



Ordine dei
Dottori Commercialisti e degli
Esperti Contabili di
Roma



webinar

“Il regime fiscale dei fondi di private equity e immobiliari”

Roma 15 ottobre 2021

Dott. Fabio Brunelli - Dott. Angelo Viti



I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

Inquadramento civilistico



Gestione collettiva del risparmio (1/7)

GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO

- Il servizio che si realizza attraverso la gestione di OICR e dei relativi rischi (Art. 1, c. 1, lett. n), del TUF).

OICR

- Organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una **pluralità di investitori** mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, **gestito in monte** nell'interesse degli investitori e **in autonomia** dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi dai consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una **politica di investimento predeterminata** (Art. 1, c. 1, lett. k), TUF).

Classificazione degli OICR in funzione della disciplina del rimborso:

- OICR APERTO: i partecipanti hanno il diritto di chiedere il rimborso delle quote o azioni a valere sul patrimonio dello stesso, secondo le modalità e con la frequenza previste dal regolamento, dallo statuto e dalla documentazione d'offerta dell'OICR (Art. 1, c. 1, lett. k-bis), del TUF);
- OICR CHIUSO: OICR diverso da quello aperto (Art. 1, comma 1, lett. k-ter), del TUF);

Il regolamento indica le caratteristiche e disciplina il funzionamento del fondo, stabilendo in particolare (i) la durata del fondo; (ii) i termini e le modalità di sottoscrizione e rimborso delle quote o azioni; (iii) le modalità di liquidazione del fondo; (iv) la politica di investimento; (v) i criteri di determinazione dei risultati di gestione e le modalità di ripartizione e distribuzione degli stessi. Nel caso degli Oicr costituiti in forma societaria, le caratteristiche e le regole di funzionamento sono contenute nello statuto.



Gestione collettiva del risparmio (2/7)

Classificazione degli OICR in funzione della forma di istituzione:

- FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO: OICR costituito in forma di patrimonio autonomo, suddiviso in quote, istituito e gestito da un gestore (Art. 1, c. 1, lett. j), del TUF).
- SICAV: OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni (Art. 1, comma 1, lett. i), del TUF);
- SICAF: OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi (Art. 1, c.1, lett. i-bis), del TUF);
- SIS: FIA italiano costituito in forma di Sicaf dotata di un capitale sociale non inferiore a 50 mila euro, il cui patrimonio, gestito direttamente e non eccedente la soglia di 25 milioni di euro, è investito, senza possibilità di fare ricorso alla leva finanziaria, direttamente in imprese non quotate su mercati regolamentati che soddisfano la definizione di PMI di cui all'Art. 2, par. 1, lett. f), punto i), del Regolamento UE n. 1129/2017 e che si trovano nella fase di sperimentazione, di costituzione e di avvio dell'attività (Art. 1, c. 1, lett. i-quater), del TUF).



Gestione collettiva del risparmio (3/7)

Principali caratteristiche della SICAV

- Organismo di investimento collettivo del risparmio di tipo aperto.
- Rientra nell'ambito di applicazione della direttiva UCITS e della direttiva AIMFD.
- Forma di società per azioni.
- Sede legale e direzione generale situate in Italia.
- Non può emettere obbligazioni.
- Può gestire direttamente il proprio patrimonio (SICAV autogestita) o affidarne la gestione ad un gestore esterno al ricorrere di alcune condizioni (SICAV eterogestita).
- Disciplina del capitale:
 - le azioni devono essere interamente liberate al momento della loro emissione;
 - non è ammessa la possibilità di creare *(i)* più categorie di azioni che attribuiscono diritti patrimoniali diversi ai relativi possessori (Art. 2348, commi 2 e 3 , c.c.) e *(ii)* azioni senza diritto di voto o con voto limitato entro il limite della metà del capitale sociale (Art. 2351 c.c.);
 - non è applicabile la disciplina che consente *(i)* l'emissione di azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività (art. 2350, comma 2, c.c.), *(ii)* l'emissione di azioni di godimento (Art. 2353 c.c.), *(iii)* di introdurre in statuto divieti o limitazioni alla circolazione delle azioni (Art. 2355 bis c.c.), *(vi)* l'emissione di strumenti finanziari partecipativi (Art. 2346 n. 6), *(v)* l'emissione di azioni a prestatori di lavoro (Art. 2349 c.c.), *(vi)* la creazione di patrimoni destinati ad uno specifico affare (Artt. 2447-bis – 2447-decies c.c.);



Gestione collettiva del risparmio (4/7)

- non è applicabile la disciplina che consente (i) l'aumento del capitale sociale (Art. 2438 c.c.), (ii) il parziale versamento del capitale sottoscritto (Art. 2439 c.c.), (iii) il conferimento di beni in natura e di crediti (Art. 2440 c.c.), (iv) il diritto di opzione per le azioni di nuova emissione (Art. 2441 c.c.), (v) l'imputazione delle riserve ad aumento del capitale (Art. 2442 c.c.), (vi) la facoltà di aumento del capitale entro 5 anni dall'iscrizione della società nel registro imprese (Art. 2443 c.c.); (vii) la riduzione del capitale sociale (Art. 2445 c.c.), (viii) la riduzione del capitale sociale di oltre un terzo in conseguenza di perdite (Art. 2446 c.c.), (ix) la riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale (Art. 2447 c.c.);
 - azioni nominative o al portatore (voto pro-capite);
 - non è ammesso l'acquisto di acquisto di azioni proprie.
- Lo Statuto può prevedere:
 - esistenza di autonomi comparti di investimento per ognuno dei quali può essere emessa una particolare categoria di azioni;
 - le modalità di determinazione del valore delle azioni in sede di emissione e di rimborso;
 - le periodicità con cui le azioni possono essere emesse e rimborsate.



Gestione collettiva del risparmio (5/7)

Principali caratteristiche della SICAF

- Organismo di investimento collettivo del risparmio di tipo chiuso.
- Rientra esclusivamente nell'ambito di applicazione della direttiva AIMFD.
- Forma di società per azioni.
- Sede legale e direzione generale situate in Italia.
- Non può emettere obbligazioni.
- Non può trasformarsi in un organismo diverso da un OICR italiano.
- Può gestire direttamente il proprio patrimonio (SICAF autogestita) o affidarne la gestione ad un gestore esterno al ricorrere di alcune condizioni (SICAF eterogestita).
- Disciplina del capitale:
 - i soci fondatori procedono alla costituzione della società e versano interamente il capitale iniziale;
 - lo Statuto prevede come oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio mediante offerta delle proprie azioni e degli strumenti finanziari partecipativi indicati nello Statuto;
 - è ammessa la possibilità di creare (i) più categorie di azioni che attribuiscono diritti patrimoniali diversi ai relativi possessori (Art. 2348, commi 2 e 3 , c.c.) e (ii) azioni senza diritto di voto o con voto limitato entro il limite della metà del capitale sociale (Art. 2351 c.c.)



Gestione collettiva del risparmio (6/7)

- applicabile la disciplina che consente (i) il diritto di opzione per le azioni di nuova emissione (Art. 2441 c.c.), (ii) la riduzione del capitale sociale (Art. 2445 c.c.), (iii) la riduzione del capitale sociale di oltre un terzo in conseguenza di perdite (Art. 2446 c.c.), (iv) la riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale (Art. 2447 c.c.);
 - non è applicabile la disciplina che consente (i) la creazione di patrimoni destinati ad uno specifico affare (Artt. 2447-bis – 2447-decies c.c.); (ii) l'emissione di azioni a prestatori di lavoro (Art. 2349 c.c.); (iii) l'emissione di azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività (Art. 2350, comma 2, c.c.); l'emissione di azioni di godimento (Art. 2353 c.c.).
 - ammissibilità dei conferimenti in natura;
 - azioni nominative o al portatore (voto pro-capite);
 - non è previsto il divieto di acquisto di azioni proprie.
- Lo Statuto può prevedere:
 - esistenza di autonomi comparti di investimento per ognuno dei quali può essere emessa una particolare categoria di azioni;
 - le modalità di determinazione del valore delle azioni e degli eventuali strumenti partecipativi emessi;
 - per le SICAF “riservate”, possibilità di versare il capitale sottoscritto in più soluzioni (salvo il capitale iniziale).



Gestione collettiva del risparmio (7/7)

Classificazione degli OICR in funzione della normativa di riferimento:

- OICVM italiani: il fondo comune di investimento italiano (di tipo aperto) e la SICAV rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE (UCITS IV)
- OICVM UE: gli OICR rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE (UCITS IV) (quindi OICR aperto), costituiti in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia;
- FIA italiano: il fondo comune di investimento, la SICAV e la SICAF rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE (AIFMD);
- FIA italiano riservato: il FIA italiano la cui partecipazione è riservata a investitori professionali;
- FIA UE: OICR rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE (AIFMD), costituiti in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia;
- FIA non UE: gli OICR rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2011/61/UE (AIFMD), costituiti in uno Stato non appartenente all'UE.



Soggetti coinvolti (1/4)

GESTORE:

SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO ("SGR"), SICAV E SICAF

- Ai fini dell'autorizzazione, la Banca d'Italia richiede:
 - forma di società per azioni;
 - capitale sociale non inferiore ad 1 milione di euro (e, a certe condizioni, possono essere costituite SGR a capitale ridotto);
 - i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo devono possedere i requisiti di professionalità, onorabilità, indipendenza, nonché soddisfare criteri di competenza e correttezza;
 - i titolari di partecipazioni della SGR devono soddisfare determinati requisiti di onorabilità, correttezza e solidità finanziaria;
 - la struttura del gruppo della SGR non deve essere tale da pregiudicare la vigilanza sulla stessa;
 - deve essere presentato un programma di attività iniziale ed una relazione sulla struttura organizzativa.

In considerazione dei limiti operativi e dimensionali previsti nei confronti delle SIS, i titolari di partecipazioni devono possedere esclusivamente i requisiti di onorabilità.

Le SIS sono sottratte alla regolamentazione emanata da Banca d'Italia e Consob in materia di requisiti di solidità patrimoniali, di criteri e divieti di investimento del patrimonio, di contenimento e frazionamento del rischio e di trasparenza e correttezza dei comportamenti.

Al fine di tutelare gli interessi degli investitori, le SIS devono, tuttavia, stipulare un'assicurazione sulla responsabilità civile professionale adeguata a coprire i rischi derivanti dall'attività svolta, nonché dotarsi di un sistema di governo e controllo adeguato ad assicurare la sana e prudente gestione e l'osservanza della normativa loro applicabile.



Soggetti coinvolti (2/4)

LA BANCA DEPOSITARIA

- Accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del fondo, nonché la destinazione dei redditi dell'OICR.
- Accerta la correttezza del calcolo del valore delle quote dell'OICR.
- Accerta che nelle operazioni relative all'OICR la controprestazione sia ad essa rimessa nei termini d'uso.
- Esegue le istruzioni della SGR se non sono contrarie alla legge, al regolamento o alle prescrizioni degli organi di vigilanza.
- È responsabile nei confronti della SGR e dei partecipanti all'OICR di ogni pregiudizio da essi subito in conseguenza dell'inadempimento dei propri obblighi.



Soggetti coinvolti (3/4)

INVESTITORI PROFESSIONALI

- clienti professionali privati;
- clienti professionali pubblici;
- clienti professionali su richiesta.

CLIENTI PROFESSIONALI DI DIRITTO PRIVATI

- i soggetti (italiani o esteri) tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari (banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione, Oicr e Sgr, fondi pensione e società di gestione di tali fondi, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, negoziatori di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione ed al sistema di compensazione e garanzia, altri investitori istituzionali, agenti di cambio);
- le imprese di grandi dimensioni (ovvero che soddisfano due dei seguenti requisiti dimensionali: totale di bilancio ≥ 20 €/ml; fondi propri ≥ 2 €/ml; fatturato ≥ 40 €/ml);
- gli investitori istituzionali la cui principale attività è investire in strumenti finanziari (compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi ed altre operazioni finanziarie).

CLIENTI PROFESSIONALI DI DIRITTO PUBBLICI

- il governo della Repubblica;
- la Banca d'Italia.



Soggetti coinvolti (4/4)

CLIENTI PROFESSIONALI SU RICHIESTA

- Con riferimento ai pubblici, coloro che facciano richiesta di essere trattati come clienti «professionali» e siano enti pubblici territoriali: (i) dotati di entrate superiori a 40 €/ml; (ii) che abbiano già effettuato operazioni sul mercato finanziario di valore superiore a 100 €/ml; (iii) che siano dotati di personale addetto alla gestione finanziaria con competenze, conoscenze ed esperienze in materia di servizi di investimento (ivi inclusa la gestione collettiva) e strumenti finanziari.
- Con riferimento ai privati, coloro che facciano richiesta di essere trattati come clienti «professionali» e soddisfino almeno due dei seguenti requisiti: (i) aver effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti; (ii) avere un portafoglio di strumenti finanziari di valore, inclusi i depositi in contante, maggiore 500.000 EUR; (iii) lavorare od aver lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti.

CLIENTI AL DETTAGLIO:

- Il cliente che non sia cliente professionale o controparte qualificata.



La regolamentazione nazionale degli Oicr (1/5)

- L'Art. 39 del TUF affida al MEF la determinazione dei criteri generali cui gli OICR italiani (fondi comuni d'investimento, Sicav, Sicaf) devono uniformarsi con riguardo:
 - a) all'oggetto dell'investimento;
 - b) alle categorie di investitori cui è destinata l'offerta delle quote o azioni;
 - c) alla forma aperta o chiusa e dalla modalità di partecipazione, con particolare riferimento alla frequenza di emissione e rimborso delle quote, all'eventuale ammontare minimo delle sottoscrizioni e dalle procedure da seguire;
 - d) all'eventuale durata minima e massima;
 - e) alle condizioni e alle modalità con le quali devono essere effettuati gli acquisti o i conferimenti dei beni, sia in fase costitutiva che in fase successiva alla costituzione del fondo.
- Il decreto del MEF del 5 marzo 2015, n. 30, ha dato attuazione all'Art. 39 del TUF, determinando i criteri generali cui devono uniformarsi gli OICR italiani.



La regolamentazione nazionale degli Oicr (2/5)

OICR APERTI (OICVM e FIA)

- La sottoscrizione degli OICR aperti ha luogo o mediante versamento di un importo corrispondente al valore delle quote di partecipazione o delle azioni o, se il regolamento o lo statuto dell'OICR lo preveda, mediante conferimento di strumenti finanziari negoziati in un mercato regolamentato e per i quali i volumi di negoziazione siano rilevanti e la frequenza degli scambi sia tale da consentire la formazione di prezzi significativi.
- Il regolamento o lo statuto dell'OICR prevedono che il rimborso del valore delle quote o delle azioni avvenga con periodicità almeno quindicinale per gli OICVM e almeno annuale per i FIA italiani aperti (come di seguito definiti). Il calcolo del valore delle quote o delle azioni ha luogo con la medesima frequenza ed è comunque effettuato in occasione dell'emissione di nuove quote o azioni.
- I partecipanti all'OICR aperto hanno diritto di chiedere il rimborso delle quote o delle azioni secondo le modalità e con la frequenza previste dal regolamento del fondo, o dallo statuto della SICAV e dalla documentazione d'offerta. Nei casi eccezionali precisati dal regolamento o dallo statuto, il diritto al rimborso può essere sospeso dal gestore per un periodo non superiore ad un mese.

OICVM ITALIANI

- Il patrimonio degli OICVM italiani è investito nei beni previsti dalla direttiva 2009/65/CE, nel rispetto dei limiti e dei criteri stabiliti dalla Banca d'Italia. Si tratta, *inter alia*, di:
 - valori mobiliari e strumenti del mercato monetario quotati;
 - quote di altri OICVM (a certe condizioni); depositi;
 - strumenti finanziari derivati negoziati su un mercato regolamentato o OTC (a certe condizioni);
 - strumenti del mercato monetario non negoziati su un mercato regolamentato, se l'emissione o l'emittente siano di per sé regolamentati (rispettate certe condizioni).



La regolamentazione nazionale degli Oicr (3/5)

FIA ITALIANI APERTI

- Investono in:
 - strumenti finanziari negoziati in un mercato regolamentato;
 - strumenti finanziari non negoziati in un mercato regolamentato (in misura non superiore al 20 per cento);
 - depositi bancari di denaro.

L'investimento in quote o azioni di OICR aperti non quotati non viene computato nel calcolo del limite del 20 per cento.

FIA ITALIANI CHIUSI

- Investono in:
 - beni immobili, diritti reali immobiliari, ivi compresi quelli derivanti da contratti di leasing immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori, e partecipazioni in società immobiliari, parti di altri FIA immobiliari, anche esteri;
 - crediti e titoli rappresentativi di crediti, ivi inclusi i crediti erogati a valere sul patrimonio dell'OICR;
 - altri beni per i quali esiste un mercato e che abbiano un valore determinabile con certezza con una periodicità almeno semestrale;
 - strumenti finanziari non negoziati in un mercato regolamentato in misura superiore al 20 per cento.
- Il patrimonio del FIA è raccolto, secondo le modalità stabilite dal regolamento o dallo statuto, mediante una o più emissioni di quote o azioni di eguale valore unitario.
- I partecipanti a un FIA chiuso o a un suo eventuale comparto versano un importo corrispondente al valore delle quote o delle azioni sottoscritte; tale importo può essere costituito da crediti certi, liquidi ed esigibili detenuti nei confronti del fondo. I partecipanti a un FIA riservato possono altresì sottoscrivere le quote o le azioni del FIA riservato o di un suo comparto mediante conferimento di beni in natura o di crediti.



La regolamentazione nazionale degli Oicr (4/5)

- Le quote o le azioni di FIA italiani chiusi sono, di regola, rimborsate ai partecipanti alla scadenza del termine di durata del FIA, secondo le modalità indicate nel regolamento o nello statuto.
- Il regolamento o lo statuto del FIA può ammettere il rimborso anticipato delle quote o azioni (i) su iniziativa del gestore, a tutti i partecipanti, proporzionalmente alle quote o azioni da ciascuno possedute, oppure (ii) su richiesta dei singoli partecipanti, per un ammontare non superiore alle somme acquisite attraverso nuove emissioni e, per i FIA per i quali non sia prevista la quotazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, per un ammontare non superiore ai prestiti contratti dal fondo, purché non eccedenti il 10% del valore del FIA.
- Il regolamento o lo statuto del FIA può prevedere i casi in cui è possibile una proroga del termine di durata del FIA non superiore a tre anni per il completamento della liquidazione degli investimenti.

FIA ITALIANI IMMOBILIARI

- I FIA italiani immobiliari sono istituiti in forma chiusa.
- Il patrimonio dei FIA italiani immobiliari è investito, in misura non inferiore ai due terzi del valore complessivo lordo, corrispondente al valore totale dell'attivo del FIA, in:
 - beni immobili;
 - diritti reali immobiliari, ivi compresi quelli derivanti da contratti di *leasing* immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori;
 - partecipazioni in società immobiliari;
 - parti di altri FIA immobiliari, anche esteri.

La predetta percentuale è ridotta al 51% qualora il patrimonio del FIA sia altresì investito in misura non inferiore al 20% del suo valore in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto beni immobili, diritti reali immobiliari, o crediti garantiti da ipoteca.



La regolamentazione nazionale degli Oicr (5/5)

- La sottoscrizione delle quote o delle azioni del FIA immobiliare o delle quote o delle azioni di un comparto del FIA stesso può essere effettuata, ove il regolamento o lo statuto del FIA lo preveda, sia in fase costitutiva sia in fase successiva alla costituzione del FIA, mediante conferimento dei beni sopra specificati, accompagnato da un'apposita relazione di stima.

FIA ITALIANI RISERVATI

- Il gestore può istituire FIA italiani riservati a investitori professionali in forma aperta o chiusa.
- Il regolamento o lo statuto del FIA italiano riservato può prevedere la partecipazione anche di investitori non professionali, purché gli stessi sottoscrivano ovvero acquistino quote o azioni del FIA per un importo complessivo non inferiore a 500.000 Euro; tuttavia, i componenti dell'organo di amministrazione e i dipendenti del gestore possono sottoscrivere quote o azioni di FIA italiani riservati da essi gestiti anche per un importo inferiore.
- Il regolamento o lo statuto del FIA italiano riservato specifica le categorie di investitori alle quali il FIA è riservato.
- Il regolamento o lo statuto del FIA italiano riservato indica inoltre:
 - la circostanza che il regolamento del fondo non è soggetto all'approvazione della Banca d'Italia;
 - la circostanza che non trovano applicazione le norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite dalla Banca d'Italia per i FIA non riservati;
 - l'obiettivo, il profilo di rischio, lo stile di gestione e le tecniche di investimento del FIA;
 - il livello massimo di leva finanziaria del FIA;
 - i limiti di investimento del FIA.



IL REGIME DEGLI OICR MOBILIARI AI FINI DELLE IMPOSTE SUI REDDITI



Regime fiscale degli Oicr mobiliari (1/6)

TASSAZIONE DEGLI OICR MOBILIARI

- Gli OICR di diritto italiano residenti sono inclusi tra gli enti non commerciali soggetti passivi delle imposte sui redditi (Art. 73, comma 1, lett. c), TUIR).
- Il criterio per stabilire la residenza degli OICR è il luogo di «istituzione», ex Art.73, comma 3, TUIR (con riferimento al tema della residenza fiscale degli OICR vedi *infra*).
- Ai sensi dell'Art. 73, comma 5-*quinquies*, TUIR, i redditi degli organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto italiano, diversi dagli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari, e quelli degli OICR ad essi equiparati sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale.

Sono equiparati agli OICR di diritto italiano i c.d. «fondi lussemburghesi storici», ovvero gli OICR aperti con sede in Lussemburgo che investono in strumenti finanziari e che risultano già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato in base alle leggi valutarie.

Ai fondi lussemburghesi storici si applica il medesimo regime tributario dei fondi comuni di diritto italiano per la parte dei redditi proporzionalmente corrispondente alle quote collocate in Italia.



Regime fiscale degli Oicr mobiliari (2/6)

- In relazione ai redditi di capitale, gli OICR sono generalmente «lordisti».

Elencazione esemplificativa delle ritenute non applicate:

- la ritenuta del 26% prevista dall'Art. 26, c. 2, del DPR n. 600/1973 sugli interessi ed altri proventi dei conti correnti bancari e dei depositi anche se rappresentati da certificati (di deposito) detenuti presso banche italiane;
- la ritenuta del 26% prevista dall'Art. 26, c. 3, del DPR n. 600/1973, sugli interessi ed altri proventi dei conti correnti e depositi esteri, compresi i certificati di deposito, emessi da banche/soggetti non residenti;
- la ritenuta del 26% prevista dall'Art. 26, c. 3-bis, del DPR n. 600/1973, sui proventi di operazioni di riporto, pronti contro termine e di mutuo di titoli garantito, di cui all'Art. 44, c. 1, lett. g-bis) e g-ter), del Tuir;
- la ritenuta del 26% prevista dall'Art. 26, c. 5, del DPR n. 600/1973, sui redditi di capitale corrisposti dai soggetti di cui all'Art. 23, del DPR n. 600/1973, diversi da quelli indicati nei commi da 1 a 4 del medesimo articolo e diversi da quelli per i quali è prevista l'applicazione di altra ritenuta alla fonte o di imposte sostitutive delle imposte sui redditi;
- la ritenuta del 26% prevista dall'Art. 26-quinquies, del DPR n. 600/1973, sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ad OICR di diritto italiano o fondi lussemburghesi storici;



Regime fiscale degli Oicr mobiliari (3/6)

- la ritenuta del 26% prevista dall'Art. 10-ter, della L. n. 77/1983, sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ad OICR di diritto estero;
- la ritenuta del 26% di cui all'Art. 26, c. 1, DPR n. 600/1973 sugli interessi, premi e altri frutti delle obbligazioni, titoli simili e cambiali finanziarie emesse dai soggetti di cui all'Art. 23, DPR n. 600/1973, non si applica (i) sugli interessi ed altri proventi delle obbligazioni, titoli simili e cambiali finanziarie emesse (a) da banche, (b) società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'Unione Europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che scambiano informazioni con l'Italia, (c) enti pubblici economici trasformati in spa in base a disposizioni di legge pubbliche (d) nonché dallo Stato, da amministrazioni statali e dagli enti territoriali, (ii) sugli interessi ed altri proventi delle obbligazioni, titoli simili e cambiali finanziarie negoziati nei mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emessi da società diverse dalle società per azioni con azioni quotate, (iii) sugli interessi ed altri proventi delle obbligazioni, titoli simili e cambiali finanziarie non negoziati nei mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione che siano detenute, ossia sottoscritte e circolanti, esclusivamente da uno o più investitori qualificati ai sensi dell'Art. 100 del TUF (cfr. Art. 1, c. 1, D.Lgs. n. 239/1996);
- la ritenuta del 26% di cui all'Art. 26, c. 1, DPR n. 600/1973 sugli interessi, premi e altri frutti delle obbligazioni, titoli simili e cambiali finanziarie emesse dai soggetti di cui all'Art. 23, DPR n. 600/1973, non si applica sugli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e titoli simili e delle cambiali finanziarie corrisposti a OICR mobiliari istituiti in Italia o in uno stato membro della UE (i) le cui quote siano detenute esclusivamente da investitori qualificati ex Art. 100 del TUF e (ii) il cui patrimonio sia investito in misura superiore al 50% nei predetti titoli (Art. 32, c. 9-bis, del D.L. n. 83/2012 – c.d. regime dei “mini bond”);



Regime fiscale degli Oicr mobiliari (4/6)

- l'imposta sostitutiva del 26% sugli interessi ed altri proventi delle obbligazioni, titoli simili emesse da enti territoriali e soggetti pubblici di cui all'Art. 31, del DPR n. 601/1973 (Art. 2, c. 1, D.Lgs. n. 239/1996);
- l'imposta sostitutiva del 26% sugli interessi e ed altri proventi delle obbligazioni e titoli simili dovuti/emessi da soggetti non residenti (Art. 2, c. 1-quater, D.Lgs. n. 239/1996);
- l'imposta sostitutiva prevista dall'Art. 27-ter del DPR n. 600/1973 sugli utili derivanti dalle azioni o dagli strumenti finanziari immessi nel sistema del deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli Spa;
- la ritenuta prevista dall'Art. 27, del DPR n. 600/1973, sugli utili in qualunque forma corrisposti ai soci di società ed enti, residenti e non;
- l'imposta sostitutiva prevista dall'Art. 5, c. 2, del D.Lgs. n. 461/1997 sui capital gain.



Regime fiscale degli Oicr mobiliari (5/6)

- Ritenute applicabili a titolo definitivo (cfr. Risoluzione n. 43/E del 2013; bozza Circolare Atad n. 1 – chiarimenti in materia di CFC):
 - la ritenuta prevista dall'Art. 26, c. 1, DPR n. 600/1973 sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni, dei titoli simili alle obbligazioni e delle cambiali finanziarie per le quali non si applica il regime previsto dal D.Lgs. n. 239/1996 (trattasi dei titoli obbligazionari e dei titoli simili emessi (i) da società ed enti residenti in Italia diversi dai c.d. "grandi emittenti, (ii) non negoziati nei mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione di Stati membri dell'UE o aderenti all'Accordo sullo Spazio Unico Europeo, e (iii) non detenuti esclusivamente da investitori qualificati ai sensi dell'art. 100 del TUF) né quello previsto dall'art. 32, c. 9-bis, del D.L. n. 83/2012;
 - la ritenuta prevista dagli Artt. 5 e 8 del D.L. n. 512/1983 sui proventi dei titoli atipici;
 - la ritenuta prevista dall'Art. 1 del D.L. n. 546/1981 sui proventi delle accettazioni bancarie.



Regime fiscale degli Oicr mobiliari (6/6)

- Nella bozza di circolare pubblicata dall'AdE a commento della nuova normativa di contrasto alle c.d. "controlled foreign companies" (CFC), gli Oicr di diritto italiano risulterebbero potenzialmente soggetti alla disciplina CFC in qualità di soggetti "controllanti" nonostante essi siano soggetti passivi IRES sostanzialmente esenti dalle imposte sui redditi (salvo alcune limitate categorie di redditi per i quali è prevista l'applicazione di una ritenuta alla fonte) e non possano, quindi, perseguire quelle finalità di sottrazione di materia imponibile che la disciplina CFC intende contrastare.
- L'imposta sostitutiva del 12,5% sul risultato della gestione conseguito dal fondo è stata abrogata dal D.L. 225/2010, convertito con modificazioni dalla L. n. 10/2011.
- Gli OICR mobiliari non sono soggetti all'IRAP ex Art. 3, comma 2, del D.Lgs. n. 446/1997. La SICAV e la SICAF sono soggetti passivi IRAP che liquidano il tributo regionale su una base imponibile determinata in misura pari alla differenza tra le commissioni di sottoscrizione e le commissioni passive dovute a soggetti collocatori (Art. 6, c. 4, D.Lgs. n. 446/1997; Art. 9, c. 3, D.Lgs. n. 44/2014).



Residenza fiscale degli Oicr

- Criteri di residenza delle società e degli enti (Art. 73, comma 3, TUIR):
 - Sede legale;
 - Sede dell'amministrazione;
 - Oggetto sociale.

Il presupposto deve essere verificato per la maggior parte del periodo d'imposta. È sufficiente che si verifichi uno solo dei presupposti.

- Criterio di residenza del fondo:

Luogo di «istituzione»: l'Amministrazione finanziaria con la Circ. n. 21/2014, ha chiarito che per determinare la residenza degli OICR (italiani ed esteri) rileva unicamente lo Stato di istituzione e non il luogo di direzione effettiva dell'organismo o quello di stabilimento del soggetto gestore.

- L'Amministrazione finanziaria ha chiarito che l'istituzione e/o la gestione di un OICR italiano da parte di una società di gestione europea sulla base del passaporto del gestore non implica di per sé la sussistenza di una stabile organizzazione in Italia.
- Nel caso in cui risulti, da altri e ulteriori elementi, che una società di gestione estera operi avvalendosi di una stabile organizzazione in Italia, la ritenuta sui proventi del fondo è applicata dalla stabile organizzazione.



Applicazione delle Convenzioni e delle direttive ai fondi italiani

- L'Agenzia delle Entrate ha chiarito (Circ. n. 2/2012) che gli uffici finanziari sono tenuti a rilasciare, su richiesta della SGR, i certificati di residenza per l'applicazione dei trattati contro le doppie imposizioni ai fondi immobiliari (si ritiene che il medesimo trattamento debba ritenersi applicabile anche ai fondi mobiliari). Tuttavia si rileva che le autorità estere potrebbero subordinare il riconoscimento del trattamento convenzionale ai fondi italiani al riconoscimento dello stesso trattamento in Italia per i fondi esteri.
- In generale, l'applicazione della Direttiva n. 2011/96/UE (c.d. "Direttiva Madre-Figlia"), della Direttiva 2003/49/CEE (c.d. "Direttiva *Interest & Royalties*") e della Direttiva 90/434/CEE (c.d. "Direttiva Fusioni") è riservata ai soggetti costituiti in forma societaria. Pertanto, è esclusa l'applicazione ai fondi di investimento non costituiti in forma societaria.
- Le predette Direttive non sono applicabili neppure alle Sicav e alle SICAF, in quanto esenti da IRES (se residenti in Italia e soggette a vigilanza prudenziale).



Regime fiscale degli Oicr esteri UE/SEE

- Gli Oicr di diritto estero conformi alla Direttiva UCITS e quelli non conformi alla Direttiva UCITS, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza ai sensi della Direttiva AIMFD, istituiti in Stati membri dell'UE o in Stati aderenti allo SEE che consentono un adeguato scambio di informazioni beneficiano di nuove disposizioni introdotte allo scopo di evitare una discriminazione rispetto al regime fiscale degli Oicr di diritto nazionale.

La Legge di Bilancio 2021 ha disposto che nei confronti degli Oicr esteri UE/SEE non trovano applicazione:

- la ritenuta prevista dall'art. 27, c. 3, del DPR n. 600/1973, sugli utili in qualunque forma corrisposti ai soci di società ed enti (cfr. art. 1, c. 631, Legge di Bilancio 2021);
- l'imposta sostitutiva prevista dall'art. 5, c. 2, del D.Lgs. n. 461/1997 sulle plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate (cfr. art. 1, c. 633, Legge di Bilancio 2021).



Trasformazione delle società ordinarie in Sicaf (1/2)

- Secondo le indicazioni fornite dall'AdE nella Risposta ad interpello n. 370/2021, la trasformazione di una società per azioni di diritto comune (esercente l'attività di immobiliare di gestione) in una Sicaf immobiliare costituisce:

- ai fini IRES, un'operazione realizzativa, posto che la conversione implica il passaggio del patrimonio aziendale da un regime di tassazione ordinario ad un regime di esenzione.

Attesa la fuoriuscita dei beni dal regime d'impresa, trova applicazione in via analogica la disciplina della trasformazione eterogenea di cui all'art. 171 del TUIR, ossia il realizzo a valore normale ex art. 9 del TUIR di tutti gli elementi che costituiscono il patrimonio aziendale al momento dell'efficacia giuridica della conversione. La trasformazione non può generare una perdita fiscale stante l'ineducibilità delle minusvalenze derivanti dalla destinazione dei beni a finalità estranee all'esercizio d'impresa.

Sono integralmente deducibili le perdite pregresse, le cui eventuali eccedenze non potranno essere utilizzate né dalla Sicaf né dai soci, al pari delle eventuali eccedenze di interessi passivi ineducibili e di deduzione Ace che dovessero residuare nella dichiarazione dell'ultimo periodo d'imposta antecedente la conversione.

Le riserve di utili presenti nella situazione patrimoniale della società "trasformanda" anteriormente alla conversione, ove iscritte nel bilancio della Sicaf con indicazione della loro origine, saranno assoggettate a tassazione nei confronti dei soci secondo il regime proprio delle riserve di utili delle società di capitali nel periodo d'imposta in cui saranno distribuite o utilizzate per scopi diversi dalla copertura di perdite d'esercizio; ove non iscritte nel bilancio della Sicaf ovvero iscritte senza indicazione della loro origine, saranno assoggettate a tassazione nel periodo d'imposta successivo alla trasformazione ai sensi dell'art. 171, c. 1, del TUIR.

Pur in assenza di indicazioni di prassi, deve rilevarsi che la trasformazione della società di diritto comune comporta la relativa fuoriuscita dal regime del consolidato fiscale ovvero l'interruzione della tassazione di gruppo a seconda che la stessa vi partecipi in qualità di consolidata o di consolidante.

- ai fini IRAP, un'operazione da tassare secondo le regole ordinarie di determinazione del valore della produzione netta di cui all'art. 5 del D.Lgs. n. 446/1997 (i.e., in base al principio di derivazione rafforzata);



Trasformazione delle società ordinarie in Sicaf (2/2)

- ai fini IVA, un'operazione fiscalmente neutrale (ossia fuori campo ex art. 2, c. 3, lett. f), del DPR n. 633/1972), comportando un mero passaggio dei beni da una forma organizzativa ad un'altra posto che essi continuano ad essere impiegati nell'esercizio di un'attività economica;
 - ai fini dell'imposta di registro, un'operazione da assoggettare a tassazione nella misura fissa di euro 200,00 ai sensi dell'art. 4, c. 1, lett. c), della Tariffa – Parte Prima allegata al TUR, atteso che le modifiche statutarie non danno luogo ad alcun trasferimento di ricchezza;
 - ai fini dell'imposta ipotecaria, un'operazione da assoggettare a tassazione nella misura fissa di euro 200,00 ai sensi dell'art. 4, della Tariffa allegata al D.Lgs. n. 347/1990, non comportando la trascrizione di atti che danno luogo al trasferimento della proprietà di immobili né alla costituzione di diritti reali immobiliari;
 - ai fini dell'imposta catastale, un'operazione da assoggettare a tassazione nella misura fissa di euro 200,00 ai sensi dell'art. 10, c. 2, del D.Lgs. n. 347/1990, in quanto le vulture non comportano il trasferimento di immobili o di diritti reali immobiliari.
- Resta incerto se:
 - la plusvalenza scaturente dalla trasformazione debba essere tassata in maniera "unitaria" oppure, per ragioni sistematiche, in maniera "parcellizzata" applicando il regime impositivo relativo ai singoli elementi patrimoniali oggetto di realizzo (in particolare, la Pex);
 - in caso di successiva cessione delle azioni della Sicaf, i soci Ires realizzino una plusvalenza integralmente imponibile (o una minusvalenza interamente deducibile) o possano beneficiare del regime Pex con riferimento alla quota di plusvalenza/minusvalenza maturata in regime d'impresa.



IL REGIME TRIBUTARIO DEGLI INVESTITORI IN OICR MOBILIARI



Tassazione degli investitori – soggetti residenti

PARTECIPANTI NON IMPRENDITORI

- Redditi di capitale
 - Art. 44, comma 1, lett. g), TUIR (qualificazione del reddito)
 - Art. 26-*quinquies*, D.P.R. n. 600/1973 (modalità determinazione del reddito)
- Redditi diversi
 - Art. 67, comma 1, lett. c-ter), comma 1-*quater* e art. 68, commi 6 e 7 TUIR (qualificazione e modalità di determinazione del reddito)
 - Art. 5, 6 e 7 D.Lgs. n. 461/1997 (regime dichiarativo, amministrato e gestito)

- PARTECIPANTI ESERCENTI ATTIVITÀ D'IMPRESA

- Redditi di impresa
 - I proventi distribuiti concorrono a formare il reddito d'impresa secondo le ordinarie disposizioni del TUIR nell'esercizio in cui sono percepiti.

Analogo regime trova applicazione per gli investitori di una SICAF.



Tassazione degli investitori – soggetti residenti – redditi di capitale

SOGGETTI RESIDENTI

- Redditi di capitale: sono soggetti ad una ritenuta del 26%.
 - La ritenuta si applica a titolo d'acconto nei confronti dei soggetti che detengono le quote nell'esercizio d'impresa (società ed enti commerciali, s.n.c., s.a.s. ed equiparate, ecc.). Per questi soggetti i proventi concorrono a formare il reddito d'impresa secondo le ordinarie disposizioni del TUIR nell'esercizio in cui sono percepiti.
 - La ritenuta è applicata a titolo d'imposta in ogni altro caso (persone fisiche non imprenditori, enti non commerciali, investitori non residenti, sui quali si veda *infra*).
 - La ritenuta è applicata sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento e su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote o azioni ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote o azioni medesime. Il costo di acquisto deve essere documentato dal partecipante e, in mancanza della documentazione, il costo è documentato con una dichiarazione sostitutiva.
 - La ritenuta non è operata sui proventi percepiti dai fondi pensione, dagli OICR istituiti in Italia (e dai fondi lussemburghesi storici), da imprese di assicurazione (ove relativi a quote o azioni comprese negli attivi posti a copertura delle riserve matematiche dei rami vita e delle riserve tecniche di classe D.I.) e nell'ambito di gestioni individuali di portafoglio con opzione per il regime del risparmio gestito, di cui all'art. 7, del D.Lgs. n. 461/1997.



Tassazione degli investitori – soggetti residenti – redditi diversi

- Redditi diversi
 - Soggetti che detengono le quote nell'esercizio d'impresa: tassazione ordinaria.
 - Soggetti che non detengono le quote nell'esercizio d'impresa: imposta sostitutiva del 26%.
 - Sono determinati come differenza tra il corrispettivo effettivamente percepito in sede di riscatto, liquidazione e cessione delle quote o azioni e il costo o il valore di acquisto delle quote o azioni effettivamente sostenuto dal percipiente, aumentato di ogni onere inerente alla sottoscrizione o acquisto ovvero al rimborso o alla cessione, al netto dei redditi di capitale percepiti in occasione dei medesimi eventi realizzativi. Secondo l'AdE (Circ. n. 21 del 2014), la suddetta differenza positiva costituirà sempre un reddito di capitale. Qualora, invece, si determini una differenza negativa, essa costituirà una minusvalenza.



Soggetti residenti che investono in fondi mobiliari esteri (1/2)

CLASSIFICAZIONE DEI FONDI MOBILIARI ESTERI

- Ai sensi dell'Art. 10-ter della l. n. 77/1983, i fondi di diritto estero possono essere così classificati:
 - OICVM conformi alla direttiva 2009/65/CE, istituiti negli Stati Membri dell'UE e negli Stati aderenti allo SEE inclusi nella White List (cfr. D.M. 4 settembre 1996) le cui quote o azioni sono collocate in Italia (c.d. OICR comunitari armonizzati, Art. 10-ter, comma 1, l. n. 77/1983);
 - OICR di diritto estero, diversi dagli OICR immobiliari, non conformi alla direttiva 2009/65/CE, istituiti in Stati Membri dell'UE o negli Stati aderenti allo SEE inclusi nella White list, il cui gestore è soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero in cui è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE e le cui quote o azioni sono collocate in Italia (c.d. OICR comunitari non armonizzati con gestore sottoposto a vigilanza, Art. 10-ter, comma 2, l. n. 77/1983);
 - OICR di cui ai due punti precedenti le cui quote o azioni non siano collocate in Italia o i cui proventi siano conseguiti all'estero (Art. 10-ter, comma 5, l. n. 77/1983);
 - OICR diversi dai precedenti (i.e., gli OICR comunitari non armonizzati con gestore non sottoposto a vigilanza e gli OICR non comunitari, Art. 10-ter, comma 6, l. n. 77/1983).



Soggetti residenti che investono in fondi mobiliari esteri (2/2)

PROVENTI DA INVESTIMENTO IN FONDI MOBILIARI ESTERI

- Applicazione di una ritenuta del 26% ai proventi qualificabili come redditi di capitale (*i.e.* i proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento e quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di cessione o di liquidazione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o di acquisto; a tal fine il costo deve essere documentato dal partecipante e, in mancanza della documentazione, con una dichiarazione sostitutiva):
 - a titolo d'acconto nei confronti di imprenditori individuali, società di persone residenti, società di capitali ed enti commerciali residenti e stabili organizzazioni di società ed enti non residenti;
 - a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti (compresi quelli esenti o esclusi da imposta sui redditi);
 - la ritenuta non si applica nei confronti dei fondi mobiliari italiani (Art. 73, comma 5-*quinquies* del TUIR).
- I proventi degli OICR "diversi" (vedi slide precedente, ultima alinea) che costituiscono reddito di capitale concorrono alla formazione del reddito imponibile dei partecipanti e sono altresì soggetti a ritenuta a titolo di acconto da parte degli intermediari che intervengono nella loro riscossione.
- La ritenuta è operata dai soggetti residenti incaricati del pagamento o della riscossione dei proventi, del riacquisto o della negoziazione delle quote o azioni ovvero dalla SGR italiana che istituisce e gestisce l'OICR estero. In mancanza di un sostituto residente ovvero nei casi in cui il contribuente non fornisca le predette informazioni, i redditi di fonte estera sono assoggettati ad imposizione sostitutiva a cura del contribuente in sede di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi con la medesima aliquota prevista per la ritenuta, sempreché si tratti di proventi non assunti nell'esercizio d'impresa commerciale (Art. 18 del TUIR).



Tassazione degli investitori – soggetti non residenti – redditi di capitale (1/2)

- SOGGETTI NON RESIDENTI
 - Redditi di capitale
 - In generale, i soggetti non residenti scontano la ritenuta del 26% a titolo d'imposta.
 - Eventuale applicazione delle aliquote convenzionali.
 - Non sono soggetti ad imposizione i proventi percepiti dai soggetti non residenti indicati nell'Art. 6 del D.Lgs. n. 239/1996 e maturati nel periodo di possesso delle quote o azioni. Il predetto possesso è attestato dal deposito dei titoli presso un intermediario residente in Italia.



Tassazione degli investitori – soggetti non residenti – redditi di capitale (2/2)

- Soggetti di cui all'Art. 6, comma 1, D.Lgs. n. 239/1996:
 - soggetti residenti in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (c.d. “*White List*”)*;
 - enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
 - investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria**, costituiti in Stati o territori *White List*;
 - banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

- * tale criterio ha sostituito il precedente riferimento a “*Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis, comma 1, del testo unico delle imposte sui redditi (...)*”, secondo quanto disposto dall'Art. 10, comma 2, lett. a), del D.Lgs. n. 147/2015, a decorrere dal periodo di imposta in corso al 7 ottobre 2015.

- ** si qualificano come investitori istituzionali esteri gli enti che, indipendentemente dalla loro veste giuridica e dal trattamento tributario cui sono assoggettati i relativi redditi nel Paese in cui sono costituiti, hanno come oggetto della propria attività l'effettuazione e la gestione di investimenti per conto proprio o di terzi. Specifiche condizioni sono altresì richieste dalla prassi dell'Amministrazione finanziaria (cfr. Circ. nn. 23/2002, 20/2003 e 61/2003).



Tassazione degli investitori – soggetti non residenti – redditi diversi

SOGGETTI NON RESIDENTI

- Redditi diversi
 - Secondo l'AdE (Circ. n. 21 del 2014), la differenza positiva tra il corrispettivo percepito in sede di riscatto, liquidazione e cessione delle quote o azioni e il costo o il valore di acquisto delle stesse sostenuto dal percipiente costituisce sempre reddito di capitale. Qualora, invece, la predetta differenza sia negativa, essa costituirà una minusvalenza.
 - Le plusvalenze non sono imponibili se realizzate dai soggetti elencati dall'art. 6, comma 1, D.Lgs. n. 239/1996 (cfr. Art. 5, c. 5, D.Lgs. n. 461/1997).
 - Ai sensi dell'Art. 5, comma 5, D.Lgs. n. 461/1997, le minusvalenze non concorrono a formare il reddito se realizzate dai soggetti elencati dall'Art. 6, comma 1, D.Lgs. n. 239/1996.



Tassazione degli investitori – sostituto d'imposta

ARTICOLO 26-QUINQUIES DEL D.P.R. N. 600/1973

- Nel caso di OICR di diritto italiano istituiti da una SGR italiana, la ritenuta è applicata:
 - dalla SGR, dalla SICAV, dalla SICAF emittente le quote o azioni nel caso di collocamento diretto delle quote o azioni;
 - dai soggetti residenti di cui all'Art. 23 del D.P.R. n. 600/1973 incaricati dal sottoscrittore della negoziazione delle azioni o quote;
 - dal depositario aderente, anche indirettamente, al sistema di deposito accentrato qualora le quote o azioni siano state dematerializzate.
- Nel caso di OICR di diritto italiano istituiti da una SGR estera (passaporto del gestore), la ritenuta è applicata:
 - direttamente dalla SGR estera operante nel territorio dello Stato in regime di libera prestazione di servizi;
 - da un suo rappresentante fiscale in Italia;
 - dai soggetti residenti di cui all'Art. 23 del D.P.R. n. 600/1973 incaricati dal sottoscrittore della negoziazione delle azioni o quote;
 - dal depositario aderente, anche indirettamente, al sistema di deposito accentrato qualora le quote o azioni sono dematerializzate



Regimi speciali volti a favorire gli investimenti (1/4)

ART. 31 del D.L. n. 98/2011

- Agevolazione: esenzione da tassazione per redditi di capitale e redditi d'impresa.
- Investimento agevolato: Oicr attivi nel Venture Capital (FVC), istituiti come FIA chiusi o FIA riservati in Italia, in uno Stato UE o in uno Stato SEE, che investono in strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio delle imprese target.
- Beneficiari della misura: investitori professionali ed investitori al dettaglio a certe condizioni.
- Imprese target: PMI non quotate esercenti un'attività d'impresa nel territorio dello Stato da meno di n. 7 anni che si trovano nelle fasi iniziali di crescita della loro attività o nella successiva fase di espansione della stessa, il cui capitale sia detenuto, al momento di effettuazione dell'investimento da parte del FVC, in misura prevalente da persone fisiche. PMI quotate che presentano un fatturato annuo inferiore a 300 ML o una capitalizzazione di mercato inferiore a 500 ML.
- Vincoli in capo all'investitore: non è prevista una soglia massima all'investimento né un vincolo di durata.
- Principali vincoli alla politica di investimento attuata dal fondo: il patrimonio deve risultare costantemente investito in misura almeno pari all'85% del valore degli attivi in PMI non quotate e, per il residuo ammontare, in PMI quotate. L'investimento in ogni impresa target deve risultare inferiore a 2,5 ML su un periodo di n. 12 mesi.



Regimi speciali volti a favorire gli investimenti (2/4)

ART. 1, c. 88 e 92, della L. n. 232/2016

- Agevolazione: esenzione da tassazione per redditi di capitale e redditi diversi.
- Investimento agevolato: Oicr e FVC istituiti in Italia, in uno Stato UE o SEE, che investono, rispettivamente, in strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio delle imprese target e in strumenti rappresentativi del capitale di rischio o di forme di capitale di debito non garantito e subordinato delle imprese target.
- Beneficiari della misura: Casse di Previdenza e Fondi Pensione.
- Imprese target: 1) FVC: PMI non quotate (al momento dell'investimento da parte del fondo), fiscalmente residenti nel territorio dello Stato, ovvero in uno Stato UE o SEE ma con stabile organizzazione in Italia, che non hanno mai operato sul mercato, ovvero che risultano operative da meno di n. 7 anni, ovvero che necessitano di risorse finanziarie di ammontare superiore al 50% del fatturato medio realizzato negli ultimi n. 5 anni al fine di lanciare un nuovo prodotto o di operare su un nuovo mercato geografico; 2) Oicr: generalità delle imprese fiscalmente residenti nel territorio dello Stato, ovvero in uno Stato UE o SEE ma con stabile organizzazione in Italia.
- Vincoli in capo all'investitore: investimento ammesso fino a concorrenza di un importo pari al 10% dell'attivo patrimoniale dell'ente. Obbligo di detenzione dell'investimento per almeno n. 5 anni (holding period), decorrente dalla data in cui risultano rispettati i vincoli posti alla politica di investimento.
- Principali vincoli alla politica di investimento attuata dal fondo: 1) FVC: il patrimonio deve risultare costantemente investito in misura almeno pari al 70% nelle imprese target. Al momento dell'effettuazione dell'investimento, l'impresa target deve attestare di non aver ricevuto, per effetto delle misure volte ad agevolare l'afflusso di capitali nelle PMI, risorse finanziarie per un ammontare complessivo superiore a 15 ML. 2) Oicr: il patrimonio deve essere prevalentemente investito nelle imprese target.



Regimi speciali volti a favorire gli investimenti (3/4)

ART. 13-bis, del D.L. n. 124/2019

- Agevolazione: esenzione da tassazione per redditi di capitale e redditi diversi.
- Investimento agevolato: costituzione di "piani individuali di risparmio a lungo termine ordinari" (c.d. "PIR Ordinari") e di "piani individuali di risparmio a lungo termine alternativi" (c.d. "PIR Alternativi") mediante sottoscrizione di quote di OICR istituiti in Italia, in uno Stato UE o SEE, che investono il patrimonio in strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio e/o del capitale di debito emessi dalle imprese target nel rispetto dei vincoli d'investimento specificatamente definiti dalla normativa in relazione ai PIR Ordinari e ai PIR Alternativi (OICR c.d. "PIR Compliant").
- Beneficiari della misura: persone fisiche residenti nel territorio dello Stato, Casse di Previdenza e Fondi Pensione.
- Imprese target: società quotate e non quotate fiscalmente residenti nel territorio dello Stato, in uno Stato UE o SEE ma con stabile organizzazione in Italia.
- Vincoli in capo all'investitore: investimento ammesso fino a concorrenza di un plafond annuo (pari a 30 mila euro l'anno per i PIR Ordinari e a 300 mila euro l'anno per i PIR Alternativi) e di un plafond complessivo (pari a 150 mila euro per i PIR Ordinari e a 1,5 ML per i PIR Alternativi). Obbligo di detenzione dell'investimento per almeno n. 5 anni (holding period).
- Principali vincoli alla politica di investimento attuata dal fondo: il patrimonio deve essere obbligatoriamente investito nel rispetto dei vincoli d'investimento (vincolo di composizione in investimenti qualificati, limiti di concentrazione e di liquidità) specificatamente disciplinati con riferimento ai PIR Ordinari e ai PIR Alternativi.
- In relazione ai PIR Alternativi costituiti dal 1° gennaio 2021, limitatamente agli investimenti effettuati entro il 31 dicembre 2021, alle persone fisiche titolari del piano spetta un credito d'imposta d'importo pari alle eventuali minusvalenze realizzate ex art. 67 del TUIR con riferimento agli investimenti qualificati detenuti nel piano per almeno n. 5 anni. Il credito d'imposta non può eccedere il 20% delle somme investite, alla data di realizzazione della minusvalenza, negli strumenti finanziari qualificati. Le minusvalenze, le perdite e i differenziali negativi oggetto del credito d'imposta non possono essere utilizzati o riportati in deduzione ai sensi dell'art. 68 del TUIR e degli artt. 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997 (cfr. art. 1, c. 219-225, Legge di Bilancio 2021).



Regimi speciali volti a favorire gli investimenti (4/4)

ART. 29, del D.L. n. 179/2012; ART 4, del D. L. n. 3/2015

- Agevolazione: detraibilità (per i soggetti IRPEF) e deducibilità (per i soggetti IRES) parziale dell'investimento (pari al 30% della somma investita).
- Investimento agevolato: Oicr istituiti in Italia, in uno Stato UE o SEE, che investono prevalentemente in strumenti finanziari rappresentativi del capitale di rischio delle imprese target.
- Beneficiari della misura: soggetti passivi IRPEF e soggetti passivi IRES.
- Imprese target: Start Up Innovative e PMI Innovative fiscalmente residenti nel territorio dello Stato, ovvero in uno Stato UE o SEE se radicate in Italia.
- Vincoli in capo all'investitore: l'investimento massimo detraibile non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, la somma di 1 ML. L'investimento massimo deducibile non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, la somma di 1,8 ML. Obbligo di detenzione dell'investimento per almeno n. 3 anni (holding period) decorrente dalla data del suo compimento.
- Principali vincoli alla politica di investimento attuata dal fondo: il patrimonio deve risultare investito in misura almeno pari al 70% nelle imprese target entro il termine del periodo d'imposta in corso alla data in cui il beneficiario della misura ha effettuato l'investimento agevolato. Al momento dei conferimenti, l'impresa target deve attestare di non aver ricevuto apporti per un ammontare complessivo superiore a 15 ML.
- Per i soli soggetti IRPEF, l'art. 38 del D.L. n. 34/2020 (c.d. Decreto Rilancio) ha concesso nel rispetto del regime degli aiuti di Stato *de minimis*:
 - in relazione agli investimenti qualificati in Start UP Innovative, un'ulteriore detrazione (alternativa a quella ordinaria) pari al 50% della somma investita, fruibile sino ad un investimento massimo pari, in ciascun periodo d'imposta, a 100 mila euro;
 - in relazione agli investimenti qualificati in PMI Innovative, un'ulteriore detrazione (prioritaria rispetto a quella ordinaria) pari al 50% della somma investita, fruibile sino ad un investimento massimo pari, in ciascun periodo d'imposta, a 300 mila euro. Trova applicazione la detrazione ordinaria sull'investimento eccedente il plafond.



Schema di sintesi

<i>Percipiente</i>	<i>Tassazione dei redditi di capitale</i>	<i>Tassazione dei redditi diversi</i>
Soggetti residenti non imprenditori	Ritenuta a titolo d'imposta 26%	n.a.
OICR e fondi pensione	Nessuna ritenuta	n.a.
Soggetti non residenti "white list"	Nessuna ritenuta	n.a.
Altri soggetti non residenti	Ritenuta 26% (o minore aliquota convenzionale)	n.a.



IL REGIME DEGLI OICR IMMOBILIARI AI FINI DELLE IMPOSTE SUI REDDITI



Regime fiscale dei fondi e delle Sicaf immobiliari

TASSAZIONE DEL FONDO IMMOBILIARE

- Ai sensi dell'Art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR - come modificato dall'Art. 96, comma 1, lett. a), del D.L. n. 1/2012, - gli organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato sono inclusi tra i soggetti passivi dell'IRES.
- Il criterio per stabilire la residenza degli OICR, ai sensi dell'Art. 73, comma 3 del TUIR, è quello del luogo di «istituzione».
- Tuttavia, ai sensi dell'Art. 6, comma 1, del D.L. n. 351/2001:
 - i fondi immobiliari non sono soggetti alle imposte sul reddito ed all'IRAP;
 - nessuna tassazione si applica a livello del fondo (il fondo è generalmente «lordista»), ad eccezione di alcune ritenute a titolo d'imposta applicate a titolo definitivo.

TASSAZIONE DELLA SICAF IMMOBILIARE

- Ai sensi dell'Art. 9, comma 1, del D.Lgs. n. 44/2014 alle SICAF immobiliari è estesa l'applicazione delle disposizioni fiscali riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare.
- Tuttavia, l'Art. 9, comma 3, stabilisce che la SICAF è soggetta all'IRAP sulla differenza tra commissioni di sottoscrizione e le commissioni passive dovute ai soggetti collocatori (ex Artt. 3 e 6, D.Lgs. n. 446/1997).

Ai Fondi c.d. “istituzionali” (vedi *infra*) si applica, in ogni caso, il regime previsto dal D.L. n. 351/2001, a prescindere da qualsiasi indagine in merito ai requisiti di autonomia gestionale e pluralità dei partecipanti.



I FONDI IMMOBILIARI: IL REGIME DEGLI INVESTITORI



Fondi immobiliari – categorie partecipanti

- In base all'attuale impianto normativo, occorre distinguere le seguenti categorie di investitori:
 - **Investitori istituzionali:** regime ordinario;
 - **Investitori non istituzionali con partecipazione superiore al 5%:** imputazione per trasparenza;
 - **Investitori non istituzionali con partecipazione non superiore al 5%:** regime ordinario;
- Analogo regime trova applicazione con riferimento agli investitori di una SICAF.



Fondi immobiliari – regime ordinario partecipanti (1/2)

ART. 7, D.L. N. 351/2001

- Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ai fondi immobiliari la SGR/SICAF è tenuta ad operare una ritenuta del 26%, al momento della distribuzione.
- La ritenuta è operata dalla SGR a titolo d'acconto nei confronti di:
 - imprenditori individuali;
 - società in nome collettivo, società in accomandita semplice ed equiparate;
 - società di capitali ed enti commerciali residenti;
 - stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti alle quali siano riferibili le partecipazioni nel fondo.
- La ritenuta è applicata a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti (compresi soggetti esenti ed esclusi da imposta sul reddito delle società).
- La ritenuta non è operata sui proventi percepiti dalle forme di previdenza complementare e dagli OICR istituiti in Italia.
 - In particolare, sono soggetti a ritenuta:
 - a) i proventi riferibili a ciascuna quota, risultanti dai rendiconti periodici, distribuiti in costanza di partecipazione e
 - b) la differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione (non di cessione) delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto.
- Il costo di acquisto o sottoscrizione è documentato dal partecipante, in mancanza della documentazione il costo è documentato con una dichiarazione sostitutiva.



Fondi immobiliari – regime ordinario partecipanti (2/2)

- Art. 67, comma 1, lett. c-ter) del TUIR (Circ. nn. 38/2004 e 21/2014): costituiscono redditi diversi le plusvalenze realizzate mediante la cessione a titolo oneroso di quote di partecipazione ad OICR.
- Artt. 5, 6 e 7, D.Lgs. n. 461 del 1997: imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota del 26 % sulle plusvalenze di cui all'Art. 67, comma 1, lett. c-ter) e comma 1-quater) del TUIR.
- Le plusvalenze realizzate nell'esercizio di impresa sono assoggettate a tassazione a fini IRES in misura ordinaria. Non è applicabile la *participation exemption*, per difetto del requisito previsto dal comma 1, lettera d) dell'Art. 87 del TUIR (esercizio di impresa commerciale).
- I redditi diversi realizzati da investitori istituzionali non residenti (v. slide successive), inclusi quindi quelli "qualificati" di cui all'art. 7, c. 3, del D.L. n. 351/2001 (v. slide successive), non sono soggetti ad imposizione ai sensi dell'art. 5, c. 5, del D.Lgs. n. 461/1997. In relazione ai redditi di capitale percepiti da investitori istituzionali non residenti, diversi da quelli "qualificati" di cui all'art. 7, c. 3, del D.L. n. 351/2001, trova applicazione il regime ordinario, fatta salva l'applicazione del più favorevole regime convenzionale (Circ. n. 2/2012).



Fondi immobiliari – investitori istituzionali

- Ai sensi dell'Art. 32, comma 3, D.L. n. 78/2010, sono considerati fondi istituzionali quelli partecipati esclusivamente da Investitori istituzionali, ossia da:
 - a) Stato o enti pubblici italiani;
 - b) OICR istituiti in Italia;
 - c) enti di previdenza obbligatoria e complementare (*i.e.* fondi pensione);
 - d) imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
 - e) intermediari bancari e finanziari assoggettamenti a forme di vigilanza prudenziale;
 - f) investitori istituzionali esteri (vedi slide successiva);
 - g) enti *no profit* e cooperative con finalità mutualistiche;
 - h) veicoli costituiti in forma societaria o contrattuale istituiti in Italia o in Paesi *White List* partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopraelencati (vedi slide successiva).
- Per tali fondi trova applicazione, in ogni caso, il regime ordinario, a prescindere da qualsiasi ulteriore indagine in merito ai requisiti di autonomia gestionale e pluralità dei partecipanti.



Fondi immobiliari – investitori istituzionali esteri (1/2)

Investitori istituzionali esteri (lettera f)):

- Stato estero *White List* o enti pubblici esteri *White List*;
- soggetti esteri corrispondenti a quelli italiani di cui alle lettere b), c), d) ed e) del comma 3 dell'Art. 32, D.L. n. 78/2010 (*slide precedente*) purché:
 - istituiti in Stati o territori inseriti nella c.d. *White List*;
 - assoggettati a vigilanza prudenziale (Circ. n. 2/2012).

OICR e fondi pensione esteri (lettera b) e lettera c)):

- soggetti che, indipendentemente dalla loro forma giuridica e soggettività tributaria nello Stato estero in cui sono istituiti, presentano, in base alla normativa vigente nello Stato estero di istituzione, i medesimi requisiti sostanziali nonché le stesse finalità di investimento dei corrispondenti organismi italiani, a condizione, inoltre, che sussista una forma di vigilanza (Circ. nn. 11/2011 e 2/2012).



Fondi immobiliari – investitori istituzionali esteri (2/2)

- Vigilanza prudenziale (Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 e Ris. n. 54/2013)
 - Il requisito della vigilanza prudenziale è esteso a tutte le tipologie di investitori istituzionali esteri.
 - La vigilanza prudenziale sussiste nelle ipotesi in cui:
 - l'avvio dell'attività è soggetto ad autorizzazione preventiva nello Stato estero di residenza;
 - l'esercizio dell'attività è sottoposto in via continuativa a controlli obbligatori sulla base di disposizioni normative vigenti nello Stato estero di residenza.
 - La vigilanza prudenziale deve essere verificata con riferimento al soggetto investitore ovvero al soggetto incaricato della gestione.
 - La SGR o l'intermediario depositario devono acquisire la specifica documentazione rilasciata dalle competenti autorità estere dalla quale si evince la sussistenza del requisito della vigilanza.



Fondi immobiliari – veicoli istituiti da investitori istituzionali esteri

Veicoli costituiti in Italia o in Paesi *White List* (lettera h)):

- La partecipazione nel veicolo da parte degli investitori istituzionali può essere diretta o indiretta (Circ. n. 2/2012 e Ris. n. 54/2013). In caso di partecipazione indiretta, si deve tenere conto dell'effetto demoltiplicativo.
- Il veicolo deve produrre alla SGR o all'intermediario depositario la documentazione dalla quale risulti integrato il requisito della partecipazione prevalente nel veicolo da parte di investitori istituzionali.
- I veicoli esteri e ciascuno degli investitori istituzionali esteri coinvolti nella catena partecipativa devono autocertificare di essere costituiti in un Paese o territorio incluso nella *White List*.
- Secondo l'Agenzia, sono ammessi anche i *trust* con beneficiari individuati, le *partnership*, le società od organismi controllati dagli Stati esteri (quali i fondi sovrani).



Fondi immobiliari – regime di trasparenza (1/2)

ART. 32 DEL D.L. N. 78/10, COMMA 3-BIS

- Imputazione dei redditi del fondo per trasparenza ai partecipanti non rientranti nella categoria degli investitori “istituzionali” che possiedono una quota di partecipazione in misura superiore al 5% del patrimonio del fondo:
 - i redditi (di capitale) conseguiti dal fondo e rilevati nei rendiconti di gestione sono imputati per trasparenza indipendentemente dalla percezione ed in proporzione alla quota di partecipazione al fondo. Le plusvalenze/minusvalenze da valutazione sono escluse dal risultato di gestione e rilevano solo al momento in cui sono effettivamente realizzate;
 - tali redditi concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante;
 - la percentuale di partecipazione è rilevata al termine del periodo d'imposta o, se inferiore, al termine del periodo di gestione del fondo;
 - ai fini della verifica della percentuale di partecipazione nel fondo si tiene conto delle partecipazioni detenute direttamente o indirettamente per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona; si tiene altresì conto delle partecipazioni imputate ai familiari (Art. 5 del TUIR);
 - il partecipante è tenuto ad attestare alla SGR o depositario la percentuale di possesso di quote di partecipazioni detenute.

I medesimi redditi, se conseguiti da soggetti non residenti, sono soggetti in ogni caso ad una ritenuta a titolo d'imposta del 26%, fatta salva l'applicazione della minore aliquota convenzionale (cfr. Provv. Dir. AdE del 16.12.2011; Circ. n. 2/12).



Fondi immobiliari – regime di trasparenza (2/2)

INVESTITORE NON ISTITUZIONALE CON PARTECIPAZIONE SUPERIORE AL 5%

- In caso di cessione, le quote sono assimilate alle partecipazioni in società ed enti commerciali e le relative plusvalenze (nonché le perdite realizzate attraverso la cessione delle quote) sono imponibili come “partecipazioni qualificate”:
 - se le partecipazioni sono detenute al di fuori dell’esercizio di un’attività di impresa commerciale, le stesse (i) concorrono alla formazione del reddito complessivo dell’investitore nei limiti del 49,72% (58,14% dal 2018) del relativo ammontare (per cessioni effettuate entro il 31.12.2018, anche laddove il corrispettivo sia percepito dopo tale data); (ii) sono soggette a imposizione sostitutiva del 26% in base al regime della dichiarazione, del risparmio amministrato ovvero del risparmio gestito, di cui agli Artt. 5, 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/97 (per le cessioni realizzate dal 1.1.2019).

Ai fini del calcolo della plusvalenza, il costo è aumentato dei redditi imputati per trasparenza ed è altresì diminuito dei proventi distribuiti fino a concorrenza dei predetti redditi (Prov. Dir. AdE del 16.12.2011);
 - se le partecipazioni sono detenute nell’ambito di un’attività d’impresa commerciale, concorrono a formare il reddito d’impresa secondo le disposizioni ordinarie del TUIR. Non trova applicazione il regime di *participation exemption* per difetto del requisito di impresa commerciale (Circ. n. 2/2012).

Ai fini del calcolo della plusvalenza, il costo è aumentato o diminuito, rispettivamente, dei redditi e delle perdite imputati per trasparenza ed è altresì diminuito dei proventi distribuiti fino a concorrenza dei predetti redditi (Prov. Dir. AdE del 16.12.2011).
- Analogo trattamento si applica anche alla cessione di quote da parte di un investitore non istituzionale non residente con partecipazione superiore al 5%. Per le plusvalenze realizzate in sede di cessione non si applica l’esenzione di cui all’Art. 5, co. 5 del D.Lgs. n. 461/97. Esse sono assoggettate a tassazione nei limiti del 49,72% (58,14% dal 2018), per cessioni effettuate entro il 31.12.2018, ovvero ad imposta sostitutiva del 26% ex Art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997, per cessioni effettuate dal 2019.



Fondi immobiliari – investitori non residenti – esenzione (1/3)

- Ai sensi dell'Art. 7, comma 3, del D.L. n. 351/2001, la ritenuta sui proventi non si applica nei confronti dei seguenti soggetti "qualificati", indipendentemente dalla quota di partecipazione al fondo immobiliare (Provvedimento del 16 dicembre 2011):
 - a) fondi pensione e OICR esteri, istituiti in Stati o territori *White List*;
 - b) enti ed organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
 - c) banche centrali ed organismi che gestiscono le riserve ufficiali di uno Stato, anche qualora non residenti in Stati *White List*.



Fondi immobiliari – investitori non residenti – esenzione (2/3)

a) Fondi pensione ed OICR esteri (Provvedimento del Direttore Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 e Circ. n. 11/2011)

- Ai fini della qualificazione come fondi pensione o OICR esteri, si deve fare riferimento alla normativa vigente nello Stato estero in cui gli stessi sono istituiti, nonché alla assimilabilità delle finalità di investimento a quelle degli analoghi soggetti italiani.
- Necessario che sussista “una forma di vigilanza” sul fondo pensione o sull’OICR estero ovvero sul soggetto incaricato della gestione.
- Al fine di beneficiare del regime di non imponibilità dei proventi, gli investitori esteri devono fornire specifica documentazione.



Fondi immobiliari – investitori non residenti – esenzione (3/3)

- VEICOLI INTERMEDI

- Il regime di esenzione non spetta per le partecipazioni detenute dai soggetti “qualificati” in via mediata (Provvedimento del Direttore Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 e Circ. n. 2/2012).
- Il regime di esenzione si applica, tuttavia, anche qualora gli investitori “qualificati” partecipino in misura totalitaria in un veicolo societario che pone in essere l’investimento (Circ. n. 2/2012, Ris. n. 54/2013, Risposta ad interpelli n. 43/2018, n. 44/2018, n. 147/2018, n. 345/2019, n. 385/2019).

L’Agenzia ha precisato che il veicolo non deve essere necessariamente residente nel medesimo Stato del partecipante, essendo necessario che siano rispettati i requisiti di residenza stabiliti dall’art. 7, comma 3, del D.L. n. 351/2001 con riferimento agli investitori “qualificati”. Pertanto:

- nel caso di veicoli partecipati esclusivamente da fondi pensione e OICR, è necessario che il veicolo risieda in un Paese incluso nella *White list*;
- nel caso di veicoli partecipati in maniera totalitaria da Banche centrali o da “fondi sovrani”, il veicolo può risiedere in qualsiasi Stato estero.



Fondi immobiliari – investitori non residenti (1/2)

INVESTITORI ISTITUZIONALI NON RESIDENTI O NON ISTITUZIONALI NON RESIDENTI CON PARTECIPAZIONE FINO AL 5%

- Sui redditi di capitale percepiti da investitori non residenti, diversi da quelli individuati all'Art. 7, comma 3, del D.L. n. 351/2001, si applica, in ogni caso, una ritenuta a titolo d'imposta del 26% al momento della loro distribuzione, con le modalità di cui all'Art. 7 del D.L. n. 351/2001.
- La Circ. n. 2/2012, la Circ. n. 11/2011 e il Provvedimento del Direttore Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 hanno chiarito che, qualora tali soggetti siano residenti in Paesi con i quali è in vigore una Convenzione contro le doppie imposizioni, si rende applicabile la eventuale minore aliquota convenzionale. In mancanza di un'apposita previsione convenzionale, i proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi immobiliari rientrano nella categoria degli «interessi» disciplinati dall'art. 11 delle Convenzioni concluse dall'Italia conformi al Modello OCSE, trattandosi di redditi di capitale diversi dai dividendi.
- Ai fini dell'applicazione della minore aliquota convenzionale, i sostituti d'imposta devono acquisire la specifica documentazione indicata nell'Art. 7, comma 3-bis, del D.L. n. 351/2001.



Fondi immobiliari – investitori non residenti (2/2)

INVESTITORI ISTITUZIONALI NON RESIDENTI O NON ISTITUZIONALI NON RESIDENTI CON PARTECIPAZIONE FINO AL 5%

Art. 5, comma 5, del D.Lgs. n. 461/1997 (rinvio art. 6 D.Lgs. n. 239/1996)

- Non sono soggette ad imposizione le plusvalenze realizzate dai seguenti soggetti: (i) soggetti (fiscalmente) residenti in paesi *White List*; (ii) investitori istituzionali, ancorché privi di soggettività tributaria, sempreché costituiti in paesi *White List*; (iii) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; (iv) banche centrali od organismi che gestiscono le riserve ufficiali dello Stato.
- Per i soggetti non residenti diversi da quelli di cui all'art. 6, del D.Lgs. n. 239/1996, fatta salve le disposizioni contenute nelle Convenzioni contro le doppie imposizioni, trovano applicazione i principi generali contenuti nell'art. 23, c. 1, lett. f), del TUIR, in base ai quali le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di certificati di massa sono imponibili in Italia soltanto se tali certificati non sono quotati e se sono detenuti nel territorio dello Stato (Circ. n. 2/2012; Circ. n. 11/2011).



Fondi immobiliari – sostituto d'imposta

- Qualora le quote dei fondi comuni di investimento immobiliare siano immesse in un sistema di deposito accentrato, la ritenuta è applicata dai soggetti residenti presso i quali le quote sono state depositate, direttamente o indirettamente aderenti al suddetto sistema di deposito accentrato, nonché dai soggetti non residenti aderenti a detto sistema di deposito accentrato ovvero a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al medesimo sistema.
- Nel caso di OICR immobiliari di diritto italiano istituiti da una SGR estera, la ritenuta è applicata direttamente dalla SGR estera operante nel territorio dello Stato in regime di libera prestazione di servizi ovvero da un suo rappresentante fiscale in Italia scelto fra i soggetti residenti di cui all'Art. 23 del D.P.R. n. 600/1973.



Soggetti residenti che investono in fondi immobiliari esteri

PROVENTI DA INVESTIMENTO IN FONDI IMMOBILIARI ESTERI

- Con riferimento ai proventi qualificabili come redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ad OICR immobiliari di diritto estero trova applicazione la ritenuta del 26%, ai sensi dell'Art. 13, comma 2 del D.Lgs. n. 44/2014 (per l'individuazione dei proventi e le modalità di applicazione della ritenuta vedi *slide* precedenti).
- Trova applicazione il regime della trasparenza per i partecipanti (non investitori istituzionali) che possiedono quote superiori al 5%. Le plusvalenze derivanti dalla cessione delle quote o azioni sono soggette all'imposta sostitutiva del 26%.
- Trova applicazione la tassazione con aliquota marginale per le plusvalenze derivanti dalla cessione di quote o azioni in fondi immobiliari esteri non conformi alla direttiva AIMFD e il cui gestore non sia soggetto a forme di vigilanza realizzate dai partecipanti (non investitori istituzionali).



Schema di sintesi

<i>Percipiente</i>	<i>Tassazione dei redditi di capitale</i>	<i>Tassazione dei redditi diversi</i>
Investitori istituzionali residenti	Ritenuta del 26%	Imposta sostitutiva del 26%
Investitori istituzionali non residenti	Ritenuta del 26% (o minore aliquota convenzionale)	Esenzione
OICR e fondi pensione <i>White List</i> , Enti costituiti in base ad accordi internazionali, banche centrali e fondi sovrani	Esenzione	Esenzione
Investitori residenti non istituzionali (partecipazione fino al 5%)	Ritenuta del 26%	Imposta sostitutiva del 26%
Investitori residenti non istituzionali (partecipazione superiore al 5%)	Tassazione per «trasparenza»	Tassazione ordinaria in misura pari al 49,72% (58,14% dal 2018) / imposta sostitutiva del 26% (dal 2019)
Investitori non residenti non istituzionali (partecipazione fino al 5%)	Ritenuta del 26% (o minore aliquota convenzionale)	Imposta sostitutiva del 26%/Esenzione/Trattato/Art. 23 lett. f) TUIR
Investitori non residenti non istituzionali (partecipazione superiore al 5%)	Ritenuta del 26% (o minore aliquota convenzionale)	Tassazione ordinaria in misura pari al 49,72% (58,14% dal 2018) / imposta sostitutiva del 26% (dal 2019) /Trattato



IL REGIME TRIBUTARIO DEI PARTECIPANTI AI FINI IRES E IRAP



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – las (1/2)

- Ai fini IRES, si considerano strumenti finanziari quelli elencati all'Art. 85, del TUIR.

Trattasi nello specifico:

- delle azioni o quote di partecipazioni, anche non rappresentate da titoli, al capitale di società ed enti di cui all'art. 73 del TUIR (cfr. Art. 85, c. 1, lett. c), del TUIR);
- degli strumenti finanziari simili alle azioni ex Art. 44, c. 2, lett. a), del TUIR, emessi da società ed enti di cui all'art. 73 del TUIR (cfr. Art. 85, c. 1, lett. d), del TUIR);
- delle obbligazioni e degli altri titoli in serie o di massa diversi da quelli di cui ai punti precedenti (cfr. Art. 85, c. 1, lett. e), del TUIR).

Secondo l'Agenzia delle Entrate i certificati di partecipazione ad organismi d'investimento (aperti o chiusi, mobiliari o immobiliari) non hanno natura partecipativa, essendo da assimilare ai titoli in serie e di massa (cfr. Circ. n. 165/E del 1998; in senso conforme, anche le Circ. n. 207/1999 e n. 36/2004).

- Ai fini IRES si distingue, inoltre, tra strumenti finanziari che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, che danno origine fiscalmente a plusvalenze o minusvalenze, e strumenti non immobilizzati, che danno origine fiscalmente a costi, ricavi e rimanenze (la distinzione assume rilievo soprattutto per i titoli azionari e assimilati, incidendo sul regime fiscale applicabile in sede di realizzo, di valutazione e di tassazione dei dividendi).

L'Art. 85, comma 3-bis, TUIR, dispone, infatti, che *“si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione”*.

La norma, mediante rinvio allo IAS 39, chiarisce che gli strumenti finanziari rientranti nelle categorie FVO, HTM, L&R e AFS (strumenti finanziari diversi da quelli HFT) costituiscono attività immobilizzate, ancorché valutati al *fair value* (Circ. n. 12/2008).

L'Art. 2, c. 1, del DM 10.1.2018 (recante disposizioni di coordinamento tra il nuovo IFRS 9 e le regole di determinazione della base imponibile IRES ed IRAP) stabilisce che si ritengono equivalenti ai fini fiscali alle attività HFT le attività considerate di «trading» in base all'IFRS 9.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – Ias (2/2)

Le quote di Oicr possono essere classificate esclusivamente nel portafoglio di «trading» o nel portafoglio *FVTPL*.

VALUTAZIONE

- Quote di Oicr immobilizzate
 - L'Art. 110, c.1-*bis*, lett. a), del TUIR (a cui fa rinvio l'Art. 101, c. 2-bis, del TUIR), dispone la rilevanza fiscale delle variazioni di valore solo se imputate a conto economico in base alla corretta applicazione dei principi contabili internazionali.
- Quote di Oicr non immobilizzate
 - L'Art. 94, c. 4-bis, del TUIR, dispone la rilevanza fiscale delle variazioni di valore operata in base alla corretta applicazione dei principi contabili internazionali.

Le variazioni di fair value delle quote di Oicr assumono quindi rilevanza fiscale sia che esse siano classificate nel portafoglio FVTPL sia che siano indicate in bilancio come attività di «trading». In base allo IAS 39, le variazioni di valore delle quote di Oicr (AFS) non assumevano, invece, rilevanza fiscale.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – Oic (1/2)

Le partecipazioni in società ed enti commerciali, nonché le obbligazioni e gli altri titoli in serie o di massa costituiscono immobilizzazioni finanziarie se sono iscritti come tali nel bilancio (Art. 85, comma 3, del TUIR).

VALUTAZIONE

- L'Art. 101 del TUIR fissa i criteri di valutazione degli strumenti finanziari immobilizzati. In particolare, il secondo comma dell'Art. 101 TUIR estende alle immobilizzazioni finanziarie i criteri di valutazione previsti per i titoli dell'attivo circolante dall'Art. 94 del medesimo TUIR.

- L'Art. 94 del TUIR rimanda a sua volta all'Art. 92 del TUIR, che disciplina le variazioni delle rimanenze. Pertanto, gli strumenti finanziari sia immobilizzati che non immobilizzati possono essere valutati, alternativamente:
 - a costi specifici; ovvero
 - con criteri alternativi di configurazione del costo quali:
 - LIFO (e varianti);
 - FIFO;
 - costo medio ponderato.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – Oic (2/2)

- Con specifico riferimento ai **titoli in serie e di massa**, il combinato disposto dell'Artt. 92 e 94 del TUIR implica che gli stessi possano essere valutati alternativamente:
 - con il criterio del costo specifico, ovvero
 - al valore non inferiore a quello che risulta raggruppando i beni in categorie omogenee per natura e attribuendo a ciascun gruppo un valore non inferiore al minimo tra il costo di ciascuna categoria (determinato in base ai criteri LIFO, FIFO e costo medio ponderato) e il valore normale medio, ossia il valore normale per l'intera quantità dei beni a prescindere dal periodo di formazione.
- Per i titoli negoziati in mercati regolamentati, il valore normale medio è determinato in base ai prezzi rilevati nell'ultimo giorno dell'esercizio ovvero in base alla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese.
- Per gli altri titoli, il valore normale medio è determinato comparativamente al valore normale dei titoli aventi analoghe caratteristiche negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri e, in mancanza, in base ad altri elementi determinabili in modo obiettivo.
- Nel caso di titoli immobilizzati quotati, le minusvalenze sono deducibili in misura non eccedente la differenza tra il valore fiscalmente riconosciuto e quello determinato in base alla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo semestre (Art. 101, comma 2, del TUIR).
- Per i titoli in serie o di massa che costituiscono immobilizzazioni finanziarie *“le plusvalenze iscritte (ripristini di valore) non concorrono a formare il reddito per la parte eccedente le minusvalenze dedotte”* (Art. 110, comma 1, lett. c), secondo periodo, del TUIR).



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – las e Oic (1/6)

I FRUTTI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

- Ai sensi dell'Art. 44 del TUIR, si considerano redditi di capitale:
 - gli utili derivanti dalla partecipazione al capitale o al patrimonio di società ed enti soggetti all'IRES (Art. 44, comma 1, lett. e), del TUIR);
 - gli utili derivanti da titoli e strumenti finanziari emessi da società ed enti di cui all'Art. 73, comma 1, lett. a), b) e d), del TUIR la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente (Art. 44, comma 2, lett. a), del TUIR);
 - i proventi derivanti dalla gestione, nell'interesse collettivo di pluralità di soggetti, di masse patrimoniali costituite con somme di denaro e beni affidati da terzi o provenienti dai relativi investimenti (Art. 44, comma 1, lett. g), del TUIR).
- In ogni caso, per le imprese, tali tipologie di redditi confluiscono nella categoria del **reddito di impresa**, in virtù della forza attrattiva riconosciuta dal TUIR.
- I proventi derivanti da quote di OICR possono essere ricompresi nell'ultima fattispecie dell'elenco sopra riportato (Art. 44, comma 1, lett. g), del TUIR), pertanto – nell'ambito del reddito di impresa – sono qualificati come proventi di natura finanziaria.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – las e Oic (2/6)

OPERAZIONI REALIZZATIVE – TITOLI IMMOBILIZZATI

- Come principio generale, nelle ipotesi di cessione a titolo oneroso e di risarcimento, le plusvalenze/minusvalenze realizzate sono determinate quale differenza tra:
 - il corrispettivo o l'indennizzo percepito, al netto degli oneri di diretta imputazione e
 - il costo non ammortizzato dei beni medesimi (Art. 86, comma 2, del TUIR).
- È possibile ripartire la tassazione delle plusvalenze realizzate in un massimo di 5 esercizi a condizione che i beni oggetto di realizzo siano stati posseduti per un periodo non inferiore a 3 anni (Art. 86, comma 4, del TUIR).
- Per le immobilizzazioni finanziarie (diverse da quelle che possono applicare il regime *Pex* di cui all'Art. 87 del TUIR), tale agevolazione si applica se le stesse sono state iscritte come tali negli ultimi tre bilanci.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – Ias e Oic (3/6)

OPERAZIONI REALIZZATIVE – TITOLI NON IMMOBILIZZATI

- Ai sensi dell'Art. 85 del TUIR, si considerano ricavi:
 - i corrispettivi delle cessioni di azioni o quote di partecipazioni, anche non rappresentate da titoli, al capitale di società ed enti di cui all'Art. 73 del TUIR, che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie, diverse da quelle a cui si applica la Pex;
 - i corrispettivi delle cessioni di strumenti finanziari simili alle azioni ai sensi dell'Art. 44 del TUIR, emessi da società ed enti di cui all'Art. 73 del TUIR, che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie, diverse da quelle a cui si applica la Pex;
 - i corrispettivi delle cessioni di obbligazioni e di altri titoli in serie o di massa che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie.
- Si ricorda che, sulla base dell'interpretazione dell'Amministrazione finanziaria, le quote di OIC possono essere ricomprese nei titoli in serie o di massa.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – las e Oic (4/6)

RITENUTE

FONDI MOBILIARI

- Ai sensi dell'Art. 26-quinquies, comma 3, del D.P.R. n. 600/1973 si applica la ritenuta di imposta del 26% sui *“proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento e su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote o azioni medesime ...”*.
- Ai sensi del successivo comma 4, la ritenuta è applicata a titolo di acconto nei confronti di:
 - imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa;
 - società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate;
 - società ed enti di cui alle lettere a) e b) dell'Art. 73, comma 1, del TUIR e stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti non residenti di cui alla lettera d) del medesimo articolo.

FONDI IMMOBILIARI

- Ai sensi dell'Art. 7, comma 1, del D.L. n. 351/2001 si applica la ritenuta di imposta del 26% sui *“proventi di cui all'Art. 41, comma 1, lettera g), del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, derivanti dalla partecipazione a fondi comuni d'investimento immobiliare ...”*.
- Ai sensi del successivo comma 2, la ritenuta è applicata a titolo di acconto, nei confronti dei soggetti indicati con riferimento ai fondi mobiliari.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – las e Oic (5/6)

NORMATIVA CFC - bozza Circolare AdE - Atad n. 1.

- La normativa in materia di CFC è potenzialmente applicabile nei confronti degli Oicr di diritto estero (non potendosi escludere che nei loro confronti possa risultare integrato il presupposto del controllo con riferimento alla partecipazione agli utili).
- Nell'ipotesi in cui l'Oicr di diritto estero sia assimilabile sul piano sostanziale ad un Oicr di diritto nazionale, la normativa CFC può far sorgere un'obbligazione d'imposta in capo al soggetto residente "controllante" ove l'importo complessivo delle imposte che l'Oicr di diritto estero avrebbe assolto (ossia, subito sotto forma di ritenute a titolo d'imposta, cfr. le casistiche indicate nelle slides precedenti) qualora fosse stato residente in Italia risulti superiore di oltre la metà alla tassazione effettiva dallo stesso assolta nello Stato estero in cui è fiscalmente residente.

In tale ipotesi, l'applicazione della normativa CFC comporta nei confronti del socio residente controllante:

- la tassazione separata (con l'aliquota del 26%) per trasparenza dei proventi avrebbero scontato l'imposizione in Italia ove l'Oicr fosse stato ivi fiscalmente residente;
- il concorso alla formazione del reddito imponibile dei proventi distribuiti dall'Oicr di diritto estero, sebbene già tassati per trasparenza.

L'eliminazione della doppia imposizione economica è posticipata alla fase del disinvestimento: le imposte corrisposte in ragione dell'imputazione per trasparenza dei proventi dell'Oicr estero sono portate ad incremento del costo fiscale delle quote/azioni detenute.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRES – las e Oic (6/6)

- Nell'ipotesi in cui l'Oicr di diritto estero non sia assimilabile sul piano sostanziale ad un Oicr di diritto nazionale, la normativa CFC può far sorgere un'obbligazione d'imposta in capo al soggetto residente "controllante" ove l'importo complessivo delle imposte che l'Oicr di diritto estero avrebbe assolto (secondo le regole ordinarie che governano la determinazione del reddito d'impresa) qualora fosse stato residente in Italia risulti superiore di oltre la metà alla tassazione effettiva dallo stesso assolta nello Stato estero in cui è fiscalmente residente.

In tale ipotesi, l'applicazione della normativa CFC comporta nei confronti del socio residente controllante:

- la tassazione separata (con l'aliquota IRES) per trasparenza del reddito realizzato dall'Oicr, salvo il diritto alla detrazione, secondo le modalità e i limiti di cui all'art. 165 del TUIR, di un credito d'imposta per le imposte sui redditi pagate all'estero a titolo definitivo dall'Oicr;
- l'esclusione dal concorso alla formazione del reddito imponibile dei proventi distribuiti dall'Oicr di diritto estero, ma fino a concorrenza di quelli già tassati per trasparenza.

Le imposte eventualmente pagate all'estero sui proventi distribuiti dall'Oicr (c.d. ritenute in uscita) esclusi dalla formazione del reddito imponibile sono ammesse in detrazione, secondo le modalità e i limiti di cui all'art. 165 del TUIR, fino a concorrenza dell'imposta separata.



La disciplina tributaria ai fini dell'IRAP – las e Oic

- Le componenti derivanti dalla valutazione dei titoli sia immobilizzati che non immobilizzati ed i relativi proventi non sono rilevanti ai fini IRAP per le società industriali e commerciali, in quanto gli stessi figurano in voci del conto economico che, ai sensi dell'Art. 5 del D.Lgs. n. 446/1997, non rientrano nella base imponibile dell'imposta.
- Le componenti valutative (relative ai titoli classificati nel portafoglio FVTPL o nel portafoglio relativo alle attività di trading) ed i relativi proventi rilevano invece per i soggetti di cui all'Art. 6 del D.Lgs. n. 446/1997 e, in particolare, per le banche e gli altri intermediari finanziari diversi da Sim, Sgr, Sicav e dalle società di partecipazioni non finanziarie, in quanto compresi nel margine di intermediazione risultante dal bilancio redatto secondo gli schemi approvati da Banca d'Italia.



IL REGIME TRIBUTARIO DEI FONDI AI FINI DELLE IMPOSTE INDIRETTE



Imposta di registro ed imposta di bollo

- IMPOSTA DI REGISTRO

- Ai sensi dell'Art. 7 della Tabella allegata al D.P.R. n. 131/1986 dove si prevede che: gli «atti relativi alla istituzione di fondi comuni di investimento mobiliare autorizzati, alla sottoscrizione e al rimborso delle quote, anche in sede di liquidazione, e all'emissione ed estinzione dei relativi certificati, comprese le quote ed i certificati di analoghi fondi esteri autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato» **non sono soggetti all'obbligo di registrazione.**
- Tale disciplina è estesa anche ai fondi immobiliari tramite il rinvio contenuto nell'art. 9 del D.L. n. 351/2001.
- Se tali atti sono sottoposti a registrazione volontariamente, l'imposta si applica in misura fissa di € 200 ai sensi dell'Art. 7, del D.P.R. n. 131 del 1986.

- IMPOSTA DI BOLLO

- La detenzione in Italia di quote/azioni di fondi comuni d'investimento comporta il pagamento annuale dell'**imposta di bollo** pari allo 0,2% del loro valore di mercato, determinato al termine di ciascun anno (Art. 13, Tariffa, Parte I, D.P.R. n. 642/1972).
- L'imposta di bollo è applicata (Agenzia delle Entrate, Circolare n. 48/2012):
 - in caso di collocamento diretto, da parte dell'emittente (SGR/SICAV/SICAF); e
 - in caso di collocamento indiretto, da parte dell'intermediario collocatore.



IVA sui servizi di gestione della Sgr e della banca depositaria

- La gestione dei fondi comuni di investimento è attività esente da IVA, ai sensi dell'Art. 10, comma 1), n. 1) del D.P.R. n. 633/1972.

Con riferimento ai fondi immobiliari, la CGUE (sent. 9.12.2015, causa C-595/13) ha precisato che:

- le operazioni coperte dall'esenzione IVA sono *"quelle che attengono specificatamente all'attività degli organismi di investimento collettivo... l'attività specifica di un fondo comune d'investimento consiste nell'investimento collettivo dei capitali raccolti"* (tra una pluralità di investitori, in autonomia dai medesimi, nel loro interesse e a loro rischio, da parte di un gestore sottoposto a vigilanza prudenziale);
 - l'esenzione IVA trova quindi applicazione in relazione all'attività di investimento che *"comprende, da un lato, attività relative alla scelta, all'acquisto e alla vendita di beni immobili e, dall'altro lato, ai compiti amministrativi e di contabilità ... in particolare prestazioni quali il calcolo dell'importo degli utili e del prezzo delle quote o delle azioni del fondo, le valutazioni dei patrimoni, la contabilità, la preparazione di dichiarazioni per la distribuzione degli utili, il rilascio di informazioni e di documentazioni per i conti periodici e per le dichiarazioni fiscali, statistiche e IVA, nonché la preparazione delle previsioni di utili"*;
 - l'esenzione non si estende all'attività di gestione e amministrazione ordinaria e corrente dei beni immobili in portafoglio, in quanto essa *"non attiene specificamente all'attività di un fondo comune d'investimento, in quanto va al di là delle diverse attività connesse all'investimento collettivo dei capitali raccolti. Poiché l'amministrazione effettiva dei beni immobili mira a preservare e ad accrescere il patrimonio investito, il suo obiettivo non attiene specificatamente all'attività di un fondo comune d'investimento, ma riguarda ogni tipo d'investimento"*.
- L'esenzione in commento ha natura oggettiva e risulta, quindi, applicabile anche ai servizi di consulenza resi da un terzo (c.d. "Advisory Company") alla Sgr ove *"intrinsecamente connessi e complessivamente funzionali all'attività di gestione del fondo"* (cfr. Ris. n. 75/2007, Ris. n. 97/2013, Ris. n. 61/2018, Risp. 527/2021; Risp. 628/2021), ovvero, come indicato dalla CGUE, ove costituiscano *"un insieme distinto, valutato globalmente, che abbia l'effetto di adempiere alle funzioni specifiche ed essenziali della gestione del fondo"* (sent. 4.5.2006, causa C-169/04; sent. 9.12.2015, causa C-595/13).

Dovrebbero quindi rientrare nel regime di esenzione IVA i servizi di consulenza e assistenza nella valutazione delle opportunità di acquisto/cessione di immobili forniti da un terzo alla Sgr concretizzando le funzioni specifiche ed essenziali della gestione di un fondo comune d'investimento (Risp. n. 65/2019; Risp. n. 527/2021; Risp. n. 628/2021).

- I servizi prestati dalla banca depositaria sono operazioni esenti da IVA ovvero imponibili a secondo della qualificazione delle stesse: i) l'attività di custodia e di amministrazione è imponibile (Art. 10, c. 1, n. 1 D.P.R. n. 633/1972); ii) le attività relative alla gestione di fondi comuni d'investimento sono IVA esenti (Art. 10, c. 1, n. 4 D.P.R. n. 633/1972); iii) attività di controllo e di sorveglianza sono imponibili in quanto non rientranti nelle attività di gestione di fondi comuni d'investimento.



Cessioni di quote di fondi comuni di investimento

- La cessione delle quote di un fondo comune d'investimento è un'operazione IVA esente ai sensi dell'Art. 10, comma 1, n. 4, del D.P.R. n. 633/1972, in quanto *"altri titoli non rappresentativi di merci"*.
- L'imposta di registro si applica nella misura fissa di € 200 in applicazione del principio di *"alternatività IVA/registro"* di cui all'Art. 40, comma 1, del D.P.R. n. 131/1986.
- La cessione delle quote di un fondo comune d'investimento non è soggetta all'imposta sulle transazioni finanziarie di cui all'Art. 1 della L. n. 228/2012 (*"Tobin Tax"*), come previsto espressamente dall'art. 2, comma 2 del Decreto del Ministero dell'Economia e Finanze del 21.2.2013.



Fondi immobiliari – IVA (1/2)

ART. 8, COMMA 1, DEL D.L. N. 351/2001

- Il fondo non è un soggetto IVA.
- La SGR è soggetto passivo ai fini IVA per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi relative alle operazioni dei fondi immobiliari da essa istituiti. L'IVA in relazione ad un fondo è determinata e liquidata separatamente da quella della SGR ed è applicata distintamente per ciascun fondo gestito dalla SGR. La SGR procede cumulativamente per le somme complessivamente dovute.
- Gli acquisti di immobili effettuati dalla SGR e imputati ai singoli fondi, nonché le spese relative agli stessi, danno diritto alla detrazione dell'IVA.
- Gli immobili costituenti patrimonio del fondo e le spese di manutenzione sono considerati beni ammortizzabili. L'Amministrazione finanziaria è tenuta a procedere al rimborso (annuale o per periodi inferiori all'anno) dell'imposta di cui all'Art. 30, comma 3, lettera c), del D.P.R. n. 633/1972, senza richiedere le garanzie ordinariamente previste.
- L'Agenzia ha specificato che il termine previsto per il rimborso, di 6 mesi dalla scadenza del termine di presentazione della dichiarazione annuale, è ordinatorio, ovvero non a pena di decadenza (Circ. n.47/E del 2003).
- Il regime IVA in commento trova applicazione anche in caso di adesione della Sgr ad un Gruppo IVA con le seguenti peculiarità:
 - in relazione alle operazioni effettuate dai fondi, è il Gruppo IVA ad agire quale soggetto passivo in luogo della Sgr (Circ. n. 19/2018);
 - gli adempimenti di carattere fiscale (i.e., il versamento dell'IVA) sono posti in capo al rappresentante del Gruppo IVA. L'IVA relativa a ciascun fondo continua ad essere determinata e liquidata separatamente dall'imposta dovuta dalla Sgr, nonché ad essere applicata distintamente per ciascun fondo. Quindi, in relazione alle operazioni attive e passive poste in essere per conto dei fondi, la Sgr deve utilizzare il numero di partita IVA attribuito al Gruppo IVA unitamente al proprio codice fiscale e ai dati identificativi del fondo cui le operazioni sono imputate (Circ. n. 19/18);



Fondi immobiliari – IVA (2/2)

- ad avviso dell'AdE, i servizi resi dalla Sgr ai fondi costituirebbero passaggi interni da valorizzare ex art. 36, c. 5, del DPR n. 633/1972 (assolvendo i connessi obblighi di fatturazione e registrazione) a condizione che il pro-rata di detrazione del fondo sia inferiore a quello della Sgr. I "passaggi interni" non concorrono a formare il volume d'affari della Sgr e non concorrono alla determinazione del pro-rata di detrazione della Sgr (Risp. n. 220/2021);
- resta ferma la possibilità di effettuare ex art. 36, c. 3, del DPR n. 633/1973 un'ulteriore separazione contabile in relazione alle attività svolte da ciascun fondo, distinguendo le locazioni o cessioni di fabbricati o porzioni di fabbricati a destinazione abitativa esenti da IVA dalle locazioni o cessioni di altri fabbricati o altri immobili (Risp. n. 220/2021).

ART. 8, COMMA 2, DEL D.L. N. 351/2001

- La SGR può utilizzare il credito riferibile alle operazioni imputate ai fondi in tutto o in parte in compensazione delle imposte e degli altri contributi senza tenere conto delle ordinarie limitazioni quantitative (euro 700.000,00).
- La SGR può cedere a terzi il credito IVA risultante dalla dichiarazione annuale.
- Le disposizioni in commento sono applicabili anche alle SICAF immobiliari, tanto ove auto-gestite quanto ove etero-gestite (Risp. n. 74/2020, relativa ad una Sicaf multi-comparto).



Fondi immobiliari – apporto di immobili – IVA ed imposte indirette

- L'apporto di immobili è un'operazione rilevante ai fini dell'IVA e si applica il regime proprio di conferimento/cessione (Art. 10, n. 8-bis per gli immobili residenziali e n. 8-ter per gli immobili strumentali del D.P.R. n. 633/1972).
- L'imposta di registro si applica in misura fissa (Art. 9 del D.L. n. 351/2001 e Circ. 47/2003 e 22/2006).
- Imposte ipotecarie e catastali si applica l'Art. 35, comma 10-ter, D.L. n. 223/2006:
 - per gli atti di apporto o cessione di beni immobili strumentali, indipendentemente dal regime IVA applicabile, di cui siano parte fondi immobiliari chiusi, le imposte ipotecaria e catastale sono ridotte della metà, rispettivamente nella misura dell'1,5% (anziché del 3%) e dello 0,5% (anziché dell'1%);
 - nelle altre ipotesi (immobili abitativi), agli atti aventi ad oggetto l'apporto di beni immobili sono dovute le imposte ipotecaria e catastale nelle misure proporzionali, rispettivamente, del 2 e dell'1 per cento.
- Secondo un orientamento non ufficiale dell'Agenzia delle Entrate, il regime di tassazione enunciato all'Art. 9 del D.L. n. 351/2001 deve ritenersi implicitamente abrogato ad opera dell'Art. 10, c. 4, del D.Lgs. n. 23/2011.



Fondi immobiliari – apporto di immobili prevalentemente locati

- ART. 8 COMMA 1-BIS, DEL D.L. N. 351/2001 (CIRC. 22/2006):
 - gli apporti ai fondi immobiliari effettuati da soggetti IVA e costituiti da una pluralità di immobili prevalentemente locati al momento dell'apporto sono fuori dal campo di applicazione dell'IVA e sono soggetti alle imposte di registro, ipotecaria e catastale nella misura fissa di euro 200 ciascuna.
 - Pluralità di immobili: due o più unità immobiliari dal punto di vista catastale.
 - Prevalentemente locati: rapporto tra valore effettivo delle unità immobiliari locate e valore complessivo delle unità immobiliari oggetto dell'apporto superiore al 50%.