

**Risposta n. 117/2024**

***OGGETTO: Conferimento di quote OICR PIR Compliant in PIR Alternativi –  
Articolo 1, comma 101, legge 11 dicembre 2016, n. 232***

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

**QUESITO**

L'istante (di seguito "*Cassa*") è un ente di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e, ai fini fiscali, si qualifica come un ente non commerciale. La *Cassa* detiene quote di partecipazione in due fondi di investimento alternativi chiusi italiani ( di seguito "*FIA Alfa* e "*FIA Beta*" e, congiuntamente, i "*FIA*"), non quotati.

Secondo quanto rappresentato:

- il *FIA Alfa* è un fondo *di private equity* che si qualifica come OICR *PIR Compliant* a partire dalla data di adeguamento del relativo regolamento di gestione (i.e., dal 20 marzo 2023), le cui quote sono state sottoscritte in data 5 ottobre 2021;

- il *FIA Beta* è un fondo *di private debt* che si qualifica come *OICR PIR Compliant* fin dall'inizio della sua operatività, le cui quote sono state sottoscritte in data 15 marzo 2022.

Alla data di sottoscrizione dei *FIA*, la *Cassa* si è impegnata a versare un ammontare massimo di capitale il cui effettivo versamento è avvenuto (non ancora integralmente) in più momenti successivi, in relazione ai richiami effettuati dalla società di gestione del risparmio (SGR), a fronte delle reali esigenze di liquidità dei *FIA* per effettuare gli investimenti «*ancorché le quote siano state integralmente emesse sin dalla sottoscrizione (il cui valore unitario è corrispondente, in ragione della natura "a richiamo" dei Fondi, ai versamenti effettuati tempo per tempo al netto dei rimborsi eventualmente ricevuti)*».

La *Cassa* afferma che «*Le quote dei FIA sono attualmente detenute nel regime "naturale" del risparmio amministrato, di cui all'art. 6 del D. Lgs. n. 461/1997, presso le rispettive SGR istitutrici.*

*Alla data della presentazione della presente Istanza, entrambi i Fondi si qualificano come OICR PIR Compliant.*

*Ciò posto, considerato che - come chiarito nella Circolare n. 3/E del 2018 - gli investimenti conferiti nel PIR possono essere costituiti anche esclusivamente da quote o azioni di un medesimo OICR PIR Compliant, è intenzione dell'Istante immettere il totale delle quote detenute nei Fondi in due distinti rapporti PIR accesi presso le SGR che li hanno istituiti, mediante esercizio dell'opzione per il regime di risparmio amministrato».*

In particolare, al fine di beneficiare della disciplina agevolativa prevista dall'articolo 1, commi da 100 a 114, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di

bilancio 2017), la *Cassa* rappresenta che intende costituire presso la *SGR Alfa* un rapporto *PIR Alternativo* costituito esclusivamente dalle quote del *FIA Alfa*, e presso la *SGR Beta* un altro e diverso rapporto *PIR Alternativo* costituito esclusivamente dalle quote del *FIA Beta*.

Al riguardo, la *Cassa* chiede di chiarire le modalità di valorizzazione delle quote detenute nei citati *FIA* in sede di conferimento nei *PIR Alternativi* ai fini del calcolo dell'imposta dovuta ai sensi dell'articolo 1, comma 101, terzo periodo, della legge di bilancio 2017, «risultando incerto il miglior riferimento "oggettivo" per determinare il "presumibile valore di realizzo" laddove dette quote siano già possedute dall'investitore alla data dell'apporto».

In particolare, la *Cassa* dichiara «di essere già titolare di quote di altri OICR *PIR Compliant*, la cui adesione è avvenuta sia in fase di contestuale sottoscrizione al *FIA*, sia in fase di conferimento di quote di *FIA* già sottoscritti. In particolare, per le fattispecie di apporto nel *PIR* di quote di *FIA* conformi già detenuti, la *Cassa* [...] in accordo con le *SGR* coinvolte in qualità di sostituto d'imposta» ha adottato la soluzione che prevede, per l'individuazione dei presumibili valori di realizzo, l'impiego di valori coincidenti con quelli risultanti dai prospetti periodici redatti dalle *SGR* su base semestrale.

Tuttavia, rappresenta che «solo durante le interlocuzioni propedeutiche all'adesione al regime con le due *SGR* coinvolte nei fondi [...] sono emerse le ragioni dubitative» oggetto del quesito.

Inoltre, con riferimento alle quote del *FIA Alfa*, la *Cassa* chiede se sia possibile considerare integralmente agevolabili, ai fini della normativa *PIR*, «i proventi riferibili ai versamenti effettuati [...] a valere sul commitment del Fondo [...] prima che fosse

*entrata in vigore la modifica regolamentare alla politica d'investimento del Fondo che lo ha reso PIR Compliant».*

### **SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE**

Ai fini della determinazione dei redditi di capitale (per l'individuazione del "valore effettivo" di cui all'articolo 26-*quinquies* del d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600) e dei redditi diversi (per l'individuazione del valore normale), la *Cassa* ritiene che la valorizzazione delle quote di OICR non quotati *«dovrebbe essere fatta sempre con riferimento al NAV evidenziato dall'ultimo "prospetto periodico" disponibile alla data del conferimento nel PIR, ma rettificando lo stesso delle movimentazioni di valore medio tempore intervenute».*

Per quanto riguarda, invece, l'individuazione del costo medio ponderato delle quote dei *FIA* da conferire nei rapporti PIR ai fini dell'applicazione dell'articolo 26-*quinquies* del d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, *«atteso che esso non risulta dai "prospetti periodici" redatti dalla SGR, è opinione dell'Istante che esso debba seguire i principi generali di determinazione del costo fiscalmente riconosciuto in capo all'investitore al momento della realizzazione del reddito tassato (nell'alveo dei redditi di capitale). [...] In sostanza, si ritiene che il costo medio ponderato di cui all'Art. 26-quinquies debba tenere in considerazione tutti gli eventi che incidono sul costo di acquisto/sottoscrizione (oneri inerenti esclusi, es. commissioni o interessi da equalizzazione) fino al momento di adesione al regime PIR».*

In conclusione, la *Cassa* ritiene che *«il costo di carico delle quote dei FIA conferite nei PIR non debba essere "cristallizzato" alla data dell'ultima rendicontazione*

*disponibile; bensì, debba essere aggiornato di ogni versamento/richiamo e rimborso/distribuzione di capitale intervenuti successivamente fino alla data puntuale del conferimento nel piano».*

Riguardo ai redditi diversi, a parere della Cassa, *«trova applicazione l'art. 68, comma 6, del TUIR e l'art. 6, comma 6, del D. Lgs. n. 461/1997, cosicché l'ammontare dell'eventuale minusvalenza in caso di "cessione" di quote di OICR (o di presunta cessione, come nel caso in esame) - in assenza di un effettivo corrispettivo - viene ad essere determinato come differenza tra (i) il valore normale (rectius, il «presumibile valore di realizzo») delle quote e (ii) il costo di sottoscrizione/acquisto delle stesse effettivamente sostenuto dall'investitore, aumentato di ogni onere inerente alla sottoscrizione ovvero alla cessione (ad esempio, le commissioni), al netto dei redditi di capitale pro tempore maturati ma non ancora riscossi (cfr. Circ. n. 21E/2014, §5) (c.d. "valore fiscale di carico")».*

In particolare, *«per individuare il valore fiscale di carico al momento della realizzazione del presupposto tassabile (secondo termine di paragone del differenziale in questione) ai fini della determinazione dei redditi diversi ex art. 68, comma 6, del TUIR, assumono invece rilevanza le eventuali movimentazioni di valore delle quote (distribuzioni, rimborsi, richiami, versamenti, ecc.) intervenute dopo la data di redazione del prospetto periodico preso a riferimento e fino alla data dell'evento realizzativo (conferimento nel PIR), e altresì rilevano gli interessi di equalizzazione pagati o incassati [...] in quanto oneri inerenti alla sottoscrizione al pari delle commissioni - al netto dei redditi di capitale pro tempore maturati (determinati secondo le regole enucleate sopra) ma non ancora riscossi».*

Per quanto riguarda la possibile esenzione fiscale dei redditi relativi alle quote del *FIA Alfa*, la *Cassa* sostiene che *«a nulla rileva, dunque, che solo a partire dal 20 marzo 2023 (data in cui hanno avuto efficacia le modifiche del Regolamento del Fondo [...] per adeguarlo alla Normativa PIR) il Fondo [...] rispetti anche formalmente i requisiti e le condizioni oggettive per beneficiare dell'esenzione, posto che l'unico evento spartiacque tra il regime ordinario e quello di esenzione è rappresentato dal conferimento dello strumento finanziario nel piano. È pertanto da tale momento che i proventi percepiti [...] in dipendenza del possesso delle quote del Fondo [...] devono beneficiare (integralmente, senza distinzioni di qualsiasi tipo) del regime agevolativo previsto dalla Normativa PIR»*.

Pertanto, la *Cassa* ritiene agevolabili tutti i redditi derivanti dall'investimento nel *FIA Alfa* dopo la data dell'apporto nel piano, *«senza che sia necessario attribuire proporzionalmente i proventi incassati ai richiami/versamenti effettuati dopo la modifica regolamentare e tassare ordinariamente i proventi proporzionalmente riferibili ai versamenti effettuati ante modifica regolamentare»*.

## **PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE**

L'articolo 1, commi da 100 a 114, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017) prevede un regime di non imponibilità dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, derivanti da determinati investimenti (cd. "*investimenti qualificati*") operati tramite piani di investimento del risparmio a lungo termine (PIR) effettuati nel rispetto di determinate caratteristiche espressamente previste dalla normativa (vincoli e divieti di investimento) (cd. *regime PIR*).

Ai sensi dei commi 88 e 92 dell'articolo 1 della medesima legge, gli 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 le forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito "*Fondi pensione*") possono destinare «*somme fino al 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, agli investimenti qualificati indicati al comma 89 del presente articolo, nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 del presente articolo*».

L'agevolazione prevede che i redditi di natura finanziaria, 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*.

Al fine di beneficiare di tale regime, gli strumenti finanziari oggetto di *investimento qualificato* devono essere detenuti per almeno cinque anni (*minimum holding period*).

In particolare, le *Casse di previdenza* e i *Fondi pensione* possono essere titolari dei PIR cd. "*ordinari*" di cui ai commi 100 e ss. dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017 e dei PIR cd. "*Alternativi*" di cui al comma 2-*bis* dell'articolo 13-*bis* del decreto legge 26 ottobre 2019, n. 124, nel rispetto dei vincoli di investimento previsti dalle rispettive discipline.

Non si applicano i limiti all'entità (*plafond*) dell'investimento annuo e quello complessivo. Fermo restando tale esclusione, in assenza di espresse previsioni normative, i predetti soggetti sono tenuti al rispetto di tutte le altre condizioni (requisito temporale) e vincoli (composizione, concentrazione, liquidità) richiesti dalla normativa in esame.

Chiarimenti in merito alla disciplina fiscale dei PIR sono stati resi con le circolari 26 febbraio 2018, n. 3/E, 29 dicembre 2021, n. 19/E e 4 maggio 2022, n. 10/E, cui si rinvia per gli ulteriori approfondimenti.

In particolare, la concreta inclusione delle quote di fondi di investimento alternativi (*fia*) nei PIR è stata realizzata con l'introduzione dei *PIR Alternativi*, che ha modificato l'impianto originario del *regime PIR* previsto dalla legge di bilancio 2017; per tali fondi, con la circolare n. 19/E del 2021 sono stati resi, infatti, specifici chiarimenti ai fini della applicazione del regime in considerazione della particolare operatività che li caratterizza.

Come chiarito dalle richiamate circolari, oltre agli investimenti "diretti", costituiscono *investimenti qualificati* anche quelli effettuati "indirettamente" attraverso OICR *PIR Compliant*, vale a dire OICR che investono negli strumenti finanziari che, secondo il *regime PIR*, si definiscono *qualificati*.

Ai fini della verifica dei *vincoli e divieti di investimento* in capo agli OICR *PIR Compliant* facenti parte del PIR o dell'unico OICR che costituisce il PIR, tenuto conto che trattasi di entità soggette alla vigilanza delle competenti autorità di regolamentazione del settore bancario e finanziario, si può far riferimento alla politica di investimento indicata



nel relativo regolamento di gestione dell'OICR italiano ovvero, nel caso di OICR estero, nella documentazione d'offerta pubblicata.

In particolare, come chiarito dalla circolare n. 3/E del 2018, nel regolamento o nella documentazione di offerta dell'OICR devono essere specificatamente indicati i *vincoli di investimento*, ivi compreso il divieto di investimento in Paesi non collaborativi, e il *limite di concentrazione* previsti dalla normativa fiscale sui PIR.

In ogni caso, anche gli OICR *PIR Compliant* devono essere conformi, in base alla tipologia di ciascun OICR, alle caratteristiche e ai requisiti previsti dalle disposizioni di vigilanza. Ne consegue che detti OICR possono considerarsi *investimenti qualificati* ai fini del *regime PIR*, a condizione che il relativo regolamento (o documentazione di offerta) indichi espressamente i *vincoli*, i *limiti* e i *divieti* di investimento previsti dalla normativa fiscale *pro-tempore* vigente in materia.

Nel caso di un OICR già istituito che rispetta i *vincoli di investimento* previsti dal *regime PIR*, senza una espressa previsione del proprio regolamento di gestione, al fine di usufruire del regime agevolativo in esame, si dovrà comunque adeguare il regolamento al fine di esplicitare il rispetto dei requisiti e *vincoli* previsti dalla normativa PIR. Resta fermo che, in tal caso, la disciplina agevolativa si applica successivamente alla suddetta modifica regolamentare.

Ciò vale anche nell'ipotesi di OICR che investono esclusivamente in altri fondi.

Il comma 101 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017 dispone che il PIR si costituisce con la destinazione di somme o valori, allo scopo di effettuare gli *investimenti qualificati*, attraverso:

- un rapporto di custodia o di amministrazione, anche fiduciaria, esercitando l'opzione per l'applicazione del regime previsto dall'articolo 6 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461 (cd. regime del "*risparmio amministrato*");
- un rapporto di gestione di portafoglio esercitando l'opzione per l'applicazione del regime del risparmio amministrato;
- altro "stabile rapporto" con un intermediario abilitato esercitando l'opzione per l'applicazione del regime del risparmio amministrato;
- la stipula di un contratto di assicurazione sulla vita o di capitalizzazione che rispettino i requisiti di investimento richiesti dalle norme.

In proposito, la circolare n. 3/E del 2018 specifica che l'esistenza di uno stabile rapporto è riscontrabile, anche in assenza di un formale contratto di custodia o amministrazione, nel caso, ad esempio, di un "deposito virtuale" o di una "rubrica fondi" o quando si tratti di titoli, quote o certificati che non possono formare oggetto di autonoma circolazione senza l'intervento dell'intermediario. Pertanto, la costituzione di un PIR può avvenire anche mediante la "mera" sottoscrizione di quote o azioni di un OICR che rispetti i requisiti di investimento richiesti dalla normativa in esame.

La citata circolare n. 3/E del 2018 precisa che, ai fini dell'applicazione del regime in commento, come sottolineato dalla *relazione illustrativa*, è necessaria la costituzione di uno specifico rapporto stabile e continuativo con l'operatore professionale, residente ovvero non residente che opera in Italia tramite stabile organizzazione o in regime di libera prestazione di servizi con nomina in Italia di un rappresentante fiscale.

Pertanto, qualora presso lo stesso gestore fosse presente già un altro rapporto finanziario intestato al medesimo soggetto, dovrà essere predisposta una separazione contabile delle somme e dei relativi impieghi destinati al PIR.

Il comma 101 stabilisce, inoltre, che il conferimento di valori nel piano si considera cessione a titolo oneroso e, in tal caso, l'intermediario applica l'imposta secondo le modalità indicate dall'articolo 6 del decreto legislativo n. 461 del 1997, che disciplina l'opzione per l'applicazione dell'imposta sostitutiva su ciascuna plusvalenza o altro reddito diverso realizzato.

Il soggetto tenuto all'applicazione dell'imposta è l'intermediario presso il quale lo strumento oggetto di conferimento è originariamente detenuto.

Conseguentemente, qualora la costituzione del piano avvenga presso un altro intermediario, l'investitore dovrà comunicare all'intermediario tenuto all'applicazione della imposta sostitutiva, l'intenzione di conferire lo strumento in un PIR.

Come chiarito nella circolare n. 3/E del 2018, la presunzione di cessione a titolo oneroso è finalizzata ad escludere dal regime agevolato i redditi di capitale e i redditi diversi maturati fino alla data del conferimento dello strumento finanziario nel PIR.

A tal fine, la citata circolare precisa che rileva il valore dello strumento finanziario determinato alla data del conferimento secondo le disposizioni dell'articolo 6, comma 6 del decreto legislativo n. 461 del 1997.

In particolare, quest'ultima disposizione stabilisce che *«la plusvalenza, il provento, la minusvalenza o perdita realizzate mediante il trasferimento sono determinate con riferimento al valore, calcolato secondo i criteri previsti dal comma 5 dell'articolo 7, alla data del trasferimento [...]»*.

Pertanto, ai fini della determinazione del reddito, occorre fare riferimento al valore normale delle attività finanziarie alla data del conferimento.

Ne consegue che, ai sensi del citato comma 101, l'imposta sostitutiva si applica sulla differenza positiva tra il valore normale degli strumenti finanziari conferiti e il costo fiscalmente riconosciuto degli stessi alla data del conferimento.

Occorre rilevare che, il conferimento di strumenti finanziari nel piano, essendo equiparato ad una cessione a titolo oneroso, comporta in relazione a determinate fattispecie, quali ad esempio le quote o azioni di OICR, la tassazione anche dei redditi di capitale maturati alla data di conferimento nel PIR.

Al riguardo, la citata circolare n. 3/E del 2018 chiarisce che, nel caso di conferimento di quote o azioni di OICR, andranno applicate le disposizioni in tema di trasferimenti di cui all'articolo 26-*quinquies* del d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 e all'articolo 10-*ter* della legge 23 marzo 1983, n. 77.

In particolare, in base agli articoli 26-*quinquies* e 10-*ter* sopra citati, il reddito di capitale derivante dalle quote o azioni di OICR è determinato, senza alcuna deduzione di spese e oneri, effettuando la differenza tra:

- il valore di riscatto, liquidazione o cessione delle quote o azioni, e
- il costo medio ponderato delle quote o azioni; in caso di acquisto sul mercato,

il costo deve essere documentato dal partecipante e, in mancanza della documentazione, il costo è documentato con dichiarazione sostitutiva.

Al riguardo, la circolare 10 luglio 2014, n. 21/E ha precisato che per gli OICR quotati il valore delle quote coincide con il valore di mercato, mentre per quelli non quotati il valore coincide con quello risultante dai prospetti periodici, salvo il caso di

acquisto o cessione delle quote o azioni sul mercato secondario mediante negoziazione privata.

Ciò posto, si ritiene che, in caso di investimenti in quote di OICR, stante la presunzione di cessione a titolo oneroso diretta ad escludere dal regime agevolato i redditi maturati fino alla data del conferimento nel PIR, i valori da considerare per la determinazione del reddito sono quelli alla data del conferimento; in particolare, per gli OICR non quotati:

- il valore di conferimento coincide, in linea generale, con quello rilevabile dall'ultimo prospetto periodico disponibile alla data del conferimento;
- il valore di acquisto, coincide con il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote alla medesima data.

Tuttavia, qualora il conferimento abbia ad oggetto quote o azioni di *fia* chiusi che non hanno ancora concluso la fase di sottoscrizione, la valorizzazione delle quote risultante dall'ultimo prospetto periodico disponibile potrebbe non essere adeguata, per effetto di movimentazioni di valore intervenute tra la data dell'ultimo prospetto periodico disponibile e la data del conferimento che incidono esclusivamente sulla determinazione del costo medio ponderato.

In tale caso, la determinazione dei redditi maturati alla data del conferimento avverrebbe sulla base di valori che non sono tra loro omogenei.

Al riguardo, pertanto, si ritiene che, con riferimento ai *fia* chiusi che non hanno ancora concluso la fase di sottoscrizione, ai fini della corretta tassazione dei redditi di capitale maturati alla data del conferimento nel PIR, laddove tra la data dell'ultimo prospetto disponibile e quella del conferimento siano intervenute movimentazioni non

riflesse nell'ultimo valore di prospetto disponibile, il valore delle quote o azioni alla data del conferimento sarà dato dal valore di prospetto rettificato delle variazioni intervenute fino al conferimento.

In caso di variazioni intervenute fino al conferimento, sarà cura della SGR individuare il corretto valore da attribuire alle quote oggetto di conferimento.

Con riferimento al caso di specie, la *Cassa* intende conferire in appositi *PIR Alternativi* le quote dei *FIA* presso le SGR che li hanno istituiti e presso i quali sono già detenuti nel regime naturale del "*risparmio amministrato*".

Pertanto, come chiarito dalla circolare n. 3/E del 2018, per effetto della presunzione di cui al comma 101 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, le medesime SGR sono tenute ad applicare le ritenute alla fonte sugli eventuali redditi di capitale maturati alla data del conferimento. Detti redditi devono essere determinati come differenza tra il valore delle quote risultante dall'ultimo prospetto periodico disponibile, aggiornato con le variazioni di valore eventualmente intervenute fino al conferimento, e il costo medio ponderato alla data del conferimento, come sopra illustrato.

Per effetto del conferimento delle quote, il *regime PIR* si applica ai redditi conseguiti a partire da tale data.

Si precisa, infine, che l'*holding period* degli investimenti oggetto del quesito decorre dalla data del predetto conferimento, ancorché a tale data le quote siano già detenute dalla *Cassa*.

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.

Resta impregiudicato ogni potere di controllo dell'Amministrazione finanziaria volto a verificare se la rappresentazione delle vicende descritte in sede di interpello, per effetto di eventuali altri atti, fatti o negozi ad esso collegati e non rappresentati dall'istante.

**LA DIRETTRICE CENTRALE**  
**(firmato digitalmente)**