

Risposta n. 94/2025

OGGETTO: Calcolo percentuale redditi esenti derivanti dalla partecipazione in un FIA chiuso riservato– Investimenti qualificati – Art. 1, comma 90, legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017)

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

QUESITO

La società di gestione collettiva del risparmio istante (di seguito "Istante" o "SGR") gestisce un fondo di investimento alternativo mobiliare riservato chiuso (di seguito il "Fondo").

Il Fondo è disciplinato da un regolamento che ne stabilisce i meccanismi di raccolta, la politica di investimento e le modalità di distribuzione agli investitori dei proventi e/o rimborsi di capitale (di seguito, il "Regolamento").

In particolare, gli articoli 16 e 17 del Regolamento prevedono che la SGR, dopo aver ricevuto le sottoscrizioni delle quote del Fondo dagli investitori, entro il xx/yy/2025,

può esercitare la facoltà di richiedere ai titolari delle quote le somme di denaro necessarie per attuare il piano finanziario degli investimenti del *Fondo* (cd. "richiami").

Tra gli investitori figurano due enti di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509 (di seguito, le "*Casse di Previdenza*") che intendono beneficiare del regime di esenzione previsto dall'articolo 1, commi da 88 a 96, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017).

Nonostante la politica di investimento del *Fondo* prevedesse fin da principio che gli investimenti riguardassero solo infrastrutture site in Italia, in data xx/yy/2024, la *SGR* ha modificato il *Regolamento* per prevedere che «*in conformità alle disposizioni di cui all'articolo 1, commi 88 e seguenti, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232, il Fondo investirà più del 50% dell'Importo Impegnato in strumenti finanziari che rientrano nella lettera (a) dell'articolo 1, comma 89, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232, vale a dire azioni o quote di imprese residenti in Italia ai sensi dell'articolo 73, d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917 o in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo con stabile organizzazione in Italia*». Al riguardo, l'*Istante* fa presente che il 100 per cento del capitale richiamato è stato investito in società fiscalmente residenti in Italia.

La *SGR* rappresenta che «*non è in grado di adottare [...] un metodo analitico di tracciamento che consenta [...] di collegare in modo oggettivamente verificabile, congiuntamente e nel corso dell'intera vita del Fondo, (a) i richiami richiesti alle Casse di Previdenza agli investimenti effettuati nelle portfolio companies del Fondo, (b) ogni singola distribuzione di dividendi dalle portfolio companies al Fondo alle successive distribuzioni di proventi e/o rimborsi di capitale dal Fondo alle Casse di*

Previdenza, nonché (c) i singoli rimborsi di capitale dal Fondo ad uno specifico richiamo precedentemente richiesto alle Casse di Previdenza».

Ciò posto, la *SGR* chiede se, ai fini della determinazione della quota dei proventi agevolabili spettanti alle *Casse di Previdenza* in relazione ai richiami versati dopo la modifica del *Regolamento*, possa fare riferimento al rapporto tra i richiami di capitale dalle stesse versati al *Fondo* successivamente al cambio del *Regolamento*, e il totale dei richiami che le stesse hanno versato al *Fondo* (i.e. il totale complessivo che incorpora i richiami di capitale versati *pre e post* modifica), senza considerare i rimborsi *pro-quota* di capitale ricevuti dalle *Casse di Previdenza*, su iniziativa della *SGR* che non determinano l'annullamento delle quote (ma solo la riduzione del loro valore unitario).

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

La *SGR* propone un criterio di calcolo che permette di determinare, all'atto della distribuzione dei proventi alle *Casse di Previdenza*, la percentuale di questi riferibile a investimenti agevolabili, tenendo conto dei richiami richiesti dal *Fondo*, prima e dopo la modifica del *Regolamento*.

La metodologia di calcolo proposta consiste nel determinare una percentuale di calcolo dell'agevolazione su base mobile (i.e. aggiornata continuamente) derivante dal rapporto tra i richiami di capitale versati al *Fondo* dalle *Casse di Previdenza* dopo la modifica del *Regolamento*, e il totale dei richiami dalle stesse versati, senza considerare i rimborsi di capitale *pro-quota* pagati dal *Fondo* alle *Casse di Previdenza* nella misura in cui essi non avvengono su iniziativa degli enti stessi e non determinano l'annullamento delle quote, ma ne riducono il valore unitario (di seguito, il "*Criterio di Calcolo Mobile*").

La *SGR*, a titolo di esempio, rappresenta quanto segue:

Anno t+1

Una *Cassa di Previdenza*, a fronte un *commitment* di 100 nell'anno t, versa nell'anno t+1 un richiamo di capitale di 10.

Anno t+2

Nell'anno t+2 il regolamento di gestione del *Fondo* viene modificato ai fini dell'agevolazione di cui ai citati commi da 88 a 96 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017.

Anno t+3

Nell'anno t+3 la *Cassa di Previdenza* versa un ulteriore richiamo di capitale di 20.

Anno t+4

La *Cassa di Previdenza* riceve un rimborso *pro-quota* di 10.

Anno t+5

La *Cassa di Previdenza* versa un ulteriore richiamo di 5.

Secondo il *Criterio di Calcolo Mobile* proposto, la percentuale agevolabile dei proventi percepiti dalla *Cassa di Previdenza* dopo il richiamo dell'anno t+3 è del 67 per cento (20/30), pari al rapporto tra il richiamo di capitale versato *post modifica del Regolamento* (20) e il totale complessivo dei richiami di capitale versati (10+20). Tale percentuale nell'anno t+5 sarebbe pari al 71 per cento (25/35), e non sarebbe influenzata dai rimborsi intervenuti nell'anno t+4.

A parere della *SGR*, l'esclusione dal calcolo dei rimborsi *pro-quota* sarebbe coerente con il tenore letterale delle disposizioni di riferimento di cui ai commi 90 e 91 del citato articolo 1 della legge di bilancio 2017, e con i chiarimenti di prassi (cfr.

risposta ad interpello pubblicata il 16 maggio 2024, n. 105/E) secondo cui detti rimborsi non rilevano come disinvestimenti, né ai fini dell'obbligo di reinvestimento, né ai fini del rispetto dell'ammontare massimo (10 per cento) di investimenti "agevolabili" rispetto all'attivo patrimoniale degli enti di previdenza.

La *SGR* ritiene che i rimborsi *pro-quota* non rilevino neanche per tracciare e conteggiare gli investimenti *pre e post* modifica del *Regolamento* ai fini del calcolo della percentuale dei proventi agevolabili.

L'*Istante* sottolinea che il *Criterio di Calcolo Mobile* prospettato costituisce di fatto «*l'unica metodologia di calcolo*» attuabile, riscontrabile sia dalla *SGR* che dalle *Casse di Previdenza*, e coerente con i precedenti di prassi in materia.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

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

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

Ai sensi del comma 89, «*le somme indicate al comma 88 devono essere investite in:*

a) azioni o quote di imprese residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio medesimo;

b) in quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo, che investono prevalentemente negli strumenti finanziari di cui alla lettera a).

b-bis) quote di prestiti, di fondi di credito cartolarizzati erogati od originati per il tramite di piattaforme di prestiti per soggetti finanziatori non professionali, gestite da società iscritte nell'albo degli intermediari finanziari tenuto dalla Banca d'Italia

di cui all'articolo 106 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, da istituti di pagamento rientranti nel campo di applicazione dell'articolo 114 del medesimo testo unico di cui al decreto legislativo n. 385 del 1993 o da soggetti vigilati operanti nel territorio italiano in quanto autorizzati in altri Stati dell'Unione europea.

b-ter) quote o azioni di Fondi per il Venture Capital residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo».

Ai fini che qui interessano, l'*investimento qualificato* può avvenire direttamente, attraverso la sottoscrizione di azioni o quote di imprese residenti in Italia o in Stati membri dell'Unione europea (UE) o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo (SEE), con stabile organizzazione in Italia, o indirettamente, 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 quote di cui alla citata lettera *a*).

La normativa, pertanto, ammette la possibilità che gli *investimenti qualificati* di cui alla lettera *a*) del comma 89 sopra citato, siano detenuti "indirettamente" solo attraverso OICR residenti nel territorio dello Stato italiano o in stati Ue o SEE, che a loro volta investano prevalentemente nei medesimi *investimenti qualificati*.

La verifica della condizione della "prevalenza" degli *investimenti qualificati* 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), non assumendo rilievo, in assenza di tali previsioni, la politica di investimento in concreto realizzata dal fondo (cfr. risposte ad interPELLI pubblicate il 16 maggio 2024, n. 105/E, 7 febbraio 2023, n. 205/E, 6 ottobre 2021, n. 667/E).

Nell'ipotesi di adeguamento del regolamento di gestione dell'OICR alla disciplina fiscale in commento, nei citati documenti di prassi è stato già chiarito che rileva l'*investimento qualificato* effettuato successivamente alla data di adeguamento del predetto regolamento. Pertanto, possono beneficiare dell'agevolazione solo i proventi derivanti dai predetti *investimenti qualificati* effettuati successivamente.

Come noto, gli strumenti finanziari oggetto di *investimento qualificato* devono essere detenuti per almeno cinque anni (c.d. *minimum holding period*) e, pertanto, tale requisito dovrà essere rispettato a partire dalla data di modifica del regolamento.

Ai sensi del comma 91, «*Gli strumenti finanziari oggetto di investimento qualificato ai sensi del comma 88 devono essere detenuti per almeno cinque anni. In caso di cessione degli strumenti finanziari oggetto di investimento agevolato prima dei cinque anni, 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, e il relativo versamento deve essere effettuato dai soggetti di cui al comma 88 entro il giorno 16 del secondo mese successivo alla cessione. In caso di rimborso o di scadenza dei titoli oggetto di investimento prima dei cinque anni, le somme conseguite*

devono essere reinvestite negli strumenti finanziari di cui al comma 89 entro novanta giorni».

La normativa prevede che in caso di rimborso degli *investimenti qualificati* prima del decorso dei cinque anni, sussiste un obbligo di reinvestimento, entro 90 giorni, in strumenti qualificati di cui al comma 89 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, pena l'applicazione del meccanismo della cd. "recapture" con ripresa a tassazione dei redditi percepiti (anche *medio tempore*) in regime di agevolazione fiscale.

Al riguardo, è stato già chiarito (cfr. risposta n. 105/E del 2024) che «*i
rimborsi parziali di capitale di OICR che non determinano l'annullamento delle quote o delle azioni, ma ne riducono semplicemente il valore unitario, non comportano l'obbligo di reinvestimento ai fini del computo del vincolo temporale di detenzione degli "investimenti qualificati" disposto dal citato comma 91, 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).*

Resta inteso che permane in capo all'OICR il rispetto dei vincoli previsti dalla normativa in commento, anche successivamente ai disinvestimenti che hanno dato luogo ai rimborsi "pro quota" di capitale. In particolare, il disinvestimento non riduce l'importo limite del 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente cui occorre far riferimento ai sensi del comma 88 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017».

Pertanto, i rimborsi "pro quota" di capitale disposti su iniziativa del gestore non costituiscono "disinvestimenti" da parte delle *Casse di Previdenza* ai fini del regime

agevolato di cui ai commi da 88 a 96 della legge di bilancio 2017 e non incidono sull'ammontare del *plafond* utilizzato ai fini dell'agevolazione.

Tenuto conto che, nel caso di specie, la *SGR* dichiara di non poter ricollegare i proventi derivanti dall'investimento nel *Fondo* ai versamenti/richiami effettuati dopo l'adeguamento del *Regolamento*, si ritiene possibile determinare la quota dei proventi agevolabili, spettanti alle *Casse di Previdenza*, in misura pari al rapporto tra i versamenti/richiami dalle stesse effettuati dopo l'adeguamento del *Regolamento* (numeratore) e l'ammontare totale di quelli effettuati, prima e dopo la modifica del *Regolamento*, da parte delle *Casse di Previdenza* (denominatore), senza tenere conto dei rimborsi "pro quota" che, come detto, non costituiscono "disinvestimenti" per le *Casse di Previdenza*.

Il presente parere viene reso sulla base degli elementi e dei documenti presentati, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta attuazione del contenuto e non comporta una valutazione delle caratteristiche del *Fondo* al fine di stabilire se lo stesso rispetti i requisiti per essere considerato *compliant* con le previsioni di cui all'articolo 1, comma 88 e ss., della legge di bilancio 2017; tale aspetto comporta un accertamento di fatto che non rientra nell'ambito applicativo dell'attività di consulenza esercitabile in sede di interpello.

**LA DIRETTRICE CENTRALE
(firmato digitalmente)**