

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt



I PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO ALTERNATIVI

Le Q&A ricorrenti per fondi e investitori



in collaborazione con



Anthilia^{sgr}
Capital Partners

AIFI, Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt

AIFI associa istituzioni finanziarie che, stabilmente e professionalmente, effettuano investimenti in imprese non quotate, con un attivo coinvolgimento nello sviluppo delle medesime o offrono strumenti di debito flessibili e adattabili in relazione alle esigenze delle singole società.

L'Associazione raduna, inoltre, un importante network di istituzioni, investitori istituzionali e professionisti che sono interessati allo sviluppo dell'industry.

Oltre a rappresentare i propri associati ed essere un punto di riferimento per le principali analisi e ricerche in tema di investimenti alternativi, AIFI svolge un importante ruolo di diffusione culturale in materia di mercati finanziari.

Anthilia Capital Partners SGR

Realtà imprenditoriale indipendente dedicata all'asset management per conto di privati ed istituzioni. Costruita sulla partecipazione di un team di professionisti di alto profilo. Focalizzata sui valori richiesti dall'investitore: semplicità e qualità, protezione del patrimonio, rendimento assoluto. Attiva nella gestione di fondi d'investimento, mandati individuali e investimenti in economia reale.

INTRODUZIONE

La disciplina dei PIR alternativi rappresenta un importante canale di raccordo tra il mercato del private capital, che opera a sostegno dell'economia reale, e il mondo del risparmio rappresentato dagli investitori retail e professionali.

Alla luce di quanto introdotto nel 2020 e specificato nelle Circolari dell'Agenzia delle Entrate che sono seguite, AIFI ha redatto il presente pamphlet con l'obiettivo di aiutare gli investitori e i gestori dei fondi nell'interpretazione della disciplina sopracitata cercando risposte ai quesiti più richiamati attraverso la lettura dei testi normativi o per via interpretativa.

Si ringrazia Anthilia Capital Partners SGR per aver sostenuto l'iniziativa e i team di Di Tanno Associati e Legance per il supporto tecnico fornito.

Che cosa sono i Piani Individuali di Risparmio?

I piani individuali di risparmio (PIR) sono stati introdotti con la legge di bilancio 2017 e si configurano come strumenti di investimento di medio-lungo termine che possono essere sottoscritti sia da persone fisiche residenti in Italia, sia da fondi pensione e casse di previdenza.

Quando e perché sono stati introdotti i Piani Individuali di Risparmio Alternativi?

Nel 2020, tre anni dopo la nascita dei PIR (ribattezzati "ordinari") nell'ordinamento italiano è stata introdotta anche la categoria di Piano Individuale di Risparmio Alternativo (di seguito "PIR" o "PIR Alternativo").

Questa particolare categoria di PIR persegue la finalità di *"utilizzare il risparmio come risorsa finanziaria della collettività, indirizzandolo su investimenti illiquidi al fine di assicurare risorse, in termini di capitale, alle PMI"* (Circolare Agenzia delle Entrate, n. 19/E del 29 dicembre 2021).

In che cosa può investire un PIR Alternativo?

Il PIR Alternativo, per essere classificato come tale, deve destinare – in ciascun anno solare di durata del piano e per almeno i 2/3 dello stesso – almeno il 70% del valore complessivo del medesimo ad investimenti in strumenti finanziari emessi da imprese italiane o imprese residenti in Stati membri dell'UE o anche in Stati SEE con stabile organizzazione in Italia, siano esse non quotate oppure quotate, fatta eccezione per le società incluse nell'indice FTSE MIB o FTSE Mid Cap o indici equivalenti di mercati regolamentati esteri (i cosiddetti "investimenti qualificati").

Sono ricompresi tra gli investimenti qualificati anche i prestiti erogati alle già menzionate imprese, i crediti delle medesime, nonché le partecipazioni in quote di società a responsabilità limitata.

Per il rispetto del 70%, cosiddetto limite di composizione, il PIR Alternativo può

investire anche in OICR che a loro volta investano nelle sopracitate imprese come, ad esempio, fondi di private equity e venture capital, fondi di private debt e fondi di credito ovvero l'intero mondo del private capital (di seguito "Fondi PIR").

Il restante 30% costituisce la cosiddetta "quota libera", che può essere investita liberamente in qualsiasi emittente *white list* come pure in depositi o titoli di stato.

A questo primo limite si aggiunge anche un limite di concentrazione che prevede che non più del 20% del valore complessivo del PIR – in ciascun anno solare di durata del piano e per almeno i 2/3 dello stesso – possa essere investito in strumenti finanziari di uno stesso emittente o stipulati con la stessa controparte, o con un'altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte.

Ai due limiti sopracitati si aggiunge un limite di liquidità che prevede che le somme o i valori destinati nel piano non possono essere investiti per più del 20% del totale in depositi e conti correnti, bancari o postali.

L'ultimo importante vincolo relativo ai PIR Alternativi è il vincolo temporale e riguarda la necessità che gli strumenti siano mantenuti nel portafoglio del PIR per almeno cinque anni (*holding period*); ciò detto, la flessibilità concessa dalla normativa di poter reinvestire tempestivamente l'investimento in caso di rimborso o cessione degli strumenti detenuti nel PIR (cioè entro i successivi 90 giorni) non fa sorgere preoccupazione sul rispetto della prassi.

Quali sono le agevolazioni fiscali riservate agli investitori nei PIR Alternativi?

Alle persone fisiche residenti nel territorio dello Stato italiano che agiscono al di fuori dell'esercizio di un'impresa commerciale è destinato un trattamento fiscale agevolato dell'investimento in PIR ovvero (i) un regime di esenzione delle imposte sui redditi per i proventi di natura finanziaria (dividendi e capital gain) derivanti dagli strumenti che compongono il piano, conseguiti al di fuori dell'esercizio di impresa commerciale e (ii) un regime di non imponibilità ai fini dell'imposta di successione e in caso di trasferimento a causa di morte.

Ovviamente l'accesso a tale regime è condizionato al rispetto delle limitazioni previste dalla legge per la composizione dei portafogli e la durata degli investimenti, che ricordiamo deve essere pari ad almeno 5 anni.

Cosa succede se il vincolo temporale (5 anni) non viene rispettato?

Qualora l'investimento sia detenuto per meno di 5 anni, si applica la tassazione ordinaria su tutti i redditi derivanti dallo strumento che sono stati oggetto di esenzione (cosiddetta *recapture*), tranne nel caso in cui ci sia un reinvestimento delle somme derivanti dal rimborso o dalla cessione degli strumenti finanziari oggetto di investimento entro 90 giorni (rif.to a pag. 7 Circolare Agenzia delle Entrate n. 19/E del 29 dicembre 2021).

Questi tre mesi vengono considerati un intervallo di tempo "cuscinetto" per rientrare nuovamente nell'agevolazione fiscale. Il limite dei cinque anni non costituisce in genere un problema nei PIR Alternativi essendo questi ultimi prodotti "chiusi" che nella prassi presentano una durata predefinita non inferiore all'*holding period* minimo di 5 anni.

Ci sono limiti di investimento in un PIR Alternativo?

L'investimento massimo agevolabile è pari a 300.000 euro per ciascun anno solare (cd. *plafond* annuale) e può arrivare complessivamente fino ad 1,5 mln di euro per ogni singolo titolare di un PIR Alternativo. (cd. *plafond* complessivo).

È possibile per una persona fisica sottoscrivere più di un PIR Alternativo?

Sì, una modifica ad opera della legge di bilancio 2022 dà la possibilità alle persone fisiche di sottoscrivere contemporaneamente più PIR Alternativi, mantenendo fermo il vincolo di poter incentivare fiscalmente non più di 300.000 euro di investimento annuo e 1,5 mln di euro totali.

In questo modo, a titolo esemplificativo, investendo fino a 300.000 euro all'anno per 5 anni sarà possibile raggiungere il *plafond* complessivo consentito dalla disciplina dei PIR Alternativi pari a 1,5 mln euro.

Chi è il soggetto deputato al controllo del rispetto del *plafond* annuale agevolabile?

Nella Circolare Agenzia delle Entrate n. 10/E del 4 maggio 2022, a pag. 9, è specificato che è onere del titolare del PIR Alternativo monitorare il rispetto del *plafond* annuale e complessivo. Essendo adesso possibile investire in molteplici PIR Alternativi, infatti, solo il titolare è consapevole del perimetro dei suoi investimenti.

Per tale motivo l'intermediario (gestore) richiede generalmente, in primo luogo, un'autocertificazione del rispetto dei limiti al momento della sottoscrizione nel PIR, nonché in caso di versamenti successivi. A ciò si aggiunge l'eventuale comunicazione del raggiungimento del *plafond* annuale e complessivo.

Cosa succede se l'investimento annuale in Fondi PIR eccede il *plafond* agevolabile, pari a 300.000 euro?

L'Agenzia delle Entrate ha chiarito nella Circolare n. 19/E del 29 dicembre 2021 (pag. 35) che se nell'anno di primo investimento "t0" l'investitore di un Fondo PIR eccede il *plafond* annuale e dunque detiene di fatto una parte di investimenti non ammissibili all'agevolazione fiscale nell'anno in corso, può trasferire la suddetta quota residua in anni successivi, dall'anno t1, sempre tenendo ferma la regola del rispetto del *plafond* annuale di 300.000 euro nel periodo. Lo stesso chiarimento non è stato fornito in relazione ai PIR Alternativi cd. "fai-da-te" o personalizzati, motivo per il quale si ritiene che in tale ultimo caso il mancato rispetto del *plafond* annuale faccia venir meno l'agevolazione fiscale (salvo che il superamento del *plafond* annuale sia dovuto ai reinvestimenti effettuati nei 90 giorni ai fini del mantenimento del vincolo di detenzione minima).

I limiti di investimento previsti per le persone fisiche valgono anche per investitori istituzionali quali fondi pensione e casse di previdenza?

No, come previsto dai commi 88 e 92 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, i fondi pensione e le casse di previdenza hanno a disposizione un *plafond* calcolato sull'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, che non deve superare il 10%.

Cosa succede in caso di morte della persona fisica intestataria del PIR Alternativo?

I PIR Alternativi godono dell'esenzione dalle imposte di successione *mortis causa*, pertanto, in caso di morte della persona fisica intestataria del PIR Alternativo, il valore degli strumenti riconducibili a questa categoria di attivi non rientra nel perimetro del patrimonio assoggettato a tassazione in capo all'erede. I PIR si rivelano quindi essere un conveniente strumento di pianificazione successoria, in quanto chi eredita il patrimonio investito nei PIR non deve versare imposte di successione sul valore del PIR, diversamente da quanto accade per la gran parte dei beni ereditati.

L'amministrazione fiduciaria è una delle modalità con cui può essere creato un PIR Alternativo?

Sì, ed in tal caso la fiduciaria potrà (i) assumere il ruolo di gestore del PIR Alternativo, ovvero (ii) intestarsi il PIR Alternativo - gestito da altro intermediario - per conto di un suo cliente.

Il PIR Alternativo con le connesse agevolazioni fiscali può essere sottoscritto solo da una persona fisica o può essere sottoscritto anche da una società unipersonale?

Il regime agevolato del PIR Alternativo si applica alle persone fisiche al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa, in analogia alla disciplina dei PIR ordinari e come riportato nella legge di bilancio 2017.

Si ritiene che la società unipersonale, benché composta da un solo individuo, abbia personalità giuridica essendo ascrivibile al mondo delle società di capitali, e come tale esclusa dal regime agevolativo dei PIR Alternativi. Discorso analogo, pur motivato da *ratio* differente, vale anche per le società di persone.

Il PIR Alternativo può essere sottoscritto tramite un conto co-intestato a più persone fisiche?

In linea generale, la provvista necessaria per effettuare l'investimento nel PIR Alternativo può provenire da un conto co-intestato, ma il PIR Alternativo deve avere un unico titolare.

Il PIR Alternativo può essere sottoscritto sotto forma di polizza assicurativa?

Sì, le modalità di costituzione stabilite per i PIR ordinari dalla legge di bilancio 2017 - ivi inclusa la stipula di un contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione - valgono anche per i PIR Alternativi, per effetto del rinvio all'articolo 1, commi da 100 a 114, della medesima legge di bilancio 2017 operato dall'articolo 13-*bis*, comma 4, del D.L. 124/2019.

Il trasferimento del PIR Alternativo o la donazione implica la decadenza del beneficio fiscale?

Se il titolare del PIR Alternativo non subisce modifiche per effetto del trasferimento, ovvero se si tratta di un trasferimento del PIR da un

intermediario all'altro mantenendo la titolarità del PIR in questione in capo al medesimo soggetto, come previsto dal comma 111 della legge di bilancio 2017, il trasferimento non dovrebbe comportare la decadenza del beneficio fiscale in quanto è chiarito che *"il trasferimento del piano di risparmio a lungo termine ... non rileva ai fini del computo dei cinque anni di detenzione degli strumenti finanziari"*.

Non è invece possibile immaginare un "trasferimento del PIR" in quanto tale. Nel caso in cui si perfezioni un trasferimento di titolarità o una donazione degli strumenti finanziari inclusi in un PIR (o delle quote di un Fondo PIR), il PIR viene a cessare e si può verificare la decadenza del beneficio fiscale laddove non sia soddisfatto il requisito del possesso temporale quinquennale.

Esiste un limite di esposizione al PIR sul totale degli investimenti in strumenti finanziari da parte del singolo cliente?

La normativa fiscale non prevede in linea di principio limitazioni alle esposizioni in PIR (ma piuttosto la necessità di rispettare il *plafond* annuale e complessivo sopra richiamato). Specifici limiti all'investimento potrebbero tuttavia derivare dalle valutazioni effettuate dai gestori/intermediari in materia di adeguatezza dello strumento e di rispondenza al *target market* dei clienti *retail* derivanti dall'applicazione della normativa di implementazione della MiFID II.

È possibile la sottoscrizione di quote di un Fondo PIR da parte di un cliente residente in Italia attraverso una banca estera di un paese *white list*?

Sì, ma l'applicazione dei benefici del regime PIR è condizionata alla presenza di un intermediario residente (o della stabile organizzazione italiana di un intermediario estero, o di una società fiduciaria) che svolga il ruolo di gestore del PIR del cliente.

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt



Nota bene: *il presente documento è finalizzato a fornire informazioni di carattere generale in merito a temi giuridici complessi. Non può essere considerato, né sostituire, un parere legale in merito ad alcuna delle questioni qui affrontate.*