

Risposta n. 577/2022

OGGETTO: Strumenti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione immobiliare – PIR Alternativi – Articolo 13-bis, comma 2-bis, decreto legge 26/10/2019, n. 124 e articoli 7, comma 1, lettera b-bis), e 7.2 legge 30/04/1999, n. 130

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

QUESITO

La Alfa Società di Investimento per Azioni a Capitale Fisso e Società Benefit (di seguito, "Istante" o "SICAF") è un organismo di investimento collettivo del risparmio alternativo (FIA) italiano, costituito sotto forma di società di investimento per azioni a capitale fisso, in forma chiusa, non riservato, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettere *i-bis*) e *m-ter*), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Il patrimonio è gestito, senza avvalersi di un gestore esterno, in conformità alle politiche di investimento descritte nello Statuto e alle disposizioni normative tempo per tempo applicabili.

L'*Istante* dichiara che intende qualificarsi come OICR *PIR Alternativo* ai sensi dell'articolo 1, comma 104, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017), ai fini della applicazione da parte dei propri azionisti del relativo regime di esenzione.

Al riguardo, l'*Istante* precisa che, in accordo a quanto previsto dalle circolari 26 febbraio 2018, n. 3/E e 29 dicembre 2021, n. 19/E, lo Statuto contiene espressamente i limiti e i vincoli previsti dalla normativa fiscale sui *PIR Alternativi*.

Tenuto conto che la SICAF intende investire il proprio patrimonio anche in strumenti finanziari emessi da società di cartolarizzazione immobiliare costituite ai sensi degli articoli 7, comma 1, lettera b-*bis*), e 7.2 della legge 30 aprile 1999, n. 130 (di seguito, "*Strumenti finanziari di cartolarizzazione immobiliare*"), chiede se gli stessi possano rientrare tra gli "*investimenti qualificati*" di cui all'articolo 13-*bis*, comma 2-*bis*, del decreto legge 26 ottobre 2019, n. 124 e, pertanto, inclusi nella quota "obbligatoria".

In particolare, con specifico riferimento al settore immobiliare, come espressamente previsto alla clausola 10.10 dello Statuto, la SICAF può investire anche in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto beni immobili, diritti reali immobiliari, o crediti garantiti da ipoteca, purché ciò avvenga nel rispetto dei limiti regolamentari applicabili agli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) non immobiliari, ai sensi del decreto del ministro dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30.

L'*Istante* fa presente che qualsiasi operazione di cartolarizzazione immobiliare di cui all'articolo 7.2 della legge n. 130 del 1999 in cui investirà, avrà necessariamente ad oggetto solo ed esclusivamente progetti immobiliari localizzati nel territorio dello Stato italiano, incrementando lo *stock* di investimenti indirizzati al rilancio dell'economia reale

italiana, coerentemente con l'obiettivo perseguito dal legislatore con l'introduzione dei *PIR Alternativi*.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'*Istante* ritiene che gli strumenti finanziari emessi da società di cartolarizzazione immobiliare possono essere classificati tra gli investimenti qualificati di cui all'articolo 13-*bis*, comma 2-*bis*, del decreto legge n. 124 del 2019.

A tal fine assumerebbe rilievo la circostanza che il decreto ministeriale n. 30 del 2015, attuativo dell'articolo 39 del TUF, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli OICR italiani, include espressamente gli investimenti in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto beni immobili, diritti reali immobiliari, o crediti garantiti da ipoteca tra gli investimenti caratteristici di un FIA Italiano.

Inoltre, viene evidenziato che per effetto del combinato disposto dell'articolo 7, comma 1, lettera b-*bis*), e dell'articolo 2, comma 1 della legge n. 130 del 1999, gli Strumenti finanziari di cartolarizzazione immobiliare sono qualificati *ex lege* come strumenti finanziari e agli stessi si applicano le disposizioni del TUF.

Pertanto, a parere dell'*Istante*, è indubbio che gli Strumenti finanziari di cartolarizzazione immobiliare si qualifichino come strumenti finanziari anche ai fini dell'articolo 13-*bis*, comma 2-*bis*, del decreto legge n. 124 del 2019, in quanto, ai fini dell'individuazione degli strumenti ammissibili ai fini PIR, si deve far riferimento alla definizione di strumento finanziario rinvenibile nell'articolo 1 del TUF.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

La legge di bilancio 2017 ha previsto all'articolo 1, commi da 100 a 114, un regime di non imponibilità, ai fini delle imposte sui redditi, dei redditi di capitale e diversi, percepiti da persone fisiche residenti in Italia, al di fuori di attività d'impresa, nonché dagli enti di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103 (cd. Casse di Previdenza) e dalle forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (cd. Fondi pensione) derivanti da investimenti operati tramite PIR che rispettino le caratteristiche espressamente previste dalla normativa.

I 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.

A decorrere dal 19 maggio 2020 è possibile costituire *PIR Alternativi* in applicazione del comma 2-*bis* dell'articolo 13-*bis* del decreto legge 26 ottobre 2019, n. 124 (comma introdotto dall'articolo 136, comma 1, del decreto legge 19 maggio 2020, n. 34).

Come chiarito nella circolare n. 19/E del 2021, l'obiettivo perseguito dal legislatore attraverso l'introduzione del *PIR Alternativo* è quello di utilizzare il risparmio come risorsa finanziaria della collettività indirizzandolo su investimenti illiquidi al fine di assicurare risorse, in termini di capitali, al settore delle piccole e medie imprese.

Si tratta, infatti, come dichiarato nella relazione illustrativa, di una misura di carattere strutturale volta a incentivare gli investimenti, sia in capitale di rischio sia in capitale di debito, nell'economia reale e, in particolare, nel mondo delle società non

quotate, potenziando la capacità dei PIR di convogliare risparmio privato verso il mondo delle piccole e medie imprese.

Come noto, per la costituzione di un *PIR Alternativo* occorre rispettare i seguenti *vincoli di investimento*:

- per almeno i due terzi dell'anno solare di durata del piano, almeno il 70 per cento del valore complessivo del PIR deve essere investito, direttamente o indirettamente, in strumenti finanziari, anche non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione;

- gli strumenti finanziari, oggetto dell'investimento di cui sopra, dovranno essere emessi o stipulati con imprese fiscalmente residenti in Italia, con imprese residenti in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo (SEE). Sia le imprese residenti nell'UE che quelle residenti in Stati SEE devono avere una stabile organizzazione in Italia;

- le imprese, oggetto degli investimenti, devono essere diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;

- gli investimenti possono essere rappresentati anche da prestiti e crediti erogati alle predette imprese.

Con riguardo all'ultimo alinea, la novità recata dalla normativa sui *PIR Alternativi* rispetto ai PIR ordinari riguarda la possibilità di includere tra gli *investimenti qualificati*, oltre agli strumenti finanziari, anche fonti di finanziamento alternative al canale bancario, quali la concessione di prestiti e l'acquisizione dei crediti delle imprese.

Relativamente alla possibilità di includere tra gli *investimenti qualificati* anche quelli rappresentati da prestiti e crediti, nel paragrafo 2 della circolare n. 19/E del 2021 è stato precisato che possono essere immessi all'interno del PIR anche *Asset Backed Securities* (ABS) emesse da *special purpose vehicle* di cartolarizzazione di crediti di imprese fiscalmente residenti in Italia e/o di imprese residenti in Stati membri UE o in Stati SEE aventi una stabile organizzazione in Italia.

A tale proposito si osserva che, nel medesimo paragrafo del documento di prassi citato, viene prima chiarito che le somme o i valori conferiti nel piano nell'ambito della *quota obbligatoria* possono essere destinati anche "*indirettamente*" agli *investimenti qualificati* che caratterizzano ciascuna tipologia di PIR.

Pertanto, ai fini della valorizzazione nell'ambito degli *investimenti qualificati* detenuti nel PIR, anche degli investimenti effettuati indirettamente, rileva l'investimento sottostante (i.e. *look through*).

In tale contesto, attraverso l'investimento in titoli derivanti da operazioni di cartolarizzazione si persegue la finalità di convogliare le risorse finanziarie, immesse nei *PIR Alternativi*, alle imprese obiettivo della misura agevolativa tramite fonti di finanziamento, ulteriori rispetto agli strumenti finanziari, quali l'investimento in prestiti e crediti delle predette imprese, come previsto dal citato comma *2-bis* dell'articolo *13-bis* del decreto legge n. 124 del 2019.

Al riguardo, come già anticipato, deve trattarsi di imprese diverse da quelle inserite negli indici FTSE MIB e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati (*imprese target*), in quanto la misura tende ad indirizzare gli investimenti verso le imprese di minori dimensioni.

L'ammissibilità nell'ambito dei *PIR Alternativi* degli strumenti finanziari derivanti da operazioni di cartolarizzazione, dunque, discende dalla circostanza che il sottostante l'operazione di cartolarizzazione è rappresentato da crediti delle imprese obiettivo della misura agevolativa. Ciò opportunamente chiarito, con riferimento alle cartolarizzazioni immobiliari e di beni mobili registrati, l'articolo 7, comma 1, lettera *b-bis*) della legge n. 130 del 1999, ha previsto che le disposizioni in materia di cartolarizzazione dei crediti, «*si applicano, in quanto compatibili (...) alle operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla titolarità, in capo alla società di cartolarizzazione di cui all'articolo 7.2, di beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali o personali aventi ad oggetto i medesimi beni*».

Considerato, pertanto, che l'oggetto dell'investimento della società di cartolarizzazione immobiliari non è costituito da crediti di *imprese target*, ma dai proventi derivanti dalla titolarità dei beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali immobiliari in capo alla medesima società di cartolarizzazione, si ritiene che i titoli emessi da società di cartolarizzazione immobiliare di cui all'articolo 7, comma 1, lettera *b-bis*), non rientrano nel campo di applicazione del comma *2-bis* dell'articolo *13-bis* del decreto legge 26 ottobre 2019, n. 124 e, quindi, possano essere inclusi nella quota libera del 30 per cento del valore complessivo del patrimonio investito nel PIR.

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.

LA DIRETTRICE CENTRALE
(firmato digitalmente)