PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO

Pir, investimenti defiscalizzati ma con vincolo di cinque anni

Alessandro Germani

I piani individuali a lungo termine sono stati introdotti con la manovra 2017 (legge 232/2016) allo scopo di convogliare verso l'economia reale il risparmio degli individui, in modo tale da far sì che gli investimenti delle imprese, soprattutto quelle di dimensioni minori, siano finanziati dal pubblico dei risparmiatori, attraverso un sistema più orientato al mercato e quindi meno bancocentrico. Il tutto è passato attraverso un meccanismo di importante defiscalizzazione che, sotto determinate condizioni di costruzione dello strumento e con una detenzione minima di almeno cinque anni (holding period) consente una completa defiscalizzazione in capo alla persona fisica dei redditi (dividendi e capital gain) rivenienti dallo strumento.

Il ruolo dell'intermediario sin da subito è apparso cruciale per due ordini di motivi: da un lato perché allo scopo di convogliare correttamente il risparmio verso il canale delle imprese è necessaria un'attività di valutazione delle stesse e di asset allocation che deve essere demandata ad investitori specializzati, dall'altro perché anche la stessa (complicata) gestione fiscale dello strumento presuppone l'intervento in tal senso degli intermediari. In questo contesto i primissimi anni hanno fatto registrare un afflusso assai elevato di risorse verso questo prodotto, seguito poi da un periodo di stanca, connesso anche ad una serie di modifiche legislative, alcune peraltro non particolarmente felici, quali quella per cui nello strumento si voleva individuare il volano degli investimenti di venture capital.

Attualmente vi sono da un lato i Pir ordinari o tradizionali (o anche 3.0), che corrispondono all'evoluzione del prodotto iniziale, con limiti annui e complessivi nonché con tipologia delle imprese destinatarie degli investimenti del pubblico che fa sì che questo strumento sia in un certo senso di massa, ovvero destinato a risparmiatori che accanto a componenti con bassa tipologia di rischio accettino di sostenere un rischio più elevato – quale è quello azionario – a fronte della possibilità di ottenere dei ritorni maggiorati, amplificati anche grazie alla leva fiscale. Poi ci sono i cosiddetti Pir alternativi che, con limiti annuali e complessivi di gran lunga più sostanziosi e una destinazione delle risorse ad ambiti più sofisticati e rischiosi (private equity, private debt, credito) sono adatti ad una clientela più consapevole, dotata di patrimoni più ingenti ed in grado di sostenere investimenti più illiquidi, anche se potenzialmente molto remunerativi.

Dal punto di vista fiscale molti aspetti sono stati chiariti dalle due circolari delle Entrate, ovvero la 19/E del 29 dicembre 2021, emanata dopo un lungo periodo di pubblica consultazione e di confronto con gli operatori specializzati, e la 10/E del 4 maggio 2022.

Infine esiste una possibilità, cosiddetta del Pir fai da te, per cui lo stesso viene costruito ad hoc come contenitore rispetto a investimenti agevolabili in base alla disposizione di legge. Si tratta, tuttavia, di una modalità che risulta del tutto residuale nella prassi di mercato, perché richiede il sostenimento di costi a fronte di masse che potrebbero non essere adeguate alla copertura degli stessi. Pertanto, la modalità più ricorrente sul mercato è quella per cui si investe in Oicr Pir compliant, ovvero in fondi di investimento all'interno dei quali debbono essere rispettati tutti i vincoli che la normativa impone per poter beneficiare dei vantaggi fiscali connessi allo strumento.

Pir tradizionali o 3.0

Le novità della legge di bilancio 2022 sono intervenute in primis sui limiti di questi strumenti. Ricordiamo, infatti, che in origine lo strumento presentava un limite di investimento annuo pari a 30mila euro ed uno complessivo pari a 150mila euro. Invece l'articolo 1 comma 26 della legge 234/2021 ha innalzato tali limiti, incrementando quello annuo a 40mila euro e quello complessivo a 200mila euro. Per ciò che concerne i vincoli di investimento, è previsto l'obbligo di investire la quota obbligatoria del 70% delle risorse dei Pir, direttamente o indirettamente, negli investimenti qualificati. Inoltre, la quota obbligatoria del 70% deve essere investita almeno (circolare 19/E/21 paragrafo 1.4):

- per il 25 per cento (equivalente al 17,5 per cento dell'intero patrimonio del Pir) in strumenti finanziari di imprese non Ftse Mib della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati esteri;
- per il 5 per cento (equivalente al 3,5 per cento dell'intero patrimonio in gestione del Pir) in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite negli indici Ftse Mib e Ftse Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati esteri (imprese non Ftse Mib e non Ftse Mid Cap).

Appare emblematico come i Pir tradizionali siano concepiti per essere indirizzati al pubblico dei risparmiatori e sono oggetto di investimento da parte dei fondi aperti, come dimostrato dai limiti di investimento più contenuti rispetto agli alternativi. Corollario di ciò è il fatto che i Pir tradizionali abbiano investito molto in società quotate, anche se questo aspetto è stato stigmatizzato da molti in quanto rappresenterebbe la riprova del fatto che l'investimento non sia pervenuto a quelle Pmi che si intendevano finanziare, nei loro piani di sviluppo, con la misura in questione.

Pir alternativi

Questo strumento presenta, in virtù dei potenziali destinatari, dei limiti molto più consistenti rispetto a quello tradizionale, posti pari a 300mila euro come limite annuo e 1,5 milioni di euro come limite complessivo. Esso è indirizzato ad una clientela più sofisticata ed è tipico dell'investimento da parte di fondi chiusi (fondi di private equity, di private debt, di credito), con un connotato di maggiore illiquidità che è più congruo alle caratteristiche di capitale paziente proprio di un fondo chiuso.

L'articolo 1, comma 27 ,della legge n. 234/2021, in questo caso per i soli Pir alternativi, ha di fatto superato il vincolo prima esistente per cui ciascuna persona fisica poteva detenere un solo piano di questo genere e il Pir alternativo non poteva avere più di un titolare. Sempre in relazione ai Pir alternativi, il comma 912 ha stabilito che le speciali disposizioni relative al credito di imposta da minusvalenze introdotto con la legge di bilancio 2021 si applicano anche in relazione agli investimenti effettuati entro il 31 dicembre 2022; in sostanza la misura è stata prorogata per tutto il corrente anno, aspetto che si fa apprezzare per via dell'attuale andamento ribassista dei mercati. Per gli investimenti effettuati dal 1° gennaio 2022, tuttavia, il credito d'imposta non può eccedere il 10 per cento (in precedenza era il 20 per cento) delle somme investite negli strumenti finanziari qualificati e può essere utilizzato in quindici quote annuali (in precedenza erano dieci) di pari importo.

Per un Pir alternativo occorre rispettare i seguenti vincoli di investimento (circolare 19/E/21 paragrafo 1.5):

- per almeno i due terzi dell'anno solare di durata del piano, almeno il 70 del valore complessivo del Pir deve essere investito, direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione;
- gli strumenti finanziari, oggetto dell'investimento di cui sopra, dovranno essere emessi o stipulati con imprese fiscalmente residenti in Italia, con imprese residenti in Stati membri Ue o in Stati See. Sia le imprese residenti nell'Ue che quelle residenti in Stati See devono avere una stabile organizzazione in Italia;
- le imprese, oggetto degli investimenti, devono essere diverse da quelle inserite negli indici Ftse Mib e Ftse Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
- gli investimenti possono essere rappresentati anche da prestiti e crediti erogati alle imprese in questione.

Oicr Pir compliant

Sia per i Pir 3.0 che per gli alternativi gli investimenti qualificati possono essere detenuti direttamente o indirettamente, tramite veicolo, applicando l'effetto demoltiplicativo. Il veicolo deve essere di natura partecipativa, italiano o estero di Stati Ue o See che consentono un adeguato scambio di informazioni, potendosi trattare di una holding pura ex articolo 162-bis, comma 1 lettera c), del Tuir o di uno special purpose vehicle. Si guarda agli investimenti a titolo di equity (capitale e riserve sovraprezzo) e non anche ai finanziamenti soci. Per i Pir alternativi nel piano possono figurare anche le Abs di cartolarizzazione di crediti relativi a imprese italiane (o a stabili organizzazioni italiane di imprese estere).

Il caso più diffuso è certamente quello degli Oicr Pir compliant. La circolare 19/E chiarisce che trattandosi di soggetti vigilati per i vincoli e divieti di investimento si guarda al regolamento di gestione dell'Oicr italiano o alla documentazione d'offerta dell'Oicr estero. Di particolare importanza appare l'indicazione per cui nel caso di un Oicr già istituito e che rispetti i vincoli di investimento, occorrerà tuttavia modificare tale regolamento al fine di esplicitare il rispetto dei vincoli e dei requisiti previsti dalla normativa Pir; le agevolazioni si applicheranno successivamente a queste modifiche. Ciò vale anche per Oicr che investono esclusivamente in altri fondi. Ma per i fondi esteri il rispetto dei vincoli di investimento posti dalla normativa Pir italiana dovranno essere garantiti (da regolamento) da parte dell'Oicr italiano gestore. I vincoli di investimento per i Pir 3.0 e per quelli alternativi possono essere raggiunti in un momento successivo all'avvio del fondo, ma non oltre la data stabilita nel regolamento.

Di contro, tuttavia, per l'investitore l'holding period decorre comunque dalla data di sottoscrizione delle quote o azioni. Ciò vale espressamente anche nel caso dei Fia riservati in cui al closing gli investitori si impegnino a sottoscrivere le quote, anche se poi i relativi versamenti sono richiamati dal fondo successivamente. C'è tuttavia flessibilità: un versamento iniziale di 1,5 milioni varrà nel computo del limite di investimento complessivo e non comporterà tassazione per via del fatto che superi il limite annuale di 300mila euro. È previsto anche un meccanismo di equalizzazione per tenere conto di chi versa successivamente e far sì che gli investitori siano trattati come se avessero sottoscritto tutti al closing, decorrendo da quella data l'holding period.

© RIPRODUZIONE RISERVATA