

Marzo 2018

L'Agenzia delle Entrate si pronuncia sui Piani Individuali di Risparmio ad ampio raggio

Elio Andrea Palmitessa, Dottore Commercialista, CBA Studio Legale e Tributario

1. Premessa

Con la Circolare n. 3/E del 26 febbraio 2018 (di seguito la “*Circolare*”) l’Agenzia delle Entrate ha inteso fornire un quadro d’insieme sulla disciplina dei Piani Individuali di Risparmio (di seguito anche i “*PIR*” o il “*Piano*”), introdotti in Italia dal 1° gennaio 2017 con l’obiettivo di “*indirizzare il risparmio delle famiglie verso gli strumenti finanziari di imprese industriali e commerciali italiane ed europee radicate sul territorio italiano per le quali maggiore è il fabbisogno di risorse finanziarie e insufficiente è l’approvvigionamento mediante il canale bancario*”.

La *Circolare* commenta la normativa introdotta dalla legge di Bilancio 2017¹ come modificata dal DL 50/2017² e, da ultimo, dalla legge di Bilancio 2018,³ tenendo in debita considerazione i chiarimenti forniti dal Ministero dell’Economia e delle Finanze con il documento di prassi⁴ pubblicato lo scorso 4 ottobre 2017 (di seguito le “*Linee Guida*”).

¹ Articolo 1, commi da 100 a 114 della Legge 11 dicembre 2016, n. 232 pubblicata in Gazzetta Ufficiale n. 297 del 21 dicembre 2016 - Suppl. Ordinario n. 57, disponibile all’indirizzo <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2016/12/21/16G00242/sg>.

² Articolo 57, comma 2, lettere da *d*) ad *f*) del Decreto Legge 24 aprile 2017, n. 50 pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 95 del 24 aprile 2017 - Suppl. Ordinario n. 20, disponibile all’indirizzo <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/04/24/17G00063/sg>. Con la legge di conversione, Legge 21 giugno 2017, n. 96, Allegato (parte 2), è stata aggiunta la lettera *Oa*) al comma 2 dell’articolo 57 del DL 50/2017, “*aprendo*” la sottoscrizione del PIR anche agli enti di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509 e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, sulla scorta dell’articolo 1, comma 88 della legge di Bilancio 2017, disponibile all’indirizzo <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/06/23/17G00112/sg>.

³ Articolo 1, comma 80 della Legge 27 dicembre 2017, n. 205 pubblicata in Gazzetta Ufficiale n. 302 del 29 dicembre 2017, Suppl. Ordinario n. 57, disponibile all’indirizzo <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/12/29/17G00222/sg>.

⁴ Ministero dell’Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro, “*Linee guida per l’applicazione della normativa sui piani di risparmio a lungo termine – Art. 1, commi da 100 a 114, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio per il 2017)*”, disponibile all’indirizzo <http://www.finanze.it/export/sites/finanze/it/.content/Documenti/Varie/LINEE-GUIDA-PIR.pdf>.

Il presente contributo intende fare il punto sulla applicazione della disciplina dei *PIR* in considerazione della norme richiamate e del nuovo orientamento di prassi e che caratterizzano, oggi, uno strumento ben più **dinamico** di quanto non potesse sembrare nei mesi immediatamente successivi alla sua introduzione, quando la maggior parte degli addetti ai lavori lo rappresentava - con ragionevole considerazione, trattandosi di uno strumento innovativo nell'esperienza italiana, e quindi ancora tutto da esplorare - come un mezzo di investimento *passivo* all'interno di una gestione patrimoniale statica.

2. I Piani Individuali di Risparmio: un quadro d'insieme

2.1. I benefici fiscali

Il beneficio della norma consiste nell'**esenzione da ogni forma di tassazione** degli eventuali **redditi di natura finanziaria** derivanti dai rendimenti maturati e dalle plusvalenze realizzate, nell'arco del periodo di detenzione, per effetto dell'investimento negli strumenti confluiti all'interno di un *PIR*, **a condizione che** siano rispettati i **requisiti oggettivi, soggettivi** e di **detenzione** dell'investimento come più ampiamente rappresentato nel prosieguo.

2.2. I destinatari

La sottoscrizione dei *PIR* è riservata alle **persone fisiche residenti** nel territorio dello Stato,⁵ in relazione ad **attività finanziarie detenute al di fuori dell'esercizio d'attività d'impresa**. La *Circolare* ha chiarito che il **requisito della residenza** deve essere integrato almeno fino al completamento dell'*holding period* necessario per la fruizione dell'agevolazione in parola, pena la decadenza immediata (con decorrenza dalla data in cui si considera mutata la residenza) dal beneficio: a questo fine, il sottoscrittore del Piano, sotto la propria responsabilità⁶, dovrà certificare all'intermediario presso cui è stato aperto di essere fiscalmente residente in Italia⁷.

La *Circolare* prevede inoltre che un **sogetto minorenn**e possa essere titolare di un Piano: in tal caso l'imputazione dei redditi avverrà *per trasparenza* in capo al **genitore titolare di usufrutto legale**⁸, al quale sarà oltremodo inibita la possibilità di sottoscrivere

⁵ La residenza fiscale in Italia è determinata ai sensi dell'articolo 2, comma 2 del DPR n. 917/1986: "Ai fini delle imposte sui redditi si considerano residenti le persone che per la maggior parte del periodo di imposta sono iscritte nelle anagrafi della popolazione residente o hanno nel territorio dello Stato il domicilio o la residenza ai sensi del codice civile". Il domicilio e la residenza sono definiti, dall'articolo 43 del codice civile, rispettivamente come: il luogo nel quale una persona ha stabilito la sede principale dei suoi affari e interessi, ed il luogo in cui la persona ha la dimora abituale.

⁶ In assenza di ulteriori chiarimenti, si ritiene possano essere applicate le previsioni poste dal DPR n. 445/2000, art. 47, in materia di "Dichiarazione sostitutiva dell'atto di notorietà".

⁷ Il paragrafo 15 della *Circolare* dispone che l'intermediario deve acquisire dall'investitore una autocertificazione in merito al possesso dei requisiti personali e patrimoniali previsti dalla norma: residenza, unicità della titolarità, assenza di partecipazioni qualificate detenute direttamente o indirettamente dal titolare del *PIR* o dai suoi familiari.

⁸ Si veda l'articolo 4, comma 1, lett. c) del DPR n. 917/1986.

un proprio Piano. Viceversa, qualora i redditi del soggetto minorenni **non siano soggetti ad usufrutto legale**⁹, il genitore potrà procedere con l'apertura di un proprio *PIR*.

2.3. I redditi qualificati

L'ambito oggettivo della norma è circoscritto ai redditi derivanti dai c.d. **investimenti qualificati**: i) **redditi di capitale** di cui all'articolo 44 del Tuir e ii) **redditi diversi** ai sensi dell'articolo 67, comma 1, lettere da *c-bis*) a *c-quinquies*) del Tuir, derivanti da partecipazioni **non-qualificate**. In ogni caso, sono **esclusi** dalla disciplina i redditi che concorrono alla formazione del **reddito complessivo del contribuente**.

La *Circolare* ha chiarito un punto importante con riguardo alla distinzione tra partecipazioni "qualificate" e partecipazioni "non-qualificate", alla luce delle modifiche contenute nella legge di Bilancio 2018. In particolare, pur riconoscendo l'intervenuta unificazione dei due regimi in termini di imposizione (è stata infatti estesa l'imposta sostitutiva del 26% anche alle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di impresa), la *Circolare* fa notare che, in ogni caso, non è stato oggetto di modifica l'articolo 67, comma 1, lett. c) del Tuir che individua la soglia di qualificazione delle partecipazioni detenute da persone fisiche. In conclusione si rileva, confermando lo schema originariamente previsto dalla legge di Bilancio 2017, che la condizione di assenza di partecipazioni qualificate deve sussistere per l'intero periodo di tempo in cui lo strumento è mantenuto nel portafoglio. Nondimeno, il sottoscrittore dovrà considerare eventuali quote di partecipazione detenute da familiari che possano essere considerate nel computo della soglia di cui alla lett. c) del comma 1 dell'articolo 67 del Tuir (per esempio, qualora i familiari siano considerati "soggetti interposti"). Si precisa che questa fattispecie non ricorre qualora l'investimento avvenga mediante la detenzione di quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) o di una polizza assicurativa: in tal caso la partecipazione si intende comunque cristallizzata nel limite della quota detenuta dal sottoscrittore al *PIR*

2.4. Il periodo di detenzione minimo

La norma richiede che il soggetto sottoscrittore **mantenga l'investimento** nel Piano per un **periodo minimo di cinque anni** (c.d. *holding period*). È chiarito che la decorrenza del periodo inizia dalla **data di acquisto** (o **sottoscrizione**) degli strumenti finanziari, mentre, per quanto riguarda il termine del periodo di detenzione, rileva la **data di cessione** o di **rimborso** degli strumenti stessi. La detenzione deve risultare in **via continuativa** nell'ambito di un rapporto ordinario e **senza cambio di intestazione**, fatte salve le ipotesi di disinvestimento e reinvestimento dei proventi conseguiti entro i successivi 90 giorni (sul punto si veda quanto riportato a seguire nel paragrafo 2.9).

⁹ In tal caso, in assenza di chiarimenti della *Circolare*, sembrano potersi applicare le eccezioni previste dall'articolo 324, comma 3 del codice civile.

2.5. Gli investimenti “PIR conforme”: caratteristiche degli strumenti finanziari, limiti qualitativi e quantitativi

La disciplina prevede che, in linea generale, l’investimento debba essere effettuato per una soglia minima del **70 per cento** del *PIR* in **strumenti finanziari**¹⁰ emessi o stipulati con imprese residenti in Italia o in Stati membri dell’UE o SEE¹¹, oppure localizzate in Italia per il tramite di una stabile organizzazione¹² (c.d. **investimenti qualificati** o “**PIR conforme**”). La legge di Bilancio 2018 ha eliminato, dal testo della norma originaria, il riferimento al divieto di investimento in strumenti emessi da imprese con attività che svolgono attività immobiliari: pertanto, a partire dal 1° gennaio 2018, tra gli **strumenti finanziari qualificati** si ricomprendono anche quelli emessi da **società immobiliari di “pura” gestione**.¹³

In ogni caso, sono **esclusi** dal novero degli strumenti finanziari qualificati quelli emessi o stipulati da soggetti residenti in Stati o territori che **non consentono un adeguato scambio di informazioni (divieto di investimento in Paesi non collaborativi)**. Come anche evidenziato dalla *Circolare*, il riferimento è agli Stati non compresi nella c.d. *white-list* emanata con DM 4 settembre 2016.¹⁴

¹⁰ Per la definizione di “strumento finanziario” si rimanda alle disposizioni contenute nella sezione C dell’Allegato 1 al D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”).

¹¹ Spazio Economico Europeo (SEE), composto da tutti i paesi Membri dell’Unione Europea più l’Islanda, il Liechtenstein e la Norvegia.

¹² Definita ai sensi dell’articolo 162 del Tuir. Si rimanda, a proposito, alle modifiche introdotte dalla legge di Bilancio 2018 sulla nozione di “*stabile organizzazione*” che riprendono le indicazioni emerse in sede di BEPS/OECD Project.

¹³ All’interno di tale definizione si ricomprendono le società il cui patrimonio è costituito, in via prevalente da: i) beni immobili diversi da quelli alla cui produzione o al cui scambio è effettivamente diretta l’attività d’impresa, e ii) da impianti e fabbricati utilizzati direttamente nell’esercizio di un’attività di impresa, al lordo degli immobili concessi in locazione finanziaria e dei terreni su cui l’impresa svolge l’attività agricola. Ad ogni modo, la *Circolare* fornisce ulteriori chiarimenti sul tema delle società immobiliari (paragrafo 7), cui si rimanda per una completa ed esaustiva disamina della fattispecie che, in questa sede, non può essere adeguatamente affrontata.

¹⁴ La lista comprende i seguenti Stati o territori: Albania, Alderney, Algeria, Anguilla, Arabia Saudita, Argentina, Armenia, Aruba, Australia, Austria, Azerbaijan, Bangladesh, Belgio, Belize, Bermuda, Bielorussia, Bosnia Erzegovina, Brasile, Bulgaria, Camerun, Canada, Cina, Cipro, Colombia, Congo (Repubblica del Congo), Corea del Sud, Costa d’Avorio, Costa Rica, Croazia, Curacao, Danimarca, Ecuador, Egitto, Emirati Arabi Uniti, Estonia, Etiopia, Federazione Russa, Filippine, Finlandia, Francia, Georgia, Germania, Ghana, Giappone, Gibilterra, Giordania, Grecia, Groenlandia, Guernsey, Herm, Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda, Islanda, Isola di Man, Isole Cayman, Isole Cook, Isole Faroe, Isole Turks e Caicos, Isole Vergini Britanniche, Israele, Jersey, Kazakistan, Kirghizistan, Kuwait Lettonia, Libano, Liechtenstein, Lituania, Lussemburgo, Macedonia, Malaysia, Malta, Marocco, Mauritius, Messico, Moldova, Montenegro, Montserrat, Mozambico, Nigeria, Norvegia, Nuova Zelanda, Oman, Paesi Bassi, Pakistan, Polonia, Portogallo, Qatar, Regno Unito, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, San Marino, Senegal, Serbia, Seychelles, Singapore, Sint Maarten, Siria, Slovenia, Spagna, Sri Lanka, Stati Uniti d’America, Sud Africa, Svezia, Svizzera, Tagikistan, Taiwan, Tanzania, Thailandia, Trinidad e Tobago, Tunisia, Turchia, Turkmenistan, Ucraina, Uganda, Ungheria, Uzbekistan, Venezuela, Vietnam, Zambia.

Detto della finalità ultima posta dall'introduzione dei *PIR*, volta a veicolare i risparmi dei piccoli investitori a sostegno della capitalizzazione delle PMI (o, comunque, diverse dalle imprese quotate di maggiore capitalizzazione), una quota pari ad almeno il **30 per cento** della citata soglia minima del 70 per cento **deve essere investita** in strumenti finanziari **emessi da imprese** (come sopra territorialmente qualificate) **diverse** da quelle inserite nell'indice **FTSE MIB** della Borsa Italiana (per esempio, segmento *STAR* dell'*MTA* o *AIM*), o listini equivalenti.¹⁵

Il residuo 30 per cento può essere rappresentato da **investimenti liberi**, ovvero qualunque tipologia di **strumenti finanziari** non compresi tra gli investimenti sopra richiamati. In questa categoria possono rientrare, ad esempio, i depositi e conti correnti, i titoli di Stato italiani o esteri, le azioni e obbligazioni emesse o stipulate anche da imprese non residenti e non localizzate nell'Unione Europea o non aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, ma residenti comunque in Paesi con i quali l'Italia abbia in vigore un meccanismo di scambio di informazioni.

Riepilogando, per un periodo pari ad **almeno due terzi di ciascun anno solare** la composizione di un piano *PIR conforme*¹⁶ (ovvero l'**insieme di strumenti finanziari e della liquidità che generano rendimenti esenti**) deve essere:

- per almeno il **49 per cento** del *PIR investito* in strumenti finanziari qualificati emessi da imprese residenti in Italia e in Stati membri dell'UE o SEE, oppure localizzate in Italia per il tramite di una stabile organizzazione;
- per almeno il **21 per cento** del *PIR relativo* a strumenti finanziari emessi da imprese **non** quotate sull'FTSE MIB (o equivalenti);
- per il restante **30 per cento** (o meno) del *PIR relativo* ad investimenti **liberi**, in altri termini anche al di fuori dei due sopracitati vincoli.

A tutto ciò, si aggiungono i **limiti quantitativi** individuati dal legislatore: l'importo complessivo investito in un *PIR*, nell'arco di un quinquennio, non può eccedere i **150.000 Euro**, con un massimo di **30.000 Euro** per anno. È importante chiarire che tale limite va inteso rapportato ai soli **nuovi investimenti**: pertanto, i rendimenti che maturano sugli strumenti nel portafoglio *PIR* (ad esempio, cedole obbligazionarie o dividendi) che non vengono distribuiti nell'arco del periodo quinquennale (e, comunque, fintanto che il sottoscrittore non decida di chiudere il rapporto¹⁷) andranno ad **incrementare** la massa complessiva investita nel Piano, **senza intaccare** il limite dei 150.000 Euro.

¹⁵ La *Circolare* riporta, a titolo di esempio, quali "listini equivalenti" al *FTSE MIB* italiano: *FTSE 100* per il mercato inglese, *DAX* per quello tedesco, *CAC 40* per quello francese, *AEX* per quello olandese, *IBEX* per quello spagnolo e *PSI* per quello portoghese.

¹⁶ Pari ad almeno 243 giorni, ovvero 244 giorni nel caso di anno bisestile.

¹⁷ A tal fine, il paragrafo 12 della *Circolare* chiarisce che "il legislatore non ha stabilito una durata massima del *PIR* che, pertanto, in linea di principio, coincide con la durata della vita del titolare".

Non vi è comunque un *floor* all'investimento: ciò nonostante, il *plafond* che non è utilizzato in un dato anno può essere "riportato a nuovo" in una successiva annualità, fermo restando il limite massimo di 30.000 Euro. L'esempio può chiarire quanto appena esposto:

- da Y1 a Y3: si investono 30.000 Euro (per complessivi 90.000 Euro);
- Y4: si investono 10.000 Euro;
- Y5: si investono 30.000 Euro;
- Y6: si investono 20.000 Euro.

In senso negativo, la *Circolare* stabilisce l'esclusione degli **strumenti derivati** dall'alveo delle attività qualificate: la *ratio* di tale scelta è da rinvenire nella **finalità** dello strumento rispetto all'obiettivo perseguito dalla norma. Non è sembrato coerente ricomprendere tra gli investimenti qualificati delle attività le cui finalità principali sono di copertura, di speculazione e di arbitraggio, e dunque strumenti che non richiedono generalmente un esborso immediato all'atto della sottoscrizione ed i cui flussi finanziari dipendono dal verificarsi di un determinato andamento delle attività sottostanti. Questo, in altri termini, si porrebbe in contrasto con l'obiettivo incentivante ("*risorse finanziarie*") posto dai *PIR*, che rende le due fattispecie incompatibili nell'ambito di un investimento *PIR conforme*.

Inoltre, sembra **esclusa** la possibilità di investire (sia per la quota qualificata che per la parte libera) in attività che **non ricadano** nella definizione di strumenti finanziari fornita dall'art. 1 del TUF (allegato C "*Strumenti finanziari*"), per le quali sarà da valutare invece la possibilità di un'intestazione fiduciaria nell'ambito di un regime amministrato.

2.6. Limiti alla concentrazione e limite alla liquidità

La *Circolare*, riprendendo le precisazioni fornite dalle *Linee Guida*, conferma un duplice vincolo all'investimento in *PIR*:

- un limite di **concentrazione** del 10 per cento con riguardo alla sottoscrizione in strumenti finanziari **di uno stesso** emittente o **di società appartenenti al medesimo gruppo**;
- un limite di liquidità del 10 per cento con riguardo al valore delle somme investite in depositi e conti correnti, bancari e postali. In tal caso, si chiarisce che il limite deve essere calcolato separatamente in ragione della differente finalità delle somme confluite all'interno dei rapporti: ovvero, in caso di **depositi** la giacenza è mantenuta a fini di ottenere un rendimento, mentre in caso di **conti correnti** la giacenza è finalizzata all'effettuazione delle operazioni correnti.

In entrambi i casi, l'obbligo di mantenimento dei suesposti vincoli va rispettato per un periodo pari ad **almeno due terzi di ciascun anno solare**.

2.7. La costituzione di un PIR

Sia la *Circolare* che le *Linee Guida* affrontano il tema riguardante le modalità di costituzione di un Piano, mediante:

- **rapporti di amministrazione fiduciaria o custodia**, con o senza intestazione dei titoli e delle attività, optando per il *regime del risparmio amministrato*¹⁸ (a seconda dei casi, la fiduciaria potrà curare direttamente l'apertura del Piano e seguirne i profili fiscali ovvero limitarsi alla mera intestazione delle attività relative ad un Piano costituito presso un diverso intermediario);
- **rapporti di gestione del portafoglio**, nell'ambito di un *regime del risparmio amministrato*;
- **depositi virtuali o rubrica fondi** presso un intermediario abilitato (residente o non residente sul territorio dello Stato, ma ivi localizzato con una stabile organizzazione abilitata all'applicazione del *regime del risparmio amministrato*);
- stipula di un **contratto di assicurazione sulla vita** o di **capitalizzazione PIR conforme**.

Di seguito si analizzano alcune delle principali fattispecie che potranno ricorrere nella pratica, esaminate sia dalla *Circolare* che dalle *Linee Guida*:

2.7.1. Investimenti in quote o azioni di OICR PIR conforme

Gli OICR sono considerati **PIR conforme** qualora rispettino le condizioni previste dalla norma in termini di **residenza** (in Italia o nell'UE, oppure in uno Stato aderente al SEE) unitamente alle seguenti:

- 1) che **investano almeno il 70% in strumenti finanziari qualificati** ai sensi del comma 102 dell'art. 1 della legge di bilancio 2017;
- 2) che **rispettino i limiti di concentrazione del 10%** posti dal comma 103 del citato articolo;
- 3) che **non investano** in strumenti finanziari emessi o stipulati con **soggetti residenti in Stati o territori diversi** da quelli che consentono un **adeguato scambio di informazioni**.

La verifica delle condizioni citate può anche avvenire sulla base del regolamento di gestione (se fondi italiani) o della documentazione d'offerta (se fondi esteri). In ogni caso, si ritiene che, se l'OICR si qualifica come *PIR conforme*, la qualificazione soggettiva ai

¹⁸ Sul punto si veda anche la Nota 28 a piè di pagina del documento di ricerca pubblicato dalla Fondazione Nazionale dei Commercialisti, "*I Piani Individuali di Risparmio: quadro normativo e aspetti operativi*", 12 marzo 2018. Disponibile all'indirizzo <http://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/1284>.

fini *PIR* viene automaticamente riconosciuta **anche in capo al sottoscrittore**, tenuto conto che per la tenuta dell'investimento si deve avere riguardo all'**attivo dell'OICR** (e non agli strumenti finanziari sottostanti su cui investe il fondo).

La *Circolare* esamina inoltre il caso in cui il sottoscrittore non investa interamente la quota qualificante (70 per cento) nell'*OICR PIR conforme*. In questo caso, sull'eccedenza necessaria per arrivare alla quota minima il sottoscrittore dovrà attenersi ai criteri di ripartizione qualificanti (ovvero, 49 per cento e 21 per cento).

In sintesi:

- se l'investimento qualificato è **interamente coperto** da *OICR PIR conforme*, la verifica dei requisiti *PIR* andrà effettuata direttamente sull'**attivo dell'OICR**;
- se l'investimento qualificato **non è interamente coperto** da *OICR PIR conforme*, per la quota eccedente l'investimento nel fondo il rispetto delle condizioni *PIR* dovrà essere effettuata direttamente in capo al sottoscrittore.

2.7.2. Investimenti in quote o azioni di OICR non PIR conforme

Nel caso in cui gli investimenti avvengano in quote o azioni di OICR non *PIR conforme*, vale a dire fondi che non rispettano in vincoli di composizione imposti dalla norma, l'investimento può rientrare nella quota libera del 30 per cento, tenuto conto del limite di concentrazione del limite del 10 per cento. A questo proposito, le *Linee guida* e la *Circolare* confermano che, qualora l'OICR non *PIR conforme* garantisca rendimenti minimi in assenza di rischi in capo all'investitore, non troverebbe applicazione il limite di concentrazione del 10 per cento: facciamo notare su questo punto l'assenza di ulteriori chiarimenti sul concreto significato da attribuire alle locuzioni "*rendimenti minimi*" e "*assenza di rischio in capo all'investitore*".

2.7.3. Investimenti in "fondi di fondi"

L'opportunità di un investimento "a catena" è rappresentata dai c.d. **fondi di fondi**, ovvero *OICR PIR conforme* che investono in quote o azioni di altri *OICR PIR conforme*. La verifica sulla compatibilità dell'investimento *PIR* dovrà essere effettuata sia sull'attivo del primo OICR che sull'attivo del secondo OICR sottostante, come se le quote o azioni dei fondi sottostanti non esistessero¹⁹ (la logica è la medesima di un investimento "diretto" in un OICR che investe in altri strumenti finanziari, quindi si ha riguardo all'attivo dell'OICR). Se entrambi i livelli di investimento soddisfano i vincoli di composizione, concentrazione e liquidità, allora l'investimento sarà *PIR conforme*.

In caso contrario, qualora il fondo di primo livello investa in un OICR non *PIR conforme*, si applicherà un *look through approach*, per cui la valutazione degli investimenti verrà

¹⁹ In tal senso si esprimono le *Linee Guida*, sezione 5.4.

effettuata sulle specifiche attività in cui questi ultimi investono (gli strumenti finanziari dovranno rispettare i requisiti richiesti dalla norma²⁰).

2.7.4 Investimenti in “PIR assicurativi”

Un'ulteriore possibilità di investimento nei *PIR* è rappresentata da contratti di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione. La *Circolare* precisa che, pur essendo il contraente della polizza il titolare del *PIR*, la verifica sul rispetto dei requisiti della norma deve avvenire in relazione agli investimenti sottostanti il contratto assicurativo: dunque, avendo riguardo agli **attivi degli strumenti finanziari sottoscritti** (in altre parole, come avviene nel caso degli *OICR PIR conforme* o nel caso dei “fondi di fondi”). Nel caso particolare di un contratto *unit-linked*, il *look through approach* richiede che i predetti vincoli siano rispettati con riferimento agli strumenti finanziari collegati alla polizza. In linea generale, ricordiamo che un *PIR* assicurativo *conforme* può essere costituito²¹ con polizze **ramo I** (sulla vita), **ramo III** (le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di *OICR* esterni o di fondi interni assicurativi, le c.d. *linked*, a loro volta suddivise nelle due sotto-tipologie di *unit linked* e *index linked*), **multiramo** (risultanti dalla combinazione di una gestione ramo I e ramo III) e **ramo V** (polizze di capitalizzazione in assicurazioni finanziarie non dipendenti dalla vita umana, che prevedono il pagamento di un capitale alla scadenza del contratto).

2.8 Trasferimento del *PIR* e rapporti tra intermediari

Continuità giuridica (in termini di *holding period* e costo storico di carico dello strumento) e neutralità fiscale (in quanto ad eventuali eventi realizzativi) in caso di trasferimento del Piano (o di uno strumento finanziario facente parte del *PIR*, detenuto nell'ambito di un rapporto di custodia o amministrazione) da un intermediario ad un altro: sono queste le conclusioni cui perviene la *Circolare*, in costanza di detenzione del Piano da parte del medesimo titolare. Sarà cura degli intermediari gestire la fase di trasferimento del rapporto, fermo restando la responsabilità dell'intermediario di provenienza circa la correttezza delle informazioni comunicate all'intermediario di destinazione: a titolo di esempio, dovrà essere fornito l'ammontare delle imposte e ritenute “sospese” in vigenza del Piano, un dettaglio (suddiviso per annualità) delle somme e dei valori destinati al piano, gli eventuali investimenti qualificati effettuati ed ogni altra informazione necessaria in relazione agli investimenti effettuati.

2.9 Chiusura o ipotesi di decadenza dal Piano: “recapture” delle imposte

Le ipotesi di decadenza dal regime in esame sono molteplici e non sempre si accompagnano ad un automatico *recapture* delle imposte non versate in vigenza del Piano. In primo luogo, il caso più limpido è certamente quello del soggetto che **trasferisce all'estero** la propria residenza e che, secondo il tenore letterale della norma di cui al

²⁰ La *Circolare* riporta una serie di casistiche esemplificative nella sezione 7.1.1.

²¹ Sul punto si sono espresse le *Linee Guida*, sezione 5.5.

comma 100 dell'articolo della legge di Bilancio 2017, perderebbe quel requisito di connessione territoriale per beneficiare dell'esenzione. Ebbene, la *Circolare* chiarisce che qualora la persona continui a mantenere la titolarità del Piano nell'ambito di un **rapporto ordinario senza cambio di intestazione**, anche a seguito del trasferimento di residenza all'estero, al raggiungimento dell'*holding period* si intendono consolidati sia i proventi percepiti che i redditi maturati (*medio tempore*) fino al momento della perdita della residenza in Italia (ovviamente, *nulla quaestio* su quelli maturati tra il momento del trasferimento ed il raggiungimento del termine quinquennale che sconteranno l'imposizione prevista dall'articolo 23 del Tuir, in quanto a redditi prodotti da non-residenti). Tuttavia, qualora prima della decorrenza quinquennale si verifichi la cessione anticipata o il rimborso (a scadenza) degli strumenti finanziari apportati nel *PIR*, il regime si intende comunque interrotto con *recapture* delle imposte non versate e con l'impossibilità di reinvestire i proventi derivanti dalla cessione/rimborso, entro 90 giorni (come sarebbe possibile qualora la persona mantenesse la residenza fiscale in Italia), in nuovi strumenti *PIR conforme*.

Quest'ultimo periodo introduce la seconda ipotesi in cui potrebbe non verificarsi un automatico *recapture* delle imposte: il caso in cui il sottoscrittore, pur in presenza di un disinvestimento parziale o totale degli strumenti finanziari a causa del **rimborso** o cessione, proceda a **reinvestire il controvalore conseguito**²² in nuovi strumenti finanziari *PIR conforme* entro 90 giorni dalla data del rimborso stesso. Nella fattispecie, la *Circolare* chiarisce che **il periodo di possesso** dello strumento rimborsato **si somma** a quello dello strumento acquistato, purché la sostituzione del primo strumento (rimborsato o ceduto) con il secondo (acquisito) non faccia venir meno i requisiti previsti in termini di vincoli di composizione e limiti di concentrazione/liquidità degli investimenti.

Al di fuori delle ipotesi descritte, si collocano tutte le ipotesi di **decadenza** dal regime *PIR*.²³ In altri termini:

- **rimborso** degli strumenti finanziari **prima del termine** dell'*holding period* e senza reinvestimento dei proventi incassati;
- **inosservanza dei limiti** qualitativi di investimento (investimenti qualificati e investimenti liberi);
- **mancato rispetto** delle condizioni di investimento in strumenti *PIR conforme*;
- **inosservanza dei limiti** di concentrazione e/o liquidità.

In questi casi, la norma prevede che il versamento delle imposte avvenga entro il sedicesimo giorno del secondo mese successivo alla data nella quale si è verificato il

²² La *Circolare* precisa che il termine "conseguito" deve intendersi riferito all'"*ammontare ricevuto in occasione del rimborso (comprensivo di eventuale plusvalenza e minusvalenza)*".

²³ Sul punto anche il comma 107 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, che rimanda ai commi 102, 103 e 104.

disinvestimento. Tuttavia, come evidenziato dalla *Circolare*, tenendo conto del termine dei 90 giorni entro il quale il sottoscrittore “potrebbe” reinvestire i proventi in un nuovo strumento finanziario *PIR conforme*, il versamento delle imposte è rimandato al sedicesimo giorno del mese successivo a quello di chiusura del trimestre. Il pagamento delle imposte avverrà inoltre tenendo conto dell’aliquota vigente al momento della maturazione del reddito, quindi *ora per allora*, versando gli interessi maturati per ritardato pagamento. Per quanto riguarda la **determinazione del reddito** sugli strumenti dismessi, deve essere considerato il **costo di acquisto** dello stesso, ovvero il **costo medio ponderato complessivo** nel caso di più acquisti del medesimo strumento finanziario.

Ai fini del versamento, le *Linee Guida* hanno già ampiamente illustrato il meccanismo di *recapture* sulla scorta di quanto previsto dal dettato normativo²⁴, per cui gli intermediari (ai fini del pagamento) possono effettuare “*adeguati disinvestimenti o chiedere la provvista al titolare*” del *PIR*. In altre parole, sussistono due livelli per il *recapture*: un primo, nel quale sarà l’investitore a dover **fornire all’intermediario** la provvista necessaria al versamento delle imposte. Ed un secondo nel quale, stante l’assenza di un comportamento concludente del sottoscrittore, **l’intermediario effettuerà un disinvestimento** dal *PIR* pari ad un ammontare sufficiente al versamento delle imposte. Il disinvestimento non comporta la violazione dei vincoli di composizione e concentrazione del piano (quindi, a prescindere dal rispetto del periodo di detenzione quinquennale), ma l’investitore non potrà effettuare nuovi investimenti, nel medesimo anno, per importi corrispondenti al disinvestimento effettuato dall’intermediario.

Come evidenziato dalla *Circolare*, le medesime considerazioni si intendono estese per il pagamento dell’**imposta di bollo** sugli estratti e sulle comunicazioni relative ai prodotti finanziari contenuti nel *PIR*.

2.10 Adempimenti a carico degli intermediari e versamento delle somme dovute

Con la **Risoluzione n. 21/E del 9 marzo 2018**, l’Agenzia delle Entrate ha istituito il codice tributo **1070**²⁵ per il versamento con modello di pagamento F24 delle somme dovute a titolo di imposte e interessi, concernenti la fuoriuscita dai *PIR*.

Pertanto, l’intermediario abilitato (o l’impresa di assicurazione) presso cui il Piano è detenuto, sarà tenuto a versare le imposte dovute a titolo di ritenute alla fonte e imposte sostitutive (ricordando che dal Piano sono esclusi quei redditi che concorrono alla formazione del reddito complessivo ai fini Irpef del contribuente) maggiorate degli interessi maturati, secondo le modalità di recupero evidenziate nel paragrafo precedente (quindi, provvista fornita dall’istante ovvero tramite disinvestimento dell’intermediario dal Piano).

²⁴ Comma 106 dell’articolo 1 della legge di bilancio 2017.

²⁵ Denominato “*P.I.R. – Somme dovute a titolo di imposte ed interessi a seguito della decadenza dal beneficio fiscale – articolo 1, comma 106, della legge n. 232/2016*”.

2.11 Imposta di successione

La *Circolare* ha chiarito che l'agevolazione, riconosciuta dalla norma con il comma 114 dell'art. 1 della legge di Bilancio 2017, è **limitata all'esenzione dall'imposta di successione, ma non di donazione**. Tale considerazione nasce infatti da un'interpretazione letterale del citato comma in cui si parla di “*trasferimento a causa di morte*”: quindi, **escludendo** dall'alveo della disciplina l'**imposta sulle donazioni** cui si fa comunque riferimento (impropriamente) nel prosieguo del comma 114 (probabilmente, perché il legislatore richiama il D. Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346 che riporta testualmente anche la locuzione “donazione”). In sintesi, considerato che la morte del dante causa impedisce il rispetto dei requisiti di *holding period*, secondo la norma si intendono comunque consolidati i redditi maturati fino alla data del decesso, senza alcun *recapture* dei medesimi in capo all'avente causa. Allo stesso modo, la *Circolare* chiarisce che non sussistono obblighi dichiarativi (in fase di successione) con riferimento alle attività provenienti da un *PIR*.

2.12 Rapporto con le convenzioni contro le doppie imposizioni

Con riguardo alla relazione tra la disciplina sui *PIR* e le convenzioni contro le doppie imposizioni, ricordiamo che l'art. 4 del modello Ocse contro le doppie imposizioni (ultimo aggiornamento pubblicato a Novembre 2017), definisce la residenza della persona fisica, principalmente, in virtù del luogo di domicilio o di residenza del soggetto. Pertanto, in caso di c.d. “*dual residence*” di un soggetto titolare di un investimento *PIR*, si dovrà avere riguardo alle norme dettate dalla (eventuale) Convenzione tra l'Italia e l'altro paese per definire il luogo nel quale il sottoscrittore ha la propria residenza fiscale, onde valutare la perdita dei requisiti richiesti dalla norma per la detenzione degli investimenti agevolati. Ricordiamo che, anche in caso di trasferimento della residenza all'estero, la persona fisica potrà mantenere la titolarità del *PIR* (con una gestione statica, quindi senza apportare nuova liquidità) fino a raggiungimento dell'*holding period* minimo, al fine di consolidare i proventi percepiti ed i redditi maturati (*medio tempore*) fino al momento della perdita della residenza in Italia.

3. Conclusioni

Come anticipato in *Premessa*, uno degli obiettivi principali della disciplina qui in commento è quello di veicolare risorse finanziarie a supporto della piccola e media impresa, cui destinare almeno il 21% del paniere di investimenti in un *PIR*. A questo fine, successivamente all'introduzione della disciplina con la legge di Bilancio 2017, il legislatore è intervenuto a più riprese²⁶ per rendere lo strumento maggiormente appetibile nei confronti degli investitori, cercando al contempo di stimolare l'utilizzo e la crescita di attività e prodotti che potessero collocarsi all'interno di una piattaforma comune nella quale sviluppare sinergie tra tutti i partecipanti.

²⁶ Cfr. note 2 e 3.

Pensiamo, ad esempio, alle possibili forme di interazione tra i *PIR* ed i **fondi di Private Equity**,²⁷ oppure alle aperture confermate dalla *Circolare* quanto alla cumulabilità degli investimenti in *PIR* con quelli in tema di *start-up innovative*, o ancora al possibile utilizzo degli strumenti di *peer to peer lending*²⁸ nell'alveo degli investimenti qualificati (ricompresi nel nuovo art. 44, comma 1, lett. d-bis) del Tuir, quindi parte di quei “*redditi di capitale di cui all'articolo 44 del TUIR*” citati nel paragrafo 2 “Ambito oggettivo” della *Circolare* che beneficiano del “*regime di non imposizione*”), oppure all'apertura nei confronti degli **strumenti finanziari partecipativi** di cui all'art. 44, comma 2, lett. a) del Tuir con riguardo all'eventuale natura qualificata o meno della partecipazione²⁹.

In sintesi, se da un lato lo strumento dei *PIR* è stato messo sotto la lente d'ingrandimento per un limitato ritorno in termini di *performances* nette in capo all'investitore, anche a causa dei costi di gestione dei Piani³⁰ che potrebbero erodere buona parte del guadagno ottenuto in termini di risparmio di imposta,³¹ dall'altro lato bisogna anche riconoscere la volontà del legislatore nel rendere lo strumento più flessibile e conforme alle esigenze del risparmiatore, delle imprese e, più in generale, di private bankers, società fiduciarie ed Sgr. Pertanto, in considerazione del forte impulso che questo strumento ha ricevuto nel corso del primo anno di vita³² e della sua diffusione tra la platea di piccoli risparmiatori, non è da escludere che - nell'immediato futuro - si vada verso nuovi interventi legislativi

²⁷ Sul tema si veda: M. Citarella - E. Palmitessa, “*Il sostegno alle Pmi rappresenta un tratto di interesse comune tra Pir e fondi di private equity*”, in *MondoInvestor*, Novembre 2017.

²⁸ Legge di Bilancio 2018, art. 1, comma 43.

²⁹ A tal fine, la *Circolare* rimanda ogni precisazione sulla natura *qualificatoria* della partecipazione a quanto già evidenziato dalla *Circolare* n. 52/E del 10 dicembre 2004, quando afferma che: “*Nel caso in cui il possessore di azioni ordinarie sia anche possessore di strumenti finanziari partecipativi emessi a fronte dell'apporto di capitale, al fine di determinare la natura qualificata o meno della partecipazione occorre far riferimento ai limiti del 5 o 25 per cento di partecipazione al patrimonio o al capitale, indicati dall'articolo 67, comma 1, lettera c), del TUIR, computando separatamente le rispettive quote di patrimonio e di capitale singolarmente rappresentate dalle azioni e dagli strumenti finanziari. Pertanto, la verifica per il superamento delle percentuali indicate dalla norma va effettuata separatamente per le partecipazioni in società e per gli strumenti finanziari partecipativi emessi dalle società medesime, prendendo in considerazione, nel primo caso, la percentuale di partecipazione al capitale o la percentuale di diritti di voto e, nel secondo caso, la percentuale di partecipazione al patrimonio.*”

Analogamente, qualora un soggetto possieda azioni ordinarie congiuntamente a strumenti finanziari non rappresentativi di quote di patrimonio (considerati a priori qualificati) questi ultimi non incidono sulla qualificazione o meno delle azioni ordinarie, nel senso che, con riferimento a queste ultime, occorrerà verificare autonomamente il superamento dei limiti previsti.

³⁰ “*Quanto costano i Pir: commissioni a confronto su 58 prodotti*” del 12 febbraio 2018, su *Il Sole 24 Ore*, Plus24. Il documento ha stimato le commissioni di gestione medie nell'ordine dell'1,6 per cento del valore investito, con commissione di ingresso dell'ordine del 2,5 per cento.

³¹ Il documento di ricerca della Fondazione Nazionale dei Commercialisti (cfr. nota 22) ha stimato che su un *PIR* decennale il risparmio conseguibile si attesterebbe sul 5,7% del capitale investito, mentre su un *PIR* ventennale all'11% circa.

³² Secondo Assogestioni, la raccolta netta dei fondi aperti *PIR conforme* nel 2017 ha toccato 11 miliardi di Euro. Si veda anche <https://www.milanofinanza.it/news/fondi-pir-nel-2017-raccolta-vicina-a-11-miliardi-201802221242394379>.

finalizzati ad ampliare lo spettro degli strumenti qualificabili *PIR conforme* e ad aumentare l'offerta di titoli a beneficio del pubblico del risparmio.