

* Sabrina Capilupi

I fondi immobiliari

La leva fiscale per far ripartire il mercato immobiliare

DOI: 10.14609/Ti_1_14_4i

Parole chiave: fondi immobiliari, organismi di investimento collettivo del risparmio, investimenti immobiliari, legislazione fiscale di favore.

Abstract I fondi immobiliari sono uno strumento finanziario che consente al risparmiatore di trasformare investimenti immobiliari in quote di attività finanziarie, generando liquidità senza che l'investitore debba acquisire e dismettere un immobile. Una forte spinta a questo tipo di investimento - alternativo a quello di tipo mobiliare - è data dalla legislazione fiscale di favore che incentiva l'istituzione, la gestione e la partecipazione ai fondi immobiliari.

Il presente articolo riepiloga le principali disposizioni di carattere tributario applicabili ai fondi del settore.

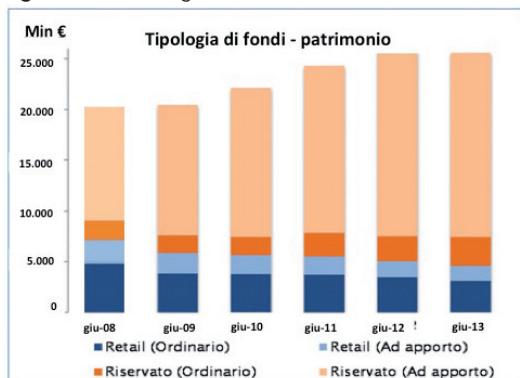
PREMESSA

Continua la crescita del mercato dei fondi immobiliari in Italia, il cui primo fondo è stato istituito nel 1999. Si tratta di uno strumento di investimento caratterizzato da una fiscalità agevolata ed articolata che incentiva la sua diffusione e nei cui confronti vi è un interesse particolare da parte delle autorità ed enti gestori del patrimonio immobiliare pubblico.

I fondi immobiliari sono organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) il cui patrimonio, gestito da un intermediario professionale, è per la maggior parte investito in beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari.

Il mercato dei fondi immobiliari italiani è pari al 3% dell'industria italiana del risparmio gestito.¹

Figura 1 Fonte Assogestioni - 1° semestre 2013



* Responsabile Ufficio Redditi di capitale e diversi – Agenzia delle Entrate

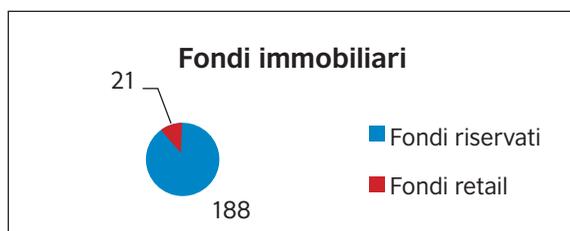
¹ Fonte: Assogestioni, dati contenuti nel 1° Rapporto semestrale 2013.

La società che gestisce il fondo (società di gestione del risparmio – SGR) provvede a ripartire tra i partecipanti il risultato della gestione derivante dagli investimenti effettuati.

In particolare, i fondi immobiliari sono classificati in base ai soggetti ai quali si rivolgono: possono essere definiti “**retail**” quelli destinati a tutti gli investitori e “**riservati**” se dedicati esclusivamente ad investitori qualificati. Inoltre, si distinguono in base alle modalità di costituzione: “**ordinaria**” ossia tramite la raccolta presso il pubblico di somme di denaro da destinare agli investimenti in immobili o “**ad apporto**” ossia tramite l’apporto privato e/o pubblico dei beni immobili (cfr. Figura 1).

A giugno 2013 l’offerta di fondi immobiliari è composta dal 90% di fondi **riservati** e dal 10% di fondi **retail** (il totale dei fondi censiti da Assogestioni è attualmente pari a 209 – cfr. Figura 2). La maggior parte dei fondi **retail** è costituita in modo “ordinario”, mentre tra i fondi **riservati** prevale la modalità di costituzione mediante l’apporto.

Figura 2 Composizione fondi immobiliari



I fondi immobiliari sono “chiusi” in quanto, a differenza di quelli “aperti”, in cui i partecipanti possono in qualunque momento chiedere il rimborso del proprio conferimento, l’ammontare del capitale e il numero delle quote sono stabiliti al momento dell’istituzione dei fondi stessi e il diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto solo a scadenze predeterminate.

IL REGIME FISCALE DEI FONDI IMMOBILIARI

Ai fondi immobiliari è stato da sempre riconosciuto un ruolo importante per lo sviluppo del mercato immobiliare e una funzione rilevante nelle operazioni di valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico e privato.

Ne costituisce una dimostrazione il regime fiscale di favore che è stato loro riservato sin dal 2001² con disposizioni che incentivano la fase di costituzione e gestione dei fondi immobiliari, sia disposizioni volte ad attrarre investitori.

Il regime fiscale in capo ai fondi

Il trattamento tributario proprio dei fondi immobiliari prevede:

- in materia di imposte dirette, la non insorgenza nei confronti dei fondi comuni di investimento immobiliare dei presupposti applicativi delle imposte sui redditi e dell’imposta regionale sulle attività produttive (IRAP);
- in materia di IVA, l’attribuzione della soggettività passiva in via esclusiva in capo alla società di gestione del risparmio che ha istituito il fondo, con la previsione di disposizioni volte ad agevolare il recupero dell’IVA assolta dal fondo;
- per quanto concerne gli apporti di immobili e diritti immobiliari su immobili, in luogo del regime ordinario di tassazione, la possibilità di optare per l’applicazione di un’imposta sostitutiva delle imposte

² Decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410.

sui redditi e dell'IRAP con aliquota del 20 per cento;³

- una particolare disciplina per gli apporti, costituiti da una pluralità di immobili prevalentemente locati al momento dell'apporto,⁴ che consiste nell'esclusione di queste operazioni dal campo di applicazione dell'IVA e nell'applicazione ad esse delle imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa;⁵

- in materia di imposta di registro, la non obbligatorietà della richiesta di registrazione degli atti connessi alle operazioni di istituzione dei fondi immobiliari, di emissione e di rimborso dei certificati di partecipazione;

- in materia di imposte ipotecaria e catastale, la riduzione alla metà delle aliquote applicate alle volture catastali e alle trascrizioni relative alle cessioni di beni immobili strumentali che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IVA, qualora siano parte degli stessi fondi immobiliari.⁶

Tuttavia, per combattere alcuni fenomeni elusivi, negli ultimi anni sono state apportate varie modifiche alla disciplina fiscale dei fondi immobiliari, da ultimo con l'articolo 32 del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78,⁷ che hanno in particolar modo operato sul regime di tassazione degli investitori.⁸

Le modifiche introdotte sono, nella sostanza, volte ad arginare la costituzione di fondi immobiliari da parte di un numero ristretto di partecipanti creati essenzialmente per beneficiare del regime fiscale di favore previsto per tali fondi, eludendo in tal modo il regime ordinario di tassazione dei redditi fondiari che si applicherebbe nel caso in cui gli immobili fossero detenuti direttamente dai partecipanti. Tale obiettivo è stato raggiunto prevedendo, da un lato, il rafforzamento dei requisiti civilistici che integrano l'individuazione dei fondi immobiliari, dall'altro, prevedendo una diversa imposizione in capo ai partecipanti ai fondi immobiliari in ragione della natura degli stessi ("investitori istituzionali" e "investitori non istituzionali") e dell'entità della partecipazione da essi detenuta.

Sul primo fronte, è stato precisato che il regime fiscale proprio del fondo può rendersi applicabile esclusivamente a quelli che rispettino i requisiti civilistici contenuti nell'articolo 1, comma 1, lettera k), del testo unico di finanza approvato con il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).⁹ In particolare, quest'ultima norma definisce l'organismo di investimento collettivo del risparmio (tra cui sono compresi i fondi immobiliari) quello il cui patrimonio autonomo è 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 e gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dei medesimi.¹⁰

³ Cfr. articolo 1, comma 140, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 e circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 8/E del 31 gennaio 2008, par. 7.3.

⁴ Cfr. circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 22/E del 19 giugno 2006.

⁵ L'articolo 38, comma 11, del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78 convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, ha esteso questo particolare regime, inizialmente previsto soltanto per gli apporti effettuati dalle imprese, anche a quelli effettuati da enti pubblici e privati di previdenza obbligatoria, ancorché gli stessi siano privi di soggettività ai fini IVA.

⁶ Cfr. articolo 35, comma 10-ter, del decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito dalla legge 4 agosto 2006, n. 248.

⁷ L'articolo 32 del decreto legge 31 maggio 2010, n. 78 è stato successivamente modificato dall'articolo 8, comma 9, del decreto legge 13 maggio 2011, n. 70, convertito, con modificazioni, dalla legge 12 luglio 2011, n. 106.

⁸ Si veda la circolare informativa n. 2 del 19 aprile 2012 del Consorzio Studi e Ricerche fiscali di Intesa Sanpaolo recante: "Il riassetto del regime fiscale per le imposte dirette dei fondi immobiliari".

⁹ Tale definizione ha subito di recente un *restyling* per effetto del decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44, di recepimento della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi, che riproduce nella sostanza il contenuto della previgente lettera j).

¹⁰ Tale definizione si riferisce, in generale, a tutti gli organismi di investimento collettivo del risparmio. Con specifico riferimento ai fondi immobiliari la norma civilistica che ne individua le peculiari caratteristiche è contenuta nell'articolo 1, comma 1, lettera d-bis), del Regolamento di attuazione del TUF - recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento - adottato dal Ministro del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica con decreto del 24 maggio 1999, n. 228 e successivamente più volte modificato. Questa disposizione definisce i fondi immobiliari come fondi che investono esclusivamente o prevalentemente in beni immobili, diritti reali immobiliari ivi inclusi quelli derivanti da contratti di *leasing* immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori, partecipazioni in società immobiliari, parti di altri fondi immobiliari, anche esteri.

Questa definizione, in linea con il quadro normativo comunitario, pone in evidenza, quali caratteristiche imprescindibili, la funzione economica del fondo, ossia la gestione collettiva del risparmio raccolto tra una pluralità di investitori, e l'autonomia delle scelte di gestione della società di gestione del risparmio rispetto all'influenza dei partecipanti.

In tal modo, ridefinendo i nuovi elementi costitutivi dei fondi dal punto di vista civilistico,¹¹ le norme limitano l'applicazione dell'attuale disciplina fiscale ai soli fondi che gestiscono risparmio diffuso nonché a quelli diretti a realizzare attività di interesse pubblico.

Per quanto concerne il requisito della pluralità dei partecipanti, la norma, considerata la sua finalità antielusiva, è volta a individuare i requisiti minimi che il fondo deve possedere per rappresentare una effettiva gestione del risparmio diffuso. Al riguardo, l'Agenzia delle Entrate con la risoluzione n. 137/E del 4 ottobre 2005 si era espressa in merito alla sussistenza del requisito della pluralità di investitori chiarendo che "un fondo, per essere tale, necessita di una pluralità di sottoscrittori, a meno che l'unico detentore non rappresenti una pluralità di interessi così da raffigurare una gestione collettiva", quale è il caso, per esempio, dei fondi pensione o dei fondi comuni di investimento.

L'altro requisito civilistico attiene, invece, all'autonomia gestionale della SGR rispetto ai partecipanti che è funzionale alla prevenzione dei conflitti di interessi tra soci della società di gestione del risparmio e partecipanti ai fondi da questa società gestiti.

Rinviando la disciplina fiscale alla definizione civilistica dei fondi comuni di investimento, sotto il profilo tributario, qualora un organismo di investimento non possieda i requisiti previsti dalle sopra menzionate disposizioni, allo stesso non si applicherà la disciplina fiscale prevista per gli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliare di cui al citato decreto legge n. 351 del 2001 e a tali organismi si applicheranno le disposizioni ordinarie in materia di imposta sul reddito delle società (IRES).

In proposito, si fa presente che, sulla base dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR),¹² gli organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato (ossia, quelli ivi istituiti) sono, in via generale, soggetti passivi di IRES essendo stati inclusi tra gli enti non commerciali di cui alla lettera c), comma 1, di quest'ultima disposizione, benché per i redditi da essi conseguiti sia previsto uno specifico regime di esenzione.

Disposizioni speciali per i fondi immobiliari pubblici

L'articolo 14-bis della legge 25 gennaio 1994, n. 86 reca disposizioni particolari per i fondi costituiti con apporto di beni immobili o diritti reali immobiliari per almeno il 51 per cento da parte dello Stato e degli altri enti pubblici, da regioni, da enti locali e loro consorzi, nonché da società interamente possedute, anche indirettamente, dagli stessi soggetti.

Con riferimento agli apporti effettuati nei confronti di questa peculiare categoria di fondi immobiliari, è previsto, ai fini delle imposte sui redditi, che l'operazione avvenga in un sostanziale regime di neutralità fiscale a beneficio di tutti i soggetti pubblici e privati che intervengono nell'apporto di beni, sempreché, ovviamente, i beni apportati dai predetti soggetti abbiano un valore prevalente rispetto al complesso dei beni apportati dai privati.

In sostanza, gli apporti non danno luogo a redditi imponibili ovvero a perdite deducibili, in capo

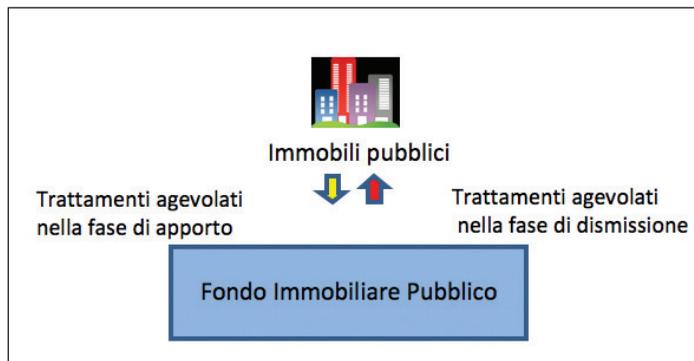
¹¹ Per un *excursus* sulle varie correnti dottrinali che si sono interessate alla qualificazione giuridica dell'istituto in commento si rinvia a E. Schiavello, La natura giuridica dei fondi comuni di investimento in una recente sentenza della Cassazione, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, n. 5/2011, Egea, Milano, 111 ss.

¹² Cfr. articolo 96, comma 1, lettera c), del decreto legge 24 gennaio 2012, n. 1, convertito con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27.

all'apportante, indipendentemente dalla natura giuridica di quest'ultimo e dalla tipologia di attività svolta. Inoltre, le quote ricevute in cambio dell'apporto mantengono il medesimo valore fiscalmente riconosciuto ai beni prima dell'apporto stesso.

Tale regime di neutralità non si ritiene applicabile agli enti di previdenza obbligatoria istituiti nelle forme di associazione o fondazione (quali le casse professionali) tenuto conto che, secondo la recente giurisprudenza della Corte di Cassazione,¹³ tali enti non rientrano tra gli enti pubblici.

Figura 3 I fondi immobiliari pubblici



Per gli stessi fondi pubblici, ai fini delle imposte indirette, sono previste talune agevolazioni introdotte allo scopo di utilizzare i fondi immobiliari quale strumento per la dismissione degli immobili pubblici e per una loro gestione più efficiente. Tuttavia, occorre evidenziare che dette agevolazioni, in particolar modo quelle in materia di imposte indirette, sono state di recente messe in discussione per effetto dell'approvazione di disposizioni volte a sopprimere, per evidenti esigenze di gettito, talune esenzioni e agevolazioni tributarie previste con riferimento agli atti di trasferimento di immobili.¹⁴ Detta previsione normativa è circoscritta solo agli atti traslativi di immobili che scontano l'imposta di registro in misura proporzionale e, pertanto, a decorrere dal 1° gennaio 2014, sono soppresse le agevolazioni ed esenzioni previste ai fini delle imposte indirette diverse dall'IVA, per le cessioni e gli apporti di immobili abitativi esenti ai fini IVA nonché per le cessioni di immobili abitativi e strumentali esclusi dal campo di applicazione della predetta imposta in quanto effettuate da soggetti privi della soggettività passiva ai fini IVA (privati, Stato, ecc.).¹⁵

Il regime fiscale in capo ai partecipanti

Come prima anticipato, l'altro strumento utilizzato dal legislatore per far fronte a comportamenti elusivi consiste nell'aver introdotto una tassazione più sfavorevole in capo a determinati partecipanti al fondo immobiliare.¹⁶

¹³ Cfr. Corte di Cassazione, sez. trib., sentenza n. 17961 del 24 luglio 2013.

¹⁴ Cfr. articolo 26 del decreto legge 12 settembre 2013, n. 104 è stato convertito, con modificazioni, dalla legge 8 novembre 2013, n. 128 e articolo 10 del decreto legislativo 14 marzo 2011, n. 23.

¹⁵ Cfr. circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 21 febbraio 2014, par. 8 e 9.6.

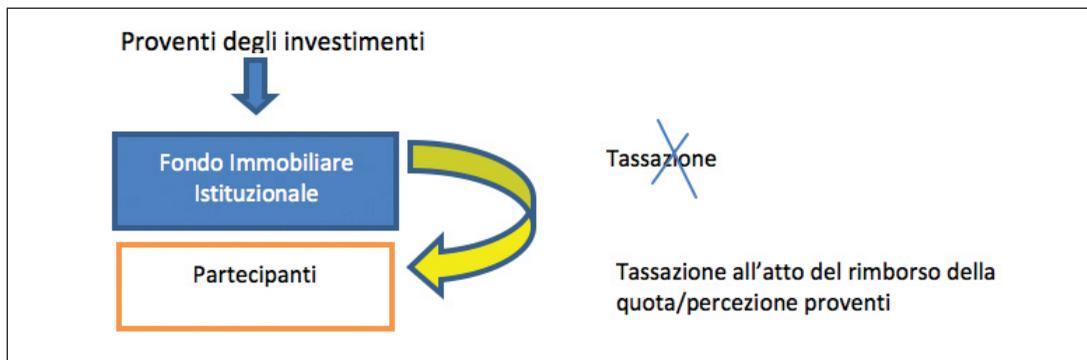
¹⁶ Dalla partecipazione agli OICR immobiliari possono derivare sia redditi di capitale sia redditi diversi di natura finanziaria. I redditi di capitale sono costituiti dai proventi distribuiti in costanza di partecipazione nonché dalla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o di acquisto. I redditi diversi di natura finanziaria (*plus o minus*) derivano, invece, dalla cessione a titolo oneroso della quota di partecipazione al fondo, nonché dalla differenza negativa che si realizza eventualmente in sede di rimborso della quota (in sede di riscatto o di liquidazione).

In particolare, l'articolo 32 del decreto legge n. 78 del 2010 distingue varie tipologie di fondi prevedendo che il regime fiscale proprio dei fondi immobiliari, contenuto nel decreto legge n. 351 del 2001, continua ad applicarsi in ogni caso ai fondi partecipati, in via esclusiva, da uno o più fra gli investitori istituzionali individuati dal medesimo comma (si parla pertanto di “**fondi istituzionali**”), a prescindere da qualsiasi ulteriore indagine in merito ai requisiti di autonomia gestionale e pluralità dei partecipanti così come richiesto dalla definizione civilistica (cfr. Tabella 1 e Figura 4).

Tabella 1 Investitori istituzionali

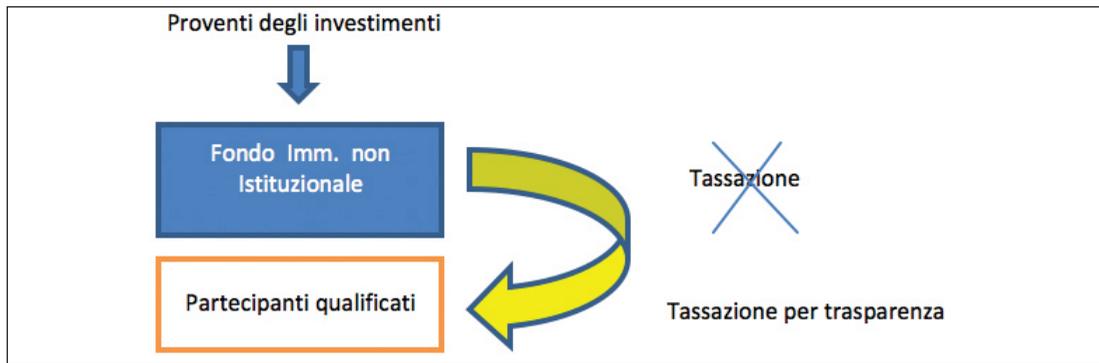
Investitori istituzionali
a) Stato italiano o enti pubblici italiani
b) Organismi di investimento collettivo del risparmio istituiti in Italia
c) Enti di previdenza
d) Imprese di assicurazione italiane, limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche
e) Intermediari bancari e finanziari italiani vigilati
f) Soggetti e patrimoni esteri istituiti in Paesi <i>white list</i>
g) Enti privati residenti in Italia con finalità mutualistiche e società cooperative residenti in Italia
h) Veicoli istituiti in Italia o in Paesi <i>white list</i> partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti precedenti

Figura 4 Tassazione partecipanti a fondi istituzionali



Per i fondi “non istituzionali”, ossia i fondi non partecipati esclusivamente da investitori qualificati,¹⁷ i redditi degli stessi risultanti dai rendiconti di gestione si imputano per trasparenza ai partecipanti non istituzionali residenti in Italia che possiedono quote di partecipazione superiori al 5 per cento (cfr. Figura 5). In caso di cessione, il comma 4 dell'articolo 32 del decreto legge n. 78 del 2010 assimila le quote di partecipazione superiori al 5 per cento del patrimonio del fondo alle quote di partecipazione qualificate in società ed enti commerciali indicati nell'articolo 5 del TUIR. Pertanto, la plusvalenza realizzata da un soggetto che non detiene l'investimento nell'esercizio di attività d'impresa concorre a formare il reddito complessivo nella misura del 49,72 per cento (articolo 68, comma 3, del TUIR).

¹⁷ Come individuati dall'art. 32, comma 3, lettere da a) ad h), del decreto legge n. 78 del 2010 (cfr Figura 4).

Figura 5 Tassazione partecipanti a fondi non istituzionali

Per gli investitori istituzionali e per gli investitori che detengono una quota di partecipazione al fondo inferiore o uguale al 5 per cento resta ferma l'applicazione della ritenuta del 20 per cento sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al fondo e sui proventi conseguiti in sede di riscatto o di liquidazione delle quote.¹⁸ Nei confronti dei medesimi soggetti le plusvalenze (o minusvalenze) realizzate attraverso la cessione o il rimborso delle quote, se conseguite al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa, sono assoggettate ad imposta sostitutiva del 20 per cento con modalità diverse a seconda del regime di tassazione scelto dall'investitore (regime dichiarativo, amministrato e gestito).¹⁹

Tabella 2 La prassi dell'Agenzia delle Entrate

La prassi
Circolare n. 47/E dell'8 agosto 2003
Circolare n. 38/E del 5 agosto 2004
Circolare n. 22/E del 19 giugno 2006
Circolare n. 61/E del 3 novembre 2008
Circolare n. 11/E del 9 marzo 2011
Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012
Risoluzione n. 54/E del 18 luglio 2013

Le modalità di attuazione delle disposizioni contenute nel citato articolo 32 del decreto legge n. 78 del 2010 sono state definite con provvedimento del direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011. Inoltre, in relazione alla suddetta disciplina sono stati forniti importanti chiarimenti con la circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012 (cfr. Tabella 2).

Incentivi fiscali agli investimenti effettuati da non residenti

Infine, come accennato in premessa, è opportuno evidenziare che l'impianto normativo in commento

¹⁸ Cfr. articolo 7 del decreto legge n. 351 del 2001.

¹⁹ Articoli 5, 6 e 7 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461.

contiene anche alcune importanti disposizioni volte ad attrarre investimenti dall'estero.²⁰ È, infatti, previsto un regime di non imponibilità dei proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da taluni investitori istituzionali esteri. E in particolare da:

- fondi pensione e OICR esteri situati in Stati e territori cosiddetti *white list*;²¹
- enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- banche centrali od organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato, indipendentemente dallo Stato di residenza.

Gli investitori non istituzionali esteri che detengono una quota di partecipazione superiore al 5 per cento sono soggetti, in ogni caso, alla tassazione sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 20 per cento al momento della corresponsione dei proventi, non applicandosi mai il regime della trasparenza. Peraltro, qualora si tratti di investitori che risiedono in Stati con i quali sono in vigore convenzioni per evitare le doppie imposizioni sul reddito, resta ferma la possibilità di richiedere l'applicazione dell'eventuale minore aliquota convenzionale prevista dall'articolo 11 delle convenzioni concluse dall'Italia che siano conformi al modello di Convenzione OCSE.

Per quanto riguarda, invece, il trattamento fiscale nei confronti dei soggetti non residenti dei redditi diversi di natura finanziaria derivanti dalla negoziazione delle quote in fondi immobiliari, si rende applicabile la disposizione contenuta nell'articolo 23, comma 1, lettera f), del TUIR in base alla quale le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di certificati di massa sono imponibili in Italia soltanto se tali certificati non sono negoziati in mercati regolamentati e se sono detenuti nel territorio dello Stato. Inoltre, l'articolo 5, comma 5, del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461 prevede un apposito regime di non imponibilità per le predette plusvalenze realizzate da soggetti che risiedono in Stati e territori "*white list*". Sono, in ogni caso, applicabili le disposizioni contenute nelle convenzioni contro le doppie imposizioni che riservano allo Stato di residenza del cedente l'imposizione esclusiva delle plusvalenze realizzate sulle partecipazioni cedute.

Figura 6 Riepilogo tassazione dei partecipanti

Tassazione dei redditi di capitale dei partecipanti al fondo immobiliare		
	Partecipazione ≤ 5%	Partecipazione >5%
Investitori istituzionali residenti	Ritenuta a titolo d'imposta 20%	Ritenuta a titolo d'imposta 20%
Investitori non istituzionali residenti	Ritenuta a titolo d'imposta 20% o aliquota convenzionale	Tassazione per trasparenza
Fondi pensione e OICR <i>white list</i> Organismi internazionali, banche centrali e fondi sovrani	Non imponibilità	Non imponibilità
Altri soggetti non residenti	Ritenuta a titolo d'imposta 20% o aliquota convenzionale	Ritenuta a titolo d'imposta 20% o aliquota convenzionale

²⁰ A proposito del sistema tributario dei soggetti non residenti partecipanti a fondi immobiliari si rinvia ai contributi di: P. Sella, Il regime fiscale dei partecipanti non residenti dei fondi immobiliari italiani, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, n. 6/2012; Egea, Milano, 107 ss; F. Brunelli, Note di commento al regime fiscale dei partecipanti non residenti, in *Bollettino Tributario*, 2011, n. 18, 1371 ss; N. Arquilla, L'Agenzia delle entrate illustra la tassazione dei proventi dei fondi di investimento immobiliari chiusi, in *Corriere tributario*, 2011, n. 15, 1231 ss.

²¹ Si tratta degli Stati e territori elencati nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR. In attesa dell'emanazione del suddetto decreto si fa riferimento al decreto ministeriale 4 settembre 1996 e alle successivi modifiche e integrazioni.

CONCLUSIONI

Nel corso degli anni si è assistito al progressivo incremento della quota di mercato dei fondi ad apporto rispetto ai fondi ordinari. Con 162 fondi, un patrimonio di 19.604 milioni di euro e un attivo di 33.274 milioni di euro, questa categoria rappresentava a giugno 2013 il 78 per cento del totale dei fondi, il 77 per cento del patrimonio complessivo e il 79 per cento del totale delle attività (fonte: Assogestioni). Tale tendenza è giustificabile dalla normativa di favore che, dal punto di vista fiscale, riduce al minimo la forma di tassazione applicabile agli apporti effettuati sia nella fase di costituzione che durante la vita del fondo.

Pertanto, considerato che i fondi immobiliari costituiscono uno strumento utilizzato anche per la valorizzazione, trasformazione, gestione e alienazione degli immobili facenti parte del patrimonio immobiliare pubblico di proprietà degli enti territoriali e non, sarebbe auspicabile una semplificazione della disciplina fiscale del settore che renda lo strumento fondo sempre più appetibile sul mercato.

Bibliografia

Assogestioni, *1° Rapporto semestrale 2013*.

Arquilla N. (2011), L'Agenzia delle entrate illustra la tassazione dei proventi dei fondi di investimento immobiliari chiusi, in *Corriere tributario*, 2011, n. 15, 1231 ss.

Brunelli F. (2011), Note di commento al regime fiscale dei partecipanti non residenti, in *Bollettino Tributario*, 2011, n. 18, 1371 ss.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 47/E dell'8 agosto 2003.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 5 agosto 2004.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 22/E del 19 giugno 2006.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 8/E del 31 gennaio 2008, par. 7.3.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 61/E del 3 novembre 2008.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 11/E del 9 marzo 2011.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 febbraio 2012.

Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 21 febbraio 2014, par. 8 e 9.6.

Circolare informativa n. 2 del 19 aprile 2012 del Consorzio Studi e Ricerche fiscali di Intesa Sanpaolo recante: *"Il riassetto del regime fiscale per le imposte dirette dei fondi immobiliari"*.

Decreto del 24 maggio 1999, n. 228 e successivamente più volte modificato.

Decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410.

Decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, articolo 35, comma 10-ter, convertito dalla legge 4 agosto 2006, n. 248.

Decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, articolo 32, modificato dall'articolo 8, comma 9, del decreto legge 13 maggio 2011, n. 70, convertito, con modificazioni, dalla legge 12 luglio 2011, n. 106.

Decreto legge 31 maggio 2010, n. 78, articolo 38, comma 11, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122.

Decreto legge 24 gennaio 2012, n. 1, articolo 96, comma 1, lettera c), convertito con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27.

Decreto legge 12 settembre 2013, n. 104, articolo 26, convertito, con modificazioni, dalla legge 8 novembre 2013, n. 128.

Decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461, articoli 5, 6 e 7.

Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

Decreto legislativo 14 marzo 2011, n. 23, articolo 10.

Decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44, di recepimento della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi, che riproduce nella sostanza il contenuto della previgente lettera j).

Legge 25 gennaio 1994, n. 86, articolo 14-bis.

Legge 27 dicembre 2006, n. 296, articolo 1, comma 140.

Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011.

Regolamento di attuazione del TUF, articolo 1, comma 1, lettera d-bis).

Risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n. 137/E del 4 ottobre 2005.

Risoluzione n. 54/E del 18 luglio 2013.

Schiavello E. (2011), La natura giuridica dei fondi comuni di investimento in una recente sentenza della Cassazione, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, n. 5/2011, Egea, Milano, 111 ss.

Sella P. (2012), Il regime fiscale dei partecipanti non residenti dei fondi immobiliari italiani, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, n. 6/2012, Egea, Milano, 107 ss.

Sentenza n. 17961 del 24 luglio 2013 Corte di Cassazione, sezione tributaria.

Testo unico delle imposte sui redditi (TUIR), articolo 5.

TUIR, articolo 23, comma 1, lettera f).

TUIR, articolo 68, comma 3.

TUIR, articolo 73, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917.

TUIR, art. 168-bis.

