

APPROFONDIMENTI

# OICR esteri immobiliari: deve ritenersi applicabile l'esenzione da imposizione

Novembre 2023

**Francesco Mantegazza**, Co-Managing Partner, Fivelex Studio Legale e Tributario

**Andrea Brambilla**, Managing Associate, Fivelex Studio Legale e Tributario

**Edoardo Bassi**, Senior Associate, Fivelex Studio Legale e Tributario



**Francesco Mantegazza**, Co-Managing Partner, Fivelex Studio Legale e Tributario

**Andrea Brambilla**, Managing Associate, Fivelex Studio Legale e Tributario

**Edoardo Bassi**, Senior Associate, Fivelex Studio Legale e Tributario

#### **Francesco Mantegazza**

Francesco Mantegazza è Managing Partner di FIVELEX Studio Legale e Tributario. Si occupa di fiscalità nazionale e internazionale per gruppi multinazionali, fondi di investimento, banche, intermediari finanziari, società di gestione del risparmio, compagnie assicurative, investitori di private equity e investitori istituzionali nel settore immobiliare. Svolge il ruolo di Sindaco e Amministratore non esecutivo di enti finanziari e assicurativi nonché di società, anche quotate, appartenenti a gruppi nazionali e internazionali.

Studio legale e tributario  
**FIVELEX**

**FIVELEX**  
STUDIO LEGALE E TRIBUTARIO

### **1. Introduzione**

La Legge n. 178/2020 (la Legge di Bilancio 2021) ha introdotto un regime di esenzione da imposizione in Italia per dividendi e plusvalenze conseguiti da specifiche categorie di organismi di investimento del risparmio (OICR) di diritto estero che investano in società ed enti fiscalmente residenti in Italia.

Si è trattato di un intervento normativo accolto favorevolmente dagli operatori in quanto teso a ridurre gli ostacoli normativi all'investimento in Italia da parte di operatori istituzionali esteri e a creare un contesto allineato ai principi fondamentali dell'Unione europea. In questo senso, l'intervento era orientato – se non a incentivare – quantomeno a non discriminare il fluire di capitali verso il sistema Paese semplificando le strutture di investimento adottabili da parte degli investitori istituzionali esteri.

Alcune recenti risposte a interpello pubblicate da parte dell'Agenzia delle Entrate recano affermazioni che hanno aperto a dubbi in merito alla corretta identificazione degli OICR di diritto estero che sarebbero titolati a beneficiare del regime di esenzione<sup>1</sup>. Dubbi che andrebbero immediatamente fugati per evitare il sorgere di questioni interpretative che, lontane dall'essenza stessa della norma, avrebbero l'effetto di generare incertezze per investitori invece alla ricerca, nell'attuale contesto di mercato, di punti fermi.

### **2. Le disposizioni della Legge di Bilancio 2021**

Per comprendere a cosa ci si riferisce, va ricordato che i dividendi distribuiti da società ed enti residenti in Italia a soggetti non residenti sono, in via generale, soggetti a imposizione in Italia mediante applicazione di una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta nella misura del 26 per cento ai sensi dell'art. 27, comma 3, del D.P.R. n. 600 del 1973.

Parimenti, le plusvalenze realizzate da parte di soggetti non residenti dalla cessione di partecipazioni in società residenti sono assoggettate ad imposizione in Italia ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett. f) del D.P.R. 917 del 1986. In entrambi i casi, resta ferma l'applicabilità delle disposizioni, se più favorevoli pre-

<sup>1</sup> Si veda al riguardo quanto già osservato al riguardo da Marco Vozzi e Andrea Fusaro, *OICR UE/SEE vigilati immobiliari: ancora discriminati rispetto agli OICR immobiliari di diritto italiano?* in Nt Plus Diritto del 26 Ottobre 2023.

 **vedi l'articolo online**

viste dalle Convenzioni per evitare le doppie imposizioni stipulata tra l'Italia e lo Stato di residenza del percettore dei dividendi o del soggetto che realizza la plusvalenza.

La Legge di Bilancio 2021 è intervenuta modificando il regime di imposizione di dividendi (con il comma 631 dell'art. 1) e plusvalenze (con il comma 633 dell'art. 1) prevedendo un regime di esenzione da imposizione in Italia a favore degli OICR di diritto estero che siano istituiti in Stati membri dell'Unione europea (UE) o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo (SEE) che consentono un adeguato scambio di informazioni (inclusi quindi nella c.d. "White List") e che: (a) siano istituiti in conformità alla direttiva 2009/65/CE (la direttiva UCITS, che disciplina gli OICR che investono prevalentemente in valori mobiliari); oppure (b) non risultino conformi alla Direttiva UCITS ma il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale l'OICR è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE (la direttiva AIFM, che disciplina gli OICR cosiddetti "alternativi" che investono prevalentemente in attivi diversi dai valori mobiliari)<sup>2</sup>.

L'introduzione della modifica normativa e la previsione del regime di esenzione per i suddetti OICR esteri traeva origine dall'indagine attivata da parte della Commissione europea (EU Pilot 8105/15/TAXU) in merito alla possibile incompatibilità con il diritto UE – e, in particolare, con i principi di libera circolazione dei capitali e di libertà di stabilimento nella UE e nello SEE ai sensi degli artt. 63 e 49 del Trattato

<sup>2</sup> Il comma 631 dell'art. 1 della legge di bilancio 2021, ha modificato l'articolo 27, comma 3, D.P.R. n. 600/73 aggiungendo, alla fine, il seguente periodo prevedendo che la ritenuta sui dividendi "La ritenuta di cui al primo periodo non si applica sugli utili corrisposti a organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, e a OICR, non conformi alla citata direttiva 2009/65/CE, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni". Il comma 633 del citato articolo 1 della legge di bilancio 2021 stabilisce che «non concorrono a formare il reddito le plusvalenze e le minusvalenze di cui alla lettera c) del comma 1 dell'articolo 67 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, realizzate, a decorrere dalla data di entrata in vigore della presente legge, da organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero o conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, e da OICR, non conformi alla citata direttiva 2009/65/CE, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni».

di Funzionamento dell'Unione europea (TFUE) – della possibile discriminazione derivante dall'esistenza di un diverso trattamento fiscale applicabile agli OICR di diritto estero rispetto agli OICR istituiti in Italia in relazione al regime di dividendi e plusvalenze. Gli OICR istituiti in Italia, infatti, godono in via generale di un regime di esenzione da imposte sui redditi recato dall'art. 73, comma 5-quinquies del D.P.R. n. 917 del 1986 per gli OICR mobiliari (quali fondi di investimento, SICAV e SICAF) e dall'art. 6 del D.L. n. 351 del 2001 per gli OICR immobiliari (in questo caso, fondi di investimento e SICAF). L'intervento normativo di cui alla Legge di Bilancio 2021 era quindi finalizzato a prevenire la procedura d'infrazione che sarebbe stata inevitabilmente attivata, ai sensi dell'art. 258 del TFUE, da parte della Commissione europea nell'ipotesi di mantenimento del regime discriminatorio.

### 3. Gli orientamenti espressi dall'Agenzia delle Entrate

I primi chiarimenti forniti dall'Agenzia delle Entrate con la Risposta a interpello n. 327 del 2021 a commento delle disposizioni di esenzione introdotte dalla Legge di Bilancio 2021 hanno definito l'ambito di applicazione soggettivo delle stesse mediante riferimento generalizzato agli OICR in possesso delle caratteristiche richiamate e senza effettuare alcuna distinzione tra OICR esteri di natura mobiliare o immobiliare<sup>3</sup>. Nella richiamata risposta è stato sottolineato che il regime fiscale di esenzione è subordinato al solo rispetto dei requisiti regolamentari che traggono fonte nella normativa unionale, indipendentemente dalla forma giuridica del veicolo di investimento. Su questa base, è stato affermato

<sup>3</sup> Cfr. Risposta n. 327 del 2021 nella quale si legge "La modifica normativa in esame è diretta a estendere anche agli OICR di diritto estero conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009 e a quelli non conformi alla medesima direttiva 2009/65/CE il cui gestore è soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, istituiti in Stati membri dell'Unione europea e in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni, l'esenzione fiscale già prevista per gli utili da partecipazione percepiti da OICR residenti in Italia (cfr. relazione illustrativa alla legge di bilancio 2021). Pertanto, per effetto di tale disposizione non sono imponibili in Italia, i dividendi corrisposti ai seguenti OICR di diritto estero: - conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, ossia alla c.d. direttiva UCITS IV (di seguito, direttiva UCITS); - non conformi alla direttiva UCITS, ma il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva AIFM.

In entrambe le fattispecie, deve trattarsi di OICR istituiti negli Stati UE e negli Stati SEE che consentono un adeguato scambio di informazioni. Ai fini della non applicazione della ritenuta è, pertanto, necessario che gli OICR soddisfino i predetti requisiti regolamentari, mentre non è previsto alcun requisito in merito alla forma giuridica e allo status fiscale dei medesimi nei Paesi in cui sono istituiti".

che i relativi benefici spettano a tutti gli OICR di diritto estero che soddisfino i "requisiti regolamentari, mentre non è previsto alcun requisito in merito alla forma giuridica e allo status fiscale dei medesimi nei Paesi in cui sono istituiti". Si trattava di un orientamento corretto e coerente con il disposto normativo<sup>4</sup>.

Tuttavia, la recente Risposta a interpello n. 409 del 2023 fornita dall'Agenzia delle Entrate contiene passaggi nei quali si legge, invece, che i suddetti regimi di esenzione sarebbero applicabili agli "OICR esteri, diversi da fondi immobiliari"<sup>5</sup>. Ad una prima lettura, potrebbe dunque sorgere il dubbio che l'Agenzia delle Entrate intenda esistente una limitazione di carattere soggettivo in punto di ambito di applicazione delle esenzioni andando a differenziare (o, meglio, discriminare) la posizione degli OICR di diritto estero mobiliari rispetto agli OICR di diritto estero immobiliari.

<sup>4</sup> Di analogo tenore appare l'impostazione adottata nella successiva Risposta n. 338 del 2022, seppure in via incidentale, non essendo la questione l'oggetto del quesito sottoposto all'Agenzia delle Entrate, nella quale nel commentare la regola generale dell'applicabilità della ritenuta alla fonte di cui all'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 1973 afferma che "Tale regola generale è derogata: - nell'ipotesi in cui i destinatari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno Stato dell'Unione Europea (UE) o in uno Stato aderente all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo (SEE), per i quali è prevista una ritenuta dell'11 per cento in base all'articolo 27, comma 3, secondo periodo, del medesimo d.P.R.; - nell'ipotesi in cui i destinatari degli utili siano organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero conformi alla direttiva 2009/65/CE e a OICR, non conformi alla citata direttiva 2009/65/CE, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni, per i quali la ritenuta non si applica in base all'articolo 27, comma 3, ultimo periodo".

<sup>5</sup> Nella Risposta n. 409 del 2023 si legge che "Il diverso trattamento era stato oggetto di indagine da parte della Commissione europea (EU Pilot 8105/15/TAXU) e considerato contrario ai principi di libera circolazione dei capitali e di libertà di stabilimento nell'Unione europea e nello Spazio Economico Europeo ai sensi, rispettivamente, degli articoli 63 e 49 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE). Pertanto, al fine di prevenire una procedura d'infrazione, ai sensi dell'articolo 258 del TFUE, da parte della Commissione europea, con la legge di bilancio 2021 è stato introdotto un regime di esenzione degli utili distribuiti da emittenti italiani e delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate in società ed enti residenti in Italia conseguiti da OICR di diritto estero istituiti in Stati membri UE e in Stati SEE, al pari di quanto previsto per gli OICR istituiti in Italia. Per effetto di tali disposizioni, le esenzioni fiscali dei dividendi distribuiti dalla società partecipata e delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate in società residenti spettano agli OICR esteri, **diversi dai fondi immobiliari** [sottolineatura aggiunta], che presentano le seguenti caratteristiche: sono istituiti in uno Stato membro UE o SEE che consentono un adeguato scambio di informazioni; sono conformi alla direttiva UCITS oppure non sono conformi a quest'ultima direttiva, ma il gestore è soggetto a vigilanza nel Paese nel quale è istituito in conformità alla direttiva AIFM. A tal fine, è necessario che gli OICR soddisfino i predetti requisiti regolamentari, mentre non è previsto alcun requisito in merito alla forma giuridica e allo status fiscale dei medesimi nei Paesi in cui sono istituiti". Analogo principio appariva affermato, seppure in via del tutto incidentale, nella precedente Risposta a interpello n. 327 del 2023.

Si tratterebbe, tuttavia, di una limitazione non contemplata sul piano normativo e contraria non solo alle finalità sottostanti l'introduzione dei regimi di esenzione ma anche ai principi di diritto della UE in virtù dei quali i regimi di esenzione sono stati introdotti. Un simile dubbio deve essere dunque superato, per molteplici ragioni, nel senso di affermare il principio per cui gli OICR di diritto estero che rispettino le condizioni normativamente previste possono fruire dei regimi di esenzione a prescindere dalla loro eventuale qualificazione quali OICR mobiliari o OICR immobiliari.

### 3.1. Il dato normativo e la ratio della norma

Il primo elemento da cui partire è rappresentato dal dato normativo che, come detto, richiama la nozione di "OICR di diritto estero". Con riferimento all'ordinamento italiano, la nozione di OICR è recata dall'art.1, comma 1, lett. k) del Testo Unico di Finanza (TUF) di cui al Dlgs n. 58 del 1998, definisce l'OICR come "l'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 da consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, **partecipazioni o altri beni mobili o immobili**, in base a una politica di investimento predeterminata" [sottolineatura aggiunta].

La lettera della norma riporta, dunque, alla nozione di OICR alla quale – sul piano strettamente definitorio – possono essere pacificamente ricondotti sia gli OICR mobiliari che gli OICR immobiliari nonché, vale la pena osservarlo, gli OICR che investono in crediti.

In merito a tale definizione di OICR, la prassi dell'Agenzia delle Entrate ha costantemente proposto – tanto con riferimento agli OICR mobiliari quanto agli OICR immobiliari – un approccio sostanzialistico per verificare la riconducibilità di soggetti di diritto estero alla nozione degli organismi di investimento collettivo del risparmio. Al riguardo, il riferimento è alla sussistenza, in capo all'ente di volta in volta considerato, delle caratteristiche imprescindibili quali, la funzione economica dell'OICR, ossia la gestione collettiva del risparmio raccolto tra una pluralità di investitori, e l'autonomia delle scelte di gestione

della società di gestione rispetto all'influenza dei partecipanti<sup>6</sup>. L'idoneità della Direttiva AIFM a definire modelli tipizzati di OICR è stata in più occasioni riconosciuta affermando che essa introduce misure volte a creare un mercato interno europeo dei gestori dei fondi di investimento alternativi (GEFIA), mediante la definizione di un quadro di riferimento armonizzato per la regolamentazione in materia di autorizzazione, funzionamento e trasparenza di tutti i GEFIA che gestiscono e/o commercializzano fondi di investimento alternativi<sup>7</sup>.

L'unico dato qualificante al fine di delineare l'ambito applicativo del regime di esenzione per dividendi e plusvalenze appare, quindi, rappresentato dalla riconducibilità dell'OICR estero alla tipizzazione, armonizzata a livello UE per effetto dell'emanazione e del recepimento da parte dei singoli Stati membri, alternativamente quale OICR conforme alla direttiva 2009/65/CE (Direttiva UCITS), nonché agli OICR non conformi alla predetta direttiva, il cui gestore sia soggetto nel Paese estero in cui è istituito a forme di vigilanza ai sensi della direttiva 2011/61/UE (Direttiva AIFMD) e sempre che siano istituiti in Stati membri della UE e negli Stati SEE che consentono un adeguato scambio di informazioni.

E' evidente che una distinzione tra OICR di diritto estero mobiliari, da un lato, e OICR di diritto estero immobiliari, dall'altro, si porrebbe in contrasto con la volontà del Legislatore e supererebbe la finalità esplicita della norma. Si tratta, infatti, di un regime introdotto al fine di equiparare il regime fiscale degli OICR di diritto estero a quello degli OICR di diritto italiano ed evitare, in tal modo, che l'Italia incorresse in una procedura di infrazione di diritti fondamentali della UE. Reintroducendo la forma di discriminazione tributaria che si intendeva per contro prevenire, si riporterebbe l'Italia in una situazione di discriminazione censurabile da parte della Commissione posto che, come ricordato, gli OICR di diritto italiano sono esenti da imposizione su dividendi e plusvalenze tanto che si tratti di OICR mobiliari che di

<sup>6</sup> In tale senso, la Risoluzione n. 78 del 2017 che richiama la Circolare n. 2/E del 2012. Nella circolare n. 11 del 2011 era stato chiarito che in relazione alla qualificazione quali "organismi di investimento collettivo del risparmio esteri" deve essere fatto "riferimento alla normativa vigente nello Stato estero in cui sono istituiti. Pertanto, l'esenzione è applicabile a quegli organismi di diritto estero che, indipendentemente dalla loro forma giuridica, presentino le stesse finalità di investimento dei fondi pensione e degli OICR italiani. Tale principio di carattere sostanziale è naturalmente applicabile anche nel caso inverso in cui l'organismo estero pur avendo la forma giuridica di OICR non possiede i requisiti sostanziali per poter essere assimilato a tale categoria di soggetti in base alla normativa nazionale."

<sup>7</sup> Cfr Circolare n. 21/E del 2014.

OICR immobiliari e posto che entrambe le fattispecie sono riconducibili alle forme tipizzate a livello UE.

In tal senso, la circostanza che l'indagine conoscitiva a suo tempo attivata da parte della Commissione europea prendesse a riferimento la disciplina domestica di cui all'art. 73, comma 5-*quienques* del D.P.R. n. 917 del 1986 applicabile agli OICR mobiliari non può valere a delineare una restrizione all'ambito di applicazione soggettivo della norma poi emanata in seno alla Legge di Bilancio 2021. Parimenti, non può valere a definire una limitazione all'ambito soggettivo la circostanza che relazione illustrativa al Disegno di Legge di Bilancio 2021, richiami, in continuità rispetto all'origine dell'indagine conoscitiva della Commissione UE, il regime di esenzione di cui all'art. 73, comma 5-*quienques* del D.P.R. n. 917 del 1986 in materia di OICR mobiliari.

Questa affermazione pare suffragata dalla finalità della norma per come anche riflessa nella relazione illustrativa al Disegno di Legge di Bilancio 2021, nella quale si evidenzia che la finalità è giungere alla equiparazione tra "il trattamento fiscale dei dividendi e plusvalenze conseguiti da organismi di investimento collettivo di diritto estero, istituiti in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo dello Spazio Economico Europeo (SEE) che consentono un adeguato scambio di informazioni, a quello dei dividendi e delle plusvalenze realizzati da OICR istituiti in Italia". Inoltre, vale osservare che nessuna distinzione circa la natura mobiliare o immobiliare degli OICR esteri è menzionata né nella relazione tecnica né nelle note illustrative contenute nel Dossier di accompagnamento posto agli atti nel processo di approvazione parlamentare. In particolare, nel Dossier di accompagnamento l'ambito di applicazione era delineato affermando che la disciplina modificata sarebbe stata applicabile a "organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni in conformità alla direttiva 2009/65/CE ("Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities - UCITS, che disciplina gli OICR che investono prevalentemente in valori mobiliari)" e "OICR non conformi alla direttiva UCITS, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE (Alternative Investment Fund Managers - AIFMD, che disciplina gli OICR cosiddetti "alternativi" che investono prevalentemente in attivi diversi dai valori mobiliari)".

Così analizzata e constatata l'incompatibilità di una limitazione soggettiva in punto di dato letterale e di

espressa finalità della normativa di cui alla Legge di Bilancio 2021, si può proseguire valutando la questione sotto il diverso profilo rappresentato dai principi di non discriminazione posti dal TFUE.

### 3.2. I principi di non discriminazione alla luce del TFUE

La rilevanza assunta dai principi di libera circolazione dei capitali e di libertà di stabilimento nella UE e nello SEE ai sensi degli artt. 63 e 49 del TFUE nel processo di emanazione ed interpretazione delle norme è comprovata, per quanto qui di interesse ma non solo, dall'emanazione stessa del regime di esenzione previsto dalla Legge di Bilancio 2021<sup>8</sup>. Principi ulteriormente ribaditi – in tempi molto recenti – dalla Corte di Giustizia proprio in materia di imposizione diretta applicabile a fondi immobiliari<sup>9</sup>. La Corte ha ricordato che, secondo costante giurisprudenza, gli Stati membri devono esercitare la propria competenza in materia di fiscalità diretta nel rispetto del diritto dell'Unione e, in particolare, delle libertà fondamentali garantite dal TFUE. L'art. 63, paragrafo 1, TFUE vieta infatti in maniera generale le restrizioni ai movimenti di capitali tra gli Stati membri. Le misure vietate da tale disposizione, in quanto restrizioni ai movimenti di capitali, comprendono quelle che sono idonee a dissuadere i non residenti

<sup>8</sup> Vale la pena ricordare che il processo di allineamento delle disposizioni domestiche in materia di dividendi ai principi unionali aveva in precedenza condotto ad altri interventi normativi. Il primo intervento è stato effettuato dalla Legge n. 244 del 2007 (Legge Finanziaria per il 2008), che ha introdotto il comma 3-ter dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 1973 al fine di rendere compatibile il regime italiano delle ritenute sui dividendi in uscita con i principi di libertà di stabilimento e libera circolazione dei capitali garantite dal Trattato CE e dal Trattato SEE, ha uniformato la tassazione degli utili di fonte italiana sia per i soggetti residenti aventi natura commerciale che per società ed enti commerciali non residenti soggetti a un'imposta sul reddito delle società negli Stati di provenienza. Il secondo ad opera della Legge n. 88 del 2009 che ha introdotto il secondo periodo del comma 3 dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 1973 all'analogo fine di livellare il carico impositivo dei dividendi corrisposti a fondi pensione istituiti in Stati UE o in Stati SEE con quello gravante sui dividendi corrisposti a forme di previdenza complementare italiane.

<sup>9</sup> Corte di Giustizia UE sentenza 27 aprile 2023 C-537/20, *L Fund* relativa alla compatibilità dell'art. 63 TFUE della normativa di uno Stato membro, segnatamente la Germania, che assoggetta parzialmente i fondi di investimento immobiliare specializzati non residenti all'imposta sulle società per i redditi immobiliari che essi percepiscono nel territorio di tale Stato membro, mentre i fondi di investimento immobiliare specializzati residenti sono esenti da tale imposta. La Corte analizza il tema della comparabilità delle situazioni e della esistenza di un motivo imperativo di interesse generale e conclude che la normativa tedesca sulla tassazione dei fondi di investimento immobiliare di cui al procedimento costituisce una forma di restrizione alla libera circolazione dei capitali, vietata dall'articolo 63 del TFUE. Tale normativa prevede, infatti, un differente trattamento fiscale tra i fondi di investimento immobiliare specializzati residenti e quelli non residenti, creando un disincentivo per i fondi non residenti ad investire in immobili situati in Germania e per gli investitori residenti in Germania ad utilizzare tali fondi non residenti per investimenti immobiliari.

dall'effettuare investimenti in uno Stato membro o a dissuadere i residenti di questo Stato membro dall'effettuarne in altri Stati<sup>10</sup>. È quindi necessario esaminare, caso per caso, l'esistenza di una differenza di trattamento, poi, se le situazioni siano comparabili e, infine, se del caso, se il trattamento differenziato possa essere giustificato. La giurisprudenza della Corte afferma che la comparabilità o meno di una situazione transfrontaliera con una situazione interna deve essere esaminata tenendo conto dell'obiettivo perseguito dalle disposizioni nazionali in questione, nonché dell'oggetto e del contenuto di queste ultime, e che, dall'altro, solo i criteri distintivi rilevanti fissati dalla normativa di cui trattasi devono essere presi in considerazione al fine di valutare se la differenza di trattamento risultante da siffatta normativa rispecchi una differenza di situazione oggettiva<sup>11</sup>. Avuto riguardo ad OICR immobiliari esteri che soggiacciono al medesimo regime regolamentare di fonte unionale cui sono soggetti gli OICR immobiliari di diritto italiano, non sembra ci siano spazi per porre in dubbio la sussistenza di una situazione comparabile. Questo anche tenuto conto, sul piano fiscale, del principio per cui gli OICR residenti e non residenti dovrebbero altresì considerarsi in posizione comparabile tenuto conto dell'obiettivo perseguito dal principio di trasparenza, ossia garantire la parità di trattamento tra gli investimenti diretti e gli investimenti effettuati tramite un OICR che, nel tempo, ha ispirato le modifiche normative apportate al regime generale degli OICR di diritto italiano. Pare quindi che, in presenza di "comparabilità", l'unico criterio di distinzione basato sul luogo di residenza degli OICR risulterebbe nuovamente incompatibile con i principi posti dal TFUE.

In aggiunta, va evidenziato che, sin dalla introduzione del regime di esenzione previsto dalla Legge di Bilancio 2021, è stato da più parti osservato che la disciplina – per quanto apprezzabile – non poteva considerarsi sufficiente a soddisfare le necessità di intervento normativo, stante il permanere di una discriminazione nei confronti dei fondi di investimento extra-UE non compatibile con i principi UE e, segnatamente, con il principio di libertà di circolazione dei capitali in quanto applicabile anche a tutela dei Paesi terzi.

Tali osservazioni hanno poi trovato concreto riscontro nel significativo filone di sentenze della Corte

<sup>10</sup> Cfr, tra le altre, la sentenza del 29 aprile 2021 C-480/19, *Veronsaajien oikeudenvalvontayksikkö*.

<sup>11</sup> Cfr la già richiamata sentenza del 29 aprile 2021 C-480/19 e giurisprudenza ivi citata.

di Cassazione che ha ritenuto discriminatorio e lesivo del principio di libera circolazione dei capitali il diverso regime fiscale applicabile ai dividendi corrisposti non solo a OICR UE<sup>12</sup> ma anche a fondi di investimento localizzati in Stati ed extra UE<sup>13</sup>, rispetto a quello applicabile agli OICR di diritto italiano. Tale filone giurisprudenziale si pone in continuità rispetto ai principi affermati dalla Corte di Giustizia UE in virtù dei quali il principio di libera circolazione dei capitali sancito dall'art. 63, comma 1, del TFUE e il divieto di restrizioni idonee a dissuadere i non residenti dal compiere investimenti in uno Stato membro trova applicazione anche nei rapporti tra Stati membri della UE e Stati terzi alla UE<sup>14</sup>.

Preso atto che va affermandosi il convincimento per cui il principio di libertà di circolazione dei capitali vale anche nei confronti dei fondi di investimento extra-UE pena il contrasto con i principi UE, non pare plausibile rileggere in via interpretativa il dato normativo che sottende i medesimi regimi per negarne l'applicabilità agli OICR UE o SEE che siano OICR immobiliari e non mobiliari.

### **3.3. La coerenza con la disciplina delle plusvalenze da cessione di partecipazioni in società il cui valore è prevalentemente costituito da immobili situati in Italia**

Da ultimo, andrebbe considerato che la Legge n. 197/2022 (Legge di Bilancio 2023) ha introdotto, con l'art. 1, commi da 96 a 99, disposizioni finalizzate ad assoggettare ad imposizione in Italia le plusvalenze derivanti, in capo a soggetti non residenti, dalla cessione di partecipazioni in società ed enti, non negoziati in mercati regolamentati, il cui valore è prevalentemente costituito (per più del 50 per cento) direttamente o indirettamente da beni immobili situati in Italia.

Nel corso dell'iter parlamentare di approvazione della disposizione, è stata introdotta una specifica

<sup>12</sup> Cfr, tra le altre, Corte di Cassazione Sentenza n. 21598 del 7 luglio 2022 relativa al caso di dividendi corrisposti a un fondo di investimento di diritto tedesco.

<sup>13</sup> Cfr, tra le altre, Corte di Cassazione Sentenze n. 3119 17 marzo 2000 e nn. 21454, 21475, 21479, 21480, 21482 del 6 luglio 2022 relativa al caso di dividendi di fonte italiana corrisposti ad un fondo di investimento degli Stati Uniti con riferimento al regime in vigore tra il 2007 e il 2010 che prevedeva per i fondi di diritto italiano una ritenuta del 12,5% sul risultato annuale di gestione a fronte della ritenuta del 15 per cento sui dividendi corrisposti applicabile al fondo degli Stati Uniti in base alla convenzione contro le doppie imposizioni..

<sup>14</sup> Cfr, tra le altre, Corte di Giustizia UE, tra le altre, sentenza 17 marzo 2022 C-545/19 relativa ai rapporti tra Stati membri e 10 aprile 2014 C-190/2012, *Emerging Markets* relativa ai rapporti tra Stati membri e Stati extra-UE.

ipotesi di esclusione da imposizione in Italia secondo la nuova disciplina domestica per le plusvalenze realizzate dai medesimi OICR di diritto estero istituiti in Stati UE o SEE inclusi nella White List che beneficiano dei regimi di esenzione previsti dalla Legge di Bilancio 2021. Infatti, l'individuazione degli OICR soggettivamente esclusi dall'ambito di operatività delle nuove ipotesi di imponibilità in Italia delle plusvalenze quali è effettuata mediante rimando alle disposizioni di cui alla Legge di Bilancio 2021 posto che l'art. 1, comma 99 della Legge di Bilancio 2023 stabilisce non applicabilità delle nuove disposizioni alle plusvalenze realizzate dagli "organismi di investimento collettivo del risparmio individuati dall'articolo 1, comma 633, della legge 30 dicembre 2020, n. 178".

Secondo quanto si legge nella Relazione Tecnica di accompagnamento alla Legge di Bilancio 2023, si tratta di una disposizione con natura chiarificatrice (così nel passaggio in cui non quantifica gli impatti sulle coperture di gettito connesse all'inserimento di tale esclusione operata nel corso del processo di approvazione della Legge) e di raccordo con il regime di esenzione delle plusvalenze già recato dalla Legge di Bilancio 2021. E' quindi una norma tesa a fugare eventuali dubbi circa il regime fiscale applicabile agli OICR esteri istituiti in Stati UE o SEE qualificati che investano in società immobiliari derivante dal nuovo regime di imposizione così introdotto. Per tali OICR esteri non sono dunque operanti né le disposizioni previste dal novellato art. 23, comma 1-bis del D.P.R. n. 917 del 1986 né quelle di cui all'art. 5, comma 5-bis del D.Lgs n. 461 del 1997. L'esclusione soggettiva così prevista conduce dunque a mantenere applicabile il regime di esenzione da imposizione in Italia a favore degli OICR UE o SEE in relazione alle plusvalenze dagli stessi realizzate a seguito della cessione di partecipazioni in società o enti il cui valore deriva in prevalenza, direttamente o indirettamente, da immobili in Italia.

Anche da questo punto di vista, emerge evidente che l'unica plausibile lettura attribuibile alla norma di esenzione delle plusvalenze di cui alla Legge di Bilancio 2021 è quella di non ipotizzare una differenziazione tra OICR mobiliari e OICR immobiliari. Se si adottasse l'interpretazione per cui tale esenzione si applica solo agli OICR mobiliari, si arriverebbe al paradosso per cui gli OICR mobiliari che effettuano investimenti in società immobiliari residenti in Italia - investimenti per loro "non tipizzanti" - sarebbero esenti da imposizione in Italia per le plusvalenze ivi realizzate, mentre gli OICR immobiliari che effettuano ordinariamente investimenti in società immobiliari sarebbero per contro tassabili in Italia. Considerato che l'ambito soggettivo delineato dalla Legge di Bilancio 2021 è il medesimo per dividendi

e plusvalenze, il ragionamento qui proposto in termini di coerenza con le disposizioni di cui alla Legge di Bilancio 2023 avrebbe valore per entrambe le fattispecie di dividendi e plusvalenze.

#### **4. In conclusione**

Tutto quanto sopra porta a concludere che il regime di esenzione introdotto dalla Legge di Bilancio 2021 per dividendi e plusvalenze realizzate da OICR esteri può essere interpretato solo ed esclusivamente riconoscendo piena equiparazione tra OICR mobiliari ed immobiliari che rispettino i requisiti normativamente previsti, pena il contrasto con il dettato normativo, la ratio della norma stessa e i principi fondamentali UE in materia di libera circolazione dei capitali e di libertà di stabilimento. Diversamente ragionando, si ridimensionerebbe significativamente la portata di una norma che ha rappresentato un importante (seppure parziale) passo verso il processo di allineamento del regime fiscale applicabile agli OICR italiani ed esteri secondo i dettami imposti dalla normativa UE.



**DB** non solo  
diritto  
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**

---