

Lo precisano le Entrate in merito al requisito della vigilanza sui fondi immobiliari

# Oicr esteri, esenzione su fiducia

## Regime fiscale di favore senza la certificazione ad hoc

Pagine a cura  
DI STEFANO LOCONTE  
E CRISTINA MITIDIERI

**A**nche se l'Autorità di vigilanza estera non rilascia una apposita certificazione dalla quale si evince la sussistenza del requisito della vigilanza, l'Agenzia delle entrate conclude per l'applicazione del regime fiscale di favore previsto per gli Oicr esteri partecipanti fondi immobiliari italiani dalla normativa (decreto 351/2001) laddove l'assoggettamento a vigilanza abbia evidenza pubblica.

In particolare, l'articolo 7, comma 3 del decreto 351 prevede un regime di esenzione dalla ritenuta sui proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti, quali (i) fondi pensione e organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella white list di cui al Dm 4 settembre 1996 (ii), enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia (iii), banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

L'attuale versione normativa è stata innovata rispetto alla precedente versione dall'articolo 32 del decreto legge 31/5/2010 n. 78, nell'ottica di una riorganizzazione della disciplina fiscale dei fondi immobiliari chiusi, volta ad arginare il fenomeno dei fondi immobiliari «veicolo», ossia la costituzione di fondi immobiliari da parte di un numero ristretto di partecipanti al fine di beneficiare del regime fiscale di favore previsto per tali strumenti.

Il comma 3 dell'articolo 7 del decreto legge n. 351 del 2001, nel testo previgente, prevedeva la non imponibilità dei redditi di capitale derivanti dalla liquidazione periodica o dal riscatto o liquidazione delle quote di fondi immobiliari percepiti dai soggetti non residenti indicati nell'articolo 6 del decreto legislativo 239/1996, ossia i soggetti residenti in Paesi e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni, gli investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, costituiti nei medesimi Paesi e territori, gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia, nonché le banche centrali o gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

### Il principio

Investment  
Adviser Act  
of 1940

I gestori professionali statunitensi, per registrarsi presso la Sec, devono compilare online il «Form Adv». Le società che gestiscono oltre 25 milioni di dollari devono aggiornare il Form Adv annualmente e questo deve essere reso disponibile quale documento pubblico

### Coerente l'orientamento del fisco

Ai fini dell'individuazione degli Organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella white list di cui al dm 4 settembre 1996 (nella formulazione attuale della norma), l'Agenzia delle entrate, nella circolare n. 11 del 9 marzo 2011, sostiene che debba farsi riferimento alla normativa vigente nello Stato estero in cui sono istituiti.

Pertanto, secondo l'Agenzia, l'esenzione è applicabile a quegli organismi di diritto estero che, indipendentemente dalla loro forma giuridica, presentano le stesse finalità di investimento dei fondi pensione e degli Oicr italiani. Tale principio di carattere sostanziale è naturalmente applicabile anche nel caso inverso, in cui l'organismo estero pur avendo la forma giuridica di Oicr non possiede i requisiti sostanziali per poter essere assimilato a tale categoria di soggetti in base alla normativa nazionale: verificandosi tale ipotesi, l'esenzione non può essere riconosciuta.

Tale impostazione «sostanziale» è ripresa nella circolare n. 2 del 15 febbraio 2012, nella quale, sempre al fine di individuare gli Oicr esteri, accanto alla normativa vigente nello Stato estero in cui gli stessi sono istituiti, si introduce il concetto di assimilabilità delle finalità d'investimento a quelle degli analoghi soggetti italiani. Inoltre, si definisce quale necessaria la sussistenza di una forma di vigilanza sul fondo o sull'organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione. E, a tale fine, l'Agenzia richiede che la società di gestione del risparmio o l'intermediario depositario acquisiscano l'attestazione rilasciata dalle competenti Autorità estere dalla quale si evince la sussistenza del requisito della vigilanza.

Con la risoluzione n. 54 del 18 luglio

2013, l'Agenzia specifica ulteriormente che il suddetto requisito della vigilanza può essere comprovato dall'attestazione con la quale l'Autorità estera autorizza gli investitori allo svolgimento dell'attività bancaria, assicurativa e finanziaria ovvero, nel caso di fondi, dall'attestazione con la quale l'Autorità estera autorizza l'istituzione del fondo e da cui risulti la normativa in base alla quale lo stesso (o il gestore) è assoggettato a vigilanza prudenziale. Ritenendo, nel caso concreto, valida la lettera di autorizzazione all'istituzione di un fondo recante la precisazione che «l'organismo è conforme alla direttiva Ucits IV, considerato che, ai sensi di tale normativa comunitaria, è espressamente previsto il rispetto del requisito della vigilanza prudenziale e che tale vigilanza è riconosciuta in tutti gli Stati membri».

Infine, con questa ultima risoluzione del 27 giugno, dopo essersi ribadita la validità di tutti i chiarimenti espressi nelle pregresse posizioni sintetizzate dinanzi, si aggiunge un ulteriore importante tassello. Non disponendosi, nel caso di specie, di alcuna attestazione dalla quale si evince che i gestori del fondo estero sono sottoposti a vigilanza da parte della Sec, al fine della applicazione del regime di esenzione in parola, la Direzione centrale normativa ritiene sufficiente la presentazione alla Sgr, che gestisce il fondo immobiliare italiano (ovvero all'intermediario depositario delle quote), della copia del «Form Adv» (e delle eventuali modifiche di accompagnamento depositate) presentato dai gestori statunitensi per richiedere la registrazione presso la Sec, nonché le risultanze rinvenibili dal sito ufficiale dell'Autorità di vigilanza statunitense che ha implicitamente attestato che la richiesta di registrazione è stata approvata.

ca della sussistenza di tale requisito, pur considerando che la Sec non rilascia un'attestazione ad hoc dalla quale si evince che i gestori sono sottoposti a vigilanza, al fine della non applicazione della ritenuta, l'Agenzia ha ritenuto sufficiente la presentazione della copia del «Form Adv» e delle eventuali modifiche di accompagnamento alla Sgr che gestisce il fondo immobiliare italiano (ovvero all'intermediario depositario delle quote), salva la verifica delle risultanze rinvenibili dal sito ufficiale dell'Autorità di vigilanza statunitense.

I suddetti chiarimenti forniti dall'Agenzia sono essenziali per stabilire i criteri di applicazione della esenzione in parola, in una interpretazione estensiva ed equitativa

*Ai fini della verifica della sussistenza del requisito, pur considerando che la Sec non rilascia un'attestazione ad hoc dalla quale si evince che i gestori sono sottoposti a vigilanza, al fine della non applicazione della ritenuta, l'Agenzia ha ritenuto sufficiente la presentazione della copia del «Form ADV» e delle eventuali modifiche di accompagnamento alla Sgr che gestisce il fondo immobiliare italiano, nonché le risultanze rinvenibili dal sito ufficiale dell'Autorità di vigilanza statunitense*

della normativa italiana.

A nostro sommo avviso, infine, pur ammettendo che l'ulteriore criterio interpretativo introdotto da questa prassi debba prudenzialmente essere verificato, nel concreto, alla luce della regolamentazione di qualsiasi ordinamento giuridico si utilizzi, ci appare ugualmente plausibile rilevare che l'Agenzia, abbia aggiunto un ulteriore tassello all'exkursus sottostante ossia che, in casi simili, l'assenza di una attestazione ad hoc comprovante il requisito dell'assoggettamento a vigilanza richiesto potrebbe essere sovrapposta dalla esistenza di documenti aventi evidenza pubblica, quali appunto la pubblicazione sul sito della Sec comprovante l'esistenza del requisito necessario.

La recente risoluzione n. 78/E del 27 giugno scorso dell'Agenzia delle entrate affronta il caso del «Fondo Cayman», intenzionato a investire (tra il 60 e il 100%) in un fondo immobiliare italiano, gestito da una Sgr italiana, che acquisterà immobili in Italia. La parte complementare della partecipazione nel fondo immobiliare It sarà detenuta da altri fondi gestiti da una società istituita in Delaware, gestore professionale, definito dalla normativa statunitense come «investment adviser», soggetto alla vigilanza della Sec. A sua volta, il Fondo Cayman ha due tipi di soci: a) un general partner, qualificato come «relying adviser» della società del Delaware,

con responsabilità illimitata, e i «limited partner» con responsabilità limitata.

Ai sensi dell'Investment Adviser Act of 1940, i gestori statunitensi sono soggetti a una registrazione «collettiva» (c.d. umbrella registration) presso la Sec, da realizzarsi mediante la compilazione on line di un unico modello denominato «Form Adv», col quale, in particolare, l'investment adviser comunica alla Sec le informazioni concernenti la struttura organizzativa, l'attività svolta, i soggetti affiliati e i rapporti commerciali con l'indicazione delle masse gestite. Se la registrazione viene approvata, il Form Adv è pubblicato sul sito della Sec.

Inoltre, in aderenza alle caratteristiche imprescindibili degli Oicr richieste dal Tuf, ossia la gestione collettiva del risparmio raccolto tra una pluralità di investitori e l'autonomia delle scelte di gestione della Sgr rispetto all'influenza dei partecipanti, l'attività di gestione del Fondo Cayman è svolta da Gp, in base alla legge delle Isole Cayman e al limited partnership agreement che regola il funzionamento del Fondo, e Gp gestisce il Fondo Cayman in buona fede, nell'interesse del fondo stesso e in autonomia dagli investitori.

Per il requisito della vigilanza prudenziale in capo al fondo o al soggetto incaricato della gestione del Fondo Cayman, ai fini della verifi-