

Milano, 16 febbraio 2021

Spettabile

AGENZIA DELLE ENTRATE

Divisione contribuenti

Settore consulenza

Via e-mail: dc.pflaenc.settoreconsulenza@agenziaentrate.it

Oggetto: consultazione pubblica - bozza della Circolare volta a fornire chiarimenti in merito al regime fiscale dei piani di risparmio a lungo termine (PIR) - decreto legge 26 ottobre 2019, n. 214 - decreto legge 19 maggio 2020, n. 34 - Credito d'imposta articolo 1, commi da 219 a 225, della legge 30 dicembre 2020, n. 178.

A. Premessa.

Si ringrazia innanzitutto per l'opportunità di sottoporre talune osservazioni in merito alla bozza di Circolare in oggetto (di seguito, la "**Bozza**"), e per la costruttiva occasione di confronto che ci viene pertanto concessa.

Per un migliore inquadramento delle considerazioni di seguito svolte, pare preliminarmente utile compiere una breve disamina dei tratti essenziali del regime in oggetto.

I piani di risparmio a lungo termine (di seguito "**PIR**") sono strumenti introdotti dalla legge di bilancio 2017 che beneficiano (i) di un regime di non imponibilità ai fini IRPEF in relazione a taluni redditi di capitale e redditi diversi conseguiti nell'ambito dei PIR da parte di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia al di fuori dell'esercizio d'impresa, nonché (ii) di un regime di non imponibilità ai fini dell'imposta di successione.

Tuttavia, per applicare tale trattamento di favore è necessario sottostare ad una serie di vincoli, in tema di composizione del portafoglio, di concentrazione e di periodo temporale minimo di detenzione.

In sintesi, occorre che per almeno due terzi dell'anno

solare il portafoglio sia investito per almeno il 70% del valore complessivo in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi da, e/o stipulati con, imprese residenti nello Stato italiano o in Stati UE o SEE con stabile organizzazione in Italia.

In aggiunta, la sopramenzionata quota minima del 70% deve essere investita:

- (i) per almeno il 25% del valore complessivo in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati; e
- (ii) per almeno il 5% del valore complessivo in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.

Inoltre, il portafoglio non può essere investito per più del 10% in strumenti finanziari di uno stesso emittente (o con altra società appartenente al medesimo gruppo) o in depositi e conti correnti.

Infine, gli strumenti finanziari devono essere detenuti dalla persona fisica possessore del PIR per un tempo minimo di cinque anni (c.d. *holding period*).

Tale regime è stato ulteriormente ampliato con il D.L. 19 maggio 2020, n. 34, che ha introdotto i c.d. **PIR alternativi**.

I PIR alternativi, a differenza dei PIR "ordinari", devono essere composti, per almeno i due terzi dell'anno solare e per un minimo del 70% del valore complessivo, direttamente o indirettamente, da investimenti in:

- strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione;

- finanziamenti;
- crediti;

relativi ad imprese residenti (i) nel territorio dello Stato italiano o (ii) in Stati membri dell'Unione europea o aderenti all'Accordo sullo SEE, con stabile organizzazione in Italia, purché le stesse siano diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati.

Inoltre, in questo caso, il portafoglio non può essere investito per più del 20% in strumenti finanziari di uno stesso emittente (o con altra società appartenente al medesimo gruppo) o in depositi e conti correnti.

Si segnala che nel presente elaborato verranno utilizzate le definizioni fornite nella Bozza.

B. Principali caratteristiche del PIR - paragrafo 1. della Bozza.

L'art. 1, comma 101, L. 11 dicembre 2016, n. 232, dispone che, ai fini dell'applicazione del regime di favore dei PIR, la persona fisica è tenuta ad aprire *"un rapporto di custodia o amministrazione o di gestione di portafogli o altro stabile rapporto con esercizio dell'opzione per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461, o di un contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione"*.

La Bozza richiama la norma senza aggiungere ulteriori precisazioni.

A tal riguardo, a parere di chi scrive sarebbe opportuno che venisse maggiormente circoscritta la portata della locuzione "altro stabile rapporto con esercizio dell'opzione per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461", fornendo altresì

qualche esempio di caso concreto in cui il rapporto in oggetto possa manifestarsi come tale.

C. OICR PIR Compliant - paragrafo 2. della Bozza.

L'art. 1, comma 104, L. 11 dicembre 2016, n. 232, dispone che rientrano nell'ambito applicativo del regime di favore dei PIR - e, in virtù del rinvio di cui all'art. 13-bis, comma 4, D.L. 26 ottobre 2019, n. 124, anche in quello dei PIR alternativi - *"le quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato, ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo"*.

A tal riguardo, la Bozza chiarisce che, ai fini della verifica dei vincoli e dei limiti di investimento da rispettare per integrare i requisiti di applicazione del regime fiscale di favore, si debba fare riferimento *"alla politica di investimento indicata nel relativo regolamento di gestione dell'OICR italiano ovvero, nel caso di OICR estero, alla documentazione d'offerta"*. La Bozza prosegue disponendo che il *"relativo regolamento (o documentazione di offerta) indichi espressamente i vincoli, i limiti e i divieti di investimenti previsti dalla normativa fiscale protempore vigente in materia"*.

Ciò posto, considerata la centralità che assume, al fine dell'applicazione del regime in argomento, il contenuto del regolamento o della documentazione d'offerta, a nostro avviso sarebbe utile che la Bozza introduca al riguardo maggiori chiarimenti e precisazioni.

In particolare, con specifico riferimento agli OICR residenti ai fini fiscali in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo all'interno dell'UE, sarebbe opportuno che la Bozza includa elencazioni esemplificative di documentazione della specie, tenendo conto di quella in uso presso le tipologie di organismi di investimento esteri di più comune impiego nel panorama

dell'investimento privato. E ciò al fine di contribuire, in questi termini, a ridurre le incertezze che il generico riferimento alla "documentazione di offerta" potrebbe ingenerare.

In aggiunta a quanto precede, sempre in relazione agli OICR "PIR compliant", si osserva che l'art. 13-bis, comma 2-ter, D.L. 26 ottobre 2019, n. 124, dispone che i vincoli d'investimento "devono essere raggiunti entro la data specificata nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'organismo di investimento collettivo del risparmio (...)".

A tal riguardo, la Bozza chiarisce che "per espressa previsione normativa il requisito temporale (c.d. holding period) per l'investitore nel fondo inizia a decorrere alla data di sottoscrizione delle quote o azioni, anche prima del momento indicato nel regolamento o nella documentazione di offerta del fondo per il raggiungimento dei vincoli di investimento ivi indicati".

La Bozza prosegue affermando che "il regime di esenzione si applica anche durante il periodo di investimento, ossia la fase temporale necessaria al raggiungimento degli obiettivi di composizione del portafoglio, (ramp up), oppure al momento del richiamo della liquidità in fase di investimento (draw down).

Rimane fermo però che le fasi in cui è presente un discostamento dai parametri dettati dalle norme per la composizione dei PIR ma cui si applica (...) il regime PIR devono essere quanto più breve possibile, vale a dire i tempi necessari per il mero svolgimento delle operazioni per l'effettuazione degli investimenti e le stesse, ovviamente, devono comunque, concludersi entro i termini previsti dal regolamento e dai documenti costitutivi dell'OICR".

A tal proposito - data la fondamentale importanza del requisito "de quo" ai fini dell'integrazione delle condizioni per l'applicazione del regime in discorso - appare opportuno che la Bozza definisca in maniera più circoscritta l'ambito temporale all'interno del quale possa verificarsi lo scostamento in esame, non essendo a

nostro avviso opportuno demandare l'accertamento di una simile condizione alla mera interpretazione degli organi di controllo.

A questo riguardo, per migliore chiarezza, potrebbe essere appropriato il ricorso a tavole esemplificative che pongano in relazione le consistenze degli attivi e le diverse altezze temporali.

In aggiunta, sarebbe possibilmente utile includere un chiarimento in merito agli OICR residenti ai fini fiscali in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo all'interno dell'UE, per il frequente caso in cui i relativi gestori non risultino ancora autorizzati alla data di sottoscrizione delle quote dei fondi da parte degli investitori. Ossia, per quelle situazioni in cui sia - ad esempio - già stato avviato l'iter per la richiesta di autorizzazione, ma questa sia ottenuta solo in un momento successivo all'avvio delle prime fasi della raccolta.

Da ultimo, sotto diverso angolo visuale, sempre in ambito OICR "PIR compliant", si osserva che è prassi di mercato che le quote dei fondi offerte agli investitori possano assumere classi diverse in ragione dei diversi diritti patrimoniali spettanti al sottoscrittore della quota.

A tal proposito, l'Agenzia delle entrate ha chiarito che il regime fiscale di esenzione si applica "a prescindere dalla tipologia di quote sottoscritte" purché l'OICR si qualifichi come "PIR compliant".

Su queste basi, si chiede conferma che tale regime di favore si applichi anche alle classi di quote i cui proventi sono qualificabili come reddito di capitale ai sensi della disciplina dei c.d. carried interest, introdotta dall'art. 60, D.L. 24 aprile 2017 n. 50.

D. Novità contenute nella legge di bilancio 2021 - paragrafo 5. della Bozza.

L'art. 1, commi da 291 a 225, L. 30 dicembre 2020, n. 178, introduce, in relazione ai PIR alternativi

costituiti dal 1° gennaio 2021 per gli investimenti effettuati entro il 31 dicembre 2021, un credito d'imposta per le persone fisiche titolari del piano pari alle minusvalenze, perdite e differenziali negativi relativi agli strumenti finanziari qualificati contenuti nel PIR. E ciò a condizione che (i) tali strumenti finanziari siano detenuti per almeno cinque anni e (ii) il credito d'imposta non ecceda il 20 per cento delle somme investite negli strumenti finanziari medesimi.

Quanto al requisito temporale, la Bozza chiarisce che questo debba *"essere rispettato in relazione all'attività finanziaria relativamente alla quale si realizza la minusvalenza"*.

La Bozza prosegue chiarendo che *"non concorrono alla determinazione del credito d'imposta eventuali minusvalenze derivanti dalla cessione di strumenti che sono detenuti a seguito di reinvestimenti di somme derivanti da strumenti rimborsati, entro il quinquennio"*.

A tal riguardo, si desidera incoraggiare l'inclusione di un chiarimento volto a precisare -se, ai fini della spettanza del credito d'imposta, rilevino - o meno - anche i reinvestimenti effettuati a seguito di rimborsi di strumenti qualificati ai fini dell'applicazione della disciplina dei PIR. Ciò, in particolare, nell'ipotesi in cui tali rimborsi si verificano prima della maturazione del termine minimo quinquennale per cause indipendenti dalla volontà dell'investitore (ad esempio, in ipotesi di default dell'emittente).

In aggiunta a quanto sopra, sempre in relazione al credito d'imposta, l'art 1, comma 223, l. 30 dicembre 2020, n. 178 dispone che, ai fini della determinazione del credito d'imposta in relazione a strumenti finanziari appartenenti alla medesima categoria omogenea, *"si considerano ceduti per primi i titoli acquistati per primi e si considera come costo quello medio ponderato"*.

La Bozza richiama quanto previsto dall'art. 1, comma 223, citato, senza però aggiungere ulteriori chiarimenti.

A quest'ultimo riguardo, sarebbe opportuno che venisse

precisata la modalità di determinazione del costo medio ponderato.

In particolare, sarebbe necessario chiarire se il calcolo del costo medio ponderato vada effettuato considerando tutti gli strumenti finanziari detenuti (e che soddisfino l'*holding period* quinquennale) ovvero solo gli strumenti finanziari oggetto di realizzo.

Si autorizza la pubblicazione del presente contributo e per qualsiasi chiarimento o approfondimento circa le tematiche trattate si prega di far riferimento ai seguenti professionisti dello Studio:

- Dott. Simone Zucchetti (Partner - zucchetti@virtax.it);
- Dott.ssa Stefania Trezzini (Associate Partner - trezzini@virtax.it);
- Dott.ssa. Federica Sgarzani (Associate - sgarzani@virtax.it).