

Sistema Società

3.6.2019

I piani individuali di risparmio alla luce del DM 30 aprile 2019

di Avv. Cristiano Augusto Tofani e a vv. Francesco De Ficchy

Sommario: 1. Premessa. – 2. Il Decreto 30 aprile 2019. – 3 La costituzione dei PIR e le linee guida del MEF (circolare 4 ottobre 2017). – 4. Segue: gli intermediari abilitati ed i rispettivi adempimenti – 5. Gli ulteriori profili fiscali alla luce della Circolare dell’Agenzia delle entrate n. 3/E/2018. Chiusura o decadenza dal PIR.

1. Premessa.

I piani individuali di risparmio a lungo termine (d’ora in poi PIR) sono una forma di investimento finanziaria, disciplinata ai sensi dell’art. 1 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (1), e dedicata ai piccoli risparmiatori con il fine di veicolare i risparmi verso le piccole e medie imprese e al contempo di garantire benefici fiscali al risparmiatore.

Infatti, la caratteristica maggiormente rilevante dei PIR è il notevole sistema di incentivazione fiscale per gli investitori, con il fine di offrire maggiori opportunità di rendimento al risparmio delle famiglie e di canalizzare tale risparmio verso strumenti finanziari emessi dalle imprese italiane che necessitano di maggiore fabbisogno di risorse finanziarie, senza dover necessariamente dipendere dal sistema di approvvigionamento di risorse finanziarie proprio del tradizionale finanziamento bancario (2). Lo scopo di tale strumento finanziario, insieme ad altre innovazioni normative del settore ovvero strumenti delineati anche dall’autonomia

privata nell'ambito del mercato concorrenziale, è quello di costituire un mercato dei capitali alternativo o comunque parallelo a quello garantito dal sistema bancario (sempre più condizionato dalla normativa europea nell'attività di erogazione del credito in favore delle piccole e medie imprese).

Il meccanismo incentivante (delineato nei commi da 100 a 114 dell'art. 1 della suddetta legge) si costituisce, in primis, in una esenzione fiscale per i redditi di capitale e i redditi diversi percepiti da persone fisiche residenti in Italia, al di fuori dello svolgimento di attività di impresa commerciale, derivanti dagli investimenti effettuati in strumenti finanziari e dalla liquidità che concorrono a formare il piano e, in secundis, in una esenzione dall'imposta di successione in caso di trasferimenti mortis causa degli stessi. Come sarà approfondito nei paragrafi successivi, la legge impone una serie di vincoli e/o di requisiti che devono possedere i PIR.

Da ultimo, con la legge 20 dicembre 2018, n. 145 (d'ora in poi Legge di Bilancio 2019), in particolare all'art. 1, commi da 211 a 215, il legislatore interviene nuovamente sulla disciplina delineando una nuova forma di PIR, con lo scopo di canalizzare i risparmi verso l'economia reale, introducendo specifici vincoli di investimento nelle piccole e medie imprese. Tale nuova configurazione era tuttavia subordinata all'emanazione di un decreto del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze (ossia il decreto in esame del presente elaborato, del 30 aprile 2019 recante la "Disciplina attuativa dei piani di risparmio a lungo termine", pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 7 maggio 2019).

2. Il Decreto 30 aprile 2019.

Per effetto delle modifiche introdotte dalla Legge di Bilancio 2019, e per effetto dell'emanazione del decreto 30 aprile 2019, le risorse destinate ai PIR costituiti a decorrere dal 1 gennaio 2019, devono essere investite: (i) per un importo pari o superiore al 70% e per almeno i 2/3 di ciascun anno solare in strumenti finanziari emessi da società italiane o residenti in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo (UE/ASEE) aventi stabile organizzazione in Italia; e (ii) per il restante 30% da qualsiasi altro strumento finanziario, ivi compresi depositi e conti correnti.

Sulla suindicata percentuale del 70% (o più) è previsto che: (a) almeno il 30% (quindi

il 21% dell'importo complessivo) deve essere rappresentato da strumenti finanziari emessi da società diverse da quelle inserite nel FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati; (b) almeno il 5% (quindi il 3,5% dell'importo complessivo) deve essere rappresentato da strumenti finanziari emessi dalle piccole e media imprese, come definite dalla raccomandazione della Commissione europea n. 2003/361/CE, ammessi alla negoziazione sui sistemi multilaterali di negoziazione; e (c) almeno il 5% (quindi il 3,5% dell'importo complessivo) deve essere rappresentato da quote o azioni di fondi per il Venture Capital residenti in Italia, in Stati membri dell'Unione europea o in Stati UE/ASEE).

Per calcolare il rispetto delle percentuali negli investimenti, sono considerati sia gli strumenti di *equity* (ossia forme di partecipazione al capitale sociale dell'impresa, ovvero impegni nella sottoscrizione e nel versamento di capitale (3), trattandosi quindi di capitale di rischio) sia titoli obbligazionari subordinati o convertibili in azioni. I fondi di investimento e/o i fondi di venture capital sono responsabili del controllo sull'effettivo rispetto dei requisiti richiesti sin dal momento dell'investimento iniziale (4).

Il decreto in esame rileva in particolare per il riferimento ai fondi di venture capital, idonei a fruire dell'incentivo relativo alle agevolazioni fiscali sul capital gain. Come precisato, sono definiti fondi di venture capital, gli organismi di investimento collettivo del risparmio chiusi e le società di investimento a capitale fisso residenti in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo (UE/ASEE) aventi un focus degli investimenti (almeno il 70% del risparmio raccolto) in piccole e medie imprese non aventi azioni quotate in mercati regolamentati, operanti da non più di sette anni. In tale qualificazione, potranno rientrare anche le SIS (5) (*Società di Investimento Semplice*) nell'eventualità in cui adottino una strategia di investimento conforme ai requisiti richiesti dalla norma.

La normativa originaria viene inoltre modificata nella parte in cui stabilisce la definizione di piccola e media impresa, prima ancorata a quanto previsto ai sensi del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria), ora invece così definita al fine di evitare il rischio di infrazione sugli aiuti di Stato: "*piccola o media impresa (PMI) è l'impresa che occupa meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro e/o il*

cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di euro ai sensi dell'allegato I, art. 2, paragrafo 1, a Regolamento n. 651/2014/UE". Tale definizione è rilevante in quanto le piccole e medie imprese sono l'oggetto degli investimenti da porre in essere nell'ambito della costituzione del PIR.

3. La costituzione dei PIR e le linee guida del MEF (circolare 4 ottobre 2017).

I PIR sono essenzialmente dei "contenitori" di strumenti finanziari. La normativa introdotta nel 2016 ha ricevuto l'attenzione del Ministero dell'economia e delle finanze che, con una circolare pubblicata il 4 ottobre 2017, interviene con i primi chiarimenti ufficiali in ordine all'applicazione della disciplina in esame (d'ora in poi le Linee Guida del MEF). I chiarimenti risolvono numerose questioni interpretative, dalle quali emerge la flessibilità dello strumento dei PIR per renderlo maggiormente adattabile alle esigenze di investimento dei risparmiatori.

I principali requisiti richiesti nella costituzione del PIR sono: (i) il requisito soggettivo, secondo cui il piano deve essere creato (*rectius* costituito) da "persone fisiche residenti nel territorio dello Stato", e per tale ragione sono definiti come piani individuali; e (ii) il requisito temporale (c.d. *holding period*), secondo cui "gli strumenti finanziari in cui è investito il piano devono essere detenuti per almeno cinque anni".

La normativa, con riguardo al requisito soggettivo, non prevede l'introduzione di limiti di età per la sottoscrizione o intestazione dei PIR. Sul punto, le Linee Guida del MEF chiariscono che anche i soggetti persone fisiche minori di età possono essere titolari di un PIR. Tale interpretazione viene confermata dall'Agenzia delle entrate precisando tuttavia che, ai sensi dell'art. 4 D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (T.U.I.R.), "*i redditi del minore soggetti all'usufrutto legale dei genitori sono imputati ai genitori titolari dell'usufrutto*". Per tale ragione, ai fini del rispetto del principio di unicità, come analizzato nel proseguo del testo, il regime di non imponibilità si applica solo nel caso in cui l'usufruttuario, a cui è imputato il reddito finanziario derivante da investimenti inseriti in un PIR intestato ad un minore, non sia contemporaneamente titolare di un altro PIR.

Inoltre, sempre nell'ambito dell'analisi del requisito soggettivo, in merito al tema sul trasferimento della residenza fiscale all'estero dell'investitore, è prevista la

chiusura del PIR e l'applicazione delle ordinarie regole previste per la tassazione dei soggetti non residenti in Italia. Tuttavia, il c.d. recapture (ossia il recupero a tassazione dei redditi degli strumenti finanziari), non viene applicato dall'Amministrazione finanziaria anche in caso di trasferimento della residenza all'estero, se il risparmiatore rispetta il suindicato requisito temporale.

Ai sensi dell'art. 1, comma 112 della legge 11 dicembre 2016, n. 232, è stabilito che ciascuna persona fisica non può essere titolare di più di un PIR e ciascun PIR non può avere più di un titolare. Tale requisito, definito come "principio di unicità", è oggetto di verifica dell'intermediario finanziario che all'atto dell'apertura del PIR (o al momento del trasferimento dello stesso), chiede al titolare una autocertificazione. Come precisa l'Amministrazione finanziaria, che interviene sul punto, il principio di unicità rileva soltanto nell'arco temporale del PIR già costituito. Quindi, chiuso un PIR è possibile costituirne uno nuovo anche nello stesso periodo di imposta.

Quale vincoli oggettivi di costituzione, il PIR "si costituisce con la destinazione di somme o valori per un importo non superiore, in ciascun anno solare, a 30.000 euro ed entro un limite complessivo non superiore a 150.000 euro", ponendo quindi un limite all'entità dell'investimento, e un limite alla concentrazione dello stesso in quanto *"le somme o i valori destinati nel piano non possono essere investiti per una quota superiore al 10 per cento del totale in strumenti finanziari di uno stesso emittente o stipulati con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte o in depositi e conti correnti"*.

Il mancato rispetto dei vincoli, in particolare relativi alla composizione ed alla concentrazione, ai sensi dell'art. 1, comma 107 della legge 11 dicembre 2016, n. 232, comporta l'obbligo di corrispondere le imposte non pagate sui redditi percepiti, unitamente agli interessi, senza tuttavia la previsione di sanzioni, nel termine del giorno 16 del secondo mese successivo a quello in cui le cause di decadenza si sono verificate. Inoltre, il mancato rispetto oltre che comportare la decadenza dall'agevolazione fiscale, comporta la chiusura del piano (come precisato dal paragrafo n. 9 della Circolare n. 3/E/2018 dell'Agenzia delle entrate) (6).

4. Segue: gli intermediari abilitati ed i rispettivi adempimenti.

Per la costituzione del rapporto sottostante al PIR non sono necessarie onerose

formalità, salvo la costituzione di un rapporto finanziario ad hoc (ai sensi dell'art. 1, comma 101 della legge 11 dicembre 2016, n. 232) "stabile e continuativo" avente funzione di custodia o amministrazione o di gestione di portafoglio delle somme o dei valori destinati dal soggetto titolare del PIR all'investimento.

Per l'apertura del PIR, e quindi l'effettivo investimento delle somme o dei valori nel rispetto dei vincoli e della diversificazione del portafoglio, è necessario rivolgersi presso intermediari finanziari o presso imprese di assicurazione. In merito, le Linee Guida del MEF chiariscono a quali soggetto potersi rivolgere e, in particolare si tratta di:

(i) intermediari finanziari abilitati (7) all'applicazione del regime del risparmio amministrato (gli strumenti finanziari oggetto di investimento nell'ambito del PIR devono essere depositati presso intermediari residenti nel territorio dello Stato o stabili organizzazioni di intermediari non residenti);

(ii) imprese assicurative residenti nel territorio dello Stato o non residenti che operano nel territorio dello Stato mediante una stabile organizzazione.

Ai sensi dell'art.1, comma 113 della legge 11 dicembre 2016, n. 232, gli intermediari abilitati sono tenuti a mantenere una separata evidenza delle somme destinate nel PIR in anni differenti. Tale cautela ha l'evidente scopo che l'intermediario sia posto nella condizione di verificare più agevolmente il rispetto dei sopraindicati vincoli e limiti per gli investimenti e per mantenere distinti tali somme dagli investimenti che lo stesso risparmiatore detiene presso lo stesso intermediario abilitato. A pag. 122 della Linea Guida del MEF, si precisa che l'intermediario debba predisporre una separazione contabile delle somme e degli impieghi destinati al PIR. Ulteriori adempimenti degli intermediari sono costituiti dall'obbligo di restituire eventuali ritenute alla fonte e imposte sostitutive applicate in capo al titolare del PIR, scomputarle dal versamento di altre ritenute e imposte e recuperare le imposte dovute attraverso disinvestimenti o chiedendone le somme necessarie al titolare del PIR.

5. Gli ulteriori profili fiscali alla luce della Circolare dell'Agenzia delle entrate n. 3/E/2018. Chiusura o decadenza dal PIR.

Il beneficio fiscale consiste nell'esenzione da ogni forma di tassazione dei redditi di natura finanziaria (rendimenti e/o plusvalenze realizzate) a seguito dell'investimento mediante la costituzione di un PIR in strumenti finanziari. L'ottenimento di tali benefici fiscali è condizionato al rispetto dei requisiti e delle condizioni in parte finora affrontate.

La decadenza dal regime in esame può essere causata da diversi fattori, dalla quale non ne consegue automaticamente il c.d. *recapture* delle imposte non versate. Tra le ipotesi, oltre al caso del trasferimento all'estero della residenza da parte del titolare (come già precedentemente trattato), è prevista la decadenza dal piano in caso di:

(i) rimborso degli strumenti finanziari prima del periodo minimo e senza reinvestimento dei proventi incassati;

(ii) inosservanza dei limiti qualitativi di investimento (investimenti qualificati e investimenti liberi);

(iii) mancato rispetto delle condizioni di investimento in strumenti PIR conforme (8);

(iv) inosservanza dei limiti di concentrazione e/o liquidità. Rispetto alla possibilità di reinvestimento del corrispettivo conseguito con la cessione degli strumenti finanziari oggetto di investimento nel PIR prima che sia trascorso l'*holding period*, il sottoscrittore ben potrebbe reinvestire i proventi in un nuovo strumento finanziario PIR conforme entro 90 giorni evitando quindi di dover versare le imposte al sedicesimo giorno del mese successivo (9). Tuttavia, se lo strumento finanziario rimborsato o reinvestito è "qualificato", il reinvestimento deve essere effettuato in uno strumento qualificato altrimenti si attiverebbe il meccanismo di recupero a tassazione; se invece non è qualificato, il sottoscrittore ha facoltà di reinvestire sia in uno strumento non qualificato che qualificato (10).

Ai fini del *recapture*, e quindi al versamento delle imposte, gli intermediari qualificati possono effettuare "adeguati disinvestimenti o chiedere la provvista al titolare" del PIR. Gli adeguati disinvestimenti saranno effettuati dall'intermediario soltanto in caso di comportamento inadempiente (mancata provvista) da parte del titolare. Tale ipotesi si estende anche al pagamento dell'imposta di bollo sugli

estratti e sulle comunicazioni relative ai prodotti finanziari contenuti nel PIR.

- (1) In ambito europeo lo strumento dei PIR vanta una consolidata esperienza, in particolare nell'ordinamento francese (Plan d'Epargne en Actions), ma rappresentano una evoluzione di tali esperienze sia permettendo investimenti in strumenti finanziari diversi dalle azioni, sia includendo investimenti in società europee con stabile organizzazione in Italia.
- (2) Alcuni dati forniti da Assogestioni confermano il successo di tale strumento innovativo: “i Piani Individuali di Risparmio si sono imposti come un’innovativa fonte di raccolta di mezzi finanziari per la crescita e lo sviluppo delle piccole e medie imprese: nel 2017 hanno raccolto circa 11 miliardi di euro, pari all’11% della raccolta netta dell’intera industria italiana del risparmio gestito nel corso dei dodici mesi. I risparmiatori italiani che investono nei PIR sono già 800 mila e sono più di 500 mila i sottoscrittori che si affidano per la prima volta ai fondi comuni” (Analisi sui Piani Individuali di Risparmio a cura dell’Ufficio Studi di Assogestioni presentata al Solone del Risparmio 2018, nella conferenza dal titolo “Il successo dei PIR: numeri e investimenti ai raggi X”).
- (3) Per i fondi di investimento, anche il solo c.d. commitment, ossia l’impegno vincolante alla futura sottoscrizione di capitale, è considerato sufficiente affinché venga considerata rispettata la condizione.
- (4) Ai sensi dell’art. 5 del decreto 30 aprile 2019, chiunque costituisca un PIR è tenuto ad acquisire una dichiarazione da parte del gestore dei fondi e/o dei fondi di venture capital in cui ha investito che attesti il rispetto dei requisiti degli investimenti nelle piccole e medie imprese considerate ammissibili ai sensi della normativa in esame.
- (5) Le Società di Investimento Semplice sono una nuova forma societaria introdotta dal decreto-legge n. 31 del 2019 (c.d. Decreto Crescita). Le SIS sono costituite seguendo la struttura societaria delle società per azioni di diritto comune, con alcune peculiarità: (i) la SIS può avere un “capitale” massimo di 25 milioni di Euro, da raccogliersi presso “investitori professionali e/o business angel”, mediante

l'offerta di "azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi"; (ii) la SIS deve avere sede legale e direzione generale in Italia, e può essere "gestita da uno o più soggetti in possesso dei requisiti di onorabilità ai sensi dell'art. 13, co. 2 e 5 del TUF"; (iii) le SIS non possano emettere obbligazioni.

(6) Rimane aperta la questione se per l'applicazione di tale comma 107, sia necessario attendere la fine dell'anno solare o se gli adempimenti fiscali debbano essere eseguiti anche in corso d'anno e quindi dal momento in cui l'intermediario qualificato riscontri il mancato rispetto delle condizioni.

(7) L'Amministrazione finanziaria interviene con la Circolare n. 3/E del 26 febbraio 2018 puntualizzando le categorie rientranti nella qualifica di intermediario abilitati quali, inter alia: banche, SIM, agenti di cambio, SGR, società fiduciarie e Poste Italiane S.p.A.

(8) Per PIR conforme o c.d. investimenti qualificati, si intendono investimento in strumenti finanziari emessi o stipulati con imprese residenti in Italia o in Stati membri dell'UE o SEE, oppure aventi una stabile organizzazione in Italia. Tra gli strumenti finanziari qualificati si ricomprendono anche quelli emessi dalle società immobiliari.

(9) L'aliquota da applicare è quella vigente al momento della maturazione del reddito.

(10) Cfr. nota n. 8 per la definizione di strumento qualificato.