

Tax Flash  
Gennaio 2022

***Nuovi chiarimenti interpretativi resi dall’Agenzia delle Entrate in merito alla disciplina fiscale applicabile agli investimenti in OICR PIR compliant.***

**I. Premessa.**

Come noto, con i commi da 100 a 114 della Legge n. 232/2016 (c.d. “**Legge di bilancio 2017**”) è stato introdotto nel nostro ordinamento uno specifico incentivo fiscale all’investimento nei piani individuali di risparmio a lungo termine (c.d. “**PIR**”), ossia peculiari “contenitori” fiscali che veicolano il risparmio privato verso l’economia reale italiana, entro determinati limiti d’investimento massimo annuale e complessivo (“*plafond*”), idonei ad accogliere investimenti c.d. “qualificati”<sup>1</sup>, nel rispetto dei criteri stabiliti dalla legge<sup>2</sup>, purché posseduti per un periodo minimo di 5 anni (“*holding period*”).

Il regime agevolato prevede la detassazione, ai fini delle imposte sui redditi, dei proventi di natura finanziaria (redditi di capitale e redditi diversi), derivanti da tali investimenti, nonché la non imponibilità, ai fini dell’imposta di successione, per il trasferimento *mortis causa* degli strumenti finanziari detenuti nel piano.

Tale regime era stato oggetto di chiarimenti interpretativi da parte dell’Agenzia delle Entrate con la nota **Circolare n. 3/E del 26 febbraio 2018**, preceduta dall’interpretazione ufficiale diffusa dal Dipartimento delle Finanze del MEF con le Linee-Guida del 4 ottobre 2017.

---

<sup>1</sup> Sono considerati investimenti “qualificati” gli strumenti finanziari, anche non quotati, di imprese italiane o residenti in Stati UE/SEE con stabili organizzazioni in Italia, nonché le quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) PIR *compliant*, vale a dire OICR che investono negli strumenti finanziari che le norme in esame definiscono “qualificati”. Sono, invece, esclusi dal regime di esenzione le partecipazioni qualificate *ex art. 67, comma 1, lett. c)*, del TUIR e gli strumenti emessi o stipulati con soggetti residenti in Paesi non collaborativi.

<sup>2</sup> Sono previste soglie minime di investimento del patrimonio in determinate imprese (“*vincoli di composizione*”) in base alle quali, per almeno i 2/3 dell’anno, almeno il 70% del valore complessivo del PIR deve essere investito, direttamente o indirettamente, in strumenti “qualificati” (c.d. *quota obbligatoria*). La composizione della quota obbligatoria varia in base alla tipologia di PIR costituito: (i) per i PIR Ordinari, il 25% della quota obbligatoria (equivalente al 17,5% dell’intero patrimonio del PIR) deve essere investito in strumenti finanziari di imprese NON FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati esteri, mentre il 5% (equivalente al 3,5% dell’intero patrimonio del PIR) in imprese NON FTSE MIB e NON FTSE Mid Cap; (ii) per i PIR Alternativi, le imprese i cui titoli sono oggetto di investimento devono essere NON FTSE MIB e NON FTSE Mid Cap, prestiti e crediti alle predette imprese. Il restante 30% del valore complessivo del piano (c.d. *quota libera*) può essere costituito anche da investimenti non qualificati e da impieghi di liquidità. Inoltre, è previsto che non più del 10% (per PIR Ordinari) e del 20% (per PIR Alternativi) delle somme destinate nel piano può essere investito in strumenti finanziari dello stesso emittente o di enti appartenenti al medesimo gruppo (“*limite di concentrazione*”) ovvero in depositi e conti correnti, bancari e postali (“*limite alla liquidità*”).

La disciplina fiscale è stata successivamente oggetto di numerose modifiche normative, le più rilevanti ad opera dell'art. 13-*bis* del D.L. n. 124/2019 (c.d. “**DL Fiscale 2020**”) e dell'art. 136 del D.L. n. 34/2020 (c.d. “**DL Rilancio**”)<sup>3</sup>, che hanno introdotto due diverse tipologie di PIR, che sostanzialmente si differenziano per un diverso *target* di investitore. Si tratta dei c.d. “**PIR Ordinari**”<sup>4</sup>, essenzialmente rivolti ad investitori *retail*, e dei c.d. “**PIR Alternativi**”<sup>5</sup>, principalmente destinati ad investitori “professionali” o “semi-professionali”<sup>6</sup>.

Inoltre, il comma 27 della Legge n. 234/2021 (c.d. “**Legge di bilancio 2022**”) ha soppresso il divieto per le persone fisiche di detenere più di un PIR Alternativo, mantenendo comunque invariato il *plafond* annuale (300.000 Euro) e quello complessivo (1,5 milioni di Euro)<sup>7</sup>; il comma 912 ha poi esteso la possibilità di trasformazione in crediti d'imposta anche alle minusvalenze realizzate sugli investimenti effettuati nel 2022 tramite PIR Alternativi<sup>8</sup>.

Le novità apportate alla disciplina fiscale dei PIR hanno reso, dunque, necessario la pubblicazione da parte dell'Agenzia delle Entrate della **Circolare n. 19/E del 30 dicembre 2021**, frutto di una procedura di consultazione pubblica indetta dalla stessa Agenzia il 19 gennaio e terminata il 16 febbraio 2021, volta ad acquisire dai soggetti interessati, privati investitori ed operatori finanziari, contributi utili per la sua definitiva stesura.

La presente Nota Informativa intende, pertanto, porre l'attenzione sui principali chiarimenti interpretativi resi dall'Agenzia delle Entrate in merito ai peculiari aspetti regolamentari e operativi degli OICR PIR *compliant* e agli investimenti “qualificati” effettuati indirettamente tramite veicoli societari.

Per ogni altra indicazione, restano fermi i contenuti della Circolare n. 3/E.

---

<sup>3</sup> Per le altre modifiche si rinvia all'art. 57, comma 2, lett. da *d*) a *f*), del D.L. n. 50/2017 e al comma 80 della Legge n. 2015/2017 (“Legge di bilancio 2018”), nonché ai commi da 210 a 215 della Legge n. 145/2018 (c.d. “Legge di bilancio 2019”) e ai commi da 219 a 226 della Legge n. 178/2020 (c.d. “Legge di bilancio 2021”).

<sup>4</sup> Di cui all'art. 13-*bis*, commi 2 e 2-*ter*, del DL Fiscale 2020. Tali disposizioni si applicano ai PIR costituiti a partire dal 1° gennaio 2020 e divergono, almeno parzialmente, da quelle applicabili ai PIR costituiti entro il 31 dicembre 2018 (da un lato) e ai PIR costituiti nel 2019 (dall'altro).

<sup>5</sup> Di cui all'art. 13-*bis*, comma 2-*bis* e 2-*ter*, del DL Fiscale 2020. Sia per i PIR Ordinari che per i PIR Alternativi trovano applicazione anche le disposizioni previste dalla Legge di bilancio 2017 e dalla Legge di bilancio 2019, in quanto compatibili.

<sup>6</sup> Tale differenziazione traspare, in modo particolare, se si considerano i diversi *plafond* d'investimento e, soprattutto, i vincoli posti al relativo investimento.

<sup>7</sup> Per i PIR Ordinari, invece, vige ancora il principio di unicità della titolarità del piano, di cui al comma 112 della Legge di bilancio 2017; mentre l'ammontare annuo massimo investibile è ora pari a 40.000 Euro e non può superare complessivamente il valore di 200 mila Euro, così come modificato dal comma 26 della stessa Legge di bilancio 2022.

<sup>8</sup> Il credito d'imposta, non può eccedere il 10% delle somme investite ed è utilizzabile in quindici quote annuali di pari importo. Si ricorda che per le minusvalenze derivanti da investimenti “qualificati” effettuati entro il 31 dicembre 2021, invece, spetta un credito d'imposta non eccedente il 20% delle somme investite, utilizzabile in dieci quote annuali di pari importo.

## II. **Principali chiarimenti interpretativi relativi agli OICR PIR compliant.**

### ***Regolamento di gestione (e documentazione d'offerta).***

Come chiarito anche dalla Circolare n. 3/E, ai fini della verifica dei vincoli e divieti di investimento in capo agli OICR PIR *compliant* facenti parte del PIR, si deve fare riferimento alla politica di investimento indicata nel relativo regolamento di gestione dell'OICR italiano ovvero, nel caso di OICR estero, nella documentazione d'offerta pubblicata, dove devono essere specificamente indicati i *vincoli di investimento* (ivi compreso il divieto di investimento in Paesi non collaborativi) e il *limite di concentrazione* previsti dalla normativa fiscale sui PIR pro tempore vigente in materia.

È stato chiarito che la disciplina agevolativa può trovare applicazione anche nei confronti di OICR preesistenti che di fatto rispettano i requisiti della normativa PIR, a condizione che il regolamento di gestione venga adeguato con espressa previsione di conformità con la disciplina PIR e con decorrenza da tale modifica.

Peraltro, nel caso di OICR che investono esclusivamente in altri fondi, qualora questi ultimi non riportino espressamente nei propri regolamenti di gestione (o documentazione d'offerta) i vincoli previsti dalla normativa PIR, occorrerà espressamente prevedere nel regolamento di gestione del fondo partecipante le modalità di accertamento da parte del gestore dei *vincoli di investimento* in capo ai fondi *target*.

### ***Vincoli di investimento e limite di concentrazione.***

I *vincoli di investimento* e il *limite di concentrazione* degli OICR PIR Alternativi costituiti nella forma chiusa (“riservati” e “non riservati”) si calcolano facendo riferimento al capitale sottoscritto dagli investitori, e non all'attivo dell'OICR.

### ***Decorrenza dell'holding period.***

Il momento rilevante ai fini della decorrenza dell'*holding period* è la data di sottoscrizione delle quote o azioni, pertanto il regime di esenzione troverà applicazione durante la fase di *ramp up*, anche prima del raggiungimento dei *vincoli di investimento* entro il termine indicato nel regolamento.

Nel caso di FIA chiusi “riservati”, ove le quote o azioni del fondo sono emesse per intero sin dall'inizio, anche se per un importo unitario più basso, l'*holding period* inizia a decorrere dal momento dell'assegnazione delle quote o azioni, che solitamente coincide con la data di chiusura del periodo di sottoscrizione (*closing*), indipendentemente dalla data di versamento del singolo richiamo.

Infine, nella particolare ipotesi di FIA chiusi in cui all'investitore venga richiesto il versamento dell'importo sottoscritto prima della chiusura del periodo di sottoscrizione, l'*holding period* decorre dalla data di attribuzione delle quote o azioni (anche se le stesse verranno emesse alla data del *closing*).

### ***Calcolo del plafond annuale e complessivo.***

Per quanto riguarda i FIA chiusi, ai fini della verifica del *plafond* annuo e complessivo rileva l'importo effettivamente versato dall'investitore. Nello specifico, per i FIA chiusi "riservati" devono essere presi in considerazione i versamenti effettuati al momento di ciascun richiamo, mentre per quanto riguarda i FIA chiusi "non riservati" il riferimento deve essere fatto all'unico versamento delle quote o azioni sottoscritte.

Di conseguenza, il regime PIR troverà applicazione solamente in relazione alle quote del fondo corrispondenti al *plafond* annuale, mentre l'eventuale ammontare di versamento eccedente potrà essere considerato nell'anno successivo per l'ammontare che trova capienza nel *plafond* annuale e fino a concorrenza del *plafond* complessivo<sup>9</sup>.

Il conferimento successivo nel PIR delle quote corrispondenti all'ammontare di versamento eccedente deve essere considerato come un'operazione fiscalmente neutrale.

### ***Meccanismo di "equalizzazione" e rimborsi "pro-quota".***

Nel caso in cui il FIA preveda nel suo regolamento di gestione un meccanismo di "equalizzazione", l'*holding period* inizia a decorrere per tutti gli investitori dalla data del primo *closing* e, ai fini della determinazione del *plafond* annuale, l'importo versato dagli investitori che sottoscrivono in un momento successivo non rileva per intero nell'anno in cui è materialmente versato, bensì in maniera proporzionale agli impegni sottoscritti e richiamati di volta in volta dal gestore, come se fosse stato versato a partire dal primo *closing*, *pari passu* con gli altri investitori

I rimborsi parziali (definitivi) di capitale non costituiscono "disinvestimenti" ai fini della normativa PIR né incidono sull'ammontare del *plafond* utilizzato.

### ***Classi diverse di quote.***

Infine, è stato confermato che il regime fiscale di esenzione da tassazione per i redditi derivanti da fondi spetta per l'investimento nell'OICR PIR

---

<sup>9</sup> Non è stata, invece, esplicitata la possibilità di riportare in avanti l'eventuale capienza di *plafond* annuale non utilizzata.

Alternativo nel suo complesso, a prescindere dalla tipologia di quote sottoscritte (a cui potrebbero essere associati diversi diritti).

### **III. Investimenti qualificati effettuati tramite veicoli societari.**

Le novità normative consentono ora espressamente la possibilità di detenere investimenti “qualificati” anche indirettamente tramite strumenti partecipativi<sup>10</sup>. Pertanto, si può costituire un PIR destinando risorse agli investimenti “qualificati” anche attraverso la detenzione di partecipazioni in società veicolo, italiane ed estere, istituite in Stati UE o SEE che consentano un adeguato scambio di informazioni, che a loro volta investono in *investimenti “qualificati”*.

Il veicolo può essere una “*holding pura*” o uno *special purpose vehicle* e deve investire esclusivamente in attività finanziare ammissibili ai fini PIR e, dunque, non in strumenti finanziari emessi da imprese situate in Paesi diversi da quelli inclusi nella “*white list*”. Resta comunque fermo il divieto di inclusione nel PIR di partecipazioni qualificate<sup>11</sup>, che deve essere verificato tenendo conto dell’effetto “demoltiplicativo” dato dalla partecipazione nella *holding* o nel veicolo.

Gli investimenti nei predetti veicoli societari assumono rilevanza sia qualora effettuati da OICR PIR *compliant* sia nell’ambito dei PIR c.d. “fai da te”, applicando il criterio “demoltiplicativo” in funzione della percentuale di partecipazione nel veicolo.

L’adozione del *look-through* implica un controllo giornaliero degli investimenti effettuati indirettamente, ai fini della verifica del rispetto (per almeno i due terzi dell’anno) dei *vincoli di investimento* e del *limite di concentrazione*.

Ai fini della verifica dell’*holding period*, rileva la detenzione della partecipazione nel veicolo da parte del singolo titolare del piano.

Per quanto concerne la verifica del *plafond*, rilevano solo gli importi investiti a titolo di *equity* nel veicolo societario (capitale sociale e sovrapprezzo azioni) e non anche le somme apportate a titolo di finanziamento soci.

\* \* \* \* \*

---

<sup>10</sup> Cfr. art. 13-*bis*, commi 2 e 2-*bis*, del DL Fiscale 2020.

<sup>11</sup> Ai fini della verifica della percentuale di partecipazione si deve tenere conto anche delle partecipazioni possedute da familiari e dalle società o enti, direttamente o indirettamente, controllati dal titolare del piano o dai suoi familiari.

***Ufficio di Roma***

Via Crescenzo, 14  
00193 Roma  
Tel. +39 06 845661  
[ditannoecass@ditanno.it](mailto:ditannoecass@ditanno.it)

***Ufficio di Milano***

Via Tommaso Grossi, 2  
20121 Milano  
Tel. +39 02 762131

***Disclaimer:***

*Le informazioni contenute nel presente documento sono di carattere generale e non costituiscono né sostituiscono la consulenza professionale.*