

Norme & Tributi Fisco

Bonus variabili a chi investe in innovazione

AGEVOLAZIONI

Il prelievo su dividendi e capital gain cambia in base al profilo del finanziatore

I Pir vincono per importi bassi. Convenienza al top per i fondi di venture capital

A cura di
Francesco Nobili
Lisa Vascellari Dal Fiol

I benefici fiscali per chi investe nel capitale di Pmi innovative cambiano a seconda del modello prescelto, sia in termini di tassazione dei dividendi che dei *capital gain*. Per questo, i contribuenti e i loro consulenti sono chiamati a valutare con attenzione il da farsi, in uno scenario in cui su molti punti mancano chiarimenti ufficiali. Vediamo le opzioni disponibili e le possibili interpretazioni.

I benefici per le Pmi innovative sono previsti per le start-up con l'articolo 29 del Dl 179/2012 e successivamente estesi alle Pmi dall'articolo 4 del Dl 3/2015. Va ricordato, però, che alla start-up che intende mantenere la propria qualifica di "innovativa" è preclusa la distribuzione di dividendi, mentre analogo divieto non vige per le Pmi. È ragionevole pensare che i benefici (detrazione di importo massimo annuo pari a 300mila euro per le persone fisiche e minore imposta di 129.600 euro per le società, si veda il grafico) siano limitati a 15 milioni di euro di raccolta massima per società, in base alla disciplina sugli aiuti di Stato.

In merito alle strutture di investimento, sono agevolabili non solo gli apporti diretti, ma anche quelli effettuati tramite organismi di investimento collettivo del risparmio (Oicr) che investono prevalentemente in start-up (o Pmi) innovative, nonché tramite altre società di

capitali (diverse dagli Oicr) con identico requisito di prevalenza (opportunità già prevista per le start-up dal Dm 25 febbraio 2016 e che auspicabilmente dovrebbe essere riproposta anche nell'atteso Dm in tema di Pmi).

È possibile, dunque, ipotizzare alcuni schemi "tipici", anche combinabili, adatti a investitori con profili più "informali" (quali i *business angel*) in alternativa o in aggiunta a soggetti istituzionali (*venture capital* puri).

Investimenti diretti

Nel caso di persona fisica non imprenditore, i flussi successivi all'investimento subiranno una tassazione ordinaria pari al 26 per cento. Invece per i soggetti Ires - a fronte di un minor vantaggio iniziale (massimo 129.600 euro contro 300mila) - la tassazione dei dividendi e delle plusvalenze (con requisiti Pex) in uscita sarà pari a 1,2 per cento. I medesimi effetti dovrebbero ottenersi in caso di investimenti effettuati tramite *equity crowdfunding*, essendo la piattaforma unicamente uno strumento tecnico per realizzare l'investimento di capitale diretto.

Nella variante di investimento tramite i cosiddetti Pir 2.0, l'intestatario del piano dovrebbe accedere alle agevolazioni (come già chiarito in tema di start-up nella circolare 3/E/2018), limitatamente alla quota di patrimonio destinata a Pmi innovative nell'ambito del Pir. In tal senso depono la definizione di Pmi prevista dal Dm 30 aprile 2019 (attuativo del Pir 2.0) che presenta aree di sovrapposizione rispetto alla nozione di Pmi innovativa. Il particolare trattamento di favore riservato ai Pir prevede - inoltre - l'esenzione ai fini Irpef dei redditi derivanti dagli strumenti finanziari che concorrono a formare il piano, oltre all'esenzione da imposta di successione per i trasferimenti mortis causa. Tali benefici sono, tuttavia, soggetti a limiti di importo non particolarmente in-

centivanti (150mila euro lungo la durata del Pir, che si traduce in un investimento annuo agevolabile massimo di 30mila euro).

Investimenti indiretti

Più complessi i casi di investimento indiretto. Qui si aggiunge uno o più livelli alla struttura e - a seconda del tipo di veicolo - si potranno generare redditi imponibili o meno in capo agli investitori finali.

Se si pensa a un investimento effettuato tramite un fondo di *venture capital* (Fvc), i cui redditi (nell'ipotesi costituiti da dividendi e/o plusvalenze derivanti da Pmi innovative) sono esenti ai fini Ires per il fondo, i relativi proventi sono anch'essi esenti in capo agli investitori per espressa previsione normativa (articolo 31 del Dl 98/2011). A tal fine è necessario che il Fvc rispetti alcuni requisiti stringenti, soprattutto in relazione alla composizione degli investimenti; le agevolazioni spettano fino a 2,5 milioni di euro annui di raccolta per ciascuna Pmi.

Trattamento analogo - al ricorrere delle condizioni previste dalla norma - dovrebbe essere riservato alle società di investimento semplice (Sis), veicoli introdotti dall'articolo 27 del decreto crescita (Dl 34/2019, convertito dalla legge 58), definiti nel Tuf come fondi di investimento costituiti in forma di Sica, anch'essi disciplinati nel dettaglio da condizioni rigorose.

Da ultimo, va citato lo schema del *club-deal*, realizzato tramite la creazione di un veicolo societario "ordinario" (Srl o Spa). I benefici derivanti da tale investimento dovrebbero essere attribuiti "per trasparenza" agli investitori finali, mentre i flussi di dividendi e le eventuali plusvalenze sono soggette a tassazione in base alle regole ordinarie. Tale schema, in apparenza fiscalmente più penalizzante, ha il pregio di una maggiore flessibilità e semplicità operativa e gestionale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il confronto

SOGGETTO	BENEFICIO SU INVESTIMENTO (1)(2)	TASSAZIONE DIVIDENDI	TASSAZIONE PLUSVALENZE	VANTAGGI E SVANTAGGI
INVESTIMENTO DIRETTO SENZA REGIME PIR				
Persona fisica investitore	Detrazioni Irpef 30%; max 300.000 euro/anno (= 1 milione x 30%)	26%	26% (salvo affrancamento al 10-11%, se riproposto)	Pro: Snellezza organizzativa Contro: Tassazione dividendi e plusvalenze
Società investitore	Detrazione Ires 30%; max 129.600 euro/anno (= 1,8 milioni x 30% x 24%)	1,2% (= 5% x 24%)	1,2% (= 5% x 24%) (se Pex)	Pro: Minor onere su dividendi/plusvalenze Contro: Minor vantaggio su investimento
INVESTIMENTO DIRETTO CON PIR				
Persona fisica investitore	Detrazione Irpef 30%; max 9.000 euro/anno (= 30.000 x 30%) per 5 anni	Esenti	Esenti	Pro: Nessun reddito imponibile Contro: Limiti di importo molto bassi (investimento max 30.000 euro/anno)
INVESTIMENTO INDIRETTO CON CLUB-DEAL				
Persona fisica investitore	Detrazione Irpef 30%; max 300.000 euro/anno	26%	26% (o affrancamento 10-11%)	Pro: Maggiore flessibilità rispetto a fondi di venture capital Contro: Aggravio fiscale
Società investitore	Detrazione Ires 30%; max 129.600 euro/anno	1,2%	1,2% (se Pex)	
Società veicolo	No (3)	1,2%	1,2% (se Pex)	
INVESTIMENTO INDIRETTO CON FONDO DI VENTURE CAPITAL O SOCIETÀ DI INVESTIMENTO SEMPLICE				
Persona fisica investitore	Detrazione Irpef 30%; max 300.000 euro/anno	Esenti	Esenti	Pro: Nessun reddito imponibile, limiti elevati per agevolazione Contro: Struttura complessa
Società investitore	Detrazione Ires 30%; max 129.600 euro/anno	Esenti	Esenti	
Fondo di venture capital / Società di investimento semplice	No (3)	Esenti	Esenti	

(1) Non si tiene conto delle percentuali maggiorate del 40% o 50% (in caso di acquisto dell'intero capitale di start-up innovative) previsto dalla legge di Bilancio per il 2019, soggette ad autorizzazione da parte della Commissione europea;

(2) In caso di incapienza nell'Irpef lorda o nel reddito imponibile Ires del periodo in cui è effettuato l'investimento, l'eccedenza può essere utilizzata nei tre periodi d'imposta successivi;

(3) In quanto l'agevolazione è attribuita all'investitore finale

DECRETO CRESCITA

CONFERIMENTI AGEVOLATI, PENALIZZAZIONI DA EVITARE

di **Pasquale Salvatore** e **Raimondo Rossi**

La legge di conversione del decreto crescita introduce una disposizione specifica volta a estendere il regime di "realizzo controllato" al conferimento di partecipazioni "qualificate" a favore di una società interamente partecipata dal conferente (articolo 177, comma 2-bis, del Tuir). La nuova norma prevede inoltre una disposizione riservata al conferimento di holding, così come una norma anti-abuso volta a evitare impropri utilizzi del regime.

La nuova disposizione è di sicuro interesse nella sua collocazione sistemica tra le misure relative alle operazioni straordinarie. In linea con le intenzioni generali dell'articolo 11 del Dl 34/2019, relativo alle «Aggregazioni d'impresa», appare volta a rimuovere gli ostacoli di carattere tributario a un'operazione rilevante sugli assetti del controllo societario, tanto tra soggetti indipendenti ("aggregazione" in senso proprio) quanto all'interno di gruppi societari o familiari (operazione di "riorganizzazione").

A una prima lettura, però, la formulazione letterale della disposizione riservata al conferimento delle holding - ragionevolmente diretta a valutare le condizioni richieste in capo alle società partecipate dalla holding, superando lo schermo societario con il ricorso al cosiddetto *look through* - potrebbe determinare effetti non perfettamente aderenti alla ratio della norma.

Ad esempio, la condizione secondo cui è necessario verificare la soglia di «qualificazione» in capo a «tutte le società indirettamente partecipate» dalla holding conferita potrebbe limitare l'applicazione della norma nei casi in cui la holding detenga marginali partecipazioni meramente finanziarie. Al contrario, tale condizione potrebbe essere considerata rispettata ove verificata nei confronti delle partecipate che rappresentano la maggior parte del valore del patrimonio della holding, come previsto ad esempio ai fini Pex (articolo 87, comma 5, del Tuir).

Di non facile lettura appare anche il riferimento alle «società indirettamente partecipate» (dalla holding, *Ndr*) che esercitano un'impresa commerciale». Se venisse inteso nel senso di consentire l'applicazione del regime solo al caso in cui la holding conferita detenga partecipazioni in società che non «esercitano un'impresa commerciale» si potrebbe creare un differente trattamento, ragionevolmente non giustificato, rispetto al conferimento diretto di partecipazioni in tali società.

Infine, la necessità di tenere conto «della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa» potrebbe limitare l'applicazione del regime nelle ipotesi di creazione di holding di famiglia, diffusa soprattutto nel mondo delle Pmi. Si pensi ad esempio al caso di un socio "qualificato" ma non unico di una preesistente holding, a sua volta titolare di una partecipazione totalitaria in una società operativa. Se il socio intende costituire una propria holding mediante conferimento della partecipazione "qualificata", la disposizione relativa all'effetto demoltiplicativo potrebbe determinare la non applicazione del regime a un'operazione che - anche in considerazione dello spirito generale della norma - avrebbe astrattamente titolo a rientrarvi.

Alla luce di quanto sopra, potrebbe essere necessaria un'interpretazione estensiva della nuova norma, in particolare con riferimento alla disposizione relativa alle holding, al fine di permettere la concreta applicazione del regime in linea con la sua ratio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL DECRETO MINISTERIALE IN ARRIVO

Tre parametri base delineano l'identikit delle Pmi innovative

Il passaggio da start-up a impresa matura non deve costare il bonus

L'estensione alle Pmi dei benefici fiscali previsti per gli investimenti in start-up innovative, introdotta dall'articolo 4 del Dl 3/2015, non ha ancora trovato compiuta attuazione, stante la mancata pubblicazione del relativo decreto ministeriale (firmato lo scorso 7 maggio e ora al vaglio della Corte dei conti).

Lo status di «Pmi innovativa» rappresenta, del resto, la naturale evoluzione per le start-up che - pur avendo superato la fase di avvio vera e propria - mantengono una spiccata vocazione verso l'innovazione, come constatato anche nella relazione ministeriale pubblicata nel 2017.

Chiarita la ratio dell'ampliamento degli incentivi, nell'applicazione concreta i diversi requisiti previsti dalle norme di riferimento dovranno essere attentamente vagliati e coordinati al fine di evitare di compromettere i benefici già fruiti.

In entrambe le definizioni si trovano (oltre ad altri requisiti specifici) condizioni attinenti:

- forma e status giuridico della società;
- soglie dimensionali / temporali;
- condizioni sostanziali riferite all'attività svolta.

In particolare, il regime di start-up innovativa può essere mantenuto (solo) fino a 60 mesi dalla costituzione o a 5 milioni di euro di valore della produzione, mentre sono considerate Pmi innovative le imprese fino a 50 milioni di fatturato (o con totale attivo non superiore a 43 milioni di euro, a condizione che occupino meno di 250 dipendenti)

e che si trovino in fase di crescita o espansione. A differenza delle start-up innovative, inoltre, le Pmi possono distribuire utili ed essere quotate su sistemi multilaterali di negoziazione ancorché non su mercati regolamentati.

Per quanto attiene i connotati di innovatività, essi sono sostanzialmente legati a tre parametri, declinati in misura differente per start-up e Pmi:

- ammontare delle spese in ricerca e sviluppo (per le start-up almeno pari al 15% del maggiore tra il valore e i costi della produzione, mentre per le Pmi la percentuale è ridotta al 3%);
- parte della forza lavoro rappresentata da personale qualificato (1/3 per le start-up, 1/5 per le Pmi, salva la possibilità alternativa di assumere laureati magistrali in quota pari almeno ai 2/3 della forza lavoro per le start-up e ad 1/3 per le Pmi);
- possesso (a titolo di proprietà o licenza) di almeno una privativa industriale direttamente afferente l'oggetto sociale e l'attività d'impresa.

Grazie alla continuità dimensionale e temporale, in particolare, si garantisce che un'impresa possa proseguire l'attività di raccolta di capitali a sostegno dell'innovazione anche oltre le classiche fasi di "seed" o "early-stage" financing, coprendo anche le successive fasi di "scale-up" o "expansion".

Resta, dunque, importante in tal senso che il decreto in emanazione ponga al riparo da qualsiasi rischio che il passaggio dall'una all'altra categoria comporti indirettamente il verificarsi di cause di decadenza dai benefici già legittimamente ottenuti, con conseguente obbligo di "recapture".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL RAVVEDIMENTO DEL CONTRIBUENTE

Guida alla regolarizzazione spontanea di errori e illeciti fiscali
Novità della legge di conversione del decreto Crescita

Partendo dall'analisi delle principali scadenze fiscali, la Guida esamina i possibili rimedi agli errori commessi, avendo cura di evidenziare gli adempimenti da porre in essere affinché la regolarizzazione sia efficace nei confronti dell'Amministrazione finanziaria.

IN EDICOLA DAL 2 LUGLIO
CON IL SOLE 24 ORE A 9,90 €*
Offerta valida in Italia fino al 19 agosto 2019
OPPURE ONLINE: offerte.ilsolc24ore.com/ravvedimento2019
*Oltre il prezzo del quotidiano

