

Commissione Tax & Legal, Approfondimenti, ottobre 2020

A cura di Marco Sandoli e Carlo Andrea Curti (Di Tanno Associati)

La variabile fiscale nella scelta degli investitori di fondi di private equity, venture capital e private debt (OICR mobiliari) istituiti in Italia- Breve vademecum

(Aggiornato con le modifiche introdotte dal Decreto n. 34/2020, c.d. “Rilancio”)

1) Qual è il regime fiscale degli OICR mobiliari istituiti in Italia?

I redditi rivenienti dalla gestione degli OICR (tra i quali, fondi comuni d’investimento, SICAF e SIS) mobiliari di diritto italiano sono esenti dalle imposte sui redditi (IRES) purché l’OICR o il soggetto incaricato della gestione (SGR) sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale. Gli OICR non sono soggetti a IRAP.

Sui proventi percepiti dall’OICR (che è un soggetto generalmente “lordista”, salvo alcune eccezioni) non si applica quindi alcuna tassazione né ritenuta alla fonte. Sono soggetti a tassazione i partecipanti nell’OICR come descritto *infra*.

2) Qual è il regime fiscale degli investitori in OICR mobiliari istituiti in Italia?

Investitori residenti.

Gli investitori residenti in Italia sono in linea di principio soggetti ad una ritenuta alla fonte nella misura del 26%, sui proventi dell’OICR.

La ritenuta si applica a titolo d’acconto nei confronti dei soggetti che detengono le quote nell’esercizio d’impresa (società ed enti commerciali, quali s.n.c., s.a.s. ed equiparate). Per questi soggetti i proventi concorrono, al lordo della ritenuta, a formare il reddito d’impresa secondo le ordinarie disposizioni del TUIR nell’esercizio di competenza (e secondo il regime IRAP applicabile), con diritto ad un credito per la ritenuta subita. La ritenuta è applicata a titolo d’imposta in ogni altro caso (persone fisiche non imprenditori, enti non commerciali).

La ritenuta è applicata sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all’organismo di investimento e su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote o azioni ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote o azioni medesime. Alcuni soggetti non subiscono la ritenuta (es: fondi pensione, OICR, assicurazioni in casi specifici, gestioni di portafogli, ecc.).

Investitori non residenti.

Gli investitori non residenti in Italia sono in linea di principio soggetti alla ritenuta nella misura del 26% a titolo d’imposta, salvo possibile riduzione dell’aliquota in applicazione di convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Non sono soggetti ad imposizione i proventi percepiti da alcune categorie di soggetti non residenti (es.: soggetti residenti in Paesi *white list*, organismi internazionali, investitori istituzionali *white list*, banche centrali e fondi sovrani).

Applicazione delle ritenute.

Nel caso di OICR di diritto italiano gestito da una SGR italiana, la ritenuta è applicata: (i) dalla SGR, dalla SICAV, dalla SICAF emittente le quote o azioni nel caso di collocamento diretto delle quote o azioni; (ii) dai soggetti residenti incaricati dal sottoscrittore della negoziazione delle azioni o quote; (iii) dal depositario aderente, anche indirettamente, al sistema di deposito accentrato qualora le quote o azioni siano state dematerializzate.

Nel caso di OICR gestito da una SGR estera (autorizzata tramite “passaporto” del gestore), la ritenuta è applicata: (i) direttamente dalla SGR estera operante nel territorio dello Stato in regime di libera prestazione di servizi; (ii) da un suo rappresentante fiscale in Italia; (iii) dai soggetti residenti incaricati dal sottoscrittore della negoziazione delle azioni o quote; (iv) dal depositario aderente, anche indirettamente, al sistema di deposito accentrato qualora le quote o azioni sono dematerializzate.

3) Qual è il regime fiscale dei fondi di *private debt* e dei relativi investitori?

In generale, il regime fiscale dei fondi di *private debt* e dei relativi investitori è analogo a quello applicabile agli OICR descritto nelle precedenti risposte *sub* “1” e *sub* “2”, a cui si rinvia. Tuttavia, in deroga al generale regime da lordista, restano soggetti a ritenuta alla fonte in capo all’OICR: (i) i proventi di titoli atipici; (ii) i proventi delle accettazioni cambiarie; e (iii) gli interessi e proventi assimilati rivenienti da obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie non negoziati su mercati regolamentati emessi da società non quotate e non detenuti esclusivamente da investitori qualificati (salvo che il patrimonio dell’OICR sia investito almeno per il 50% in tali titoli e le quote siano detenute esclusivamente da investitori qualificati).

4) Esistono degli incentivi di natura fiscale per gli investimenti in OICR dedicati al *Venture Capital*?

4.1 Incentivi per investimenti tramite OICR in startup e pmi innovative.

L’ordinamento italiano prevede misure di incentivazione volte a favorire le imprese che sviluppano servizi, beni o metodi di produzione e distribuzione ad alto valore tecnologico, incentivando l’investimento nel capitale di rischio in società con caratteristiche “innovative” sia nella fase embrionale (*Startup*) che nelle fasi successive (*PMI*), in ragione di caratteristiche tipiche che consentano l’attribuzione del particolare status di *Startup* o *PMI* “innovativa”.

Le misure sono volte a incentivare anche l’investimento indiretto tramite OICR che investa almeno il 70% del patrimonio raccolto in azioni o quote di *Startup-PMI* innovative. Il requisito è verificato nel periodo d’imposta in cui l’investitore beneficia dell’agevolazione, sulla base del valore complessivo delle attività risultanti dal rendiconto di gestione o dal bilancio.

Per i soggetti IRPEF (persone fisiche) l’agevolazione consiste in una detrazione pari al 30% dell’importo investito nell’OICR (nei limiti di € 1 mln all’anno). Per questi, in alternativa alla detrazione del 30%, è possibile beneficiare di una detrazione pari al 50% dell’importo investito, nei limiti di € 100 mila all’anno per investimenti, anche indiretti tramite OICR, in *Startup* innovative, ovvero nei limiti di € 300 mila all’anno per investimenti, anche indiretti tramite OICR, in *PMI* innovative. La maggiore detrazione del 50% è concessa nel rispetto del Regolamento UE n. 1407/2013 della Commissione europea del 18 dicembre 2013 sugli aiuti di Stato in regime “*de minimis*” che prevede un limite di € 200 mila per ciascuna impresa in un arco temporale di tre anni.

Per i soggetti IRES (es: società di capitali, enti non commerciali, ecc.) l’agevolazione consiste in una deduzione dal reddito imponibile pari al 30% dell’importo investito (nei limiti di € 1,8 mln all’anno).

Gli investitori possono beneficiare delle agevolazioni anche nell’ambito di strutture di fondi di fondi con logica «*pass through*» ed effetto demoltiplicativo (Agenzia delle Entrate, Principio di Diritto n. 6/2020).

Il diritto alle agevolazioni descritte decade se, entro 3 anni dalla data dell'investimento, interviene una cessione, anche parziale, a titolo oneroso delle partecipazioni o quote ricevute a fronte degli investimenti (*holding period*). Sono previste cause di decadenza in caso di perdita dello *status* di Startup-PMI innovativa delle *target*.

L'Agenzia delle Entrate (Circolare n. 3/2018) ha riconosciuto la cumulabilità di tale incentivo con quello riconosciuto alle persone fisiche che investono in Piani individuali di risparmio a lungo termine (si veda il successivo par. 5.1.).

4.2 Incentivi per investimenti nei c.d. Fondi di Venture Capital.

L'ordinamento italiano ha previsto una specifica misura per incentivare gli investimenti degli operatori professionali (o semi-professionali che investano almeno € 100 mila) nel capitale di rischio di PMI, esercenti attività d'impresa da meno di 7 anni, che si trovano nelle fasi iniziali delle attività ovvero di successiva espansione, tramite OICR chiusi o SICAF ("Fondi di Venture Capital"), residenti in Italia o in Stati UEE/SEE, che investono (i) almeno l'85% del valore degli attivi in PMI non quotate su mercati regolamentati, aventi sede operativa in Italia, nella fase di sperimentazione (*seed financing*), di costituzione (*start-up financing*), di avvio dell'attività (*early-stage financing*) o di sviluppo del prodotto (*expansion o scale up financing*) e (ii) il residuo 15% in PMI emittenti azioni quotate (con fatturato inferiore a € 300 milioni e capitalizzazione inferiore a € 500 milioni). Tali vincoli devono essere mantenuti per almeno 9 mesi in ciascun anno solare.

L'agevolazione consiste nella esenzione integrale da imposizione sui proventi derivanti dalla partecipazione (in caso di distribuzione, riscatto, liquidazione o cessione delle quote o azioni), da parte di persone fisiche o giuridiche, nei predetti Fondi di Venture Capital.

Per ogni PMI l'investimento massimo del Fondo di Venture Capital può essere di € 2,5 milioni su un periodo di 12 mesi. Diversamente, non è previsto un limite all'ammontare investito dagli investitori né un periodo minimo di detenzione delle quote o azioni del Fondo di Venture Capital.

5) Quali sono gli altri principali incentivi fiscali?

5.1. Piani Individuali di Risparmio (c.d. "PIR") "alternativi".

Con il DL 34/2020 ("Decreto Rilancio") è stata affiancata alla disciplina dei c.d. PIR una nuova più specifica agevolazione, volta ad incentivare l'afflusso di capitale di rischio e di debito nell'economia reale italiana, per i redditi derivanti dagli investimenti nei c.d. Piani individuali di risparmio a lungo termine alternativi ("PIR Alternativi"), costituibili nell'ambito di uno stabile rapporto di amministrazione con un intermediario finanziario (es.: deposito titoli, contratto di assicurazione vita, mandato fiduciario, altro stabile rapporto).

L'agevolazione fiscale, applicabile alle persone fisiche residenti (ed enti di previdenza obbligatoria nei limiti del 10% dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'anno precedente), consiste nell'esenzione dall'applicazione sia (i) dell'imposta sui redditi di natura finanziaria (di capitale e diversi) derivanti dagli investimenti effettuati nei PIR sia (ii) dell'imposta sulla successione relativa agli strumenti finanziari che compongono il PIR in caso di trasferimento *mortis causa*.

Le somme o i valori complessivamente destinati ai PIR Alternativi devono essere investiti per almeno il 70% direttamente o indirettamente in strumenti finanziari (comprese, secondo la Risposta dell'Agenzia delle Entrate 5 aprile 2019, n. 96, le quote di s.r.l. se collocate tramite portali di *equity crowdfunding*), anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti in Italia o in Stati UE/SEE con stabile organizzazione nel territorio dello Stato, diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti, in prestiti erogati alle predette imprese nonché in crediti delle medesime imprese (c.d. *vincolo di composizione*).

Il PIR Alternativo non può essere investito per una quota superiore al 20% del totale (i) in strumenti finanziari emessi dal medesimo emittente o stipulati con la stessa controparte (o da società del medesimo gruppo), nonché in prestiti e crediti riferiti alle medesime imprese (c.d. *vincolo di concentrazione*); e (ii) in depositi e conti correnti (*vincolo di liquidità*).

Tali vincoli devono essere rispettati per almeno 2/3 dell'anno solare di durata del piano.

Tra gli investimenti agevolabili rientrano anche gli investimenti indiretti tra i quali quelli tramite le quote o azioni di OICR residenti in Italia, o in Stati membri dell'UE o aderenti allo SEE, che investono (anche fondi di fondi con applicazione di logica *look through*) nel rispetto dei vincoli previsti per il PIR Alternativo. In questo caso, i vincoli d'investimento (composizione e concentrazione): (i) devono essere raggiunti entro la data specificata nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'OICR; (ii) cessano di essere applicati quando l'OICR inizia a vendere le attività, in modo da rimborsare le quote o le azioni degli investitori; (iii) sono temporaneamente sospesi quando l'OICR raccoglie capitale aggiuntivo o riduce il suo capitale esistente, purché tale sospensione non sia superiore a 12 mesi.

Al fine di fruire delle agevolazioni in esame, gli investimenti contenuti nel PIR Alternativo devono essere detenuti per almeno 5 anni (*holding period*).

In caso di mancato rispetto anche di uno solo dei vincoli stabiliti dalla normativa, si renderanno applicabili le ordinarie imposte sul reddito in relazione ai proventi percepiti dall'investitore persona fisica nel periodo di detenzione del PIR.

È inoltre previsto un duplice limite di natura quantitativa all'investimento "agevolato", che non deve eccedere la soglia annua di € 300 mila, entro un limite complessivo di € 1,5 milioni.

L'Agenzia delle Entrate (Circolare n. 3/2018) ha chiarito che per le persone fisiche l'agevolazione PIR è cumulabile con quella prevista per gli investimenti in Startup e PMI innovative (quindi, anche tramite OICR, cfr. par. 4.1).

5.2 Investimenti in OICR da parte di enti previdenziali (fondi pensione e casse di previdenza).

E' prevista altresì una misura agevolativa specifica (parallela ai PIR Alternativi) volta a incentivare gli investimenti dei fondi pensione e della casse di previdenza in OICR istituiti in Italia ovvero in Stati UE/SEE, il cui patrimonio è investito prevalentemente (almeno il 50%) in azioni o quote di imprese residenti nel territorio dello Stato.

L'agevolazione consiste nell'esenzione da imposizione sui redditi percepiti in caso di distribuzione di proventi ovvero di riscatto, liquidazione o cessione delle quote o azioni dell'OICR e spetta se gli investimenti qualificati (quote o azioni di OICR) sono detenuti per almeno 5 anni e nei limiti del 10% del patrimonio dell'ente previdenziale risultante dall'ultimo rendiconto.

* * *