PIR E INVESTIMENTI A LUNGO TERMINE DI CASSE E FONDI PENSIONE: NUOVE MISURE DI INCENTIVO FISCALE A FAVORE DELLE PMI

Alessandro GERMANI
Dottore Commercialista - Partner GDC Corporate & Tax

Francesca MARIOTTI
Direttore Area Politiche Fiscali di Confindustria

I PIR e gli investimenti a lungo termine delle casse di previdenza e dei fondi pensione sono stati introdotti con la recente legge di bilancio 2017 allo scopo di convogliare il risparmio accumulato dal pubblico e dagli investitori istituzionali verso le PMI bisognose di capitali sempre più difficilmente reperibili esclusivamente da fonti bancarie. Con l'obiettivo di favorirne la diffusione, il lancio di questi nuovi strumenti finanziari è accompagnato da una disciplina di favore volta a defiscalizzare i redditi prodotti dagli investimenti. In questi primi mesi dell'anno, le risposte del mercato sembrano raccogliere la sfida lanciata dal Governo e un maggior impulso potrà derivare anche grazie agli importanti chiarimenti previsti dal DL 50/2017.

1 Premessa

Negli ultimi anni sono state varate una serie di misure volte a modernizzare il sistema finanziario italiano, al fine di renderlo meno bancocentrico e più orientato ai mercati, sulla falsariga dei modelli anglosassoni. A partire dal 2012, infatti, sono stati disciplinati nuovi strumenti di debito per le PMI, che costituiscono l'asse portante del sistema industriale nazionale[1], parificati alle obbligazioni, e sono stati eliminati una serie di vincoli fiscali che ostacolavano il ricorso delle imprese a queste forme di finanziamento. D'altro canto, non va sottaciuto che storicamente si è registrata una convenienza a ricorrere al debito piuttosto che all'*equity*, in considerazione del fatto che il primo garantisce la deducibilità degli interessi passivi netti (seppur nei limiti del 30% del ROL, ai sensi dell'art. 96 del TUIR), mentre i dividendi sono indeducibi-

1 Ci riferiamo in particolare ai DL 22.6.2012 n. 83 (c.d. decreto crescita e sviluppo); DL 18.10.2012 n. 179 (c.d. decreto crescita *bis*); DL 23.12.2013 n. 145 (c.d. decreto Destinazione Italia) e DL 24.6.2014 n. 91 (c.d. decreto competitività). Cfr. in tal senso Germani A., Mariotti F. "I minibond quale strumento per il finanziamento delle PMI: profili civilistici e fiscali", in *questa Rivista*, 3, 2015, p. 47 ss.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA

li in capo alla società che li distribuisce. Nel tentativo di correggere questa stortura, nel 2010 venne introdotta l'ACE (c.d. Aiuto alla crescita economica), quale incentivo fiscale al ricorso all'*equity*, ma i recenti interventi di potenziamento del suo meccanismo – ad opera sia della legge di bilancio 2017 (L. 11.12.2016 n. 232) sia del recente DL 24.4.2017 n. 50 – confermano, per taluni versi, quella convenienza di cui si è fatto cenno.

In tale contesto, la legge di bilancio 2017 ha introdotto due forme di investimento destinate ad apportare maggiori risorse alle PMI. Ci riferiamo, in particolare, agli **investimenti a lungo termine operati dalle casse di previdenza e dai fondi pensione** e ai cosiddetti **piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR)**[2]; strumenti, entrambi, volti a ridurre la cronica dipendenza delle PMI dal canale bancario. Tali misure rispondono alla necessità, da un lato, di far fronte alle difficoltà che gli istituti bancari manifestano per via della gestione dei crediti problematici, dall'altro, alle difficoltà legate ai coefficienti di Basilea che, con riguardo allo *score* legato alle imprese di minori dimensioni, rende meno agevole la concessione di finanziamenti a tali soggetti. Di recente, la disciplina di questi strumenti è stata interessata dal DL 24.4.2017 n. 50, concernente "*Disposizioni urgenti in materia finanziaria, iniziative a favore degli enti territoriali, ulteriori interventi per le zone colpite da eventi sismici e misure per lo sviluppo*", pubblicato nella G.U. 24.4.2017 n. 95 che, all'art. 57 comma 2, reca alcune modifiche alla disciplina originaria dei PIR e degli investimenti delle casse di previdenza e dei fondi pensione.

2

Gli investimenti a lungo termine delle casse di previdenza e dei fondi pensione

La disciplina degli investimenti a lungo termine delle casse di previdenza e dei fondi pensione è recata dall'**art. 1 commi 88-99** della L. 232/2016.

A fronte dell'introduzione di questa agevolazione, è stata disposta la soppressione del credito d'imposta (rispettivamente del 6% e del 9%) per le casse di previdenza e per i fondi pensione che era stato introdotto dalla legge di stabilità per il 2015, per compensare l'incremento dell'aliquota sui redditi di natura finanziaria, passata dall'11,5% al 20% per gli investimenti dei fondi pensione e dal 20% al 26% per le casse di previdenza private.

Con riguardo all'**ambito soggettivo**, la misura è destinata ai seguenti investitori:

- gli **enti di previdenza obbligatoria**, disciplinati dal DLgs. 30.6.1994 n. 509 e dal DLgs. 10.2.1996 n. 103 (comma 88);
- le forme di **previdenza complementare**, di cui al DLgs. 5.12.2005 n. 252 (comma 92).

I predetti soggetti possono destinare somme agli investimenti in questione nei limiti del 5% del loro attivo patrimoniale, come risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente. Come chiarito nella Relazione di accompagnamento alla misura, il limite del 5% rileva esclusivamente con riguardo alla disciplina di favore introdotta, ma non costituisce un vincolo quantitativo alle attività di investimento che casse e fondi possono effettuare.

Con riguardo all'**ambito oggettivo**, invece, le somme devono essere investite in (comma 89)[3]:

2 Cfr. Ippolito R., Germani A., D'Ugo A., Cagnoni D. "Private equity e private debt per le PMI italiane", *Il Sole-24 Ore*, Milano, 2017, p. 116-121.

3 Il successivo co. 92, che disciplina l'agevolazione per le forme di previdenza complementare, fa espresso rimando al comma 89 e dunque prevede gli stessi requisiti oggettivi, ovvero la stessa tipologia di investimenti agevolabili.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA

- **azioni o quote di imprese residenti** nel territorio dello Stato, ai sensi dell'art. 73 del TUIR, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio medesimo;
- **azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti** nel territorio dello Stato, ai sensi dell'art. 73 del TUIR, 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 lett. a).

Alla luce di ciò, pertanto, l'agevolazione è riconosciuta sia nel caso di investimento diretto, sia nel caso in cui, invece, l'investimento avvenga indirettamente, attraverso OICR che investano in azioni o quote di imprese residenti in Italia, UE o SEE ma con stabile organizzazione in Italia.

Occorre, tuttavia, evidenziare che l'investimento, per essere agevolato, deve riguardare realtà che abbiano un radicamento nel territorio nazionale. Infatti, esso deve essere indirizzato verso società residenti in Italia o anche società estere, purché residenti in ambito UE o SEE, ma a condizione che le stesse abbiano una stabile organizzazione in Italia.

Infine, facendo espresso riferimento solo ad azioni o quote, l'agevolazione appare preclusa nei riguardi di qualsiasi forma di strumento di debito (obbligazioni, minibond, ecc.), restando incentrata **solo sugli strumenti di *equity***.

Ai sensi del comma 90, la misura agevolativa comporta **l'esenzione dei redditi** generati dagli investimenti qualificati effettuati dagli enti di **previdenza obbligatoria**, ad eccezione di quelli relativi a partecipazioni qualificate, ai sensi dell'art. 67 comma 1 lett. c) del TUIR.

Per gli investimenti delle forme di **previdenza complementare**, il successivo comma 94 prevede **l'esenzione dei redditi** dei medesimi investimenti qualificati, che non concorrono, pertanto, alla formazione della base imponibile dell'imposta sostitutiva del 20%, ai sensi dell'art. 17 del DLgs. 252/2005[4]. Ai fini della formazione delle prestazioni pensionistiche erogate dalle forme di previdenza complementare, i redditi derivanti dagli investimenti qualificati in esame incrementano la parte corrispondente ai redditi già assoggettati ad imposta.

Secondo quanto dispone il comma 91, gli investimenti qualificati degli enti di previdenza obbligatoria devono essere detenuti per almeno **cinque anni**; in caso di cessione anticipata, i redditi realizzati – non solo per effetto della cessione ma anche quelli percepiti durante il periodo minimo di investimento – sono soggetti ad imposta sostitutiva in misura corrispondente a quella prevista dalle norme ordinarie[5], ma senza l'applicazione di sanzioni ed il versamento delle imposte e degli interessi dovuti dovrà essere effettuato dagli stessi soggetti passivi entro il giorno 16 del secondo mese successivo alla cessione. In caso di rimborso o di scadenza dei titoli prima dei cinque anni, invece, le somme conseguite devono essere reinvestite, entro novanta giorni, negli stessi strumenti finanziari disciplinati dal comma 89.

Anche gli investimenti qualificati delle forme di previdenza complementare soggiacciono al vincolo di detenzione minima pari a cinque anni, come sancito dal comma 93. In caso di cessione anticipata degli stessi, i redditi realizzati attraverso la cessione e quelli che non

4 L'art. 57 co. 2 lett. b) del DL 50/2017 ha eliminato al co. 94 la formulazione che escludeva dall'esenzione i redditi derivanti da partecipazioni qualificate, ai sensi dell'art. 67 co. 1 del TUIR. Come chiarito nella Relazione illustrativa al decreto, il riferimento alle partecipazioni qualificate viene eliminato in quanto già l'art. 6 co. 13 del DLgs. 252/2005 vieta ai fondi pensione di investire le disponibilità di competenza in azioni o quote con diritti di voto per un valore nominale superiore al 5% o al 10% del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla stessa società a seconda che la società stessa sia quotata o non quotata, e, in ogni caso, vieta l'investimento in azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da determinare direttamente un'influenza dominante sulla medesima società.

5 Questa locuzione sostituisce quella originaria che faceva riferimento all'imposizione secondo le regole ordinarie ed è stata introdotta dall'art. 57 co. 2 lett. a) del DL 50/2017.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA

hanno concorso alla formazione della predetta base imponibile durante il periodo minimo di investimento, sono soggetti a imposta sostitutiva del 20%, ma senza l'applicazione di sanzioni. Il relativo versamento, unitamente agli interessi, dovrà essere effettuato dagli stessi soggetti passivi entro il giorno 16 del secondo mese successivo alla cessione. In caso di rimborso o di scadenza degli strumenti finanziari oggetto di investimento prima del quinquennio, il controvalore conseguito deve essere reinvestito negli strumenti finanziari di cui al comma 89 entro novanta giorni dal rimborso.

Ai sensi del comma 95, la **ritenuta sui dividendi** (art. 27 del DPR 600/1973) e l'**imposta sostitutiva sugli utili** derivanti da azioni in deposito accentrato presso la Monte Titoli spa (art. 27-*ter* del DPR 600/1973) non si applicano agli utili corrisposti ai fondi pensione istituiti in Stati UE o SEE derivanti dagli investimenti qualificati di cui al comma 89 fino al 5% dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, purché siano detenuti per cinque anni. A tal fine, il soggetto non residente, beneficiario effettivo degli utili, deve produrre una **dichiarazione** dalla quale risultino i suoi dati identificativi e la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'agevolazione di cui ai commi da 88 a 114, nonché l'impegno a detenere gli strumenti finanziari, oggetto dell'investimento qualificato, per il periodo di tempo richiesto dalla legge. Il predetto soggetto non residente deve fornire, altresì, **copia dei prospetti contabili** che consentano di verificare l'osservanza delle predette condizioni. I soggetti indicati agli artt. 27 e 27-*ter* del DPR 600/1973 che corrispondono utili ai soggetti non residenti di cui all'art. 27 comma 3, secondo periodo, del DPR 600/1973 sono obbligati a **comunicare annualmente** all'Amministrazione finanziaria i dati relativi alle operazioni compiute nell'anno precedente.

L'art. 57 comma 2 lett. c) del DL 50/2017 ha introdotto tre nuovi commi all'interno della disciplina di questi investimenti. In particolare, il nuovo **comma 95-*bis*** stabilisce che il soggetto percettore deve produrre una dichiarazione dalla quale risulti:

- la sussistenza delle condizioni previste dai commi 88 a 92;
- l'impegno a detenere gli strumenti finanziari oggetto dell'investimento qualificato per almeno cinque anni;
- che i redditi generati dagli investimenti qualificati non sono relativi a partecipazioni qualificate.

Il successivo **comma 95-*ter*** stabilisce che i soggetti indicati nei commi 88, 92 e 95 devono tenere separata evidenza delle somme destinate agli investimenti qualificati di cui al comma 89.

Infine, il **comma 95-*quater*** disciplina il trattamento fiscale delle minusvalenze e delle perdite realizzate mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso degli strumenti finanziari oggetto degli investimenti qualificati di cui al comma 89, stabilendo che le stesse:

- siano deducibili dalle plusvalenze o proventi realizzati nelle successive operazioni nello stesso periodo di imposta e nei successivi ma non oltre il quarto;
- ovvero portate in deduzione ai sensi del comma 5 dell'art. 68 del TUIR;
- in relazione alle forme di previdenza complementare concorrano a formare la base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del D.Lgs. n. 252/2005.

3

I PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO A LUNGO TERMINE

La seconda misura agevolativa è contenuta nei **commi 100-114** dell'art. 1 della L. 232/2016 ed è ampiamente illustrata dalla Relazione governativa[6]. In essa viene chiari-

6 Cfr. Cagnoni D., Germani A. "PIR con «vincolo» nazionale", Il *Sole-24 Ore*, 11.4.2017.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA

to che l'incentivo fiscale è finalizzato a canalizzare il risparmio delle famiglie verso gli investimenti produttivi in modo stabile e duraturo, facilitando la crescita del sistema imprenditoriale italiano. Per raggiungere questo scopo sono stati coinvolti gli intermediari finanziari e le imprese di assicurazione, quali soggetti deputati alla gestione della fiscalità degli investimenti stessi, anche al fine di garantire la diversificazione del portafoglio e contenere, in tal modo, il rischio per il cliente *retail*. Così facendo, viene creato una sorta di "contenitore" fiscale, il piano appunto, idoneo ad accogliere gli strumenti finanziari esistenti sul mercato *retail* e, ai fini della misura agevolativa, è necessario che il piano sia "assemblato" seguendo criteri predeterminati e posseduto per un determinato periodo di tempo. Infatti, almeno una parte delle risorse investite deve essere **destinata a società italiane ed europee con stabile organizzazione in Italia diverse da quelle rilevanti ai fini del FTSE MIB** o altri indici equivalenti, ovvero con minor liquidità.

Ai sensi del comma 100, l'agevolazione fiscale consiste nella **completa esenzione**:

- dei **redditi di capitale**, di cui all'art. 44 del TUIR, diversi da quelli relativi a partecipazioni qualificate[7];
- dei **redditi diversi**, di cui all'art. 67 comma 1 lett. c-*bis*), c-*ter*), c-*quater*) e c-*quinquies*) del TUIR;

derivanti dagli **investimenti nel piano di risparmio a lungo termine**, con l'esclusione di quelli che concorrono alla formazione del reddito complessivo imponibile, conseguiti, al di fuori dell'esercizio di impresa commerciale, da persone fisiche residenti nel territorio dello Stato.

Ai sensi del comma 101, il PIR si costituisce destinando le somme o i 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**, agli investimenti qualificati del comma 102. Questo riferimento normativo è stato opportunamente modificato dall'art. 57 comma 2 lett. d) del DL 50/2017. Infatti, nella versione previgente introdotta con la legge di bilancio 2017, si faceva riferimento al comma 90, che dunque letteralmente consentiva di investire solo in strumenti di *equity*. Invece, attraverso il riferimento al comma 102, sono oggetto di investimento di un PIR gli **strumenti finanziari, che possono genericamente ricomprendere tanto la componente di *equity* quanto quella di debito**. In senso conforme, infatti, la Relazione illustrativa al decreto ha chiarito che questo intervento è finalizzato alla correzione di un refuso, in quanto il rinvio al comma 90 contenuto nel comma 101 era errato, poiché gli investimenti qualificati cui si fa riferimento sono indicati al comma 102.

In ogni caso l'investimento presuppone l'apertura di:

- un **rapporto di custodia o amministrazione o di gestione di portafogli** o altro stabile rapporto con esercizio dell'opzione per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del DLgs. 161/1997;
- un **contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione**, avvalendosi di intermediari abilitati o imprese di assicurazione residenti, ovvero non residenti operanti nel territorio dello Stato tramite stabile organizzazione o in regime di libera prestazione di servizi con nomina di un rappresentante fiscale in Italia scelto tra i predetti soggetti.

Il conferimento di valori nel piano di risparmio si considera cessione a titolo oneroso e l'intermediario applica l'imposta secondo le disposizioni dell'art. 6 del DLgs. 161/1997.

7 Ai fini del presente comma e dei co. da 101 a 113 del presente articolo si considerano qualificate le partecipazioni e i diritti o titoli di cui alla lett. c) del co. 1 dell'art. 67 del TUIR, tenendo conto anche delle percentuali di partecipazione o di diritti di voto possedute dai familiari della persona fisica di cui al co. 5 dell'art. 5 del TUIR e delle società o enti da loro direttamente o indirettamente controllati ai sensi dei nn. 1) e 2) del co. 1 dell'art. 2359 c.c.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA

Le **condizioni** per beneficiare dell'esenzione sono le seguenti:

- in ciascun anno solare di durata del piano, per almeno i due terzi dell'anno stesso, le somme o i valori destinati nel piano di risparmio a lungo termine devono essere investiti per almeno il **70%** del valore complessivo in **strumenti finanziari**, anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese che svolgono attività diverse da quella immobiliare[8], residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'art. 73 del TUIR o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabili organizzazioni nel territorio medesimo (comma 102);
- la predetta quota del 70% deve essere investita per almeno il 30% del valore complessivo in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati (comma 102)[9];
- le somme o i valori destinati nel piano non possono essere investiti per una quota superiore al 10% 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 (comma 103);
- sono considerati investimenti qualificati anche le quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato, ai sensi dell'art. 73 del TUIR, o in Stati membri UE o SEE, che investano per almeno il 70% dell'attivo in strumenti finanziari indicati al comma 102 nel rispetto delle condizioni di cui al comma 103 (comma 104).

Esiste in ogni caso un vincolo, previsto dal comma 105, in base al quale le somme o valori destinati nel piano **non possono essere investiti** in strumenti finanziari emessi o stipulati con **soggetti residenti in Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni**[10].

Così come per il funzionamento degli investimenti delle casse di previdenza e dei fondi pensione, ai sensi del comma 106, anche con riguardo ai PIR è stato disposto l'obbligo di **detenzione** degli strumenti finanziari per almeno **cinque anni**. In caso di cessione prima dei cinque anni, i redditi realizzati attraverso la cessione e quelli percepiti durante il periodo minimo di investimento del piano sono soggetti a imposizione secondo le regole ordinarie, unitamente agli interessi, senza applicazione di sanzioni, e il relativo versamento deve essere effettuato dai soggetti di cui al comma 101 entro il giorno 16 del secondo mese successivo alla cessione. Questi ultimi recuperano le imposte dovute attraverso adeguati disinvestimenti o chiedendone la provvista al titolare. In caso di rimborso degli strumenti finanziari prima del quinquennio, il controvalore conseguito deve essere **reinvestito** in strumenti finanziari indicati ai commi 102 e 104 entro **novanta giorni** dal rimborso[11].

8 Ai fini dei co. da 100 a 113 del presente articolo si presume, senza possibilità di prova contraria, impresa che svolge attività immobiliare quella il cui patrimonio è prevalentemente costituito da beni immobili diversi da quelli alla cui produzione o al cui scambio è effettivamente diretta l'attività di impresa, dagli impianti e dai fabbricati utilizzati direttamente nell'esercizio di impresa. Si considerano direttamente utilizzati nell'esercizio di impresa gli immobili concessi in locazione finanziaria e i terreni su cui l'impresa svolge l'attività agricola.

9 La Relazione governativa chiarisce che la condizione quantitativa sulla diversificazione della composizione del PIR deve essere verificata, per ciascun anno solare di vita del PIR, per un periodo di tempo almeno pari ai due terzi di ciascun anno.

10 La Relazione governativa chiarisce che il mancato rispetto di tale divieto comporta l'annullamento della costituzione del PIR.

11 Il previgente co. 106 dell'art. 1 della L. 232/2016 prevedeva che questo reinvestimento dovesse essere effettuato entro trenta giorni. Tuttavia, era chiaro il disallineamento rispetto al caso degli investimenti delle casse di previdenza e dei fondi pensione, il cui reinvestimento deve avvenire entro il termine più ampio di novanta giorni. A tale proposito, pertanto, l'art. 57 co. 2 lett. e) del DL 50/2017 ha modificato l'intervallo temporale di reinvestimento delle somme, innalzandolo a novanta giorni, rispetto agli originari trenta, ed ha così equiparato la disciplina dei PIR a quella degli investimenti delle casse di previdenza e dei fondi pensione, come confermato dalla stessa Relazione illustrativa al decreto.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA

Il successivo comma 107 chiarisce la sorte degli investimenti per i quali le condizioni sono venute meno rispetto a quelli per i quali invece le stesse sono rispettate[12]. Ai sensi del comma 108, **le ritenute alla fonte e le imposte sostitutive** eventualmente applicate e non dovute fanno sorgere in capo al titolare del piano il diritto a ricevere una somma corrispondente. I soggetti presso i quali è costituito il piano provvedono al pagamento della predetta somma, computandola in diminuzione dal versamento delle ritenute e delle imposte dovute dai medesimi soggetti[13].

Il comma 109 prevede la possibilità di **compensare**, nello stesso periodo di imposta e nei successivi ma non oltre il quarto, le minusvalenze, le perdite e i differenziali negativi realizzati mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso degli strumenti finanziari, nei quali è investito il piano, con le plusvalenze, i differenziali positivi o i proventi realizzati nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo piano e sottoposti a tassazione ai sensi dei commi 106 e 107. Alla chiusura del piano le minusvalenze, perdite o differenziali negativi possono essere portati in deduzione non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo dalle plusvalenze, proventi e differenziali positivi realizzati nell'ambito di altro rapporto con esercizio dell'opzione ai sensi dell'art. 6 del DLgs. 461/1997, intestato allo stesso titolare del piano, ovvero portati in deduzione ai sensi del comma 5 dell'art. 68 del TUIR.

Ai sensi del comma 110, in caso di strumenti finanziari appartenenti alla medesima categoria omogenea, si considerano ceduti per primi i titoli acquistati per primi e si considera come costo quello medio ponderato dell'anno di acquisto.

Il trasferimento del piano da un intermediario o compagnia assicurativa ad altro soggetto di cui al comma 101 non rileva ai fini del computo dei cinque anni di detenzione degli strumenti finanziari (comma 111).

Ciascuna persona fisica non può essere titolare di più piani di risparmio a lungo termine e ciascun PIR non può avere più di un titolare. A tal fine, l'intermediario o l'impresa di assicurazione presso il quale è costituito il PIR, all'atto dell'incarico, acquisisce dal titolare un'autocertificazione con la quale lo stesso dichiara di non essere titolare di un altro piano di risparmio a lungo termine (comma 112).

L'intermediario o l'impresa di assicurazione presso il quale è costituito il piano di risparmio a lungo termine tiene separata evidenza delle somme destinate nel piano in anni differenti, nonché degli investimenti qualificati effettuati (comma 113)[14].

Infine, ai sensi del comma 114, il trasferimento a causa di morte degli strumenti finanziari detenuti nel piano non è soggetto all'imposta sulle successioni e donazioni.

4 Conclusioni

Non possono che essere salutati con favore i nuovi strumenti di finanziamento introdotti con l'ultima legge di bilancio, poiché sono volti a superare il tradizionale bancocentrismo del sistema finanziario italiano e rappresentano un ulteriore mezzo per far fronte ai limiti di erogazione del credito alle imprese, derivati da una politica creditizia fortemente

12 In tal senso, si afferma che il venire meno delle condizioni di cui ai co. 102, 103 e 104 comporta la decadenza dal beneficio fiscale relativamente ai redditi degli strumenti finanziari detenuti nel piano stesso, diversi da quelli investiti nel medesimo piano nel rispetto delle suddette condizioni per il periodo di tempo indicato al co. 106, e l'obbligo di corrispondere le imposte non pagate, unitamente agli interessi, senza applicazione di sanzioni, secondo quanto previsto al co. 106.

13 A tal fine, non si applicano né il limite quantitativo di 250.000 euro applicabile ai crediti di imposta agevolativi di cui all'art. 1 co. 53 della L. 24.12.2007 n. 244, né il limite generale di compensabilità di crediti di imposta e contributi pari a 700.000 euro di cui all'art. 34 della L. 23.12.2000 n. 388.

14 L'art. 57 co. 2 lett. f) del DL 50/2017 ha introdotto una formulazione migliore rispetto alla previgente versione della L. 232/2016, che non faceva riferimento anche agli investimenti qualificati effettuati.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA

condizionata dai coefficienti patrimoniali di Basilea e dall'imponente quantitativo di non *performing loans* presenti nei bilanci delle banche.

Molto positive sono le modifiche alla disciplina dei PIR apportate dal DL 50/2017, poiché è stato chiarito che l'investimento non è circoscritto ai soli titoli di *equity* – come l'infelice richiamo, operato ai commi 90 e 89 della stessa legge di bilancio 2017, faceva supporre – ma ricomprende anche tutto l'ambito del debito[15]. Un chiarimento apprezzabile che, tuttavia, mette ancor più in evidenza la sperequazione che permane tra i PIR e gli investimenti a lungo termine delle casse e dei fondi pensione. Con riferimento a questi ultimi, infatti, il richiamo al comma 89 circoscrive l'investimento alle sole componenti *equity*, escludendo tutto l'ambito del debito e, in particolare, l'investimento nei fondi di *private debt*, che solo di recente hanno visto la luce nel panorama italiano[16]. Gli stessi, per raggiungere un certo grado di sviluppo, dovrebbero essere incentivati proprio attraverso l'afflusso di risorse provenienti anche dagli investitori istituzionali di lungo termine, quali appunto le casse di previdenza e i fondi pensione; pertanto, sarebbe auspicabile un ripensamento della disciplina che porti a colmare questa lacuna e l'evidente *gap* che, con riferimento alla sola componente di debito, si è venuto a creare fra i PIR e gli investimenti delle casse di previdenza e dei fondi pensione[17].

Da questo punto di vista giova osservare che nel passaggio parlamentare di conversione del citato DL 50/2017 sono state introdotte due rilevanti modifiche che riguardano proprio gli investimenti a lungo termine delle casse e dei fondi pensione. Infatti, in relazione ad entrambi i citati soggetti, è ora introdotta la possibilità che gli stessi investano nei piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 della legge di bilancio 2017. Viene conseguentemente chiarito, in maniera assolutamente coerente, che **agli investitori istituzionali** citati, che operino attraverso i PIR, **non si applichino i limiti di euro 30.000 ed euro 150.000** che si applicano, invece, alle persone fisiche non imprenditori.

La portata di questa misura appare rilevante sotto un duplice profilo[18]. Da un lato, infatti, quella sperequazione fra strumenti di *equity* e di debito che sussisteva per gli investimenti delle casse di previdenza e dei fondi pensione resterebbe valida soltanto con riferimento agli investimenti operati direttamente dai citati soggetti istituzionali. Ciò non varrebbe, di contro, nell'ipotesi in cui gli stessi decidano di operare indirettamente, cioè attraverso i PIR, posto che questi strumenti hanno la possibilità di investire sia in componenti di *equity* sia di debito. Dall'altro lato, si nota che l'investimento in PIR, anche da parte di soggetti istituzionali, potrà ulteriormente favorire lo sviluppo degli stessi, superando anche l'iniziale previsione in base alla quale gli stessi erano indirizzati al comparto *retail*, dal momento che, a seguito della modifica, sarebbero dunque appannaggio anche degli investitori istituzionali.

15 Cfr. Scifoni G. "Agevolati fiscalmente i piani di investimento a lungo termine", *Corr. Trib.*, 2017, p. 507 ss.

16 Cfr. Scifoni G. "Pienamente esentati da tassazione i rendimenti delle casse previdenziali e dei fondi pensione", *Corr. Trib.*, 2017, p. 427 ss.

17 Cfr. in senso conforme Confindustria, Audizione parlamentare del 2.5.2017 del Direttore Generale al DL n. 50/2017, nella quale si precisa che "*Il provvedimento potrebbe però essere più incisivo: le agevolazioni per l'intervento di fondi pensione e casse previdenziali nel sistema produttivo dovrebbero essere estese agli investimenti in strumenti di debito delle imprese*".

18 Cfr. Cfr. D'Ugo A., Germani A. "Disparità tra strumenti di equity e debito", Il *Sole-24 Ore*, 31.5.2017.

© 2017 - DOTTRINA EUTEKNE - RIPRODUZIONE VIETATA