

DIRITTO E PRATICA TRIBUTARIA INTERNAZIONALE

DIRETTORE
VICTOR UCKMAR
DELLA UNIVERSITÀ DI GENOVA

CONDIRETTORE RESPONSABILE
CLAUDIO SACCHETTO
DELLA UNIVERSITÀ DI TORINO

BOARD OF TRUSTEES

PHILIP BAKER, MICHAEL LANG, PAUL McDANIEL,
CLAUDINO PITA, H. DAVID ROSENBLOOM,
FRANS VANISTENDAEL, KEES VAN RAAD

SCIENTIFIC COMMITTEE

Fabrizio AMATUCCI, Yariv BRAUNER, Roberto CORDEIRO GUERRA,
Matthias DAHLBERG, Daniel DEAK, Lorenzo DEL FEDERICO,
Eugenio DELLA VALLE, Wouter DEVROE, Francisco GARCIA PRATS,
Daniel GUTMANN, Marjaana HELMINEN, Pedro Manuel HERRERA MOLINA,
Eric KEMMEREN, Giuseppe MARINO, Giuseppe MELIS, Xavier OBERSON,
Pasquale PISTONE, Ian ROXAN, Luis Eduardo SCHOUERI,
Josef SCHUCH, Wolfgang SCHÖN, Alain STEICHEN, Heleno TORRES.



CEDAM

CASA EDITRICE DOTT. ANTONIO MILANI

2007

DIRITTO FINANZIARIO COMPARATO

a cura del Prof. Marco Barassi (*)

1. – Premessa

La Legge Finanziaria per l'anno 2007 ha introdotto, nell'ordinamento giuridico italiano, una disciplina speciale per istituire le società di investimento immobiliare quotate che ricalca un modello da tempo esistente in altri ordinamenti tra cui gli Stati Uniti (1960) e i Paesi Bassi (1969) e recentemente diffusosi anche in Francia dal 2003, in Germania e nel Regno Unito dal 2007.

L'adozione in un ordinamento di una figura ispirata a quella esistente in un altro ordinamento rappresenta un esempio di circolazione dei modelli giuridici e dimostra il continuo processo di mutazione a cui è soggetto il diritto.

Le mutazioni sono distinte a seconda che costituiscano innovazioni oppure imitazioni; le seconde, come è stato autorevolmente osservato, sono assai più frequenti delle prime (1).

I motivi per cui si imita un modello straniero possono essere vari ma, per quanto attiene alle società di investimento immobiliare, si pongono in primo piano le finalità della disciplina e il successo da questa riscontrato negli altri ordinamenti.

Quanto alle principali finalità, esse risiedono nella possibilità di una gestione professionale degli immobili che permette agli investitori, anche con capitali di modeste dimensioni, di accedere proficuamente al mercato immobiliare favorendo, al contempo, l'estromissione degli immobili detenuti dalle imprese le quali avrebbero, in tal modo, maggiori risorse da destinare all'attività principale (2).

Quanto al successo, esso è attestato dai positivi risultati ottenuti negli Stati Uniti – dove il 70% degli immobili d'impresa è detenuto da investitori professionali e solo il 30% dalle imprese medesime – e in Francia (3).

(*) Hanno collaborato i Dottori: Giacomo Gabriele Fikai, Andrea Quattrocchi, Paolo Stizza e Stefano Zagà. La premessa e le conclusioni sono del Prof. Marco Barassi.

(1) R. SACCO, *Circolazione e mutazione dei modelli giuridici*, *Dig. disc. priv.*, sez. civ., vol. II, Torino, 368.

(2) Le finalità sono indicate da C. ARUMI - J. IVINSON, *Europe debates Real Estate Investment Trusts*, in *Intertax*, 2005, 297 nonché nel documento che sottolineava i vantaggi dell'introduzione in Germania di un modello di German Reit, disponibile all'indirizzo www.finanzstandort.com/BaseCMP/documents/5000/IFD_Real_Estate_Introduction_of_German_REITS.pdf.

(3) Ne danno conto, rispettivamente, C. ARUMI - J. IVINSON, *Op. cit.*, 298 e H. LAZARSKI, *Recent developments: significant improvements regarding the taxation of quoted*

L'imitazione del modello straniero, infine, è il segnale di una sorta di «reazione competitiva» dell'ordinamento nei confronti dell'esistenza, in un altro sistema giuridico, di strumenti che si sono dimostrati capaci di attirare gli investitori, compresi quelli stranieri (4). Si tenta, così, di contrastare il deflusso di propri capitali verso impieghi esteri e, al contempo, di favorire l'afflusso di capitali stranieri.

Di seguito sono descritte le caratteristiche principali delle società d'investimento immobiliare secondo la disciplina esistente in alcuni Stati europei.

2. – *La disciplina fiscale delle Siiq in Italia*

Sulla scia delle esperienze giuridiche di altri Paesi europei e non, anche nell'ordinamento giuridico italiano è stata per la prima volta introdotta, con i commi da 119 a 141 dell'art. 1 della l. 27 dicembre 2006 n. 296 (Legge Finanziaria per il 2007), una peculiare disciplina per le c.d. Società di investimento immobiliare quotate (meglio note con l'acronimo «Siiq»), consistente nella possibilità, per i soggetti in grado di assumere tale qualifica, di potersi avvalere di un regime speciale opzionale civilistico e tributario.

La novella normativa rappresenta, dunque, la trasposizione in ambito domestico di un particolare modello di investimento immobiliare ispirato ai c.d. *Real Estate Investment Trusts* o *Reits*.

Si tratta di strutture specializzate nella gestione di patrimoni immobiliari diversificati, introdotti per la prima volta negli Stati Uniti nel 1960 (ed, in seguito, diffusi in Europa), diretti a rendere accessibile, anche ai piccoli risparmiatori, gli investimenti nel settore immobiliare, assicurando elevati rendimenti a fronte di una minimizzazione dei rischi e di una bassa fiscalità.

Questa nuova forma (societaria) di investimento immobiliare dovrebbe tendenzialmente porsi su di un piano di complementarietà e non già di alternative rispetto ai tradizionali fondi comuni di investimento immobiliare, in quanto in grado di soddisfare anche specifiche esigenze di partecipazione e di controllo sul piano del governo dell'attività svolta da tali società, diversamente dall'investimento in fondi immobiliari, in cui il coinvolgimento dell'investitore nella *governance* resta precluso dalla netta separazione esistente tra i diritti amministrativi, affidati alla società di gestione del risparmio ed i diritti patrimoniali, spettanti al quotista. Ad ulteriore conferma della predetta complementarietà, va anche tenuto presente che, mentre le Siiq devono essere, necessariamente, società quotate in borsa, diversamente, per i fondi immobiliari non è essenziale il ricorso all'intermediazione del mercato finanziario.

In estrema sintesi, sulla base di una complessiva analisi delle più recenti scelte di politica fiscale, può ritenersi che il Legislatore italiano abbia inteso, da un lato, scoraggiare il ricorso alle società di capitali di mero godimento degli immobili, mediante un irrigidimento della disciplina delle c.d. società di

real estate investment companies and important changes to the taxation of real property gains realized by non-residents, in *European taxation*, 2005, 214.

(4) Su diversi profili della competizione tra ordinamenti, tra cui quello fiscale, si veda A. ZOPPINI, *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Roma-Bari, 2004. Proprio l'istituzione del Mercato comune e le Comunità europee hanno aperto la strada ad una maggiore concorrenza tra ordinamenti giuridici anche grazie all'affermazione di diritti quali la libertà di stabilimento e la libera circolazione di capitali.

comodo (art. 30, l. 23 dicembre 1994, n. 724) e, dall'altro, con l'intervento normativo *de quo*, introdurre un nuovo modello di investimento immobiliare di carattere finanziario, caratterizzato dai fondi comuni di investimento immobiliare, diretti sia all'attività di sviluppo che a quella di locazione e dalle nuove Società di investimento immobiliare quotate, dirette, invece, in via prevalente, all'attività di locazione immobiliare.

Quanto ai requisiti per l'ingresso, in base alla disciplina introdotta dalla Legge Finanziaria, possono optare per lo speciale regime delle Siiq soltanto le società per azioni residenti nel territorio dello Stato, i cui titoli siano negoziati in mercati regolamentati italiani, svolgenti in via prevalente attività di locazione immobiliare, nonché le società per azioni non quotate residenti nel territorio dello Stato, svolgenti anch'esse in via prevalente attività di locazione immobiliare, purché siano partecipate da una Siiq, la quale deve possedere (anche congiuntamente ad altre Siiq) almeno il 95% dei diritti di voto in assemblea ordinaria ed almeno il 95% dei diritti di partecipazione agli utili della stessa.

È, inoltre, previsto che nessun socio possa possedere direttamente o indirettamente più del 51% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria e più del 51% dei diritti di partecipazione agli utili e che almeno il 35% delle azioni sia posseduto da soci che non detengono unitariamente una percentuale superiore all'1% dei diritti di voto e di partecipazione agli utili, ciò in forza della chiara finalità legislativa di voler favorire l'accesso all'investimento immobiliare anche e soprattutto ai piccoli risparmiatori.

Peraltro, con specifico riferimento al requisito d'ingresso costituito dalla residenza nel territorio dello Stato, nei primi commenti è stato osservato che il Legislatore, omettendo il richiamo ad alcuna norma fiscale, avrebbe inteso far riferimento alla nozione civilistica di residenza delle persone giuridiche; in questo modo resterebbero escluse dall'ambito applicativo dello speciale regime delle Siiq tutte le società costituite all'estero, pur se ritenute fiscalmente residenti in Italia, in forza delle presunzioni di residenza di cui all'art. 73 del T.U. delle imposte dirette (approvato con d.lgs. 22 dicembre 1986, n. 917, d'ora in avanti t.u.i.r.). Per giunta, il subordinare l'applicazione di un determinato regime fiscale di esenzione al requisito della residenza nel territorio dello Stato, con conseguente sua inapplicabilità per tutti i soggetti non residenti (seppur in possesso delle caratteristiche sostanziali delle Siiq), potrebbe porsi in contrasto con la normativa comunitaria ed, in specie, con i principi della libera circolazione delle persone e dei capitali all'interno dell'Unione europea (sul punto, cfr. sentenza della Corte di giustizia europea, 14 settembre 2006, C-386/04).

Passando ad esaminare il criterio della prevalenza, affinché l'attività di locazione immobiliare possa considerarsi svolta, appunto, in via prevalente, è necessario che gli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale e destinati all'attività di locazione rappresentino almeno l'80% dell'attivo patrimoniale e che i ricavi provenienti da tale attività costituiscano almeno l'80% dei componenti positivi del conto economico; a tal fine è necessario che sia tenuta una contabilità separata per poter rilevare i fatti di gestione dell'attività di locazione immobiliare e delle altre attività, dando informazione in nota integrativa dei criteri adottati per la ripartizione.

Peraltro, ai fini di tale valutazione, assumono rilevanza anche le partecipazioni detenute in altre Siiq, ovvero in altre società che abbiano esercitato l'opzione congiunta di gruppo per il regime *de quo* (purché costituiscano immobilizzazioni finanziarie in base ai principi contabili internazionali; i.e. le

partecipazioni di controllo e di collegamento) ed i relativi dividendi, formati a loro volta con utili derivanti dall'attività di locazione immobiliare.

La mancata osservanza per due esercizi consecutivi anche di una sola delle due condizioni di prevalenza poco sopra indicate, determina la definitiva cessazione dello speciale regime e l'applicazione delle ordinarie regole di tassazione già a partire dal secondo dei due periodi considerati.

Sussistendo, dunque, tutti i requisiti soggettivi ed oggettivi appena descritti, la società può esercitare l'opzione al fine di ottenere la qualifica di Siiq ed usufruire del relativo regime fiscale agevolato; le società partecipate dalla Siiq, qualora intendano anch'esse beneficiare del regime di esenzione, dovranno necessariamente esercitare l'opzione congiuntamente alla stessa Siiq e ciò comporterà, anche per queste, l'obbligo di redigere il bilancio di esercizio in conformità ai principi contabili internazionali.

Inoltre, l'opzione per tale regime (da esercitare entro la fine del periodo di imposta anteriore a quello in cui il contribuente intende avvalersene), una volta esercitata, diviene irrevocabile e comporta l'obbligo, a pena di decadenza dello *status* di Siiq, di distribuzione ai soci, in ciascun esercizio, di almeno l'85% del minore fra l'utile civilistico relativo all'attività di locazione immobiliare effettuata direttamente o indirettamente (tramite le partecipate) ovvero l'utile civilistico complessivo.

Sotto il profilo fiscale ed, in specie, dell'imposizione diretta, la speciale disciplina introdotta per le Siiq si sostanzia, di fatto, nella previsione di un regime di trasparenza fiscale, con tassazione degli utili distribuiti in capo ai soci.

Più precisamente, l'esercizio dell'opzione comporta, anzitutto, il realizzo a valore normale degli immobili destinati a locazione presenti alla data di chiusura dell'ultimo bilancio (ed, a scelta della società, anche di quelli destinati alla vendita).

L'importo complessivo delle plusvalenze così realizzate, al netto delle eventuali minusvalenze, è assoggettato ad una imposta sostitutiva dell'ires e dell'irap, nella misura del 20% (da versare in un massimo di cinque rate annuali di pari importo); in alternativa all'imposizione sostitutiva, a scelta della società, tale importo può anche essere incluso nel reddito d'impresa del periodo anteriore a quello di decorrenza del regime speciale ovvero, per quote costanti, nel reddito di tale periodo ed in quello dei periodi successivi, ma non oltre il quarto, in tal caso qualificandosi interamente come reddito derivante da attività diverse da quella di locazione (esente ai fini impositivi).

Chiaramente, la previsione di una *exit tax* comporta il riconoscimento (a decorrere, tuttavia, dal quarto periodo d'imposta successivo a quello anteriore all'ingresso nel regime speciale delle Siiq) del valore normale, quale nuovo valore fiscalmente riconosciuto di tali beni, peraltro, rilevante anche agli effetti della verifica (del requisito d'ingresso) del parametro patrimoniale.

Pertanto, nell'eventualità di una cessione dei beni anteriormente al termine in cui si avrà il riconoscimento fiscale di tale maggior valore, ai fini della determinazione del reddito di impresa ed ai fini irap, si assumerà quale costo fiscale quello riconosciuto prima dell'ingresso nel regime Siiq, al netto delle quote di ammortamento calcolate su tale costo e l'imposta sostitutiva proporzionalmente imputabile ai beni ceduti costituirà credito d'imposta.

È, inoltre, disposto che le eventuali perdite generatesi nei periodi di imposta precedenti a quello di inizio del regime speciale possono essere utilizzate, secondo le ordinarie regole, in abbattimento della base imponibile dell'imposta sostitutiva di ingresso e a compensazione dei redditi im-

nibili derivanti dalle eventuali attività diverse da quella di locazione immobiliare.

Analogo regime impositivo è anche previsto per le plusvalenze realizzate in conseguenza di conferimenti di immobili e di diritti reali su immobili in società che abbiano optato per il regime Siiq, alle quali sono applicabili, a scelta del contribuente, le ordinarie regole di tassazione ovvero l'imposta sostitutiva del 20%, a condizione che la società conferitaria mantenga, per almeno tre anni, la proprietà o altro diritto reale sui beni oggetto di conferimento. Peraltro, considerato il testuale riferimento della norma *de qua* (comma 137°) alle (sole) plusvalenze, è dubbio se lo speciale regime di imposizione sostitutiva ivi previsto possa applicarsi anche nel caso di realizzo (a seguito dell'atto di conferimento) di componenti reddituali diversi dalle plusvalenze.

In quanto forme (diverse, pur tuttavia) complementari di investimento immobiliare, da un lato, questa speciale disciplina impositiva introdotta per le Siiq è stata anche estesa agli apporti ai fondi comuni di investimento immobiliare; dall'altro lato, nell'ambito dell'imposizione indiretta, anche alle Società di investimento immobiliare quotate è stato esteso lo speciale regime impositivo già previsto per i fondi immobiliari.

Difatti, ai fini Iva, anche i conferimenti aventi ad oggetto una pluralità di immobili prevalentemente locati sono assimilati (similmente agli apporti ai fondi immobiliari) ai conferimenti d'azienda e, come tali, esclusi da imposizione; mentre ai fini dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale, questi stessi conferimenti, da chiunque effettuati, sono tassati in misura fissa (diversamente da quanto previsto per i fondi di investimento immobiliare, per i quali le imposte ipocatastali in misura fissa dovrebbero applicarsi solo agli apporti effettuati da soggetti passivi iva, a causa del mancato richiamo, da parte del comma 140°, anche della previsione normativa di cui al precedente comma 138°).

Laddove, invece, il conferimento o la cessione non abbia ad oggetto una pluralità di beni, l'atto sarà assoggetto ad iva o ad imposta di registro a seconda della veste del soggetto cedente, mentre le imposte ipotecarie e catastali si applicheranno in misura proporzionale ma ridotta alla metà (1,5% e 0,5%).

Ritornando ai profili dell'imposizione diretta, a seguito dell'esercizio dell'opzione, le Siiq saranno esenti dall'ires e dall'irap limitatamente al reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare, comprensivo anche dei dividendi provenienti dalle società partecipate che hanno esercitato l'opzione congiunta, limitatamente alla parte formata da utili derivanti dall'attività di locazione immobiliare.

È stato, dunque, previsto un sostanziale regime di trasparenza fiscale, con tassazione in capo ai soci dell'utile distribuito. Più precisamente, le Siiq dovranno operare una ritenuta del 20% sugli utili in qualunque forma distribuiti a soggetti diversi da altre Siiq e derivanti dall'attività di locazione immobiliare, nonché dal possesso di partecipazioni in altre società che abbiano esercitato l'opzione congiunta.

Peraltro, la misura della ritenuta è ridotta al 15% per la parte di utile riferibile ai proventi dell'attività di locazione di immobili ad uso abitativo.

La ritenuta è prevista a titolo d'acconto nei confronti di soci imprenditori individuali che detengono la partecipazione nell'esercizio dell'attività di impresa, nei confronti di società di persone, nonché nei confronti di soggetti ires e di stabili organizzazioni in Italia di società non residenti; in tutti gli altri casi la ritenuta è operata a titolo di imposta.

Sono, invece, esenti da ritenuta gli utili corrisposti a fondi pensione, ad organismi di investimento del risparmio collettivo istituiti in Italia, nonché, ovviamente, quelli distribuiti ad altre Siiq.

Inoltre, un'ulteriore conseguenza del regime di esenzione del reddito prodotto dalle società che abbiano optato per il regime Siiq, è rappresentata dall'inapplicabilità alle eventuali plusvalenze realizzate su partecipazioni detenute in una Siiq, del regime di esenzione (*participation exemption*) di cui all'art. 87 t.u.i.r.; tuttavia, in tal caso, in sede di emanazione delle disposizioni regolamentari attuative di tale disciplina, sarà necessario prevedere delle specifiche regole di determinazione del costo fiscalmente riconosciuto di tali partecipazioni, che tenga conto anche di quella parte di utili (non esente) derivante dallo svolgimento di attività diverse dalla locazione immobiliare.

Da ultimo, con riferimento al trattamento impositivo dei dividendi relativi alle attività esenti corrisposti a soci non residenti, non può non osservarsi come la mancata previsione di un regime di esenzione, diversamente da quanto previsto per i fondi comuni di investimento immobiliare, possa scoraggiare potenziali investimenti da parte di soggetti investitori non residenti.

Peraltro, in questi casi dovrebbe ritenersi non applicabile la Direttiva 90/435/CEE (c.d. «Madre-Figlia»), in quanto, limitatamente alla parte di utile distribuito dalla Siiq e derivante dallo svolgimento di attività esente, mancherebbe in capo a questa (società «figlia») il requisito del *subject to tax*, necessario per poter applicare il beneficio dell'esenzione dalla ritenuta in uscita. Difatti, sebbene la Siiq sia certamente un soggetto passivo d'imposta, tuttavia, lo speciale regime di esenzione per essa espressamente previsto dalla disciplina poco sopra descritta, rappresenta, con evidenza, una forma di esenzione non già (*rectius*, non solo) di tipo oggettivo (riguardante la particolare natura del reddito), bensì di tipo soggettivo (essendo applicabile soltanto alle Siiq e non anche a qualsiasi altro soggetto passivo d'imposta svolgente, in via prevalente, la medesima attività di locazione immobiliare) ed, in quanto tale, non integrante, con molta probabilità, il requisito del *subject to tax* richiesto dalla normativa comunitaria.

Quanto, invece, all'applicabilità delle ritenute previste dai Trattati contro le doppie imposizioni, il requisito del *subject to tax* dovrebbe ritenersi soddisfatto – in linea teorica e salvo le specifiche previsioni di ogni singolo Trattato – anche nel caso di opzione per lo speciale regime delle Siiq, poiché, in forza di quanto precisato nel Commentario all'art. 4 del Modello di convenzione OCSE, il predetto requisito andrebbe interpretato in senso ampio, non essendo, peraltro, richiesto l'ulteriore requisito della non esenzione. (STEFANO ZAGÀ).

3. – La disciplina fiscale dei REITs nel Regno Unito

Dopo la pubblicazione della prima bozza nel 2004, la promulgazione della legge sui *Real Estate Investment Trust* nel Regno Unito – assimilabile al nostro regime delle Siiq – ha subito parecchi ritardi in quanto il governo voleva un forte consenso sul documento in fase di consultazione per approvare una legge che rispondesse alle esigenze sia del governo stesso che dell'industria immobiliare. Successivamente, il governo ha pubblicato l'ultimo documento il 14 dicembre 2005 presentando il testo definitivo nell'ambito del *Finance Act* del 2006 (d'ora in avanti il FA 2006) il quale ha introdotto il regime dei REIT operativo a partire dal 1 gennaio 2007.

Ai fini dell'applicazione della disciplina *de qua* devono essere rispettate una serie di condizioni relative sia alla società che alla attività che in concreto la stessa potrà svolgere.

Per quanto riguarda l'ambito soggettivo di applicazione si dovranno rispettare le condizioni stabilite dalla *Section 106(2)* e ss. del FA 2006 la quale prevede che la società: a) dovrà essere residente nel Regno Unito e non dovrà essere *dual-resident*; b) non potrà assumere la forma giuridica di un OEIC (*open-ended investment company*); c) le azioni delle società dovranno essere quotate in un mercato regolamentato così come previsto dalla *Section 841* dell'ICTA (*Income Corporate Tax Act*).

Il rispetto di queste tre condizioni è condizione necessaria anche se non sufficiente per aderire al regime del REIT e il loro mancato rispetto comporta l'abbandono automatico dal regime stesso. Invero la mancata quotazione della società in un mercato regolamentato non implica l'automatico abbandono dal regime REIT.

Il requisito della residenza fiscale nel Regno Unito potrà essere soddisfatto anche qualora vi sia una *dual-residence* risolta a favore del Regno Unito da una Convenzione contro le doppie imposizioni. È opportuno notare che solamente il Trattato con l'Isola di Man non prevede le c.d. *tie-break clauses* per risolvere i casi di doppia residenza e in tal caso non si potrebbe dunque rispettare la prima condizione per l'applicazione del regime REIT.

Ciò premesso vi sono altre condizioni disciplinate dalla *Section 106(6)* e ss. del FA 2006 che la società deve rispettare una volta costituito il REIT. In particolare la società non deve essere una *closed company* ovvero deve essere controllata da più di cinque persone e comunque non può essere controllata da una società che a sua volta è quotata nel mercato regolamentato. La società può emettere esclusivamente azioni ordinarie e solamente una classe di azioni privilegiate e non può emettere obbligazioni convertibili né accedere a prestiti il cui rendimento è legato all'andamento economico della società.

La disciplina *de qua* prevede anche delle forti limitazioni relativamente alle attività che la società può svolgere definite *expressis verbis* dalla *Section 107* del FA 2006.

L'attività principale, come già ricordato, dovrà essere costituita da locazione di immobili, che deve rappresentare almeno il 75 per cento dei redditi totali della società e il 75 per cento del valore del patrimonio deve essere coinvolto nell'attività locativa stessa.

È, altresì, necessario che la società detenga almeno tre immobili da cui sarà possibile ricavare redditi esenti. Ogni immobile non può superare il 40 per cento del valore complessivo di tutto il patrimonio coinvolto nell'attività di locazione della società. La società è tenuta a distribuire sotto forma di dividendo almeno il 90 per cento dei suoi profitti da locazione.

L'azionariato deve essere diffuso e per questo un solo azionista non potrà controllare direttamente o indirettamente oltre il 10 per cento del capitale azionario o dei diritti di voto. Questo limite è soggetto a forti contestazioni in quanto la maggior parte dei Trattati contro le doppie imposizioni permette agli azionisti esteri che detengono oltre il 10 per cento in una società inglese di recuperare l'imposta inglese sui dividendi. Il limite rischia di infrangere anche il principio della libera circolazione dei capitali sancito dal Trattato istitutivo della Comunità europea ed essere così in contrasto con il diritto comunitario. È evidente la *ratio* della norma la quale è tesa a prevenire la perdita di gettito fiscale legata agli investimenti dei non residenti nel Regno Uni-

to. Tali azionisti, infatti, avrebbero potuto beneficiare delle ridotte ritenute convenzionali sui dividendi in uscita ed eventualmente anche della Direttiva Madre-Figlia se società di capitali.

Ciò detto, vi possono essere, comunque, casi in cui un socio percepisca un dividendo superiore al 10 per cento. In tale circostanza non si esce automaticamente dal regime REIT ma l'eccedenza sarà tassata in capo alla società per compensare eventuali perdite di gettito. Tale tassazione potrebbe essere evitata qualora venga dimostrato che il socio sia stato nell'impossibilità di vendere l'eccedenza a terzi.

Per optare per il regime REIT è necessario mandare una comunicazione scritta all'Amministrazione fiscale inglese confermando il rispetto di tutte le condizioni previste dalla legge. Il periodo di imposta in cui potrà operare tale regime sarà quello successivo alla data di presentazione della domanda. Tale regime cesserà per volontà espressa della società sempre da effettuarsi con una comunicazione scritta ovvero nei casi in cui vengano meno una delle tante condizioni previste dalla legge.

È previsto un onere di conversione al momento della trasformazione di una società in REIT che sarà pari al 2 per cento del valore di mercato degli immobili a titolo di *Entry Charge* che potrà essere pagata sia nel primo esercizio che rateizzata nei successivi quattro. Non è invece prevista alcuna *exit tax* dal regime *de quo*.

I redditi e le plusvalenze derivanti dall'attività di locazione di immobili godono dell'esenzione fiscale totale mentre le altre attività non connesse con l'attività principale sono soggette alla tassazione ordinaria. Per evitare utilizzi elusivi la legge prevede che né le perdite pregresse né le perdite delle attività soggette a tassazione potranno compensare gli utili delle attività esenti. Diversamente le perdite relative alle attività esenti potranno essere compensate con gli utili futuri.

Anche le plusvalenze derivanti dalla cessione di immobili relativi ad attività esenti non dovranno essere tassate. Nel caso in cui l'immobile sia usato sia per attività esenti che per attività soggette a tassazione sarà necessario tassare esclusivamente quota parte del *gain* che si riferisce alle altre attività.

Nella determinazione del reddito esente si potrà tenere conto anche degli oneri finanziari derivanti da capitali presi a prestito per finanziare l'attività caratteristica. Qualora un componente negativo di reddito sia riferito sia ad un'attività esente che ad un'attività tassabile sarà opportuno allocarlo fra le diverse attività nella misura in cui si riferisce ad esse. Nel caso in cui non si riesca a determinare una precisa chiave di riparto della spesa questa sarà divisa in parti eguali fra le due attività.

La perdita relativa alla cessione di un immobile strumentale inserito nel regime REIT non potrà compensare eventuali utili dell'attività caratteristica non soggetta a tassazione.

Anche il regime inglese intende trasferire il carico tributario dalla società ai soci prevedendo esclusivamente in capo ad essi l'imposizione di un'imposta ordinaria. Il reddito imponibile in capo al socio sarà quello costituito dai redditi esentati in capo alla società e nella fattispecie quelli derivanti dalle locazioni immobiliari e dalle plusvalenze da cessione degli immobili stessi. L'utile così determinato concorrerà alla formazione del reddito complessivo a cui saranno applicate le normali aliquote di imposta che oscillano tra un 10 ed un 40 per cento. Ad ogni modo il REIT applicherà una ritenuta del 22 per cento ai sensi della *Section 122* del FA 2006 e poi sarà il socio persona fisica a chiedere l'eventuale rimborso o ad integrare la differenza sulle imposte do-

vute in sede di dichiarazione dei redditi. A fronte di tale distribuzione non spetta al socio persona fisica il credito di imposta ordinario pari ad un nono dell'utile come diversamente accade sugli utili diversi da quelli derivanti da attività non tassate. Nel caso in cui siamo in presenza di un socio persona giuridica residente in UK gli utili non tassati in capo al REIT al momento della distribuzione saranno tassati in capo al socio come gli ordinari proventi della società senza potersi applicare l'esenzione per la distribuzione di dividendi.

Se il socio è un non residente si applicherà sulla distribuzione dell'utile una ritenuta del 22 per cento che potrà essere ridotta in applicazione di Convenzioni contro le doppie imposizioni. Nel caso in cui vi sia una società con stabile organizzazione nel Regno Unito il reddito sarà ivi tassato in capo alla stabile con le aliquote previste per le società. Ad ogni modo si ritiene che non potrà trovare applicazione la Direttiva Madre-Figlia poiché la società che beneficia del regime REIT pur essendo a tutti gli effetti un soggetto passivo di imposta non potrà essere considerata *subject to tax* in quanto almeno il 75 per cento del suo reddito non sosterà alcuna imposizione ma sarà tassato unicamente in capo ai soci.

Nella versione definitiva il nuovo regime si estende anche ai gruppi societari. Per la prima volta la proposta venne avanzata da un *draft* pubblicato il 27 gennaio 2006 accolto definitivamente dal FA 2006.

In base a tale documento viene definito «gruppo» una società residente in Gran Bretagna e le sue filiali, ovunque, residenti purché almeno il 51 per cento dei profitti e del patrimonio immobiliare della filiale siano di proprietà della casa madre inglese. Il gruppo può comprendere anche le joint-venture e i consorzi. Il gruppo quale si applica la normativa include sia le società residenti che non residenti nel Regno Unito, posto che tali società siano possedute per almeno il 75 per cento da uno o più REITS inglesi.

Sarà la società capogruppo che dovrà rispettare le tre condizioni citate *supra* ovvero della residenza fiscale nel Regno Unito, della quotazione delle azioni in un mercato regolamentato e di evitare di costituire la società sotto forma di un *open-ended investment company*. Invero dovranno essere anche rispettate le altre condizioni previste dal regime REIT. L'obbligo di distribuzione del 90 per cento dei redditi non si applica ai profitti delle filiali estere dei REITs. L'obbligo di distribuzione persiste comunque in capo alla società capogruppo la quale dovrà trattenere il 22 per cento a titolo di ritenuta alla fonte.

Per aderire a tale regime di gruppo dovrà essere la capogruppo a darne comunicazione all'Amministrazione finanziaria inglese ai sensi della *Section 109* del FA 2006. Tale comunicazione vincolerà a tale regime tutte le società facenti parte del gruppo le quali non potranno dissociarsi a meno che non vogliano dare comunicazione di voler aderire al regime REIT come singola società e non in regime di gruppo.

È necessario, altresì, dimostrare che più del 75 per cento del valore delle attività totali dell'intero gruppo siano riferite ad attività immobiliare di locazione e di compravendita e che almeno il gruppo nel suo complesso possieda tre immobili i quali comunque, presi singolarmente, non possono avere un valore superiore al 40 per cento del valore complessivo delle attività immobiliari.

I redditi e i profitti realizzati dalle filiali di un REIT inglese, non residenti nel Regno Unito, saranno esentasse anche se i redditi provengono da un immobile ivi situato, a meno che la società non sia *engaged on trade or bu-*

siness attraverso una stabile organizzazione nel Regno Unito. Diversamente i dividendi e gli interessi provenienti dalla filiale estera, oltre a qualunque profitto realizzato sulla vendita delle quote, saranno soggette alla normale imposta sulle società, sebbene con credito di imposta per le imposte pagate all'estero. Questo in difformità rispetto ai REIT americani per i quali gli interessi e i dividendi percepiti dalle filiali estere ricadono sotto il regime fiscale esentasse (PAOLO STIZZA).

4. – *Le Società d'investimento immobiliare quotate nell'ordinamento francese*

Le *Sociétés d'Investissement immobilières cotées* sono state introdotte all'interno dell'ordinamento francese dalla Legge Finanziaria 30 dicembre 2002, n. 1575. La relativa disciplina è stata in seguito modificata dalle leggi finanziarie degli anni successivi.

Trattasi di un regime fiscale di particolare favore cui possono accedere società che rivestano la forma giuridica di società anonima o di società per azioni; sotto questo profilo, il carattere «commerciale» della struttura societaria si riflette anche sulla gestione, per quanto le SIIC svolgano, in via assolutamente prevalente, attività di carattere immobiliare.

Come nell'ordinamento italiano, il regime delle SIIC rimane tuttavia sottoposto alla ricorrenza di talune condizioni. È anzitutto necessario che la società sia quotata su un mercato regolamentato francese, o che in seguito si quoti su un altro mercato, e disponga di un capitale sociale minimo di quindici milioni di euro. L'opzione per il regime delle SIIC può essere esercitata da una società d'investimento immobiliare, quotata alla Borsa di Parigi, nonché da una società controllata per almeno il 95 per cento, direttamente o indirettamente, dalla stessa SIIC.

L'oggetto sociale deve consistere nell'acquisizione o costruzione di immobili per la locazione, ovvero nella detenzione, diretta o indiretta, di partecipazioni in società di persone o di capitali con lo stesso oggetto sociale o nell'attività di *leasing* immobiliare.

Alle SIIC è tuttavia consentito lo svolgimento di altre attività, purché esse non rappresentino più del venti per cento del valore dell'attivo societario, ma in relazione a tali attività non si applica il regime fiscale di favore previsto per le attività «istituzionali».

Il regime fiscale francese delle SIIC, come del resto quello degli altri ordinamenti europei, intende rafforzare i fondi immobiliari interni sul piano internazionale, bilanciando l'esenzione attribuita alla società con la tassazione del socio al momento della distribuzione del reddito da partecipazione.

L'esercizio dell'opzione per il regime delle SIIC comporta infatti l'esenzione dall'imposta sulle società della quota di reddito derivante dalla locazione di beni immobili purché siano distribuiti almeno l'85 per cento dei profitti da locazione, del 50 per cento delle plusvalenze derivanti dalla cessione degli immobili, nonché del cento per cento dei dividendi distribuiti dalle società controllate che abbiano optato per lo stesso regime.

Sono inoltre destinati a beneficiare dell'esenzione prevista per le attività immobiliari anche i contratti di *leasing* finanziario.

Le attività non comprese nel beneficio dell'esenzione sono soggette all'imposta sulle società aumentata di alcuni punti percentuali rispetto all'aliquota ordinaria, per effetto di una soprattassa.

Le SIIC mantengono il regime fiscale di favore anche in caso di fusione, purché continuino a sussistere i requisiti necessari in punto di distribuzione

del reddito. Inoltre, con riguardo alle imposte sui trasferimenti, i conferimenti di immobili e di contratti di locazione godono di tassazione agevolata.

Quanto all'imposizione applicabile ai soggetti sottoscrittori, le persone fisiche beneficiano di una riduzione alla metà dell'imposta sui dividendi, rispetto alla tassazione applicabile ai dividendi di altre fonti.

L'opzione per il regime delle SIIC comporta il pagamento di un'imposta del 16,5 per cento della differenza tra il valore di mercato e di bilancio degli immobili e delle partecipazioni detenute dalle società con lo stesso oggetto sociale. L'imposta può essere assolta in quattro rate.

A seguito di una modifica della legislazione approvata nel corso del 2004 (c.d. SIIC 2), è stata riservata alle società assoggettate alla relativa imposta, la possibilità di apportare i loro attivi immobiliari alle società immobiliari che facciano appello al risparmio.

In questo caso, purché la società beneficiaria dell'apporto s'impegni a conservare questi attivi per almeno cinque anni, è applicabile un'imposta sostitutiva con l'aliquota del 16,5 per cento, pagabile in quattro rate annuali. Dal 2005 tale regime è applicabile non solo alle ipotesi di apporto ma anche a quelle di vendita degli attivi immobiliari (c.d. SIIC 3), nei confronti, per l'appunto, di società immobiliari che ricorrano al pubblico risparmio.

I commenti (5) più recenti alla disciplina delle SIIC francesi hanno sottolineato come il regime fiscale applicabile alle società in questione si presti inevitabilmente ad abusi.

In taluni casi, invero, la disciplina prevista da alcuni trattati contro le doppie imposizioni consente agli investitori non residenti di beneficiare di una totale esenzione, sia in Francia, sia nel loro stato di residenza. Analogamente si avverte circa il rischio che le società che dispongano di significativi *assets* immobiliari possano creare catene societarie tali da generare redditi esenti e comunque operanti al di fuori di un mercato effettivamente concorrenziale.

Il regime fiscale delle SIIC potrebbe altresì prestarsi a divenire uno strumento di *tax planning* piuttosto che un mezzo di offerta, al pubblico risparmio, di titoli rappresentativi di un investimento immobiliare.

Al fine di combattere un eventuale ricorso alla SIIC come mezzo per conseguire risparmi fiscali non coerenti con la *ratio* della disciplina, nonché allo scopo di evitare effetti distorsivi della concorrenza nel mercato immobiliare interno, si prevede che un socio possa detenere, da solo o in accordo con terzi, necessariamente meno del 60 per cento di partecipazione al capitale, con diritto di voto, in una SIIC. Tale limite tuttavia non si applica se la SIIC risulta partecipata da una società analoga.

Inoltre, si prevede che a partire dal periodo d'imposta 2007, almeno il 15 per cento del capitale, e dei diritti di voto, di una SIIC, devono essere detenuti da soci i quali posseggano, ciascuno, meno del due per cento del capitale sociale o dei diritti di voto. Ai fini del computo della percentuale in questione rilevano le partecipazioni dirette e indirette.

È stato osservato che la disciplina tributaria delle SIIC potrebbe dare luogo ad una completa esenzione da imposta qualora i soci della SIIC siano esenti da imposta relativamente ai dividendi distribuiti da un SIIC. Al fine di evitare che tale conseguenza si verifichi, dal prossimo 1 luglio 2007 sarà ap-

(5) H. LAZARSKI, *Quoted real estate investment companies: recent tax changes*, in *European taxation*, 2007, 254.

plicata una ritenuta del 20 per cento sui dividendi distribuiti ai soci diversi dalle persone fisiche che possiedano, direttamente o indirettamente, una partecipazione agli utili di una SIIC in misura pari o superiore al 10 per cento.

La ritenuta si applica se i dividendi distribuiti sarebbero esenti da imposizione in capo al percipiente, o qualora siano percepiti da un soggetto estero che nel proprio paese di residenza è sottoposto ad un'imposizione inferiore ai due terzi dell'imposta sulle società che avrebbe dovuto assolvere in Francia. La ritenuta, tuttavia, non si applica qualora il beneficiario è una società che distribuisce tutti i dividendi che riceve. Ciò accade nell'ipotesi in cui una SIIC sia posseduta da un'altra SIIC.

Qualora essa svolga attività soggette in via ordinaria ad imposizione societaria, la ritenuta *de qua* si applica con esclusivo riguardo alle distribuzioni effettuate in relazione ai proventi esenti. Inoltre, se il provento distribuito è stato assoggettato a ritenuta in ragione dell'essere stato, a sua volta, previamente distribuito, la ritenuta non si applica una seconda volta. L'ipotesi si verifica quando una SIIC distribuisca proventi in favore di un'altra SIIC, il cui socio sia un soggetto esente da imposta; in tal modo, la distribuzione operata dalla seconda SIIC non è penalizzata da ulteriori oneri fiscali.

Occorre altresì soffermarsi sui trasferimenti di *assets* effettuati dalla SIIC o dalle sue sussidiarie.

Inizialmente, le plusvalenze realizzate a fronte del trasferimento o della vendita non sarebbero state assoggettate ad imposizione qualora acquirente e venditore non fossero soggetti collegati. Ciò dava luogo ad una penalizzazione nei rapporti infragruppo, specie nel caso di trasferimenti tra una SIIC e una sussidiaria, anche qualora quest'ultima avesse esercitato l'opzione per il regime delle SIIC.

Oggi, viceversa, le plusvalenze realizzate a fronte del trasferimento di *assets* dalle SIIC in favore di loro società sussidiarie che abbiano optato per questo regime, o tra le stesse sussidiarie, non sono soggette all'imposta sul reddito delle società.

Risulta applicabile alle fusioni tra SIIC il regime fiscale previsto in generale per le fusioni. In particolare, esso prevede che il beneficiario del trasferimento debba soddisfare le condizioni previste nella relativa legislazione; e prevede, tra l'altro, con riguardo agli *assets* che non possano essere svalutati, che la plusvalenza sulla loro rivendita è commisurata al loro valore nel bilancio della società cedente, mentre con riguardo agli *assets* che possono essere svalutati, si dispone che una quota della svalutazione debba essere computata nella base imponibile del trasferimento.

Per quanto concerne i dividendi pagati da una SIIC ad un'altra, risulta adesso applicabile il regime fiscale *parent-subsidiary*. Cosicché tali dividendi sono esenti purché il beneficiario dei proventi abbia posseduto almeno il 5% del capitale sociale e dei diritti di voto della società distributrice, per un minimo di due anni.

Inizialmente, la sussidiaria di una SIIC poteva beneficiare del regime di favore se al massimo il 95% del suo capitale sociale era posseduto direttamente o indirettamente, e con continuità da una SIIC. Tale norma oggi risulta estesa, di modo che il regime fiscale delle SIIC si applichi a quelle sussidiarie nelle quali partecipino una o più SIIC nella misura massima del 95% del capitale sociale. Tale norma dovrebbe incoraggiare la creazione di *joint-venture* tra SIIC.

Occorre altresì segnalare che per poter beneficiare del regime fiscale in questione, una SIIC deve adempiere agli obblighi di distribuzione per 10 an-

ni. Se questa condizione non risulta soddisfatta, risulterà applicabile alle plusvalenze latenti l'aliquota ordinaria dell'imposta sul reddito delle società.

Da ultimo giova ricordare che allo scopo di facilitare le operazioni di riorganizzazione societaria nell'ambito SIIC è stata introdotta, di recente, una norma diretta ad incentivare tali operazioni. In tal senso, si dispone che allorché una SIIC possieda al massimo il 95% del capitale sociale di un'altra SIIC, la prima possa divenire *subsidiary* di un'altra SIIC che l'acquisti, senza che tale acquisizione comporti l'abbandono, per la SIIC controllata dalla SIIC acquisita, del regime fiscale di cui aveva beneficiato fino a quel momento (ANDREA QUATTROCCHI).

5. – *La disciplina tedesca in tema di società per azioni immobiliari quotate (Immobilien-Aktiengesellschaften mit borsenniterten Anteilen-Reit)*

L'introduzione della disciplina tedesca in tema di società per azioni immobiliari quotate (Reit) è avvenuta con l'approvazione delle norme contenute nel Reit-Gesetz alla fine del marzo 2007: essa tuttavia è entrata in vigore con efficacia retroattiva a partire dal 1° gennaio 2007.

Le caratteristiche principali di tale regime, sotto il profilo tributario, sono rappresentate dall'esenzione – ai fini dell'imposta sul reddito delle società e dell'imposta comunale sul commercio – dei redditi prodotti dalla società con imposizione degli stessi in capo ai soci e dalla previsione di agevolazioni volte a promuovere la costituzione delle suddette società.

Sono poi previsti particolari requisiti sia sotto il profilo della composizione del patrimonio sociale e della struttura dell'azionariato, sia relativamente alle attività che possono formare oggetto dell'attività della società sia, infine, per quello che riguarda le dinamiche finanziarie della stessa.

Iniziando dai requisiti soggettivi, la forma sociale da utilizzare è individuata nella società per azioni, con un capitale sociale minimo di 15 milioni di euro e la cui sede legale ed effettiva deve essere situata in Germania.

Le azioni della società devono poi essere quotate presso un mercato tedesco o di un altro Stato membro dell'Unione Europea o dell'Area Economica Europea: il regime agevolativo, infatti, trova applicazione a partire dall'anno nel quale la quotazione viene iscritta nel Registro delle imprese, mentre termina alla fine dell'anno in cui si verifica il ritiro delle azioni dal mercato.

La sussistenza del requisito della quotazione distingue poi la Reit dalla cosiddetta pre-Reit: quest'ultima è una società che, integrando i requisiti richiesti dalla disciplina relativamente all'oggetto sociale e alla composizione quali-quantitativa del patrimonio e del reddito, è stata registrata come Pre-Reit presso l'Amministrazione finanziaria federale (*Bundeszentralamt für Steuern*).

Tale entità, nei cui confronti trova applicazione l'agevolazione relativa alla costituzione delle Reit, deve procedere, entro il termine di due anni dalla presentazione della richiesta per la suddetta registrazione, alla presentazione della domanda per ottenere la quotazione delle proprie partecipazioni.

In ordine alla struttura dell'azionariato, esso deve essere frammentato: pertanto, al momento della quotazione – a pena di inammissibilità della stessa – almeno il 25% delle partecipazioni deve essere ripartito fra piccoli investitori, ovvero ogni singolo soggetto non può possedere più del 3% delle azioni; successivamente la percentuale di azioni ripartite fra tali soggetti non potrà essere comunque inferiore al 15%. In caso di violazioni nel rispetto di tale limite per tre esercizi consecutivi il regime di esenzione termina alla fine del terzo anno.

Sempre al fine di garantire la frammentazione della proprietà, un singolo soggetto non può, in ogni caso, possedere direttamente più del 10% delle azioni.

L'oggetto sociale della Reit deve consistere nella gestione e nel commercio di beni immobili e di partecipazioni in società di persone immobiliari.

A questo proposito occorre tuttavia precisare alcuni aspetti.

Per quanto concerne la tipologia di immobili oggetto di investimento, è prevista una limitazione relativamente a quelli residenziali: vige, infatti, il divieto di trasferimento alla Reit per quelli costruiti precedentemente all'entrata in vigore della disciplina che siano affittati a privati come casa di abitazione, mentre è consentito l'acquisto di quelli costruiti successivamente purché utilizzati in misura superiore al 50% per fini commerciali. Tale limitazione non opera, invece, nei confronti degli immobili situati all'estero, fatti salvi però gli eventuali limiti previsti dal singolo Stato.

Per quello che attiene, invece, alla composizione quantitativa del patrimonio della Reit, esso deve essere formato per almeno il 75% da beni immobili, che possono essere localizzati sia in Germania sia all'estero. In caso di mancato rispetto di tale limite per più anni è prevista la revoca del regime di agevolazione e/o l'erogazione di una multa da parte dell'Amministrazione finanziaria.

Sono poi previste alcune limitazioni all'attività della società: anzitutto almeno il 75% del reddito annuale deve essere formato da proventi derivanti dalla locazione e dalla vendita di immobili. Tuttavia, i ricavi lordi derivanti da quest'ultima attività ottenuti nell'arco di 5 anni non possono superare il 50% del valore medio dell'intero patrimonio immobiliare della società.

È inoltre prevista una limitazione con riferimento all'assunzione di passività finanziarie, che non possono eccedere il 60% del valore del patrimonio immobiliare.

In caso di violazioni di tali requisiti sono previste multe e, qualora queste si protraggano nel tempo, la revoca o la perdita delle agevolazioni.

Per quello che riguarda la determinazione del reddito, essa viene effettuata secondo le regole ordinarie, anche se gli ammortamenti devono essere effettuati a quote costanti in misura massima del 2%.

Il reddito così determinato deve essere distribuito annualmente nella misura minima del 90%; tuttavia, le plusvalenze realizzate su beni immobili concorrono a formare il reddito per la metà del loro ammontare, mentre la restante parte può essere accantonata a riserva. Questa deve essere utilizzata entro due anni dalla costituzione e concorrerà a ridurre il costo di acquisto o di costruzione di altri immobili nel frattempo acquistati o costruiti. In caso di mancato utilizzo secondo tali modalità entro il termine suddetto, la riserva dovrà essere distribuita e concorrerà alla formazione del reddito.

Si è ricordato in precedenza che ciò che caratterizza il regime fiscale delle Reits tedesche è l'imposizione in capo ai soci dei redditi emergenti dall'attività posta in essere dalla società e da questa distribuiti ai primi.

Tali dividendi sono quindi tassabili integralmente mediante applicazione di una ritenuta alla fonte del 25%, sia nell'ipotesi in cui il percettore, residente in Germania, sia una persona fisica sia in quella in cui esso sia una società.

Nel caso di specie non trova infatti applicazione l'ordinaria esenzione sui dividendi del 50% o del 95%, difettando l'imposizione dei redditi in capo alla società.

Per quello che riguarda, invece, gli azionisti non residenti è prevista la tassazione dei dividendi in uscita con ritenuta alla fonte del 25%, alla quale

possono non risultare applicabili né la riduzione convenzionale né quella prevista dalla direttiva Madre figlia, in quanto la soglia massima di partecipazione diretta nella Reit consentita dalla legge non può arrivare al 10%, in misura quindi inferiore a quella in genere richiesta per l'applicazione delle suddette discipline e, inoltre, la Direttiva non trova applicazione in caso di società esente da imposizione.

Per quello che riguarda i *capital gains* realizzati da soggetti residenti in Germania mediante cessione di partecipazioni nella Reit il trattamento fiscale differisce in virtù del soggetto cedente: se esso è una persona fisica non imprenditore, la plusvalenza è assoggettata all'imposta sul reddito secondo le regole ordinarie.

Qualora, invece, il soggetto cedente sia una società, di persone o di capitali così come un imprenditore, c'è la tassazione integrale in dichiarazione.

Con riferimento alle plusvalenze realizzate da non residenti queste vengono di solito tassate solamente nello Stato di residenza del venditore, in base alle disposizioni delle Convenzioni contro la doppia imposizione, che di solito concedono potestà impositiva esclusiva allo Stato di residenza del cedente.

Qualora le partecipazioni cedute facciano parte della dotazione di una stabile organizzazione in Germania, le plusvalenze saranno ivi integralmente tassabili in applicazione delle regole previste per i soggetti imprenditori o le società ivi residenti.

Occorre poi rilevare che con riferimento alla fase costitutiva delle Reits è previsto un regime agevolativo sotto il profilo fiscale, volto a favorire la cessione di immobili a tali soggetti da parte di soggetti esercenti attività d'impresa.

A tale fine è, infatti, stabilito che in caso di cessione di immobili ad una Reit (o anche a una pre-Reit), sia tassata solo metà della plusvalenza emergente, purché tale operazione sia posta in essere successivamente al 31 dicembre 2006 e prima del 1° gennaio 2010.

Tuttavia, tale agevolazione spetta solamente qualora si sia in presenza di immobili situati in Germania e posseduti dal cedente per almeno 5 anni.

La suddetta riduzione non trova applicazione in alcune ipotesi, quali, ad esempio, quella in cui il cedente ceda o cessi l'attività commerciale oppure venga realizzata una minusvalenza (quindi le minusvalenze realizzate in caso di cessione a una Reit sono pienamente deducibili).

L'agevolazione in esame viene poi revocata retroattivamente qualora la Reit ceda il bene entro quattro anni dall'acquisto oppure, qualora la cessione sia stata effettuata ad una pre-Reit, questa non si sia registrata nel Registro delle imprese entro quattro anni.

Non è invece prevista alcuna agevolazione per l'imposta sui trasferimenti immobiliari, che quindi si applica ordinariamente nella misura del 3,5%.

Con la disciplina in esame è stata poi prevista una disciplina particolare per quel che riguarda le Reits estere e i redditi dalle stesse provenienti: questi sono qualificati come redditi di capitale.

Si considerano Reits straniere quelle che rispondono ai seguenti requisiti:

- almeno due terzi del patrimonio lordo è composto da immobili;
- due terzi dei profitti derivano dalla locazione e dalla vendita di immobili;

- il soggetto non è controllato da un'autorità di controllo sugli investimenti nel proprio Stato di residenza;

- le azioni sono quotate in un mercato regolamentato;

– la distribuzione di utili non è assoggettata ad un'imposta simile a quella tedesca sul reddito delle società (GIACOMO GABRIELE FICAI).

6. – Conclusioni

L'esame delle legislazioni di alcuni Stati in cui esiste una disciplina delle società di investimento immobiliare mostra l'esistenza di un modello omogeneo nei tratti caratteristici.

Si tratta, in particolare, di società quotate in mercati regolamentati e con precisi vincoli sull'ammontare massimo della partecipazione detenibile.

La società costituisce uno strumento di gestione immobiliare – assicurato dai livelli minimi necessari dell'attivo investito in immobili – che deve trasferire la maggior parte del reddito derivante da questi ai propri soci.

I profili rilevanti ai fini dell'imposizione attengono: *a)* al mutamento di regime di una società che richieda lo *status* di società di investimento immobiliare, *b)* al trasferimento di beni immobili nella società, *c)* alla produzione del reddito da parte di essa e *d)* alla successiva distribuzione ai soci.

Quanto al primo aspetto, esso comporta il mutamento di disciplina degli immobili appartenenti alla società che esercita l'opzione per la disciplina delle società di investimento immobiliare: si passa da un regime di imponibilità a uno di esenzione. Per questo motivo è generalmente stabilita l'imposizione sulle plusvalenze latenti che sono determinate in relazione al valore normale degli immobili. Tuttavia, quando il legislatore intenda agevolare l'accesso alla disciplina delle società di investimento immobiliare, stabilisce un'imposizione attenuata su dette plusvalenze.

Analogamente – ed è il secondo aspetto – l'operazione di trasferimento di immobili a una società di investimento immobiliare può comportare l'emersione di plusvalenze in capo al dante causa.

L'ordinamento può facilitare il trasferimento degli immobili disponendo un'imposizione agevolata sulle plusvalenze: è il caso della legislazione italiana (imposta in misura del 20% sostitutiva di ires (33%) e irap (4,25%)), limitatamente ai conferimenti di immobili in Siiq e a condizione che quest'ultima mantenga gli immobili per almeno tre anni. Simile è l'agevolazione stabilita dalla legge francese che si applica sia ai conferimenti sia alle vendite di immobili a favore di società di investimento immobiliare: l'imposta sostitutiva è del 16,5% (in luogo del 33,3%) ma la sua applicazione è subordinata al mantenimento degli immobili, da parte della società di investimento immobiliare, per almeno cinque anni.

In ordine al terzo aspetto, il reddito derivante dalla locazione degli immobili è esente dall'imposta sulle società. In alcuni casi anche le plusvalenze derivanti dall'alienazione dei predetti immobili sono sottoposte ad un'imposizione ridotta.

L'imposizione avviene nei confronti del socio per il quale il reddito distribuito dalla società d'investimento immobiliare è imponibile interamente o, in alcuni casi, in misura ridotta.

Poiché al verificarsi delle condizioni sopra indicate il reddito della società d'investimento immobiliare non è tassato, non si verifica alcuna doppia imposizione economica e l'imposta può essere applicata sull'utile percepito dal socio. È frequente, così come generalmente avviene per i redditi di capitale, l'applicazione di una ritenuta da parte della società sugli utili distribuiti ai soci.

Questo è il modello adottato nei diversi ordinamenti esaminati. Esso

conferma, sul versante fiscale, la natura della società d'investimento quale società *conduit* vale a dire trasparente, nei confronti dei soci, per gli utili derivanti dalla gestione degli immobili.

Quanto all'ultimo profilo, le plusvalenze realizzate dai soci mediante l'alienazione della partecipazione nella società di investimento immobiliare soggiacciono, generalmente, a imposizione secondo le regole ordinarie.

Anche in questo caso la motivazione sembra analoga a quella indicata in relazione agli utili distribuiti dalla società: poiché i redditi di quest'ultima sono esenti (sempre che sussistano le condizioni richieste) non si verifica doppia imposizione e non è necessario introdurre misure – quali la *participation exemption* – che la contrastino.

È coerente con questa ricostruzione la non applicazione dell'esenzione stabilita dalla legge italiana (art. 1, comma 135°, l. n. 296 del 2006) sebbene, nei casi di cui agli artt. 58 e 87, l'esenzione sarebbe comunque preclusa dalla prevalente attività di locazione esercitata dalla Siiq, che non soddisfa il requisito dell'esercizio di impresa commerciale richiesto dall'art. 86, comma 1°, lett. d), d.p.r. n. 917 del 1986.