

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