carico del datore di lavoro), in sede di conversione in legge del D.L. 112/2008 sempre con effetto dal 25 giugno 2008, sono stati esclusi dalla base imponibile ai fini contributivi i redditi di lavoro dipendente derivanti dall'esercizio di piani di stock option e pertanto non saranno assoggettati a prelievo ai fini previdenziali. **Leggi anche:** [La nuova addizionale sulle stock options](#) [La tassazione sulle stock options dal 2011](#) Dott.

Giuseppe Demauro 7 gennaio 2009