

Risposta n. 667/2021

OGGETTO: Regime fiscale degli "investimenti qualificati" in un fondo già istituito al 1° gennaio 2017 (articolo 1, commi 88 e ss., legge 11 dicembre 2016, n. 232)

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

QUESITO

La società istante (di seguito, "*Istante*" o "*SGR*") chiede chiarimenti in merito alla corretta interpretazione dell'articolo 1, commi 88 e seguenti, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017), riguardo all'esenzione ai fini delle imposte sui redditi riconosciuta agli enti di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509 (di seguito "*Casse di Previdenza*") e alle forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito "*Fondi Pensione*") che pongono in essere determinati investimenti previsti dalla normativa in esame (cd. *investimenti qualificati*).

L'*Istante* è una società di gestione del risparmio (SGR), che gestisce fondi riservati mobiliari di tipo chiuso la cui politica di investimento è diretta al cd. *private equity*. Gli investimenti si concentrano, infatti, prevalentemente in azioni o quote di imprese fiscalmente 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), o in Stati membri dell'Unione europea o aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo (SEE) e con stabile organizzazione in Italia.

I fondi gestiti dalla *SGR* presentano peculiari modalità di raccolta del capitale e di attuazione degli investimenti, essendo prevista inizialmente la sottoscrizione integrale delle quote (momento cui corrisponde l'assunzione, da parte dell'investitore, dell'obbligazione giuridica di versare l'importo oggetto dell'impegno, c.d. "*commitment*", che può avvenire in occasione di una o più emissioni successive, c.d. "*closing*") e, solo successivamente, il concreto esborso finanziario delle somme di denaro, richiamate dalla *SGR* gradualmente in base al piano finanziario degli investimenti (c.d. "*richiamo del commitment*" o anche "*drawdown*" o "*capital call*").

Uno dei predetti fondi (di seguito il *Fondo*) è stato istituito il xx/yy/2015 ed ha completato la fase di sottoscrizione in data xx/yy/2016 (data dell'ultimo *closing*). I richiami delle somme relative alle quote sottoscritte dai rispettivi investitori sono stati effettuati a partire dal xx/yy/ 2016 e la fase di investimento si è conclusa il xx/yy/2019.

Alcune *Casse di Previdenza e Fondi Pensione* che detengono quote nel *Fondo* - ritenendo che, sulla base della predetta politica d'investimento, il loro investimento rilevarebbe come "qualificato" ai sensi dell'articolo 1, comma 89, della legge di bilancio 2017 - hanno chiesto alla *SGR* di applicare il regime di esenzione previsto dalla medesima legge sui proventi che saranno loro distribuiti.

A seguito di tali richieste, la *SGR* ha constatato che:

- il regolamento del *Fondo* (il "*Regolamento*"), nell'identificare la politica d'investimento dello stesso, prescriveva già che le operazioni di investimento fossero effettuate in prevalenza in imprese italiane, riservando al medesimo la possibilità di investire altresì in *holding* europee che detenessero a sua volta partecipazioni in imprese italiane;

- tale formulazione era sostanzialmente allineata con la richiamata previsione agevolativa speciale, successivamente introdotta dalla legge di bilancio 2017, sebbene

(per ovvie ragioni, essendo precedente) non ne riproducesse integralmente il contenuto (in particolare, non specificava che le imprese italiane oggetto dell'investimento del *Fondo* dovessero essere anche, almeno in prevalenza, "*fiscalmente residenti*" in Italia ai sensi della normativa tributaria domestica, o imprese aventi una stabile organizzazione in Italia);

- la natura di contribuenti, ai fini fiscali italiani, delle imprese italiane partecipate fosse comunque sempre rispettato da un punto di vista sostanziale.

La *SGR* ha deciso, pertanto, di modificare il *Regolamento* al fine di confermare esplicitamente il requisito dell'investimento prevalente in imprese "eleggibili" ai sensi della disciplina in oggetto di cui alla legge di bilancio 2017 anche da un punto di vista strettamente formale.

Tale modifica - volta semplicemente ad inserire nel testo del *Regolamento* un vincolo di investimento già concretamente rispettato - è stata approvata dalla maggioranza degli investitori ed è stata definitivamente recepita con delibera del consiglio di amministrazione della *SGR* in data xx/yy/2020.

Considerato, tuttavia, che la sottoscrizione delle quote del *Fondo* è avvenuta nel corso del 2016, e i relativi richiami sono stati dilazionati nel tempo e, pertanto, effettuati in parte prima del 1° gennaio 2017 (data di entrata in vigore della norma agevolativa) e per la restante parte dopo tale data, la *SGR* chiede chiarimenti circa le modalità di applicazione del beneficio fiscale agli investimenti effettuati dal *Fondo* già istituito prima dell'entrata in vigore della predetta agevolazione fiscale.

In particolare, l'*Istante* chiede se la *SGR*, in qualità di sostituto d'imposta in riferimento ai redditi derivanti dall'investimento nei fondi dalla medesima gestiti, possa applicare il beneficio fiscale di cui all'articolo 1, commi 88 e seguenti, della legge di bilancio 2017 alle *Casse di Previdenza* e ai *Fondi Pensione* che hanno investito nel *Fondo* prima dell'entrata in vigore della normativa *de qua*, nell'assunto che - come sopra indicato - il *Fondo* rispetti i requisiti previsti dalla norma sia sotto il profilo formale che sotto il profilo sostanziale.

In caso di risposta affermativa al precedente quesito, inoltre, l'*Istante* chiede se:

- l'agevolazione sia applicabile alle *Casse di Previdenza* e ai *Fondi Pensione* a prescindere dalla data di sottoscrizione o di acquisto dell'investimento (e, dunque, anche in relazione a quote di partecipazione al *Fondo* sottoscritte o acquistate prima del 1° gennaio 2017) e chiarire comunque, in tale ipotesi, il *quantum* del beneficio fruibile;
- i rimborsi parziali di capitale effettuati prima della scadenza del *Fondo* rilevino o meno (e in che modo) ai fini del computo del vincolo quinquennale di detenzione dell'investimento qualificato che le *Casse di Previdenza* e i *Fondi Pensione* sono tenuti ad osservare.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'*Istante* ritiene di poter applicare il beneficio fiscale anche agli investimenti nei fondi d'investimento già avviati al 1° gennaio 2017 (quale il *Fondo*), dal momento che - in presenza dei prescritti requisiti di legge - anche questi possono considerarsi investimenti eleggibili.

In tale contesto, a parere dell'*Istante*, rileverebbe semplicemente la destinazione di somme - sino ad una certa percentuale dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente della *Cassa di Previdenza* o del *Fondo Pensione* - ad uno o più *investimenti qualificati* e, nel caso di sottoscrizione delle quote o azioni di un fondo d'investimento, che il fondo medesimo investa prevalentemente nell'*equity* di imprese soggette a tassazione in Italia, come è concretamente avvenuto nel *Fondo*, mentre non assumerebbe rilevanza - al fine di discriminare tra investimenti eleggibili e investimenti non eleggibili - il momento in cui era stato inizialmente sottoscritto il relativo l'impegno (*commitment*).

Alla luce di tali considerazioni, la *SGR* ritiene che il beneficio fiscale in commento sia applicabile in ogni caso e, quindi, anche agli *investimenti qualificati* in

fondi d'investimento preesistenti (ossia costituiti prima del 1° gennaio 2017), a prescindere dalla data di sottoscrizione o di acquisto delle relative quote.

Con riferimento al *quantum* del beneficio fiscale fruibile, l'*Istante* evidenzia che il *Fondo* non ha ancora realizzato e distribuito alcun reddito ai propri investitori e che il beneficio fiscale sarebbe applicabile a tutti i redditi derivanti dall'investimento complessivamente considerato, senza escludere dal novero dei redditi agevolabili quelli percepiti dopo l'entrata in vigore della norma solo perché riferiti ad investimenti che - seppur "qualificati" - sono stati effettuati prima di quella data.

Inoltre, ai fini del calcolo della percentuale dell'attivo patrimoniale da riservare a copertura degli investimenti agevolabili, le *Casse di Previdenza* e i *Fondi Pensione* dovranno tenere conto dell'intero valore nominale delle quote dei fondi d'investimento sottoscritti (ossia l'intero *commitment*, non solo degli importi già richiamati ma anche di quelli che potranno essere oggetto di ulteriori richiami in futuro).

In subordine, qualora occorra limitare il beneficio solo alle somme versate dagli investitori eleggibili dopo l'entrata in vigore della norma, la *SGR* ritiene plausibile ripartire la quota di proventi esclusa e quella ammessa all'esenzione fiscale in proporzione all'ammontare richiamato e versato, rispettivamente, prima e dopo il 1° gennaio 2017, come segue:

- in primo luogo, occorre calcolare in termini percentuali l'ammontare già versato al 1° gennaio 2017 rispetto all'impegno complessivamente sottoscritto;

- in secondo luogo, sulla base della percentuale sopra individuata, si provvede a ripartire l'ammontare di proventi distribuibile, isolando la parte esclusa dal beneficio (di cui al precedente punto) dalla restante parte che sarà considerata esente.

Tale criterio proporzionale non andrebbe applicato nel caso di quote del *Fondo* acquistate da una *Cassa di Previdenza* dopo il 1° gennaio 2017 in quanto l'intero investimento, da parte del quotista, si è perfezionato dopo la data di entrata in vigore dell'agevolazione e dunque, al ricorrere degli altri presupposti, tale soggetto deve poter beneficiare integralmente dell'agevolazione (la data di acquisto è facilmente

verificabile da parte della *SGR*).

Qualora si ritenesse limitare il beneficio alle sole somme versate dopo il 1° gennaio 2017, occorrerebbe chiarire con riguardo a quale/i annualità l'investitore deve effettuare il calcolo relativo alla sufficiente "copertura" dell'attivo patrimoniale (se, cioè, in relazione esclusivamente all'anno dell'iniziale acquisto/sottoscrizione, per l'intero importo del *commitment*, ovvero con riguardo a ciascun anno in cui sono stati effettuati dei richiami da parte della *SGR* del *Fondo*, ipotesi quest'ultima che implicherebbe una gestione extracontabile estremamente complessa e onerosa per l'investitore).

Relativamente all'obbligo di detenzione quinquennale dell'investimento qualificato, la *SGR* è dell'avviso che, nell'ambito dei fondi chiusi, i rimborsi parziali di capitale che avvengono in relazione al verificarsi di determinati eventi previsti nel relativo regolamento (quali, a titolo esemplificativo, i disinvestimenti realizzativi di attivi del fondo) non incidano sulla spettanza dell'agevolazione. Ciò che rileverebbe, infatti, sarebbe solamente che l'investimento cui erano dirette quelle somme sia stato concretamente effettuato.

In conclusione, l'*Istante* ritiene che il regime agevolativo previsto dall'articolo 1, commi 88 e ss., della legge di bilancio 2017 spetti:

- alle *Casse di Previdenza* e ai *Fondi Pensione* che hanno investito nel *Fondo* prima dell'entrata in vigore della normativa *de qua*, qualora siano rispettati i requisiti previsti dalla norma sia sotto il profilo formale che sotto il profilo sostanziale;

- con riferimento alle quote di fondi d'investimento già esistenti alla data dell'entrata in vigore della norma (quale il *Fondo*), non solo per le quote di tali fondi detenute per effetto di *closing* o di acquisti sul secondario successivi al 1° gennaio 2017, ma anche a quelle sottoscritte in occasione di *closing* precedenti a tale data, in relazione all'ammontare complessivamente investito.

Infine, l'*Istante* ritiene irrilevanti i rimborsi parziali di capitale ai fini del computo del vincolo temporale di detenzione degli investimenti qualificati.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 1, commi da 88 a 96, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017), e successive modificazioni, ha previsto, a decorrere dal 1° gennaio 2017, 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 (*Casse di previdenza*) e dalle forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (*Fondi pensione*).

L'agevolazione prevede che i redditi finanziari, sia di capitale sia diversi, derivanti dagli *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.

Per poter beneficiare dell'agevolazione, gli strumenti finanziari oggetto di *investimento qualificato* devono essere detenuti per almeno cinque anni (c.d. *minimum holding period*).

Ai fini che qui interessano, l'*investimento qualificato* può avvenire anche in maniera "indiretta", 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 di quote di imprese residenti in Italia o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo (SEE), con stabile organizzazione in Italia (cfr. articolo 1, comma 89, lettera *b*), della legge di bilancio 2017).

La verifica della condizione della "prevalenza" dell'investimento nei suddetti strumenti finanziari 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)

Stante la finalità della norma agevolativa non possono beneficiare del regime di esenzione gli *investimenti qualificati* effettuati prima del 1° gennaio 2017 in quanto deve trattarsi di "nuovi" investimenti.

Ai fini dell'agevolazione, l'*investimento qualificato* tramite un OICR rileva anche nel caso in cui sia stato effettuato in anni antecedenti all'entrata in vigore della legge di bilancio 2017 (1° gennaio 2017), limitatamente ai richiami avvenuti successivamente a tale data, sempreché la politica di investimento ai fini della disciplina fiscale in commento risulti dal regolamento di gestione dell'OICR, altrimenti occorrerà fare riferimento ai richiami avvenuti successivamente alla data di adeguamento del predetto regolamento.

Nel caso di specie, la fase di investimento del *Fondo* e dei relativi richiami si è conclusa nel 2019 mentre il regolamento è stato modificato nel 2020; pertanto con riferimento ai redditi derivanti dall'investimento nel *Fondo* effettuati prima di tale modifica non può trovare applicazione il regime agevolativo di cui all'articolo 1, commi 88 e seguenti, della legge di bilancio 2017.

Tenuto conto che per tali redditi l'agevolazione in esame non si applica, gli ulteriori quesiti posti nell'istanza si ritengono assorbiti.

LA DIRETTRICE CENTRALE

(firmato digitalmente)