

Risposta n. 114/2025

OGGETTO: Cessione di investimenti qualificati prima del periodo minimo di cinque anni (minimum holding period) da parte di una Cassa di previdenza – Decadenza dal regime agevolativo e "recapture" – Articolo 1, comma 91, legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017)

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

QUESITO

L'istante (di seguito "*Cassa*" o "*Istante*") è un ente di previdenza obbligatoria ai sensi del decreto legislativo 20 giugno 1994, n. 509 e, ai fini fiscali, si qualifica come un ente non commerciale che non svolge alcuna attività commerciale, ancorché accessoria o marginale.

Nel 2021, la *Cassa* ha acquistato azioni di una società quotata, rappresentative di una partecipazione non qualificata (di seguito "*Azioni*"), beneficiando del regime di esenzione previsto per i cd. "*investimenti qualificati*" di cui ai commi 88 e seguenti dell'articolo 1 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio 2017), per le quali

ha esercitato l'opzione per l'applicazione del regime fiscale del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461.

La *Cassa* intende cedere le *Azioni* prima del periodo minimo di detenzione di cinque anni (cd. "*minimum holding period*") necessario per beneficiare dell'esenzione, prevedendo la realizzazione di una plusvalenza, e valuterà se reinvestire le somme conseguite entro i novanta giorni successivi in titoli azionari aventi i medesimi requisiti degli "*investimenti qualificati*".

Considerato che il comma 91 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, consente di mantenere il regime di esenzione in esame in caso di reinvestimento, entro novanta giorni, delle somme derivanti dal rimborso o scadenza dei titoli oggetto di investimento, in altri "*investimenti qualificati*", la *Cassa* chiede se sia possibile applicare tale disposizione anche in caso di reinvestimento, entro novanta giorni, negli "*investimenti qualificati*" delle somme derivanti dalla cessione anticipata delle *Azioni* detenute, disposta per volontà dell'investitore.

In caso di risposta negativa o nel caso in cui le somme ricevute per effetto della cessione delle *Azioni* non vengano reinvestite, la *Cassa* chiede quali siano le modalità di applicazione della *recapture* sui dividendi *medio tempore* percepiti nei periodi d'imposta per i quali non è ancora spirato il termine per la presentazione della relativa dichiarazione dei redditi e di tassazione della plusvalenza derivante dalla cessione delle *Azioni*.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

La *Cassa* ritiene che anche la cessione volontaria delle *Azioni* non comporti la decadenza dal regime agevolato (e, quindi, la necessità di procedere alla *recapture*),

a condizione che le somme conseguite dalla cessione siano reinvestite, entro novanta giorni, in altri strumenti finanziari che presentino i requisiti per essere considerati *"investimenti qualificati"*.

In tal senso depone, a parere della *Cassa*, una interpretazione sistematica del comma 91 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, maggiormente aderente alla *ratio legis* ed in linea con documenti di prassi già pubblicati dall'Amministrazione finanziaria in materia di piani di investimento del risparmio (PIR).

In particolare, a parere dell'*Istante*, *«la Risposta a interpello n. 105/2024 sancisce un principio di carattere generale in forza del quale, stante l'analoga formulazione delle disposizioni di cui ai commi 91 e 106 dell'art. 1 della Legge n. 232/2016, le interpretazioni fornite dall'Amministrazione finanziaria con riferimento al regime agevolativo di cui all'art. 1, comma 100 e ss., della Legge n. 232/2016 (i.e. regime agevolativo dei Piani di Investimento del Risparmio a lungo termine) possono essere estese anche al regime agevolativo di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, della medesima Legge (i.e. regime agevolativo degli investimenti durevoli nella c.d. "economia reale")»*.

In tale ottica, l'*Istante* sottolinea inoltre come, con riferimento ai PIR, le linee guida pubblicate dal Ministero dell'economia e delle finanze - Dipartimento delle Finanze il 4 ottobre 2017 (di seguito *"Linee Guida"*) hanno chiarito che la disposizione normativa di cui al comma 106 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017 *«ha dettato un principio di "carattere generale" che non attiene solo ai "rimborsi" degli strumenti finanziari (come espressamente previsto dal predetto comma), ma riguarda anche le cessioni "volontarie" effettuate prima dei cinque anni. Secondo tale interpretazione, pertanto, la cessione anticipata "volontaria" dello strumento finanziario seguita dal*

reinvestimento del controvalore entro il termine di novanta giorni ha, ai fini della conservazione del regime agevolato, le medesime conseguenze previste per l'ipotesi di reinvestimento effettuato a seguito di "rimborso" dei medesimi strumenti finanziari» e che «L'Amministrazione finanziaria si è espressa nello stesso senso anche con la successiva circolare n. 3/E del 2018».

Alla luce dei citati chiarimenti in relazione al regime PIR e dell'analoga formulazione delle disposizioni di cui ai citati commi 91 e 106 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, la *Cassa* ritiene che *«il comma 91 dovrebbe essere interpretato nel senso che la cessione anticipata "volontaria" dello strumento finanziario seguita dal reinvestimento del controvalore entro il termine di novanta giorni avrebbe, ai fini della conservazione del regime agevolato, le medesime conseguenze previste per l'ipotesi di reinvestimento effettuato a seguito di "rimborso" dei medesimi strumenti finanziari».*

Pertanto, a parere dell'*Istante*, la cessione delle *Azioni* da parte della *Cassa* non comporta la decadenza dal regime agevolato, a condizione che le somme conseguite vengano reinvestite, entro novanta giorni, in altri strumenti finanziari che presentino i requisiti per essere considerati *investimenti qualificati*.

Nel caso in cui la cessione delle *Azioni* comporti la decadenza dall'esenzione, con riferimento alle corrette modalità di applicazione della *recapture*, la *Cassa* ritiene che la tassazione dei dividendi percepiti *medio tempore* dovrebbe avvenire:

- per le annualità 2021 e 2022, mediante applicazione dell'imposta sostitutiva con aliquota del 24 per cento (aliquota IRES *pro-tempore* vigente);

- per le annualità 2023 e 2024, mediante applicazione dell'IRES nella dichiarazione dei redditi Modello ENC 2024 e nella dichiarazione dei redditi Modello ENC 2025.

Per quanto riguarda la gestione della *recapture* sulla plusvalenza derivante dalla cessione delle *Azioni*, la *Cassa* ritiene che la medesima dovrebbe avvenire *«all'interno del regime del risparmio amministrato a cura di [...] nella sua qualità di banca depositaria e, quindi, di sostituto d'imposta anche con riferimento alla plusvalenze (con la possibilità di compensare la Plusvalenza realizzata con le minusvalenze conseguite in precedenti operazioni all'interno del medesimo rapporto, ai sensi dell'art. 6, comma 5, del D. Lgs. n. 461/1997)»*.

In subordine, qualora si dovesse ritenere non applicabile il regime del risparmio amministrato, a parere della *Cassa*, la plusvalenza dovrebbe essere assoggettata a tassazione secondo le regole del regime dichiarativo, con possibilità di compensazione con le minusvalenze della medesima specie, atteso che le originarie intenzioni del legislatore propendevano per la tassazione secondo le regole ordinarie prima della modifica normativa avvenuta per effetto della lettera *a)* del comma 2 dell'articolo 57 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50, che, al comma 91 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, ha sostituito le parole *«sono soggetti ad imposizione secondo le regole ordinarie»* con il periodo *«sono soggetti ad imposta sostitutiva in misura corrispondente a quella prevista dalle norme ordinarie»*.

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 (di seguito, *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* di cui al comma 89 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017, 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».

Per poter beneficiare dell'agevolazione, i commi 91 e 93 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017 dispongono, rispettivamente per le *Casse di previdenza* e per i *Fondi*

pensione, che gli strumenti finanziari oggetto di *investimento qualificato* devono essere detenuti per almeno cinque anni (c.d. *minimum holding period*).

Tale obbligo costituisce un principio generale applicabile a tutti gli *investimenti qualificati* siano essi costituiti da azioni o quote di società, per loro natura privi di scadenza, che da azioni o quote di OICR per le quali è prevista una durata di investimento, inclusi gli investimenti di cui alla lettera *b-bis*) del comma 89.

Il trascorrere del *minimum holding period* ha l'effetto di consolidare il regime di non imponibilità, relativamente ai redditi che si sono prodotti *medio termine*, e di consentirne l'applicazione ai redditi derivanti in futuro dagli *investimenti qualificati* per i quali sia già trascorso il predetto periodo minimo di detenzione.

Diversamente, in via generale, la cessione degli strumenti finanziari in oggetto prima del compimento dei cinque anni comporta la decadenza dal regime con la ripresa a tassazione secondo le modalità di cui ai commi 91 e 94 dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017.

Tuttavia, come espressamente stabilito dai medesimi commi, al fine di mantenere l'agevolazione fiscale, in caso di rimborso o di scadenza dei titoli oggetto di investimento prima dei cinque anni, per eventi indipendenti dalla volontà dell'investitore (quali ad esempio, la riduzione del capitale esuberante, liquidazione anche concorsuale della società, liquidazione dell'OICR), le somme conseguite devono essere reinvestite in altri *investimenti qualificati*, entro novanta giorni dall'effettivo incasso delle somme, pena l'applicazione del meccanismo della c.d. *recapture* fiscale con ripresa a tassazione dei redditi percepiti (anche *medio tempore*) in regime di agevolazione fiscale.

Ciò posto, in relazione alla possibilità di applicare il regime agevolativo in esame anche in caso di cessione degli *investimenti qualificati* prima del periodo minimo di cinque anni, la Scrivente ha chiesto un parere al Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento delle Finanze che, con nota prot. R.U. 20545 del 1° aprile 2025, ha rilevato che *«Sembra che il dubbio interpretativo sorga dalla circostanza che i commi 91 e 94 dell'art. 1 della citata legge n. 232 del 2016 sono formulati in modo sostanzialmente identico al comma 106 del medesimo articolo 1, relativo alla disciplina dei piani di risparmio a lungo termine (PIR), in relazione al quale le Linee guida di questo Dipartimento, emanate il 4 ottobre 2017, hanno chiarito che la cessione di strumenti finanziari contenuti nel PIR, prima della maturazione del periodo minimo di possesso, non ha conseguenze fiscali se la cessione è seguita dal reinvestimento entro 90 giorni»*.

Il predetto Ministero rileva che *«la legge n. 232 del 2016 ha introdotto, nell'ordinamento tributario, due incentivi fiscali agli investimenti privati:*

- *con i commi da 88 a 96, ha disciplinato l'esenzione, dalle imposte sui redditi, dei proventi derivanti da taluni investimenti (cc.dd. investimenti qualificati) effettuati dagli enti di previdenza obbligatoria e dalle forme di previdenza complementare;*

- *con i commi da 100 a 114, ha disciplinato i PIR delle persone fisiche, ovvero panieri di investimento composti da determinati strumenti finanziari i cui redditi sono esenti dalle imposte sui redditi e i cui titoli sono esenti dall'imposta di successione.*

La concessione delle suddette esenzioni fiscali è subordinata a numerosi vincoli e condizioni; le due discipline, in particolare, sono accomunate dalla circostanza che, nonostante i proventi derivanti dagli strumenti finanziari eligibile siano esenti sin da

subito, tali strumenti debbono essere detenuti per almeno cinque anni. La verifica del minimum holding period, quindi, va fatta ex post.

Nonostante tali caratteristiche comuni, le normative in esame hanno delineato due discipline differenti, anche sulla base delle diversità dei soggetti beneficiari: le persone fisiche, e quindi investitori retail, da un lato, le casse previdenziali e le forme di previdenza complementare, e quindi investitori istituzionali, dall'altro.

Si rammenta, in particolare, che la disciplina PIR ruota attorno al concetto di investimento "PIR conforme", intendendo come tale l'investimento che rispetta una serie di vincoli e condizioni (limiti annuale e complessivo alle entità; limite di concentrazione; vincoli di composizione degli investimenti; divieto di investimento in Paesi non collaborativi; divieto di investimento in partecipazioni qualificate; vincolo di detenzione minimo).

Il minimum holding period è solo una di tali condizioni e deve essere interpretata nell'ottica dell'investimento "PIR conforme".

L'art. 1, comma 106, della citata legge n. 232 del 2016, in particolare, prevede che "Gli strumenti finanziari in cui è investito il piano devono essere detenuti per almeno cinque anni. In caso di cessione degli strumenti finanziari oggetto di investimento prima dei cinque anni, i redditi realizzati attraverso la cessione e quelli percepiti durante il periodo minimo di investimento del piano sono soggetti a imposizione secondo le regole ordinarie [...] In caso di rimborso degli strumenti finanziari oggetto di investimento prima del quinquennio, il controvalore conseguito deve essere reinvestito in strumenti finanziari di cui ai commi 102 e 104 entro novanta giorni dal rimborso".

Come chiarito da questo Dipartimento nelle citate Linee guida, il requisito del periodo minimo di possesso, di cui al primo periodo del comma 106, deve essere coordinato con l'obbligo di reinvestimento previsto dall'ultimo periodo del medesimo comma 106, ciò in quanto il minimum holding period, nel PIR, non riguarda il singolo strumento finanziario in esso contenuto, ma l'investimento "PIR conforme", come si evince dal richiamo ai commi 102 e 104.

In questa prospettiva, la cessione di uno strumento finanziario, seguita dal reinvestimento, entro il periodo di tempo previsto dalla legge per il reinvestimento a seguito del rimborso, in altro strumento, nel PIR non può che avere le medesime conseguenze che ha il reinvestimento conseguente al rimborso.

Nel PIR, quindi, se gli "strumenti finanziari oggetto di investimento" nel piano sono ceduti prima del compimento del periodo minimo di possesso, ma sono sostituiti da altri strumenti entro il periodo di tempo previsto per il reinvestimento che segue il rimborso, l'investimento prosegue attraverso un altro strumento finanziario.

Se, viceversa, la cessione degli "strumenti finanziari oggetto di investimento" non è seguita dal reinvestimento nel periodo di tempo suindicato, l'investimento non prosegue e, pertanto, si applica il meccanismo di recupero a tassazione per i redditi relativi allo strumento ceduto.

Per quanto riguarda l'agevolazione per gli investimenti delle casse previdenziali e delle forme di previdenza obbligatoria, i commi 91, primo periodo, e 93 dell'art. 1 della legge n. 232 del 2016 prevedono, in particolare, che "Gli strumenti finanziari oggetto di investimento qualificato [...] devono essere detenuti per almeno cinque anni."

Per le casse previdenziali, il citato comma 91 dispone, inoltre, che "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 [...] 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".

Per le forme di previdenza complementare, il successivo comma 94, stabilisce che "In caso di cessione degli strumenti finanziari oggetto di investimento prima dei cinque anni, i redditi realizzati attraverso la cessione e quelli che non hanno concorso alla formazione della predetta base imponibile [...] durante il periodo minimo di investimento, sono soggetti a imposta sostitutiva delle imposte sui redditi [...] In caso di rimborso o di scadenza degli strumenti finanziari oggetto di investimento prima del quinquennio, il controvalore conseguito deve essere reinvestito negli strumenti finanziari di cui al comma 89 del presente articolo entro novanta giorni dal rimborso".

Sia il comma 91 sia il comma 94 disciplinano separatamente il caso della cessione degli strumenti finanziari prima della maturazione del periodo minimo di possesso da quello del rimborso o scadenza dei medesimi strumenti prima del periodo minimo di possesso, prevedendo, nel caso della cessione, un meccanismo di recupero della tassazione, invece, nel caso di rimborso o scadenza, un obbligo di reinvestimento.

L'agevolazione per gli investimenti qualificati delle casse previdenziali e delle forme di previdenza complementare non riguarda un paniere di investimenti che deve

essere costituito seguendo determinati criteri, ma è un'agevolazione che riguarda i redditi derivanti da singoli strumenti finanziari nei quali i medesimi soggetti investono.

Si rammenta, inoltre, che sia le casse previdenziali sia le forme di previdenza complementare, oltre che negli investimenti qualificati elencati nel comma 89 dell'art. 1 della legge n. 232 del 2016, possono anche investire in PIR e che, in tal caso, si ritiene applicabile la relativa disciplina in quanto compatibile».

Nel caso di specie, dunque, la cessione degli *investimenti qualificati*, prima del decorso del *minimum holding period*, comporta la decadenza dal regime agevolativo previsto dai commi 88 e seguenti dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017 e l'applicazione della *recapture* secondo le modalità indicate nel comma 91. Ai sensi di tale disposizione, in particolare, *«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».*

Inoltre, il primo periodo del comma 95-*quater* dell'articolo 1 della legge di bilancio 2017 prevede che *«Le minusvalenze e le perdite realizzate mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso degli strumenti finanziari oggetto degli investimenti qualificati di cui al comma 89 sono deducibili dalle plusvalenze o proventi realizzati nelle successive operazioni nello stesso periodo di imposta e nei successivi ma non oltre il quarto, ovvero possono essere portate in deduzione ai sensi del comma 5 dell'articolo 68 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917».*

La predetta normativa delinea un regime di agevolativo in base al quale:

- al verificarsi delle condizioni previste, si applica l'esenzione sui redditi di natura finanziaria derivanti dagli *investimenti qualificati*, con la possibilità di compensare le relative minusvalenze, nell'ambito del regime del risparmio amministrato o dichiarativo, con le plusvalenze derivanti da investimenti diversi da quelli *qualificati*;

- in caso di decadenza dal regime di esenzione, opera la *recapture* mediante l'applicazione di un'imposta sostitutiva sui medesimi redditi secondo le aliquote ordinariamente applicabili dal soggetto (Cassa di previdenza o Fondo pensione).

Nel caso di specie, pertanto, nell'ipotesi di cessione delle *Azioni* prima dei cinque anni, la *Cassa* dovrà applicare l'imposta sostitutiva nella misura del 24 per cento (in misura corrispondente all'IRES) sui dividendi e del 26 per cento sull'eventuale plusvalenza, senza possibilità di compensare le minusvalenze realizzate nell'ambito del regime amministrato e dichiarativo.

Il versamento deve essere effettuato, unitamente agli interessi, senza applicazione delle sanzioni, entro il giorno 16 del secondo mese successivo alla cessione direttamente dalla *Cassa*, ai sensi dell'articolo 17 e seguenti del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241, tramite il modello di pagamento F24, con la possibilità di avvalersi della compensazione ivi prevista (cfr. risposta ad interpello n. 787/E del 2021).

Il presente parere è reso sulla base degli elementi, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta attuazione nel contenuto, restando impregiudicato il potere di controllo della amministrazione.

LA DIRETTRICE CENTRALE
(firmato digitalmente)