

23 luglio 2024

Rimborsi parziali “pro quota” di capitale operati da FIA e obbligo di reinvestimento: i chiarimenti dell’Agenzia delle Entrate e di Assogestioni per gli “investimenti qualificati” effettuati dalle Casse di Previdenza e dai Fondi Pensione

1. Premessa

Con la recente risposta ad interpello n. 105 del 16 maggio 2024 (“**Risposta 105/2024**”), l’Agenzia delle Entrate ha fornito importanti chiarimenti sull’agevolazione prevista dall’art. 1, commi 88-96 della Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (“**Legge di Bilancio 2017**”) in relazione ai c.d. 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**”).

2. L’agevolazione prevista per gli investimenti qualificati effettuati dalle Casse di Previdenza e dai Fondi Pensione

L’art. 1, commi 88-96, della Legge di Bilancio 2017 prevede che le Casse Di Previdenza¹ e i Fondi Pensione² possono destinare fino al 10% del loro attivo patrimoniale (“**Plafond**”) a determinati investimenti (“**Investimenti Qualificati**”) nonché ai piani di risparmio a lungo termine (“**PIR**”). I redditi finanziari, sia di capitale sia diversi, derivanti dagli Investimenti Qualificati:

- non sono assoggettati all’imposta sul reddito, per le Casse di Previdenza³;
- non concorrono alla formazione della base imponibile su cui si applica l’imposta sostitutiva di cui all’art. 17 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, per i Fondi Pensione⁴.

L’agevolazione in esame trova applicazione soltanto laddove siano rispettate le condizioni stabilite dalla normativa di riferimento.

In primo luogo, gli Investimenti Qualificati sono quelli effettuati, *inter alia*:

- in azioni o quote di imprese residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell’art. 73 del Testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (“**TUIR**”) o in Stati membri dell’Unione Europea o in Stati aderenti all’Accordo sullo Spazio economico europeo (“**SEE**”) con stabile organizzazione in Italia;
- in quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato ai

¹ Cfr. art. 1, comma 88 della Legge di Bilancio 2017.

² Cfr. art. 1, comma 92 della Legge di Bilancio 2017.

³ Cfr. art. 1, comma 90 della Legge di Bilancio 2017.

⁴ Cfr. art. 1, comma 94 della Legge di Bilancio 2017. Quanto all’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, la stessa è pari al 20% e si applica sul risultato netto maturato in ciascun periodo d’imposta.

sensi dell'art. 73 del TUIR.

L'Investimento Qualificato può avvenire direttamente oppure indirettamente, mediante la sottoscrizione o l'acquisto di quote o azioni di investimento collettivo del risparmio ("OICR") residenti nel territorio dello Stato che investano prevalentemente in azioni o quote sopra menzionate. In tal caso, la verifica della condizione della prevalenza degli Investimenti Qualificati deve risultare dal relativo regolamento di gestione dell'OICR italiano oppure, in caso di OICR estero, dalla documentazione di offerta.

In secondo luogo, gli strumenti finanziari oggetto dell'Investimento Qualificato devono essere mantenuti per almeno 5 anni (c.d. *minimum holding period*). Se questi ultimi vengono ceduti prima di tale termine, 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.

In caso di rimborso o di scadenza degli strumenti finanziari oggetto dell'Investimento Qualificato prima del decorso del *minimum holding period*, le somme conseguite devono essere reinvestite negli strumenti finanziari rientranti nel novero degli Investimenti Qualificati entro 90 giorni, pena l'applicazione del suddetto meccanismo di "recapture" ("**Obbligo di Reinvestimento**"). Analoga disciplina è prevista per i PIR, a mente dell'art. 1, comma 106 della Legge di Bilancio 2017.

3. La fattispecie esaminata nella Risposta 105/2024

Il caso esaminato dall'Agenzia nella Risposta 105/2024 è quello di una Cassa di Previdenza ("**Istante**") che ha sottoscritto quote di un fondo di investimento alternativo (FIA) mobiliare di diritto lussemburghese che, a seguito di specifiche modifiche regolamentari, investe prevalentemente in società residenti in Italia ai sensi dell'art. 73 del TUIR. L'Istante, dopo aver rappresentato di voler mantenere le quote del FIA nel lungo periodo in conformità ai requisiti temporali previsti dalla normativa sugli Investimenti Qualificati di cui alla Legge di Bilancio 2017, ha chiesto se in caso di rimborsi "*pro quota*" di capitale operati dal FIA in conformità al regolamento (quali, ad esempio, disinvestimenti realizzativi di attivi del fondo) sussista in capo all'Istante l'Obbligo di Reinvestimento.

4. I chiarimenti dell'Agenzia delle Entrate

In linea con quanto chiarito in materia di PIR con la circolare del 29 dicembre 2021, n. 19/E ("**Circolare 19/2021**") l'Agenzia delle Entrate ha chiarito, con riferimento agli Investimenti Qualificati effettuati dalle Casse di Previdenza e dai Fondi Pensione che:

- (i) l'Obbligo di Reinvestimento non opera in relazione ai rimborsi parziali di capitale di OICR che non determinano l'annullamento delle quote o delle azioni ma ne riducono semplicemente il valore unitario, 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). In aggiunta, tale disinvestimento non riduce l'importo limite del Plafond, fissato nella misura massima del 10% dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente della Cassa di Previdenza o del Fondo Pensione;
- (ii) l'Obbligo di Reinvestimento opera, invece, a fronte dei rimborsi di capitale operati dal FIA che determinano

l'annullamento delle quote⁵.

5. Il commento fornito da Assogestioni con la circolare prot. n. 32/24/C del 4 luglio 2024

Con la circolare prot. n. 32/24/C del 4 luglio 2024 Assogestioni ritiene che la distinzione operata dall'Agenzia delle Entrate nella Risposta 105/2024 tra rimborsi *pro-quota* con annullamento delle quote o azioni e rimborsi *pro-quota* di capitale, con qualificazione solo dei primi come "disinvestimenti" con Obbligo di Reinvestimento, non dovrebbe applicarsi alle restituzioni di capitale effettuate dai FIA che raccolgono il capitale con il sistema del "richiamo" degli impegni (i) sia nei confronti degli investitori preesistenti per effetto del meccanismo di "equalizzazione"⁶ (ii) sia nei casi in cui il regolamento del fondo preveda, entro un termine prestabilito, la restituzione momentanea delle somme laddove gli investimenti individuati non vadano a buon fine⁷. E ciò, a parere di Assogestioni, a prescindere dalle modalità con cui le suddette restituzioni di capitale siano tecnicamente effettuate (*i.e.* se mediante riduzione del valore unitario delle quote o azioni o con annullamento delle stesse).

Considerate le peculiarità delle suddette restituzioni di capitale, Assogestioni ritiene che, pur non essendo da considerare dei veri e propri disinvestimenti ai fini dell'agevolazione *de qua*, tali restituzioni dovrebbero comunque andare ad incidere sull'ammontare del Plafond destinato all'investimento agevolato, andando a ridurre quello già utilizzato.

⁵ Al riguardo, si evidenzia che nel caso esaminato dall'Agenzia delle Entrate con la Risposta 105/2024 erano stati disposti su iniziativa del gestore dei riscatti integrali di parte delle quote detenute con annullamento, dunque, del numero delle quote possedute dall'Istante dovuti sia all'ingresso di nuovi investitori sia alla distribuzione di liquidità delle società partecipate dal FIA durante il periodo di investimento.

⁶ Assogestioni ricorda che la funzione del meccanismo di equalizzazione consiste nell'*"equiparare la posizione finanziaria degli investitori che sottoscrivono le quote successivamente al primo closing a quella degli investitori che hanno sottoscritto le quote precedentemente, trattando, sostanzialmente, tutti i sottoscrittori come se fossero stati ammessi a partecipare al fondo al primo closing"*.

⁷ Al riguardo, Assogestioni evidenzia che *"tale restituzione è solo temporanea, dal momento che, in tali casi, il regolamento del FIA prevede la ricostituzione, per un importo equivalente, degli impegni richiamabili"*.

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi.
Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.
Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

Fabio Chiarenza
Partner

Responsabile Diritto tributario
Roma
+39 06 478751 | fchiarenza@gop.it

Luciano Acciari
Partner

Diritto tributario
Roma
+39 06 478751 | lacciari@gop.it

Luciano Bonito Oliva
Partner

Diritto tributario
Roma
+39 06 478751 | lbonitooliva@gop.it

Mario D'Avossa
Partner

Diritto tributario
Milano
+39 02 763741 | mdavossa@gop.it

Luca Dal Cerro
Partner

Diritto tributario
Milano
+39 02 763741 | ldalcerro@gop.it

Francesca Staffieri
Partner

Diritto tributario
Milano
+39 02 763741 | fstaffieri@gop.it

Alessandro Zalonis
Partner

Diritto tributario
Roma
+39 06 478751 | azalonis@gop.it

Vittorio Zucchelli
Partner

Diritto tributario
Milano
+39 02 763741 | vzucchelli@gop.it

Carmen Adele Pisani
Managing Associate

Diritto tributario
Londra
+44 20 7397 1700 | capisani@gop.it



INFORMATIVA EX ART. 13 del Reg. UE 2016/679 - Codice in materia di protezione dei dati personali

I dati personali oggetto di trattamento da parte dallo studio legale Gianni & Origoni (lo "Studio") sono quelli liberamente forniti nel corso di rapporti professionali o di incontri, eventi, workshop e simili, e vengono trattati anche per finalità informative e divulgative. La presente newsletter è inviata esclusivamente a soggetti che hanno manifestato il loro interesse a ricevere informazioni sulle attività dello Studio. Se Le fosse stata inviata per errore, ovvero avesse mutato opinione, può opporsi all'invio di ulteriori comunicazioni inviando una e-mail all'indirizzo: relazioniesterne@gop.it. Titolare del trattamento è lo studio Gianni & Origoni, con sede amministrativa in Roma, Via delle Quattro Fontane 20.