

TRATTATO  
DI  
DIRITTO IMMOBILIARE

DIRETTO DA GIOVANNA VISINTINI

VOLUME SECONDO

I DIRITTI REALI LIMITATI  
E LA CIRCOLAZIONE  
DEGLI IMMOBILI

CEDAM

## CAPITOLO SECONDO

### PROFILI TRIBUTARI DEGLI STRUMENTI DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE

*Andrea Quattrocchi*

SOMMARIO: 1. Gli investimenti immobiliari tra tassazione fondiaria e fiscalità finanziaria. – 2. I fondi immobiliari: profili sostanziali. – 3. La disciplina fiscale: evoluzione normativa. – 4. Fondi istituzionali e non istituzionali. – 5. I proventi percepiti da soggetti non residenti. – 6. Fondi immobiliari e imposte indirette. – 7. Le società di investimento immobiliare quotate. – 7.1. Profili generali ed esercizio dell'opzione. – 7.2. Distribuzione dell'utile e relativa tassazione.

#### **1. Gli investimenti immobiliari tra tassazione fondiaria e fiscalità finanziaria**

La trattazione dei profili tributari degli strumenti di investimento nel settore immobiliare impone di soffermarsi, preliminarmente, su alcune considerazioni di carattere generale riguardanti la fiscalità immobiliare, le relative prospettive e le interrelazioni che essa presenta con il trattamento tributario delle attività finanziarie.

Questa previa disamina valorizza anche le distanze, diremmo metodologiche, tra le categorie civilistiche relative alla titolarità dei diritti e i loro risvolti sul piano tributario, che seppur ancorato ad una marcata tendenza alla tipizzazione delle fattispecie tassabili, non trascura di adottare un approccio sostanziale. Ne deriva, per un verso, che in relazione al trattamento fiscale degli immobili, proprietà e possesso siano analogamente valorizzati ai fini del presupposto delle imposte reddituali e patrimoniali; per altro verso, emerge che la componente di impiego di capitale prevalga, ai fini fiscali, ove l'investimento sia «mediato» da un «titolo» rappresentativo di una partecipazione ad un investimento collettivo (quota

del fondo immobiliare). La stessa nascita dei fondi immobiliari, infatti, ha dimostrato come la correlazione tra il titolare dell'investimento ed il bene che ne forma oggetto non è influenzata esclusivamente dal diritto vantato dal titolare stesso, ma dallo strumento attraverso cui si esercita il diritto o nel quale quel diritto è incorporato.

Ed è significativo che non si tratta solo di distinguere tra l'investimento diretto (individuale o in comunione) in beni e diritti immobiliari e l'investimento collettivo a contenuto finanziario (acquisto di quote di fondi o di azioni di Società d'investimento immobiliare quotate), ma di valutare l'attualità delle ragioni per le quali questa distinzione reca con sé notevoli implicazioni fiscali e un diverso trattamento tributario.

Queste considerazioni aprono la dimensione dell'investimento immobiliare al tema della «sovrapposizione» delle categorie reddituali in termini analoghi a quanto già segnalato per la fiscalità finanziaria in generale <sup>(1)</sup>, proponendo altresì, in una prospettiva più vasta, il tema del rapporto e dei confini, in ambito immobiliare, tra tassazione reddituale e patrimoniale.

Sotto il primo profilo, quello della vetustà della partizione reddituale, va ricordato che l'attuale Testo unico delle imposte sui redditi (Tuir) prevede separatamente la categoria dei redditi fondiari da quella dei redditi di capitale. Mentre la prima contempla fattispecie di tassazione riferite ai redditi rivenienti dalla proprietà e dal possesso diretto di beni immobili, la seconda riguarda le ipotesi nelle quali il reddito scaturisca dall'impiego di capitale. All'interno di quest'ultima categoria, rientrano i proventi dei fondi immobiliari, quale *species* di un *genus* che comprende, in via generale ed astratta, i proventi derivanti dalla gestione collettiva del risparmio [art. 44, comma 1, lett. g)], vale a dire dalla gestione, nell'interesse di una pluralità di soggetti, di masse patri-

---

<sup>(1)</sup> Con riferimento alla fiscalità finanziaria, la dottrina più recente ha proposto unificazione delle categorie reddituali dei redditi di capitale e dei redditi diversi (cfr. J. CORASANITI, *Le attività finanziarie nel diritto tributario*, Milano, 2012, p. 3) poiché il sistema «risulta attualmente inadeguato a cogliere la complessità e l'articolazione degli strumenti finanziari».

moniali costituite con somme di denaro e beni affidati da terzi o provenienti dai relativi investimenti.

Come si vede, il nostro sistema prevede norme – e dunque trattamenti fiscali – diversificati a seconda che un soggetto effettui direttamente l'investimento immobiliare, acquistando – da solo o insieme ad altri – la proprietà di un bene immobile, ovvero decida di affidare il capitale destinato a tale acquisto ad un terzo che, nell'interesse di più soggetti, effettui l'investimento, gestisca il bene e ne ripartisca i proventi fra i titolari (sottoscrittori delle quote di un fondo).

Questo differente trattamento si apprezza in punto di determinazione della base imponibile, di aliquote e, in definitiva, della stessa imposta applicabile che, in via di prima approssimazione e salvo quanto si dirà tra breve, è data dall'Irpef nel primo caso e da una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta nel secondo.

L'investimento di tipo immobiliare mostra dunque la sua impostazione bifronte, che per un verso guarda ai redditi fondiari e per l'altro, valorizzando il fattore «impiego di capitale», trova spazio anche nell'ambito della relativa categoria.

Il differente regime, che si traduce, in linea generale, in una tassazione inferiore nel caso di ricorso al fondo immobiliare, è motivato sia dalla volontà di favorire la condivisione degli investimenti – anziché la concentrazione della rendita in capo a singoli soggetti o a gruppi ristretti – sia dalla opportunità di affidare ad un soggetto professionale – la Sgr – il compito di gestire in modo efficiente le risorse a vantaggio di tutti gli investitori coinvolti.

Ritornando alla dualità redditi fondiari/redditi di capitale, v'è anche da segnalare che, seppur con spazi applicativi limitati, ma tuttavia rilevanti sotto il profilo sistematico, è di recente emersa la volontà del legislatore tributario di aprire la tassazione immobiliare ad una forma di prelievo sostitutivo del tutto analoga a quelle cui sono soggetti i proventi finanziari (e tra essi quelli derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari). Si fa riferimento alla c.d. «cedolare secca» (art. 3, d.lgs. 14 marzo 2011, n. 23), un'imposizione sostitutiva dell'Irpef dovuta in relazione ai redditi derivanti dalla locazione dei (soli) immobili ad uso abitativo. Tale regime fiscale, opzionale e facoltativo rispetto a quello ordinario vigente per la tassazione del reddito dei fabbricati, comporta che i canoni siano esclusi dal reddito complessivo – divenendo in tal modo irrilevanti ai fini

della progressività delle aliquote Irpef – e siano soggetti ad un'aliquota del 21 per cento sull'ammontare lordo del reddito senza alcuna deduzione (19 per cento nel caso di comuni ad alta tensione abitativa) <sup>(2)</sup>.

La scelta di introdurre un regime sostitutivo dell'Irpef, anche se su base opzionale e limitato ai redditi da locazione dei soli fabbricati abitativi, sembra poter essere letta nella prospettiva della crisi dell'imposta personale progressiva già segnalata in passato dalla dottrina più autorevole <sup>(3)</sup>. Questa scelta, oltre che di semplificazione e di incentivo alle locazioni di immobili abitativi, rappresenta un fattore in grado di favorire gli investimenti diretti in beni immobili da parte delle persone fisiche, muovendosi, dunque, in direzione inversa rispetto alla preferenza per gli strumenti di investimento collettivo, come i fondi immobiliari, ed introducendo un prelievo quantitativamente allineato a quello applicabile a tali ultimi strumenti.

Senza pretesa di esaurire il quadro generale, occorre da ultimo rilevare che in relazione alla fiscalità immobiliare, si pone la necessità di ridisegnare, in termini nuovi e più chiari, i confini tra tassazione reddituale e patrimoniale <sup>(4)</sup>, tema di recente riproposto alla luce dell'attribuzione all'Imu del ruolo di imposta sostitutiva delle imposte sui redditi relative ad unità immobiliari non locate. Si tratta di un profilo di indubbio interesse con riguardo al tema oggetto del presente contributo, perché i fondi immobiliari – per ragioni diverse – sono stati assoggettati in passato un'imposta patrimoniale annuale che, successivamente abrogata, è stata poi riproposta (per poi nuovamente essere abbandonata) solo in relazione ai fondi «familiari» o a «ristretta base partecipativa».

---

<sup>(2)</sup> La nuova modalità di tassazione è sostitutiva anche delle addizionali regionale e comunale all'Irpef, nonché delle imposte di registro e di bollo relative al contratto di locazione, mentre rimane fermo l'obbligo di indicare in dichiarazione l'ammontare del canone annuo.

<sup>(3)</sup> Cfr. M. BASILAVECCHIA, *Profili generali dell'imposta comunale sugli immobili*, in *Rass. trib.*, 1999, p. 1355, il quale segnala il tema nel quadro di una riflessione sugli assetti della tassazione immobiliare. Sulla progressività e l'omnicomprensività come miti da ridimensionare, cfr. F. GALLO, *Sviluppo, occupazione e competitività*, in *Rass. trib.*, 1999, p. 968.

<sup>(4)</sup> Si tratta di un tema sul quale la dottrina ha avviato una rinnovata riflessione «di sistema», cfr. A. GIOVANNINI, *Capacità contributiva e imposizione patrimoniale: discriminazione qualitativa e limite quantitativo*, in *Rass. trib.*, 2012, p. 1331.

## 2. I fondi immobiliari: profili sostanziali

L'approfondimento delle tematiche fiscali riguardanti i fondi comuni d'investimento immobiliari richiede, in via preliminare, un seppur sintetico sguardo alla disciplina sostanziale ad essi sottesa, anche in ragione delle recenti innovazioni introdotte dal legislatore.

Nella sua formulazione originaria, l'art. 1, comma 1, lett. j), d.lgs. n. 58 del 1998 (di seguito, Tuf) prevedeva che il «fondo comune di investimento» – e dunque anche il fondo immobiliare – fosse «*il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte; il patrimonio del fondo, sia aperto che chiuso, può essere raccolto mediante una o più emissioni di quote*».

Secondo quanto disposto dall'art. 36 del Tuf, anch'esso nella sua formulazione anteriore alla recente modifica su cui ci soffermeremo appresso, il fondo comune di investimento è gestito dalla società di gestione del risparmio che lo ha istituito o da altra società di gestione del risparmio. Quest'ultima può gestire sia fondi di propria istituzione sia fondi istituiti da altre Sgr. Ciascun fondo comune di investimento, o ciascun comparto di uno stesso fondo, costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio o nell'interesse della stessa, né quelle dei creditori del depositario o del *sub*-depositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli investitori sono ammesse soltanto sulle quote di partecipazione dei medesimi. La società di gestione del risparmio non può in alcun caso utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, i beni di pertinenza dei fondi gestiti.

Sotto il profilo della loro natura giuridica <sup>(5)</sup>, era stato inizialmente sostenuto <sup>(6)</sup> che i fondi potessero essere ricondotti al regime della

---

<sup>(5)</sup> Per una compiuta esposizione delle varie posizioni dottrinali si rinvia a E. SCHIAVELLO, *La natura giuridica dei fondi comuni di investimento in una recente sentenza della Cassazione*, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, 2011, 5, p. 111 ss.; G. CORASANITI, *Le attività finanziarie nel diritto tributario*, cit., p. 597 ss.

<sup>(6)</sup> G. VISENTINI, *Riflessioni in tema di fondi comuni di investimento con riferimento al disegno di legge governativo*, in *Riv. società*, 1968, p. 1194.

comunione di cui all'art. 1100 c.c. in ragione della parità di posizione dei sottoscrittori, aventi diritto di godere i relativi frutti ciascuno in ragione della propria quota.

Tale ricostruzione non era stata tuttavia condivisa da altro Autore <sup>(7)</sup>, sia poiché il fondo non attribuisce ai sottoscrittori il godimento diretto del bene, sia perché esso è destinato allo svolgimento di un'attività da parte della Sgr, attività rispetto ai cui risultati i partecipanti possono vantare un diritto di credito.

Secondo altra opinione <sup>(8)</sup>, viceversa, il fondo immobiliare è riconducibile ad un'ipotesi di mandato senza rappresentanza, nel quale il gestore/mandatario, per il fatto di operare in modo autonomo ed indipendente rispetto alle istruzioni impartite dai mandanti, assume la responsabilità, nei confronti dei creditori, per i casi di incapacità del fondo.

Ulteriormente, è stato sostenuto <sup>(9)</sup> che essendo il fondo un patrimonio distinto, la società di gestione che ne è proprietaria non esercita un diritto soggettivo, ma poteri di natura esclusivamente gestoria nell'interesse dei sottoscrittori delle quote.

Proprio la considerazione per la quale alla Sgr non può riconoscersi un diritto di proprietà ha indotto altro Autore <sup>(10)</sup> a ritenere doversi riconoscere soggettività giuridica ai fondi stessi, al fine di assicurare quella coincidenza tra il bene e il suo titolare.

Sul tema è intervenuta anche la giurisprudenza della Suprema Corte, che in una prima sentenza <sup>(11)</sup> aveva ritenuto che la partecipazione ad un fondo comune di investimento, in mancanza di un certificato individuale, autonomo e separato, costituisce un credito e non un titolo di credito nei confronti del fondo stesso; in tal modo l'investitore acquisisce soltanto un diritto di credito, rappresentato dall'obbligo della società di investimento di gestire il fondo e di restituirgli il valore delle quote di partecipazione.

---

<sup>(7)</sup> P.G. JAEGER, *Sui fondi comuni di investimento*, in *Riv. società*, 1969, p. 1113 ss.

<sup>(8)</sup> F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, III, Padova, 2009, p. 548.

<sup>(9)</sup> Cfr. E. SCHIAVELLO, *La natura giuridica*, cit., p. 113.

<sup>(10)</sup> R. COSTI, *La struttura dei fondi comuni di investimento nell'ordinamento giuridico italiano e nello schema di riforma delle società commerciali*, in *Riv. società*, 1968, p. 242.

<sup>(11)</sup> Cfr. Cass., 14 luglio 2003, n. 10990.

In una pronuncia più recente riguardante un fondo immobiliare <sup>(12)</sup>, essa, valorizzando il disposto di legge in base al quale il fondo è un patrimonio autonomo della società di gestione, riconduce i fondi comuni d'investimento ai patrimoni destinati ad uno specifico affare (artt. 2447-*bis* ss. c.c.) e alle separazioni patrimoniali previste in materia di cartolarizzazione. Inoltre, la Cassazione ritiene non condivisibili sia la tesi per la quale il fondo è riconducibile alla comunione – poiché differenti sono gli scopi – sia la ricostruzione che attribuisce soggettività ai fondi stessi, poiché manca un riconoscimento espresso in tal senso da parte della legge ed in quanto i fondi non dispongono di una propria struttura organizzativa.

Questa giurisprudenza riguarda comunque fattispecie anteriori all'ultimo intervento del legislatore sulla disciplina dei fondi comuni d'investimento, intervento operato con l'art. 32, d.l. n. 78 del 2010.

Tale disposizione ha anzitutto modificato la stessa definizione di fondo comune, riformulando la lett. j) dell'art. 1 del Tuf e prevedendo che esso sia *«un patrimonio autonomo raccolto, mediante una o più emissioni di quote, tra una pluralità di investitori con la finalità di investire lo stesso sulla base di una predeterminata politica di investimento; suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi»*.

Inoltre, all'art. 36 del medesimo Tuf, è stato precisato che *«delle obbligazioni contratte per suo conto, il fondo comune di investimento risponde esclusivamente con il proprio patrimonio»* <sup>(13)</sup>. Questa aggiunta non si presta ad essere considerata dirimente, ad avviso di chi scrive, per argomentare che al fondo possa essere riconosciuta una distinta soggettività, nella misura in cui permangono entrambe le ragioni, cennate appena sopra, che hanno indotto la Cassazione ad escludere la configurabilità della soggettività medesima (mancanza di struttura organizzativa e difetto di espresso riconoscimento di tale soggettività da parte della legge).

<sup>(12)</sup> Cfr. Cass., 15 luglio 2010, n. 16605, in *Giur. comm.*, 2011, p. 1146, con nota di C. GHIGI, *Separazione patrimoniale e fondi comuni di investimento*.

<sup>(13)</sup> Altre modifiche, sulle quali non è il caso di soffermarsi in questa sede, sono intervenute ad opera del d.lgs. 16 aprile 2012, n. 47.

## La disciplina fiscale: evoluzione normativa

Nel corso dell'ultimo decennio, il regime tributario dei fondi immobiliari ha formato oggetto di numerosi interventi modificativi da parte del legislatore.

Il d.l. n. 351 del 2001 (convertito in legge n. 410 del 2001), all'interno del quale si ritrovano tuttora le disposizioni tributarie, è stato seguito dal d.l. n. 112 del 2008, che oltre ad elevare l'aliquota della ritenuta applicabile ai proventi prodotti dal fondo (dal 12,50 per cento al 20 per cento), ha introdotto un'imposta patrimoniale sui fondi a ristretta base partecipativa e sui fondi c.d. «familiari»<sup>(14)</sup>.

Successivamente, l'art. 32, d.l. n. 78 del 2010 ha disposto che le norme previste dal d.l. n. 351 del 2001 si applicassero ai fondi immobiliari in possesso dei requisiti di cui alla disposizione definitiva [art. 1, 1° comma, lett. j), d.lgs. n. 58 del 1998], salvo rimettere le disposizioni attuative ad un decreto ministeriale mai emanato, e ha abrogato la suddetta imposta patrimoniale.

Si perviene in tal modo al d.l. n. 70 del 2011, che intervenendo sull'art. 32, d.l. n. 78 del 2010, ha introdotto, per talune ipotesi, la tassazione per trasparenza dei redditi prodotti dal fondo.

Da ultimo, a chiudere il quadro generale sull'evoluzione normativa, si segnalato che l'art. 96, 1° comma, lett. a) d.l. n. 1 del 2012, ha disposto che gli organismi di investimento collettivo del risparmio – tra cui rientrano i fondi immobiliari – residenti nel territorio dello Stato, sono oggetti passivi Ires, e come tali sono inclusi nella lett. c) del 1° comma dell'art. 73 del Testo unico delle imposte sui redditi (Tuir).

### 4. Fondi istituzionali e non istituzionali

La progressiva e tortuosa evoluzione normativa sin qui sinteticamente richiamata comporta anzitutto che, allo stato attuale della disciplina in

<sup>(14)</sup> Su tale intervento normativo cfr. Ag. entr., circ. 3 novembre 2008, n. 61/E, nonché, in dottrina, G. FRANSONI, *Esigenze sistematiche e finalità antielusive della disciplina dei fondi immobiliari chiusi*, in *Corr. Trib.*, 2008, p. 3858. V. anche N. ARQUILLA, *La penalizzazione fiscale dei fondi immobiliari chiusi*, in *Corr. Trib.*, 2008, p. 2742.

materia, lo *status* di fondo comune di investimento possa essere riconosciuto esclusivamente ai fondi che corrispondono al modello tipizzato dalle disposizioni civilistiche e che dunque attuano forme di gestione collettiva del risparmio.

Gli organismi di investimento che non possiedano tali requisiti sono considerati come ordinari soggetti Ires.

Al contrario, quando il modello civilistico è soddisfatto, i fondi – e per quel che qui concerne, i fondi immobiliari – sono destinatari di una disciplina fiscale dedicata, fondata su un nucleo di base di norme tributarie e su disposizioni peculiari che distinguono i fondi immobiliari «istituzionali» da quelli «non istituzionali».

Con riferimento alla disciplina comune alle due categorie, va rilevato che con riguardo alla fase della costituzione, ai fini delle imposte sui redditi gli atti di apporto sono soggetti alle regole generali, e sono dunque equiparati alle cessioni a titolo oneroso. Risultano in tal modo applicabili le disposizioni del Tuir che distinguono il trattamento in base alla qualifica dell'investitore e alla natura del bene apportato. Peraltro, l'apportante può optare per l'applicazione di una imposta sostitutiva con aliquota del 20 per cento a condizione che la conferitaria mantenga, per un triennio, la proprietà o altro diritto reale sul bene apportato.

Ulteriormente, si segnala che secondo quanto previsto dall'art. 6, comma 3-*bis*, d.l. n. 351 del 2001, alle cessioni ed ai conferimenti ai fondi immobiliari si applica la disposizione antielusiva di cui all'art. 37-*bis*, d.p.r. n. 600 del 1973.

I fondi immobiliari non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive e le ritenute sui redditi di capitale da essi percepiti sono a titolo d'imposta.

Nei loro confronti non si applicano le ritenute previste: *i)* sugli interessi dei depositi e conti correnti bancari e postali; *ii)* sulle operazioni di riporto, pronti contro termine su titoli e valute e prestito titoli; *iii)* sui dividendi, indipendentemente dalla percentuale di partecipazione; *iv)* sui redditi di capitale (percepiti in costanza di partecipazione e derivanti da riscatto, cessione o liquidazione delle quote) derivanti dalla partecipazione ad OICVM di diritto estero di cui all'art. 10-*ter*, legge n. 77 del 1983; *v)* sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione agli Oicr italiani e lussemburghesi storici di cui al nuovo art. 26-*quinqies*, d.p.r. n. 600 del 1973.

Viceversa, i fondi immobiliari subiscono l'applicazione di ritenute a titolo d'imposta o di imposte sostitutive qualora percepiscano: *i*) interessi, premi ed altri frutti di titoli obbligazionari, diversi da quelli disciplinati dal d.lgs. n. 239 del 1996, emessi da soggetti residenti. Questi proventi sono soggetti alla ritenuta di cui all'art. 26, 1° comma, d.p.r. n. 600 del 1973; *ii*) proventi dei titoli atipici emessi da soggetti residenti e non residenti di cui al d.l. n. 512 del 1983; *iii*) proventi derivanti da accettazioni bancarie (art. 1, d.l. n. 546 del 1981).

Sotto il profilo della tassazione dei proventi in capo ai partecipanti ai fondi immobiliari, occorre distinguere, come anticipato, tra fondi «istituzionali» e fondi diversi.

Possono definirsi istituzionali <sup>(15)</sup> quei fondi che siano partecipati esclusivamente da uno o più dei seguenti soggetti: Stato, enti pubblici anche territoriali, Oicr istituiti in Italia, enti di previdenza, imprese di assicurazione (limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche), intermediari bancari e finanziari ed altri soggetti istituzionali <sup>(16)</sup>.

Per quanto concerne la tassazione dei proventi percepiti da investitori istituzionali a fronte della partecipazione a fondi immobiliari, l'art. 7, d.l. n. 351 del 2001 prevede che la Sgr o il soggetto presso cui le quote sono depositate operi una ritenuta del 20 per cento sui redditi di capitale risultanti dai rendiconti periodici e distribuiti ai partecipanti, nonché sulla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote e il valore di sottoscrizione o di acquisto. La ritenuta è applicata a titolo di acconto nei confronti delle società e degli enti indicati nelle lett. a) e b) del 1° comma dell'art. 73 Tuir, delle stabili organizzazioni, nel ter-

---

<sup>(15)</sup> La definizione è dell'Amministrazione finanziaria (cfr. Ag. entr., circ. 15 febbraio 2012, n. 2/E).

<sup>(16)</sup> Tra tali soggetti rientrano anche: quelli già sopra menzionati ma istituiti all'estero in Paesi che consentano uno scambio di informazioni finalizzato ad individuare i beneficiari effettivi del reddito o del risultato di gestione e sempre che siano indicati nel decreto del Ministero dell'economia e delle finanze di cui all'art. 168-bis, 1° comma, Tuir; gli enti privati residenti in Italia che perseguano esclusivamente le finalità indicate nell'art. 1, 1° comma, lett. c-bis), d.lgs. n. 153 del 1999, nonché le società residenti in Italia che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche e società cooperative residenti in Italia; veicoli costituiti in forma societaria o contrattuale partecipati, in misura superiore al 50 per cento, dai soggetti prima indicati.

ritorio dello Stato di società ed enti non residenti, nonché nei confronti di imprenditori individuali (se le quote sono relative all'impresa) e delle società di cui all'art. 5 Tuir (in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate).

In tutti gli altri casi la ritenuta è applicata a titolo d'imposta, anche se il partecipante non sia soggetto passivo Ires o sia esente da tale imposta.

La ritenuta non si applica, e dunque il partecipante è definito «lordista» qualora il percettore sia un fondo pensione, un Oicr italiano (fondi aperti e chiusi), un fondo immobiliare o una SICAV. Se la quota del fondo in relazione alla quale è percepito il provento è detenuta nell'ambito di una gestione patrimoniale *ex art.* 7 d.lgs. n. 461 del 1997, la ritenuta alla fonte è comunque applicata.

Per quanto concerne i *redditi diversi*, quindi i proventi derivanti dalla negoziazione delle quote, si applica un'imposta sostitutiva del 20 per cento, e la plusvalenza è tassata secondo le ordinarie regole del Tuir, rientrando la fattispecie nell'art. 67, 1° comma, lett. *c-ter*), Tuir.

Sono definiti fondi «non istituzionali», quelli che non siano partecipati esclusivamente dai soggetti più sopra individuati ed indicati nell'art. 32, d.l. n. 78 del 2010.

A questi fondi, purché siano rispettosi dei requisiti civilistici indicati dalla disposizione definitoria, sono applicabili, in tema di apporti e ritenute, le disposizioni valevoli per i fondi istituzionali, mentre si prevede un regime particolare per i soli redditi pertinenti a partecipanti che possiedano quote di valore superiore al 5 per cento.

Tali soggetti, purché non siano partecipanti istituzionali, subiscono una tassazione per trasparenza in base alla quale i redditi conseguiti dal fondo immobiliare, anche se non percepiti dal partecipante possessore della quota superiore al 5 per cento, concorrono alla formazione del suo reddito complessivo in proporzione alla quota posseduta.

Con riguardo alla verifica circa il raggiungimento della soglia indicata, si tiene conto delle quote detenute per il tramite di società controllate, di società fiduciarie, nonché delle quote imputate ai familiari di cui all'art. 5, comma 5, Tuir <sup>(17)</sup>.

---

<sup>(17)</sup> Si tratta del coniuge, dei parenti entro il terzo grado e degli affini entro il secondo. Spetta al partecipante rilasciare alla Sgr o all'intermediario depositario un'attestazione relativa alla sussistenza di quote imputabili ai familiari o comunque detenute

La determinazione del reddito da imputare per trasparenza avviene escludendo dal risultato della gestione i proventi e gli oneri da valutazione maturati e non realizzati. Successivamente, nel periodo d'imposta nel quale sono ceduti i beni cui le plus/minusvalenze si riferiscono, l'intera plus/minusvalenza realizzata confrontando il corrispettivo di cessione con il costo storico di acquisto concorrerà a formare il reddito del partecipante per la quota ad esso riferibile in proporzione alla partecipazione posseduta.

Se il partecipante non detiene la quota in regime d'impresa, l'eventuale risultato negativo della gestione è fiscalmente irrilevante; se le quote sono detenute nell'ambito dell'impresa, le perdite attribuite rilevano invece secondo le regole del Tuir.

Poiché la verifica circa il superamento della soglia del 5 per cento è svolta al termine del periodo d'imposta, sui redditi distribuiti in corso d'anno sarà applicata la ritenuta del 20 per cento, salvo il diritto del contribuente allo scomputo sulle imposte successivamente dovute a fronte della tassazione per trasparenza. Qualora viceversa, al termine del periodo d'imposta, l'interessato sia titolare di una partecipazione inferiore, l'imposta assolta alla fonte mediante la ritenuta costituirà il carico fiscale definitivamente dovuto, salvo che la quota sia detenuta in regime d'impresa.

Qualora, da ultimo, siano distribuiti redditi che abbiano in precedenza formato oggetto di tassazione per trasparenza, il sostituto non applicherà la ritenuta <sup>(18)</sup>.

---

indirettamente. La Sgr e gli intermediari depositari sono tenuti ad indicare, nella propria dichiarazione di sostituti d'imposta, i dati relativi ai partecipanti (istituzionali o meno) che posseggano quote di valore superiore al 5 per cento.

<sup>(18)</sup> Va peraltro ricordato che nei confronti dei partecipanti, residenti e non residenti, diversi dagli investitori istituzionali, che detenessero, al 31 dicembre 2010, una quota superiore al 5 per cento del valore del fondo, l'art. 32, comma 4-*bis*, d.l. n. 78 del 2010, ha previsto l'applicazione di una imposta sostitutiva del 5 per cento del valore medio delle quote risultante dai prospetti periodici del 2010. In ragione di tale tassazione, i proventi maturati sino a tale data e corrisposti nei periodi d'imposta successivi non sono tassabili fino a concorrenza dell'ammontare assoggettato a tassazione sostitutiva. Al momento del passaggio alle nuove disposizioni, specifiche norme erano state altresì dedicate alla liquidazione di fondi immobiliari che al 31 dicembre 2010 fossero partecipati da soggetti diversi da quelli indicati come istituzionali, purché almeno uno

Con riguardo, poi, ai redditi diversi, va ricordato che l'art. 32, d.l. n. 78 del 2010 prevede che in caso di cessione le quote superiori al 5 per cento sono assimilate alle quote di partecipazione in società ed enti commerciali di cui all'art. 5 Tuir e che ai fini della determinazione dei redditi diversi di natura finanziaria si applichi l'art. 68, 3° comma, Tuir. Ne consegue che in caso di quote non detenute in regime di impresa, la plusvalenza realizzata concorrerà a formare il reddito complessivo nella misura del 49,72 per cento.

Lo stesso 4° comma dell'art. 32, d.l. n. 78 del 2010, dispone che in caso di cessione, il costo è aumentato o diminuito, rispettivamente, dei redditi e delle perdite imputati ai partecipanti, ed è altresì diminuito, fino a concorrenza dei risultati di gestione imputati, dei proventi distribuiti ai partecipanti. Alla cessione delle quote non si applica il regime della *participation exemption*, non essendo soddisfatto il requisito di cui all'art. 87, 1° comma, lett. d), Tuir <sup>(19)</sup>.

## 5. I proventi percepiti da soggetti non residenti

Con riguardo ai proventi percepiti da soggetti non residenti, i commentatori <sup>(20)</sup> hanno avuto modo di approfondire le tematiche legate, in particolare, ai regimi transitori derivanti dall'avvicinarsi dei provvedimenti di riforma, destinati ad incidere, tra l'altro, sulla tassazione dei risultati maturati ma non distribuiti.

In linea generale, sul trattamento applicabile «a regime», va rilevato che sui proventi corrisposti ad investitori istituzionali non residenti si applica la ritenuta del 20 per cento a titolo di imposta, salva l'applicabilità dell'aliquota inferiore prevista dalle convenzioni contro le doppie

---

di essi possedesse una quota di valore superiore al 5 per cento. Sul punto cfr. *amplius* G. CORASANITI, *Le attività finanziarie*, cit., p. 624.

<sup>(19)</sup> Cfr. G. CORASANITI, *Le attività finanziarie*, cit., p. 616.

<sup>(20)</sup> V. P. SELLA, *Il regime fiscale dei partecipanti non residenti dei fondi immobiliari italiani*, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, 2012, 6, p. 107 ss.; F. BRUNELLI, *Note di commento al regime fiscale dei partecipanti non residenti*, in *Boll. trib.*, 2011, p. 1371; A. IMMACOLATO-F. MORETTI, *I limiti all'esenzione dei proventi dei fondi immobiliari percepiti dagli investitori esteri*, in *Corr. Trib.*, 2010, p. 3986.

imposizioni con riferimento agli interessi (alcune convenzioni, tuttavia, considerano dividendi i proventi generati dai fondi) <sup>(21)</sup>.

Va oltremodo osservato che l'art. 7, 3° comma, d.l. n. 351 del 2001, dispone che la ritenuta non si applichi sui proventi percepiti da fondi pensione e da organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, purché istituiti in Stati c.d. *white list*, nonché su quelli percepiti da enti o organismi internazionali, da banche centrali o da enti che amministrano le riserve ufficiali dello Stato <sup>(22)</sup>.

Per quanto concerne il regime delle plusvalenze, l'art. 32, d.l. n. 78 del 2010 non ha introdotto innovazioni. Ne consegue che i redditi diversi realizzati da investitori non residenti sono esclusi da tassazione – *ex art. 23, comma 1, lett. f), n. 2, Tuir* – se le quote siano negoziate in un mercato regolamentato. Parimenti non soggette a tassazione sono le plusvalenze realizzate da soggetti residenti in Paesi per i quali la convenzione stipulata con l'Italia riservi allo Stato di residenza del percettore la potestà impositiva in relazione al reddito derivante dalla cessione della quota. Da ultimo, sono escluse da tassazione le plusvalenze realizzate da soggetti residenti in Paesi *white list* in applicazione dell'art. 5, 5° comma, d.lgs. n. 461 del 1997.

---

<sup>(21)</sup> Ai fini dell'applicazione dell'aliquota prevista dalla convenzione, i sostituti, secondo quanto disposto dall'art. 7, comma 3-*bis*, d.l. n. 351 del 2001, sono tenuti ad acquisire una dichiarazione del soggetto non residente beneficiario effettivo dei proventi, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione. Inoltre, il sostituto deve acquisire un'attestazione dell'autorità fiscale dello Stato di residenza del beneficiario dalla quale risulti che egli è residente in tale Stato ai fini convenzionali. Va peraltro ricordato che in ragione dell'espressa applicabilità dell'art. 37-*bis*, d.p.r. n. 600 del 1973, l'Agenzia delle entrate, al fine di disincentivare comportamenti elusivi, richiede che all'interno dell'autocertificazione sia indicato il periodo di possesso della quota, nonostante esso non sia condizione per fruire del regime di esenzione.

<sup>(22)</sup> Come ricorda G. CORASANITI, *Le attività finanziarie*, cit., p. 618, il regime di esenzione non si applica a soggetti diversi e non spetta per le partecipazioni detenute in via mediata. La definizione dei «fondi sovrani» comprende anche veicoli societari a ciò destinati, purché totalmente partecipati dallo Stato. La nozione di fondo pensione va individuata sulla base della normativa dello Stato estero, con la conseguenza che possono beneficiare dell'esenzione enti aventi caratteristiche analoghe a quelle di cui al d.lgs. n. 252 del 2005.

## 6. Fondi immobiliari e imposte indirette

Con riguardo alle imposte indirette, i fondi immobiliari presentano una disciplina con alcuni tratti peculiari, relativa, anzitutto, all'imposta sul valore aggiunto.

L'art. 8, d.l. n. 351 del 2001, prevede che la società di gestione è soggetto passivo ai fini Iva per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi relative alle operazioni dei fondi immobiliari da essa gestiti. L'imposta, applicata distintamente per ciascuno dei fondi, è determinata e liquidata separatamente dall'imposta dovuta per l'attività della Sgr, che procede al versamento cumulativo per le somme dovute da essa e dai fondi.

La stessa Sgr, nell'ambito della contabilità separata relativa a ciascun fondo, può detrarre (art. 19, d.p.r. n. 633 del 1972) l'imposta pagata per gli acquisti di immobili e per le spese della loro manutenzione. Per ciascun fondo si applica il c.d. *pro rata*, ai fini del cui calcolo non si tiene conto delle operazioni esenti di cui all'art. 10 del decreto Iva, qualora esse non rientrino nell'attività caratteristica del fondo o siano accessorie ad operazioni imponibili.

Oltremodo, poiché ai sensi dell'art. 8, d.l. n. 351 del 2001, i beni immobili che costituiscono il patrimonio del fondo nonché le spese di manutenzione sono considerati beni ammortizzabili ai fini dell'art. 38-*bis* del decreto Iva, si applica l'art. 30, 3° comma, lett. c) del medesimo decreto, di talché la Sgr può richiedere il rimborso annuale dell'imposta relativa all'acquisto di beni ammortizzabili, nonché il rimborso relativo a periodi inferiori all'anno.

In luogo del rimborso, la Sgr può compensare gli importi a credito, anche parzialmente, con imposte e contributi, secondo quanto previsto dall'art. 17, d.lgs. n. 241 del 1997.

L'art. 8, comma 1-*bis*, d.l. n. 351 del 2001, prevede poi che l'apporto ad un fondo immobiliare chiuso costituito da una pluralità di immobili prevalentemente locati al momento dell'apporto si consideri come conferimento di azienda, con conseguente esclusione da Iva (art. 2, 3° comma, lett. b), d.p.r. n. 633 del 1972); tali tipologie di apporto sono soggette ad imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa. Al contrario, alle volture catastali e alle trascrizioni relative a cessioni ed apporti – dei quali siano parte fondi immobiliari – aventi ad oggetto fabbricati strumentali, si applicano le imposte ipotecaria e catastale ridotte alla metà.

## 7. Le società di investimento immobiliare quotate

### 7.1. Profili generali ed esercizio dell'opzione

La disciplina riguardante le società di investimento immobiliare quotate (le Siiq) è contenuta all'interno dell'art. 1, 119° comma ss., legge 27 dicembre 2006, n. 296, come modificata dalla legge 24 dicembre 2007, n. 244 <sup>(23)</sup>.

E' stato condivisibilmente sostenuto <sup>(24)</sup> che la mutuazione del modello da parte del nostro diritto rappresenti, oltre che una forma di «reazione competitiva», anche un esempio di circolazione dei modelli giuridici scaturenti da esperienze positive maturate in altri ordinamenti, quali quello statunitense, ove si riscontrano i c.d. *Real Estate Investment Trust* (Reits), oltre che quelli inglese <sup>(25)</sup> e francese <sup>(26)</sup>.

Quale regime opzionale applicabile alle società per azioni, la disciplina in esame <sup>(27)</sup> prevede norme dirette alla individuazione dei requisiti di accesso.

Anzitutto, sotto il profilo soggettivo, le norme sono riservate alle società per azioni residenti, ai fini fiscali, nel territorio dello Stato – o in altri Stati membri dell'UE o in Stati che aderiscono allo spazio economico europeo <sup>(28)</sup> – svolgenti in via prevalente l'attività di locazione

---

<sup>(23)</sup> Sul tema, cfr. G. CORASANITI, *Le attività finanziarie*, cit., p. 630 ss.; D. AVOLIO, *Le società di investimento immobiliare quotate*, in *Corr. Trib.*, 2007, p. 452; N. ARQUILLA, *Disciplina delle SIIQ e fondi comuni d'investimento immobiliare*, in *Corr. Trib.*, 2007, p. 767.

<sup>(24)</sup> Cfr. M. BARASSI, *Diritto finanziario comparato*, in *Dir. prat. trib. int.*, 2007, I, p. 569.

<sup>(25)</sup> Cfr. P. STIZZA, *La disciplina fiscale dei Reits nel Regno Unito*, in *Dir. prat. trib. int.*, 2007, I, p. 574.

<sup>(26)</sup> Sulla disciplina delle Siiq in Francia mi si consenta il rinvio al mio *Le società d'investimento immobiliare quotate nell'ordinamento francese*, in *Dir. prat. trib. int.*, 2007, I, p. 578.

<sup>(27)</sup> Con il d.m. 7 settembre 2007, n. 174 è stato emanato un regolamento recante disposizioni di attuazione della disciplina prevista dalla legge.

<sup>(28)</sup> Sul punto, va ricordato che la disciplina originaria riservava il regime alle società residenti in Italia, ciò da cui era scaturita una procedura di infrazione in sede europea a carico dello Stato italiano. Il tema è stato superato ad opera dell'art. 12, d.l. 23 settembre 2009, n. 135 che ha introdotto il comma 141-bis all'art. 1, legge n. 296 del 2006.

immobiliare, i cui titoli di partecipazione siano negoziati in mercati regolamentati degli Stati membri UE e di quelli aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo <sup>(29)</sup>.

L'attività di locazione immobiliare si considera svolta in via prevalente se gli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale ad essa destinati rappresentano almeno l'80 per cento dell'attivo patrimoniale e se, in ciascun esercizio, i ricavi da essa provenienti rappresentano almeno l'80 per cento dei componenti positivi del conto economico <sup>(30)</sup>.

La mancata osservanza di uno dei requisiti di prevalenza dell'attività di locazione determina la cessazione del regime.

Oltremodo, risulta necessario che nessun socio possieda direttamente o indirettamente più del 51 per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 51 per cento dei diritti di partecipazione agli utili ed almeno il 35 per cento delle azioni sia detenuto da soci che non possiedano, al momento dell'opzione, direttamente o indirettamente più del 2 per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 2 per cento dei diritti di partecipazione agli utili.

L'ingresso nel regime speciale comporta il realizzo a valore normale degli immobili nonché dei diritti reali su immobili destinati alla locazione posseduti dalla società alla data di chiusura dell'ultimo esercizio in regime ordinario. L'importo complessivo delle plusvalenze così realizzate, al netto di eventuali minusvalenze, è assoggettato ad imposta sostitutiva dell'imposta sul reddito delle società e dell'imposta regionale sulle attività produttive con l'aliquota del 20 per cento.

---

<sup>(29)</sup> Il regime speciale può essere esteso, in presenza di opzione congiunta, alle società per azioni residenti nel territorio dello Stato non quotate, svolgenti anch'esse attività di locazione immobiliare in via prevalente e in cui una SIIQ, anche congiuntamente ad altre SIIQ, possieda almeno il 95 per cento dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e il 95 per cento dei diritti di partecipazione agli utili. L'adesione al regime speciale di gruppo comporta, per la società controllata, oltre al rispetto delle disposizioni recate dai commi da 119 a 141 della legge n. 296 del 2006, l'obbligo di redigere il bilancio di esercizio in conformità ai principi contabili internazionali.

<sup>(30)</sup> Agli effetti della verifica di detti parametri, assumono rilevanza anche le partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie ai sensi dell'art. 11, 2° comma, d.lgs. n. 38 del 2005 detenute in altre SIIQ, nonché quelle detenute nelle società che esercitano l'opzione di cui al 125° comma e i relativi dividendi formati, a loro volta, con utili derivanti dall'attività di locazione immobiliare svolta da tali società.

La tassazione d'ingresso rappresenta una delle ragioni per le quali il modello non risulta particolarmente apprezzato nell'ambito delle gestioni immobiliari. A superare dette perplessità non sembra aver giovato né la possibilità di rateizzare il versamento dell'imposta sostitutiva dovuta, né di compensare le plusvalenze con le perdite pregresse, né la facoltà, riservata alla Siiq, di tassare tali plusvalenze secondo le regole ordinarie, facendole confluire nel reddito d'impresa del periodo d'imposta anteriore a quello di ingresso nel regime ed in quelli successivi <sup>(31)</sup>.

Il patrimonio delle Siiq può essere costituito, ovviamente, anche da beni immobili oggetto di conferimento, al momento dell'esercizio dell'opzione o in sede di successivi aumenti di capitale. Ai conferimenti si applicano le norme già esposte per gli apporti ai fondi immobiliari, e, tra queste, sia la presunzione di conferimento di azienda nel caso di apporto di beni immobili prevalentemente locati – con conseguente applicazione in misura fissa delle imposte di registro ed ipo-catastali – sia la riduzione alla metà delle imposte ipotecarie e catastali nel caso di cessione e conferimenti di beni strumentali, sia, da ultimo, ai fini delle imposta sul reddito, la facoltà di optare per una imposta sostitutiva sulle plusvalenze a condizione che la conferitaria rimanga titolare del bene per un triennio.

## 7.2. Distribuzione dell'utile e relativa tassazione

Esercitata l'opzione <sup>(32)</sup>, la Siiq deve tenere contabilità separate per rilevare i fatti di gestione dell'attività di locazione immobiliare e delle altre attività, dando indicazione, tra le informazioni integrative al bilancio, dei criteri adottati per la ripartizione dei costi e degli altri componenti comuni.

---

<sup>(31)</sup> S. ZAGA', *La disciplina fiscale delle Siiq in Italia*, in *Dir. prat. trib. int.*, 2007, I, p. 570 ha segnalato che la mancata previsione di un regime di esenzione per i dividendi corrisposti a soci non residenti possa scoraggiare la partecipazione di tali soggetti alle Siiq italiane.

<sup>(32)</sup> L'opzione è irrevocabile e comporta, per la società, l'assunzione della qualifica di «Società di investimento immobiliare quotata» (Siiq) che deve essere indicata nella denominazione sociale, anche nella forma abbreviata, nonché in tutti i documenti della società stessa.

L'opzione per il regime speciale comporta l'obbligo, in ciascun esercizio, di distribuire ai soci almeno l'85 per cento dell'utile netto derivante dall'attività di locazione immobiliare e dal possesso delle partecipazioni; qualora l'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione sia inferiore a quello derivante dall'attività di locazione immobiliare e dal possesso di dette partecipazioni, la percentuale si applica su tale minore importo.

Dal periodo d'imposta da cui ha effetto l'opzione per il regime speciale, il reddito d'impresa derivante dall'attività di locazione immobiliare è esente dall'imposta sul reddito delle società e la parte di utile civilistico ad esso corrispondente è assoggettata ad imposizione in capo ai partecipanti<sup>(33)</sup>. L'esenzione è valevole anche ai fini dell'Irap.

L'utile derivante dall'attività di locazione immobiliare nonché dal possesso delle partecipazioni in altre Siiq è soggetto a tassazione in capo ai soci, mediante l'applicazione di una ritenuta del 20 per cento applicata dal soggetto presso cui i titoli sono depositati. La ritenuta è ridotta al 15 per cento in relazione alla parte dell'utile di esercizio riferibile a contratti di locazione di immobili ad uso abitativo stipulati ai sensi dell'art. 2, 3° comma, legge 9 dicembre 1998, n. 431.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto nei confronti di imprenditori individuali – se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale – società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società ed enti indicati nelle lett. a) e b) del comma 1 dell'art. 73 Tuir e nei confronti di stabili organizzazioni di società non residenti.

Negli altri casi, la ritenuta è applicata a titolo d'imposta, mentre non è operata sugli utili corrisposti alle forme di previdenza complementare, agli Oicr, nonché sugli utili che concorrono a formare il risultato maturato delle gestioni individuali di portafoglio (art. 7, d.lgs. n. 461 del 1997).

---

<sup>(33)</sup> Le quote dei componenti positivi e negativi di reddito sorti in periodi precedenti a quello da cui decorrono gli effetti dell'opzione e delle quali sia stata rinviata la tassazione o la deduzione in conformità alle norme del Tuir si imputano, per la parte ad esso riferibile, al reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare e, per la residua parte, al reddito derivante dalle altre attività eventualmente esercitate.