

# 1 Le disposizioni in materia di tassazione sugli investimenti

Dinamico e certamente disincentivante è stato inoltre il quadro normativo in materia di tassazione per il settore.

Infatti, nell'ultimo decennio norme in materia di previdenza, di investimenti mobiliari ed immobiliari e in materia di finanza pubblica hanno definito un quadro normativo articolato dal quale emerge che il settore delle Casse di previdenza è uno degli ambiti più normati e controllati, con inevitabili ridondanze e duplicazioni che rendono complesso il lavoro degli amministratori.

*L'art. 2, comma 6, del Decreto-Legge 13 agosto 2011, n. 138 "Ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo" prescrive che, a decorrere dal 1° gennaio 2012, "le ritenute, le imposte sostitutive sugli interessi, premi e ogni altro provento di cui all'articolo 44 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 e sui redditi diversi di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da c-bis a c-quinquies del medesimo decreto, ovunque ricorrano, sono stabilite nella misura del 20%".*

Il medesimo Decreto-Legge specifica che "per espressa disposizione legislativa l'aliquota del 20% (permanendo l'aliquota del 12,5%), non si applica ai redditi derivanti da obbligazioni dello stato italiano o titoli ad essi equiparati (obbligazioni emesse da organismi internazionali), ai proventi da obbligazioni emesse da stati esteri inclusi nella c.d. white-list –redditi da titoli di risparmio per l'economia meridionale, ed ai guadagni relativi ai piani di risparmio a lungo termine appositamente istituiti". Per quanto riguarda invece i rendimenti mobiliari derivanti da dividendi e commissioni retrocesse e i rendimenti del patrimonio immobiliare sotto forma di canoni di locazione, l'Ente previdenziale viene assoggettato ad imposta sui redditi delle società (IRES).

A distanza di tre anni, ovvero con il *Decreto-Legge 24 aprile 2014, n. 66 "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale" all'articolo 3, comma 1*, è stato stabilito che "le ritenute e le imposte sostitutive sugli interessi, premi e ogni altro provento di cui all'articolo 44 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e sui redditi diversi di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da c-bis) a c-quinquies), del medesimo testo unico, ovunque ricorrano, sono stabilite nella misura del 26 per cento." Una percentuale che non trova uguali nel panorama europeo.

Il *comma 6 del medesimo articolo 3*, prevede inoltre che "La misura dell'aliquota di cui al *comma 1* si applica agli interessi, ai premi e ad ogni altro provento di cui all'articolo 44 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, divenuti esigibili e ai redditi diversi di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da c-bis) a c-quinquies), del predetto testo unico realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014".

## 1.1 Il credito d'imposta

In questo contesto si colloca la normativa che richiama espressamente le Casse di previdenza. Il sopracitato *Decreto-legge 66/2014, articolo 4, comma 6-bis*, che “in attesa di armonizzare, a decorrere dal 2015, la disciplina di tassazione dei redditi di natura finanziaria degli enti previdenziali di cui al *decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509*, e al *decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103*, con quella relativa alle forme pensionistiche e complementari di cui al *decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252*, riconosce agli Enti Previdenziali Privati un credito di imposta pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate nella misura del 26% sui redditi di natura finanziaria per il periodo che va dal 1° luglio al 31 dicembre 2014, e l'ammontare di tali ritenute e imposte sostitutive computate nella misura del 20%. Si prevede pertanto una compensazione nel 2015, di quanto versato nel 2014.

Successivamente, la Legge 190/2014, all'art. 1 comma 91, (Abrogato con effetto dal 1/1/2017 dall'art.1 comma 96 della L. 232 del 11/12/2016), riferendosi espressamente alle Casse, riconosce agli Enti Previdenziali Privati un credito di imposta a decorrere dal periodo di imposta 2015, pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate nella misura del 26% sui redditi di natura finanziaria e l'ammontare di tali ritenute e imposte sostitutive computate nella misura del 20%, a condizione che i proventi siano investiti in attività di carattere finanziario a medio e lungo termine.

In particolare, il comma 91 del richiamato art. 1 stabilisce che “A decorrere dal periodo d'imposta 2015, agli enti di previdenza obbligatoria di cui al *decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509*, e al *decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103*, è riconosciuto un credito d'imposta pari alla differenza tra l'ammontare delle ritenute e imposte sostitutive applicate nella misura del 26 per cento sui redditi di natura finanziaria dichiarate e certificate dai soggetti intermediari o dichiarate dagli enti medesimi e l'ammontare di tali ritenute e imposte sostitutive computate nella misura del 20 per cento a condizione che i proventi assoggettati alle ritenute e imposte sostitutive siano investiti in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine individuate con apposito decreto del Ministro dell'economia e delle finanze”.

A differenza del credito riconosciuto dal 1° luglio 2014 al 31 dicembre 2014, quello introdotto dalla L. 190/2014 condiziona lo stesso al reinvestimento dei proventi nelle attività di carattere finanziario individuate dal comma 1 dell'art.2 del DM 19/6/2015 sostanzialmente legate all'economia reale, e alla detenzione di tali investimenti per un periodo di almeno cinque anni.

Inoltre, il successivo comma 2 ha introdotto un ulteriore obbligo in caso di cessione o di scadenza dei titoli oggetto di investimento prima del quinquennio, ove il corrispettivo conseguito andava reinvestito in attività di cui al comma precedente entro 90 giorni.

## 1.2 La “doppia tassazione”: regime fiscale ETT

La previdenza italiana è fra le più tassate in Europa dove, la disciplina di settore è un argomento ancora non standardizzato, in quanto esistono diversi modelli adottati dagli Stati membri.

La “Doppia tassazione” delle Casse di previdenza privatizzate è un’anomalia del tutto italiana ed in particolare, per ciò che concerne i contributi, il *D.L. 31 maggio 2010, n. 78* “Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica” (convertito in legge, con modificazioni, dall'*art. 1, comma 1, L. 30 luglio 2010, n. 122*) prevedendo all'*art.38, comma 11* che i contributi siano esenti da tassazione per le Casse di Previdenza e sono deducibili – per l’iscritto - dalla base imponibile IRPEF secondo l'*art. 10, comma 1, lett. e) del D.P.R. n. 917 del 1986 (TUIR)*.

In particolare, il “Modello ETT” (Esenzione, Tassazione, Tassazione) è adottato dall'Italia (insieme a Svezia e Danimarca) sia per i fondi pensione che per gli enti di previdenza privata, individuando due diversi momenti in cui avviene la tassazione.

Vengono assoggettati a imposizione fiscale sia i rendimenti nel momento in cui vengono realizzati, sia le prestazioni nel momento della erogazione.

Per evitare fenomeni di doppia imposizione fiscale dei rendimenti sarebbe necessario assoggettare a tassazione la prestazione pensionistica al netto del rendimento conseguito, come avviene per i fondi pensione complementari Italiani.

Per le Casse di previdenza invece ciò non avviene in quanto la prestazione viene interamente assoggettata a imposizione fiscale a carico degli iscritti alle Casse di previdenza con l’assoggettamento delle somme percepite alle aliquote IRPEF.

La base imponibile sulla quale viene applicata l’IRPEF, infatti, è data dal valore della prestazione pensionistica al lordo dei rendimenti conseguiti dalla Cassa e già precedentemente tassati, così come già specificato sopra.

Per tale ragione è possibile affermare che le Casse di previdenza siano assoggettate ad un “regime di doppia tassazione” rispetto al sistema pubblico EET (tassazione esclusivamente delle prestazioni erogate), e ciò indebolisce la sostenibilità delle Casse previdenziali private che scontano la tassazione dei proventi generati dalle gestioni patrimoniali ed immobiliari.

## 1.3 IRES

Per quanto riguarda invece i rendimenti mobiliari derivanti da dividendi e commissioni retrocesse e i rendimenti del patrimonio immobiliare sotto forma di canoni di locazione, l’Ente previdenziale viene assoggettato ad imposta sui redditi delle società (IRES).

Le Casse sono ritenute fiscalmente enti non commerciali ex *art. 73, comma 1, lett. c) e art. 74, comma 2, lett. b, T.U.I.R.* e dunque in quanto enti non commerciali, sono soggetti IRES su una base imponibile formata dai redditi fondiari, di capitale, di impresa e diversi determinati ai sensi degli *artt. 143 e 144 del T.U.I.R.*

Inoltre, per effetto del *comma 655 dell'art. 1 della legge 23 dicembre 2014, n. 190*, dal 2014 per le Casse - come per tutti gli altri enti non commerciali - gli utili percepiti concorrono alla base imponibile IRES non più nella misura del 5% (*ex art. 4, comma 1, lett. q, del d.lgs. n. 344 del 12 dicembre 2003*) ma nella maggior misura del 77,74%.

Successivamente, la *Legge 28 dicembre 2017, n. 208*, all'art. 1, comma 64 ha previsto la possibilità per il Legislatore di modificare, tra l'altro, le percentuali di tassazione degli utili percepiti dagli enti non commerciali.

Conseguentemente, il *Decreto del Ministro dell'Economia e finanze del 26 maggio 2017*, all'art. 1 ha previsto il mantenimento della misura del 77,74% nel caso in cui i dividendi siano stati formati con utili prodotti entro il 31 dicembre 2016, mentre a partire dal 1° gennaio 2017 la suddetta misura è stata incrementata al 100%.

## 1.4 Investimenti “qualificati”

Con la *legge 11 dicembre 2016, n. 232 “Legge di Bilancio per il 2017”* sono state introdotte ulteriori disposizioni in materia fiscale sugli investimenti, ed in particolare sugli investimenti “qualificati” poiché il *comma 88, dell'art. 1* della sopracitata legge, ha previsto la possibilità per gli enti di previdenza obbligatoria di cui al *decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509*, e al *decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103*, di “*destinare somme, fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, agli investimenti qualificati*” - indicati e specificati nel successivo *comma 89* - ovvero “*le azioni o quote di imprese*” residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio medesimo e “*le quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio*” residenti nel territorio dello Stato 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 sopra.

L'agevolazione *ex comma 88*, prevede che i redditi finanziari – sia di capitale sia diversi – derivanti dagli investimenti “qualificati” siano esenti dall'imposta sul reddito, ed il *comma 91 dell'articolo 1* della sopracitata Legge, dispone l'obbligo a carico delle Casse di detenere – ai fini dell'esenzione - gli strumenti finanziari oggetto di investimento per almeno 5 anni.

Il successivo *comma 89* specifica le tipologie di investimenti “qualificati” ovvero quelli in azioni o quote di imprese residenti fiscalmente in Italia, nella UE o nello Spazio economico europeo ovvero in azioni o quote di OICR (organismi di investimento collettivo del risparmio: Fondi comuni di investimento, Società di investimento a capitale variabile - Sicav, Società di investimento a capitale fisso - Sicaf, Fondi di investimento alternativi - FIA) residenti fiscalmente in Italia, nella UE o nello Spazio economico europeo i quali investono prevalentemente nelle predette azioni o quote di imprese.

Il 5 ottobre 2017, la Direzione Centrale Normativa dell'Agenzia delle Entrate, ha espresso un parere in risposta ad un interpello avente ad oggetto un quesito relativo all'applicazione delle disposizioni previste - in particolare dal *comma 88 e 89* – al fine di definire il regime di esenzione

dall'imposta sui redditi derivanti dagli investimenti "qualificati" chiarendo che la finalità del regime agevolato è quella di indirizzare le risorse finanziarie verso l'economia reale nel lungo periodo.

Viene altresì chiarito che – agli effetti dell'agevolazione - si considerano investimenti "qualificati" quelli sottoscritti o acquistati esclusivamente a decorrere dal 1° gennaio 2017, restando non agevolabili gli investimenti effettuati in periodi di imposta precedenti.

L'Agenzia delle Entrate ha ribadito che il limite *"del 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente"* ha valore solo ai fini dell'applicabilità delle disposizioni e non pone alcun vincolo quantitativo al volume degli investimenti da parte delle Casse, fermo restando il *"valore massimo agevolabile del 5 per cento da calcolare annualmente tenendo conto solo degli incrementi patrimoniali."*

Successivamente, con la *"Legge di bilancio 2018"* (legge n. 205 del 2017, art. 1, comma 73) sono stati inclusi - tra gli investimenti qualificati - anche le quote di prestiti o di fondi di credito cartolarizzati erogati o originati per il tramite di piattaforme di prestiti per soggetti non professionali (c.d. peer to peer lending), gestite da intermediari finanziari, da istituti di pagamento ovvero da soggetti vigilati operanti sul territorio italiano in quanto autorizzati in altri Stati dell'UE.

E' stato altresì previsto che, i redditi generati da tali investimenti sono esenti da imposizione (comma 90 della L. 232/2016), purché gli strumenti finanziari oggetto di investimento qualificato siano detenuti per almeno cinque anni (comma 91 della L. 232/2016).

Ove ceduti prima dei cinque anni, i redditi realizzati attraverso la cessione e quelli percepiti durante il periodo minimo di investimento sono soggetti all'imposta sostitutiva ordinaria (26 per cento), unitamente agli interessi, senza applicazione di sanzioni, ed il relativo versamento va effettuato entro il giorno 16 del secondo mese successivo alla cessione.

In caso di rimborso o scadenza dei titoli oggetto di investimento prima dei cinque anni, le somme conseguite vanno reinvestite negli strumenti finanziari citati entro 90 giorni.

Infine, la *"Legge di Bilancio 2019"*, Legge 30 dicembre 2018, n.145, intervenendo sui sopracitati commi 88 ed 89, ha previsto al comma 210, l'innalzamento della percentuale - dal 5 al 10% - dell'attivo patrimoniale da destinare agli investimenti qualificati.

E' da rilevare che tale misura, seppure apprezzabile per l'intento perseguito, scontando fortemente la postergazione del beneficio fiscale, - perché correlato a investimenti i cui rendimenti si realizzano con notevole ritardo rispetto all'anno di assunzione della delibera - perde quasi totalmente quel valore incentivante che era alla base della scelta adottata dal legislatore.

## **1.5 Piani Individuali di Risparmio - PIR**

Come già detto, la *"Legge di bilancio 2017"* (legge n. 232 del 2016, articolo 1, commi 88-114) ha introdotto agevolazioni fiscali volte a incoraggiare investimenti a lungo termine (per almeno cinque anni) nelle imprese e in particolar modo nelle PMI, nonché per le persone fisiche attraverso i piani individuali di risparmio (PIR).

La disciplina dei PIR – Piani individuali di risparmio a lungo termine (*commi 100-114 della legge n. 232 del 2016*) prevede un regime di esenzione fiscale per i redditi di capitale e i redditi diversi percepiti da persone fisiche residenti in Italia, al di fuori dello svolgimento di attività di impresa commerciale, derivanti da investimenti detenuti per almeno 5 anni nel capitale di imprese italiane e europee, con una riserva per le PMI, nei limiti di 30mila euro all'anno e, comunque di complessivi 150mila euro. I piani di risparmio devono essere gestiti dagli intermediari finanziari e dalle imprese di assicurazione i quali devono investire le somme assicurando la diversificazione del portafoglio.

Il *decreto-legge n. 50 del 2017* ha modificato il regime fiscale applicabile nelle ipotesi di cessione degli investimenti prima del quinquennio; sono introdotti specifici obblighi informativi e documentali per gli investitori ed è disciplinato il regime di plusvalenze e minusvalenze. Sono allungati i termini per reinvestire le somme che derivano dalla cessione, prima del quinquennio, degli investimenti agevolati.

A seguito delle modifiche introdotte dal *decreto-legge n. 50 del 2017*, anche fondi pensione e Casse di previdenza possono accedere a tali strumenti ed alla relativa detassazione.

L'investimento nei PIR è dunque consentito anche alle Casse di previdenza ed ai fondi pensione, con l'applicazione del regime fiscale agevolato che ne prevede la detassazione; per i predetti Enti, gli investimenti nei PIR non sono sottoposti ai limiti quantitativi previsti dalla legge (destinazione agli investimenti qualificati in strumenti finanziari delle imprese di somme o valori per un importo non superiore, in ciascun anno solare, a 30.000 euro ed entro un limite complessivo non superiore a 150.000 euro).

In sostanza, si consente agli Enti di previdenza obbligatoria e ai fondi pensione di effettuare investimenti, fino al 5 per cento del loro attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente in investimenti qualificati nonché in piani di risparmio a lungo termine.

Infine, la “Legge di bilancio 2018” (*legge n. 205 del 2017, art. 1, comma 73*) ha previsto che gli Enti di previdenza e i fondi pensione - nell'ambito degli investimenti a lungo termine - possano investire somme, fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale, nell'acquisto di quote di prestiti o di fondi di credito cartolarizzati erogati o originati per il tramite di piattaforme di prestiti per soggetti non professionali (c.d. peer to peer lending), gestite da intermediari finanziari, da istituti di pagamento ovvero da soggetti vigilati operanti sul territorio italiano in quanto autorizzati in altri Stati dell'UE.

La stessa legge ha inoltre ammesso tra le imprese nelle quali deve essere investito almeno il 70 per cento dei PIR anche le imprese che svolgono un'attività immobiliare (*legge n. 205 del 2017, art. 1, comma 80*).

