

Articolo pubblicato su FiscoOggi (<http://fiscooggi.it>)

Normativa e prassi

Modifiche al regime dei Pir: arrivano le regole attuative

8 Maggio 2019

Le novità riguardano i requisiti di composizione dei piani la cui quota vincolata deve essere investita in strumenti finanziari emessi da Pmi e in azioni di fondi per il venture capital



Pronte le disposizioni applicative della nuova disciplina dei **piani di risparmio a lungo termine (Pir)**: sulla Gazzetta Ufficiale di ieri, infatti, è stato pubblicato il **decreto 30 aprile 2019**, con il quale il ministero dello Sviluppo economico (Mise) ha dato attuazione alle modifiche introdotte dall'ultima legge di bilancio. In tal modo, quindi, diventano operative le norme applicabili ai Pir costituiti a

partire dal 1° gennaio 2019.

Piani di risparmio a lungo termine e agevolazioni fiscali

La legge di bilancio 2017 ha introdotto un regime di **non imponibilità** dei **redditi di capitale** (diversi da quelli derivanti da partecipazioni qualificate) e dei **redditi diversi** di natura finanziaria derivanti da determinati investimenti operati tramite piani individuali di risparmio a lungo termine che rispettino specifici requisiti e condizioni (in particolare, vincoli di composizione e concentrazione, limiti temporali, divieti di investimento) nonché un regime di non imponibilità ai fini dell'imposta di successione (articolo 1, commi **100-114**, legge 232/2016, successivamente modificati dall'**articolo 57**, comma 2, lettere da d) a f), DI 50/2017 e dall'articolo 1, **comma 80**,

legge 205/2017).

In particolare, la disciplina di favore è rivolta alle **persone fisiche** fiscalmente residenti in Italia che, al di fuori dell'esercizio di un'attività di impresa commerciale, conseguono redditi di natura finanziaria da investimenti detenuti, per almeno cinque anni, nell'ambito di un piano individuale di risparmio (Pir) appositamente costituito presso un intermediario abilitato (vedi "**Piani di risparmio a lungo termine: esame del regime agevolato**"). Peraltro, tra i soggetti che possono investire in Pir sono stati inclusi anche gli enti di previdenza obbligatoria (casce di previdenza) e le forme di previdenza complementare (fondi pensione).

L'obiettivo avuto di mira dal legislatore è "*finalizzato a canalizzare il risparmio delle famiglie verso gli investimenti produttivi in modo stabile e duraturo, facilitando la crescita del sistema imprenditoriale italiano*". In altri termini, lo scopo perseguito è "*indirizzare il risparmio delle famiglie verso gli strumenti finanziari di imprese industriali e commerciali italiane ed europee radicate sul territorio italiano per le quali maggiore è il fabbisogno di risorse finanziarie e insufficiente è l'approvvigionamento mediante il canale bancario*".

Sui Pir il ministero dell'Economia e delle Finanze, a ottobre 2017, ha adottato specifiche **Linee guida** (vedi "**Piani risparmio a lungo termine: disponibili le linee guida del Mef**") e l'Agenzia delle entrate ha fornito chiarimenti interpretativi con la **circolare 3/2018** (vedi "**Piani di risparmio a lungo termine: arrivano i chiarimenti dell'Agenzia**").

Le novità introdotte dalla legge 145/2018

La disciplina dei Pir è stata recentemente modificata dalla legge di bilancio 2019, con l'obiettivo di canalizzare parte delle risorse destinate ai piani di risparmio verso il **finanziamento delle piccole e medie imprese** (articolo 1, commi **211-215**, legge 145/2018).

In particolare, il legislatore è intervenuto sulle regole concernenti i **vincoli di composizione** dei Pir, stabilendo che la **quota vincolata** del piano (70% del totale) deve essere investita:

- per almeno il 5% del valore complessivo in strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione emessi da **piccole e medie imprese**
- 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

- per almeno il 5% in quote o azioni di **fondi per il venture capital**.

Il rinnovato vincolo di composizione deve essere rispettato per almeno i **due terzi** dell'anno solare.

Per espressa previsione normativa, le nuove regole si applicano ai Pir attivati a partire dal **1° gennaio 2019**, mentre per quelli attivati fino al 31 dicembre 2018 vale la disciplina previgente.

Il decreto 30 aprile 2019

Il decreto pubblicato ieri detta le modalità e i criteri per l'attuazione delle nuove disposizioni, rendendole pienamente operative.

Il provvedimento, innanzitutto, fornisce le definizioni rilevanti per l'applicazione delle disposizioni che lo compongono, tra cui quelle di **Pmi ammissibili** e **fondi per il venture capital**.

Pmi ammissibili

Ciò che caratterizza la nuova disciplina è lo stretto legame che il legislatore pone tra il regime agevolato e gli investimenti in piccole e medie imprese. A tal proposito, il decreto, innanzitutto, ricorda che sono tali le imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro e/o il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di euro.

Ciò posto, le **Pmi ammissibili**, vale a dire destinatarie degli investimenti agevolati, sono quelle le cui azioni o quote, al momento dell'investimento, non sono negoziate in un mercato regolamentato (**Pmi non quotate**) residenti in Italia o in un altro Stato membro dell'Ue o aderente all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione in Italia, che non hanno ricevuto risorse finanziarie per un ammontare complessivo superiore a 15 milioni di euro a titolo di aiuto al finanziamento del rischio.

Inoltre, le Pmi devono soddisfare **almeno** una delle seguenti condizioni:

- non hanno operato in alcun mercato
- operano in un mercato qualsiasi da meno di sette anni dalla prima vendita commerciale
- necessitano di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio che, sulla base di un piano aziendale elaborato per il lancio di un nuovo prodotto o l'ingresso su un nuovo mercato geografico, è superiore al 50% del suo fatturato medio annuo registrato negli ultimi cinque anni.

Fondi per il venture capital

Sono tali gli organismi di investimento collettivo del risparmio, residenti in Italia o in un altro Stato membro dell'Ue o in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo, che destinano **almeno il 70%** dei capitali raccolti in investimenti in favore di **Pmi ammissibili**.

Qualora l'organismo di investimento collettivo del risparmio, invece, destini l'intero patrimonio raccolto all'investimento in quote o azioni di fondi per il *venture capital*, viene definito "**fondo di fondi per il *venture capital***".

Aiuti alle Pmi tramite sistemi multilaterali di negoziazione e fondi venture capital

L'articolo 2 del decreto specifica che la quota del 70% del valore complessivo del piano di risparmio a lungo termine, costituito da un investitore privato indipendente (cioè non azionista dell'impresa), deve essere investita:

- per almeno il 5% del valore complessivo, in strumenti finanziari, ammessi alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione, emessi da Pmi ammissibili
- per almeno il 5%, in quote o azioni di fondi per il *venture capital* o di fondi di fondi per il *venture capital*.

Per il calcolo della quota del 5% indicata nell'elenco precedente e della quota del 70% dei capitali raccolti dai fondi per il *venture capital*, si considerano ammissibili gli **investimenti per il finanziamento del rischio**; a tal fine, il decreto precisa che sono tali:

- gli **investimenti in equity** - conferimento di capitale a un'impresa quale corrispettivo di una quota del suo capitale di rischio anche attraverso la sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi
- gli **investimenti in quasi-equity** - tipo di finanziamento che si colloca tra *equity* e debito e ha un rischio più elevato del debito di primo rango (*senior*) e un rischio inferiore rispetto al capitale primario (*common equity*), il cui rendimento per colui che lo detiene si basa principalmente sui profitti o sulle perdite dell'impresa destinataria e non è garantito in caso di cattivo andamento dell'impresa.

Limiti agli aiuti per il finanziamento del rischio

Ciascuna Pmi emittente gli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione e ciascuna Pmi i cui strumenti finanziari sono oggetto di investimento da parte dei fondi per il *venture capital* non può ricevere un ammontare complessivo di risorse finanziarie a

titolo di qualsiasi misura di aiuto per il finanziamento del rischio superiore a 15 milioni di euro.

Condizioni per l'accesso all'aiuto

Gli **operatori professionisti** presso cui sono costituiti i Pir (tra gli altri, banche, società d'intermediazione mobiliare, imprese di assicurazioni - *cfr* articolo 1, **comma 101**, legge 232/2016) devono acquisire, dalle Pmi emittenti gli strumenti finanziari detenuti nei piani, una **dichiarazione**, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, che attesti che l'impresa non ha ricevuto un ammontare complessivo di risorse finanziarie a titolo di qualsiasi misura di aiuto per il finanziamento del rischio superiore a 15 milioni di euro.

Dalla dichiarazione deve risultare, altresì, che la Pmi, al momento dell'investimento iniziale, sia in possesso di tutti gli altri requisiti richiesti dalla disciplina in esame.

È possibile effettuare investimenti supplementari per finanziare il rischio nelle Pmi ammissibili (**investimenti ulteriori**) anche dopo il periodo di sette anni dalla prima vendita commerciale, se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- non è superato l'importo di 15 milioni di euro
- il piano aziendale lo prevede
- l'impresa non è diventata collegata di un'altra impresa, a meno che la nuova impresa risultante sia una Pmi.

Gli operatori professionisti presso cui sono costituiti i Pir, inoltre, devono acquisire, al momento dell'investimento iniziale, il piano aziendale della Pmi e, al momento di effettuare gli investimenti ulteriori, una dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, che attesti il rispetto delle condizioni specificamente previste per l'ammissibilità degli investimenti supplementari.

È possibile acquistare quote o azioni di una Pmi non quotata da un investitore precedente solo in combinazione con un apporto di nuovo capitale pari almeno al 50% dell'ammontare complessivo dell'investimento.

Condizioni per l'accesso all'aiuto tramite fondi per il venture capital

Analoghi adempimenti sono previsti per gli operatori professionisti nel caso di investimenti in quote o azioni di fondi per il *venture capital*. Anche in tali ipotesi, infatti, la dichiarazione deve attestare il rispetto (questa volta da parte del fondo) dei requisiti previsti e deve essere sottoscritta dal legale rappresentante.

A loro volta, i fondi per il *venture capital* devono acquisire, dalle Pmi oggetto di investimento, una dichiarazione dalla quale risulti che l'impresa è in possesso di tutti i requisiti indicati dalle disposizioni in esame.

Gli stessi fondi, inoltre, possono investire nelle Pmi ammissibili anche dopo il periodo di sette anni dalla prima vendita commerciale (**investimenti ulteriori**), se non è superato l'importo di 15 milioni di euro, il piano aziendale lo prevede e l'impresa non è diventata collegata di un'altra impresa, a meno che la nuova impresa risultante sia una Pmi.

I fondi, al momento dell'investimento iniziale, devono acquisire il piano aziendale dalla Pmi e, al momento di effettuare gli investimenti ulteriori, una dichiarazione che attesti il rispetto delle condizioni previste per l'effettuazione degli investimenti supplementari.

Infine, il decreto prevede che i fondi per il *venture capital* possono acquistare quote o azioni di una Pmi ammissibile da un investitore precedente solo in combinazione con un apporto di nuovo capitale pari almeno al 50% dell'ammontare complessivo dell'investimento.

Decorrenza

Le disposizioni del decreto si applicano ai piani di risparmio a lungo termine costituiti a partire dal **1° gennaio 2019**.

di

Gennaro Napolitano

URL: <https://www.fiscooggi.it/rubrica/normativa-e-prassi/articolo/modifiche-al-regime-dei-pir-arrivano-regole-attuarie>