

Risposta n. 105/2024

OGGETTO: Rimborsi "pro quota" di capitale OICR e obbligo di reinvestimento – Investimento qualificato – Art. 1, comma 91, legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Legge di Bilancio 2017)

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, è stato esposto il seguente

QUESITO

L'istante (di seguito "*Cassa*") è un ente di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e, ai fini fiscali, si qualifica come un ente non commerciale.

In data xx/yy/2021, la *Cassa* ha sottoscritto quote di un fondo di investimento alternativo mobiliare di diritto lussemburghese (di seguito "*FIA*"), operante nel settore del *private debt*, per euro X.

Secondo quanto rappresentato, il *FIA* è riservato ad investitori "*well informed*" ed è istituito in forma chiusa come società di investimento a capitale variabile nella forma

della società in accomandita per azioni (*Corporate Partnership Limited by Shares*). In data xx/yy/2023, il *General Meeting Shareholders* del FIA ha approvato una modifica all'articolo 4.1 del regolamento ("*Private Placement Memorandum*") al fine di prevedere che gli investimenti, diretti e indiretti saranno effettuati prevalentemente in società residenti in Italia, ai sensi dell'articolo 73 del Testo unico delle imposte sui redditi approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Tuir) e la conformità alle previsioni di cui all'articolo 1, commi da 88 e seguenti, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017).

La *Cassa* intende mantenere le quote del *FIA* nel lungo periodo, per non meno di altri 5 anni e ha classificato la suddetta partecipazione tra le voci delle immobilizzazioni del bilancio di esercizio «*in quanto le quote saranno strutturalmente detenute in portafoglio nel lungo periodo, così da soddisfare pienamente i requisiti temporali previsti dalla normativa de qua*».

Tenuto conto che in relazione al predetto investimento sussistono i requisiti per beneficiare del regime fiscale di esenzione previsto dall'articolo 1, commi da 88 a 91, della legge di bilancio 2017, la *Cassa* chiede se, nel caso di rimborsi "*pro quota*" di capitale operati dal *FIA* in conformità al regolamento (quali, ad esempio, disinvestimenti realizzativi di attivi del fondo), sussiste l'obbligo di reinvestimento di cui al comma 91 del medesimo articolo 1.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

La *Cassa* ritiene che i rimborsi *pro quota* di capitale del *FIA* non costituiscano "*disinvestimenti*" ai fini dell'obbligo di reinvestimento stabilito dall'articolo 1, comma

91, ultimo periodo, della legge di bilancio 2017 qualora dal rimborso non derivi alcun annullamento delle quote detenute.

A parere dell'*Istante*, l'ambito di applicazione di tale disposizione è analogo alla fattispecie disciplinata dal comma 106 del medesimo articolo 1 in materia di piani di investimento a lungo termine (PIR). Quest'ultima disposizione prevede un obbligo di reinvestimento entro 90 giorni delle somme derivanti dal rimborso, prima del quinquennio, degli strumenti finanziari oggetto di investimento nel PIR. Al riguardo, nella circolare 29 dicembre 2021, n. 19/E è stato precisato che i rimborsi di capitale *pro quota* di capitale dei fondi chiusi disposti dal gestore a fronte di disinvestimenti in relazione ai quali non sono previsti, nell'interesse degli investitori, ulteriori investimenti, non comportano l'annullamento delle quote o azioni detenute ma ne riducono semplicemente il relativo valore unitario e, pertanto, non costituiscono disinvestimenti ai fini della normativa PIR.

A parere della *Cassa*, «*i due regimi fiscali sono sovrapponibili per le Casse di previdenza in quanto il vincolo quantitativo del 10% dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto relativo all'esercizio precedente assume rilievo anche in relazione a tali investimenti. Inoltre, per ragioni di coerenza [...] una diversa interpretazione per le due discipline non sembrerebbe aver ragion d'essere in quanto le considerazioni dell'Amministrazione finanziaria sono certamente applicabili a tutti i FIA chiusi e non limitatamente a quelli PIR compliant*».

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 1, commi da 88 a 96, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017) ha previsto un regime di non imponibilità per i redditi derivanti da determinati investimenti (cd. "*investimenti qualificati*") effettuati dagli enti di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103 (di seguito, *Casse di previdenza*) e dalle forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito, *Fondi pensione*).

L'agevolazione prevede che i redditi finanziari, sia di capitale sia diversi, derivanti da tali *investimenti qualificati*, effettuati nel rispetto delle condizioni stabilite per legge, non siano assoggettati all'imposta sul reddito, per le *Casse di previdenza*, e non concorrano alla formazione della base imponibile su cui si applica l'imposta sostitutiva di cui all'articolo 17 del decreto legislativo n. 252 del 2005, per i *Fondi pensione*.

Le *Casse di previdenza* e i *Fondi pensione*, secondo quanto disposto, rispettivamente, dai commi 88 e 92 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, possono destinare «*somme fino al 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente*» agli *investimenti qualificati* individuati dal successivo comma 89, nonché ai piani di risparmio a lungo termine (PIR) di cui al comma 100 del medesimo articolo 1.

Ai sensi del comma 89, «*le somme indicate al comma 88 devono essere investite in:*

a) *azioni o quote di imprese 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 con stabile organizzazione nel territorio medesimo;

b) in 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, che investono prevalentemente negli strumenti finanziari di cui alla lettera a).

b-bis) quote di prestiti, di fondi di credito cartolarizzati erogati od originati per il tramite di piattaforme di prestiti per soggetti finanziatori non professionali, gestite da società iscritte nell'albo degli intermediari finanziari tenuto dalla Banca d'Italia di cui all'articolo 106 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, da istituti di pagamento rientranti nel campo di applicazione dell'articolo 114 del medesimo testo unico di cui al decreto legislativo n. 385 del 1993 o da soggetti vigilati operanti nel territorio italiano in quanto autorizzati in altri Stati dell'Unione europea.

b-ter) quote o azioni di Fondi per il Venture Capital 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».

Ai fini che qui interessano, l'*investimento qualificato* può avvenire direttamente, attraverso la sottoscrizione di azioni o quote di imprese residenti in Italia o in Stati membri dell'Unione europea (UE) o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo (SEE), con stabile organizzazione in Italia, o indirettamente, ossia mediante la

sottoscrizione o l'acquisto di quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del Tuir, o in Stati UE o in Stati SEE, che «*investono prevalentemente*» in azioni o quote di cui alla citata lettera *a*).

La normativa, pertanto, ammette la possibilità che gli *investimenti qualificati* di cui alla lettera *a*) del comma 89 sopra citato, siano detenuti "*indirettamente*" solo attraverso OICR residenti nel territorio dello Stato italiano o in stati Ue o SEE, che a loro volta investano prevalentemente nei medesimi *investimenti qualificati*.

La verifica della condizione della "prevalenza" degli *investimenti qualificati* deve risultare dal relativo regolamento di gestione dell'OICR italiano ovvero, nel caso di OICR estero, dalla documentazione d'offerta (in analogia a quanto affermato nella circolare 27 aprile 2016, n. 14/E e nella circolare 26 febbraio 2018, n. 3/E), non assumendo rilievo, in assenza di tali previsioni, la politica di investimento in concreto realizzata dal fondo (cfr. da ultimo la risposta ad interpello pubblicata il 6 ottobre 2021, n. 667/E).

Nell'ipotesi di adeguamento del regolamento di gestione dell'OICR alla disciplina fiscale in commento, nei citati documenti di prassi è stato già chiarito che rileva l'*investimento qualificato* effettuato successivamente alla data di adeguamento del predetto regolamento.

Per poter beneficiare dell'agevolazione, gli strumenti finanziari oggetto di *investimento qualificato* devono essere detenuti per almeno cinque anni (c.d. *minimum holding period*). Più precisamente, ai sensi del comma 91, «*Gli strumenti finanziari oggetto di investimento qualificato ai sensi del comma 88 devono essere detenuti per almeno cinque anni. In caso di cessione degli strumenti finanziari oggetto di*

investimento agevolato prima dei cinque anni, i redditi realizzati attraverso la cessione e quelli percepiti durante il periodo minimo di investimento sono soggetti ad imposta sostitutiva in misura corrispondente a quella prevista dalle norme ordinarie, unitamente agli interessi, senza applicazione di sanzioni, e il relativo versamento deve essere effettuato dai soggetti di cui al comma 88 entro il giorno 16 del secondo mese successivo alla cessione. In caso di rimborso o di scadenza dei titoli oggetto di investimento prima dei cinque anni, le somme conseguite devono essere reinvestite negli strumenti finanziari di cui al comma 89 entro novanta giorni».

La normativa prevede che in caso di rimborso degli *investimenti qualificati* prima del decorso dei cinque anni, sussiste un obbligo di reinvestimento, entro 90 giorni, in strumenti qualificati di cui al comma 89 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, pena l'applicazione del meccanismo della c.d. "*recapture*" fiscale con ripresa a tassazione dei redditi percepiti (anche *medio tempore*) in regime di agevolazione fiscale.

Analoga disposizione è contenuta nell'ambito del regime fiscale relativo al "Piani di investimento del Risparmio (cd. "*regime PIR*")", all'ultimo periodo del comma 106 del medesimo articolo 1, secondo cui «*In caso di rimborso degli strumenti finanziari oggetto di investimento prima del quinquennio, il controvalore conseguito deve essere reinvestito in strumenti finanziari indicati ai commi 102 e 104 entro novanta giorni dal rimborso*».

Ai fini di tale regime, l'Amministrazione finanziaria ha esaminato l'ipotesi dei c.d. "*rimborsi parziali*". Al riguardo, la circolare 29 dicembre 2021 n. 19/E ha chiarito che per quanto concerne i rimborsi "*pro-quota*" di capitale previsti dall'articolo 11, comma 3, lettera *a*), del decreto ministeriale 5 marzo 2015, n. 30 assume rilievo la circostanza che, come noto, non avvengono su iniziativa dell'investitore ma sono disposti dal gestore

a fronte di disinvestimenti in relazione ai quali non sono previsti, nell'interesse degli investitori, ulteriori investimenti (in linea con le disposizioni regolamentari del fondo).

Per l'investitore, tali rimborsi non comportano l'annullamento delle quote o azioni detenute ma ne riducono semplicemente il relativo valore unitario e, pertanto, non costituiscono "*disinvestimenti*" ai fini della normativa PIR né incidono sull'ammontare del *plafond* utilizzato.

Considerata la formulazione dei testi normativi di riferimento, rispettivamente, i commi 91 e 106 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, di entrambe le discipline fiscali di cui sono destinatarie le *Casse di previdenza* e i *Fondi pensione*, si ritiene che anche ai fini dell'agevolazione prevista dai commi da 88 a 96 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, i rimborsi parziali di capitale di OICR che non determinano l'annullamento delle quote o delle azioni, ma ne riducano semplicemente il valore unitario, non comportano l'obbligo di reinvestimento ai fini del computo del vincolo temporale di detenzione degli "*investimenti qualificati*" disposto dal citato comma 91, sempreché il rimborso anticipato avvenga a fronte di disinvestimenti operati dall'OICR in relazione ai quali non sono previsti, nell'interesse degli investitori, ulteriori investimenti (in linea con le disposizioni regolamentari dell'organismo di investimento).

Resta inteso che permane in capo all'OICR il rispetto dei vincoli previsti dalla normativa in commento, anche successivamente ai disinvestimenti che hanno dato luogo ai rimborsi "*pro quota*" di capitale. In particolare, il disinvestimento non riduce l'importo limite del 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente cui occorre far riferimento ai sensi del comma 88 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017.

Nel caso di specie, la *Cassa* rappresenta che intende beneficiare dell'agevolazione fiscale di cui all'articolo 1, commi da 88 a 91, della legge di bilancio 2017, in relazione all'investimento nel *FIA* lussemburghese che è conforme alla normativa prevista dalla predetta agevolazione a seguito dell'adeguamento del regolamento avvenuto il xx/yy/2023.

Atteso che, come rappresentato dalla *Cassa*, l'investimento nel *FIA* è stato deliberato nel corso del 2021 e che l'adeguamento del regolamento ai fini della conformità al regime agevolativo è avvenuto in data xx/yy/2023, la *Cassa* potrà beneficiare del regime fiscale agevolativo limitatamente ai richiami avvenuti successivamente alla data di modifica del predetto regolamento, fermo restando che la verifica in concreto di tale circostanza non è oggetto di esame in questa sede.

Alla luce di quanto sopra illustrato, si ritiene che per i rimborsi "*pro quota*" di capitale disposti su iniziativa del gestore che non comportano l'annullamento delle quote del *FIA*, oggetto di *investimenti qualificati*, la *Cassa* potrà continuare a beneficiare del regime agevolativo in commento, a condizione che il *FIA* rispetti i vincoli previsti dalla normativa, anche successivamente ai disinvestimenti che hanno comportato le restituzioni parziali di capitale.

Tuttavia, in sede di riscontro alla richiesta di documentazione integrativa, la *Cassa* ha evidenziato che il *FIA* *«ha disposto anche restituzione di capitale. In particolare, sono stati disposti su iniziativa del gestore dei riscatti integrali di parte delle quote detenute con annullamento, dunque del numero delle quote possedute»* dalla *Cassa* *«dovuti sia all'ingresso di nuovo investitori [...] sia alla distribuzione di liquidità delle società partecipate dal Fondo durante il periodo di investimento [...]»*.

Ne consegue che a fronte dei rimborsi di capitale operati dal *FIA* che determinano l'annullamento delle quote, invece, permane l'obbligo di reinvestimento entro novanta giorni previsto dal comma 91 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, ai fini del rispetto del *minimum holding period* di cinque anni.

Il presente parere viene reso sulla base degli elementi e dei documenti presentati, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta attuazione del contenuto e non comporta una valutazione delle caratteristiche del *FIA* al fine di stabilire se lo stesso rispetti i requisiti per essere considerato *compliant* con le previsioni di cui all'articolo 1, comma 88 e ss., della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017); tale aspetto comporta un accertamento di fatto che non rientra nell'ambito applicativo dell'attività di consulenza esercitabile in sede di interpello.

Resta impregiudicato ogni potere di controllo dell'Amministrazione finanziaria.

LA DIRETTRICE CENTRALE
(firmato digitalmente)