

Risposta n. 327/2022

OGGETTO: Regime di non imponibilità dei proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari - articolo 7, comma 3, decreto legge 25 settembre 2001, n. 351

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, e' stato esposto il seguente

QUESITO

La Società istante (di seguito, "Gestore" o "*Istante*") è una società costituita ai sensi della legge di Singapore ed ivi residente, che svolge l'attività di gestione dei fondi di investimento in Singapore, disponendo della *c.d. Capital Markets Services License* ai sensi del *Securities and Futures Act 2001*, ed è soggetta alla supervisione della *Monetary Authority of Singapore* (di seguito anche "*MAS*").

L'*Istante* gestisce un fondo (di seguito anche "*Umbrella VCC*") costituito ai sensi del *Variable Capital Companies Act 2018* sul cui rispetto vigila l'*Accounting and Corporate Regulatory Authority* di Singapore.

Lo scopo di *Umbrella VCC* è quello di investire e di detenere più comparti, ciascuno dei quali identificato come *Sub-Fund*, attraverso i quali generare profitto a favore degli investitori.

Ciascun *Sub-Fund* rappresenta un organismo di investimento collettivo separato

con un proprio patrimonio autonomo, caratterizzato da una propria politica di investimento e da una pluralità di investitori.

Attualmente l'*Umbrella VCC* ha istituito, in previsione di avviare la sua attività in Europa, uno specifico *Sub-Fund* (di seguito anche "*Sub-Fund Alfa*").

La partecipazione al *Sub-Fund Alfa* avviene attraverso la sottoscrizione da parte degli investitori delle c.d. "*Participating Shares*". Queste sono di due tipi, le "*Class A Participating Shares*" e le "*Class B Participating Shares*" che attribuiscono al detentore diritti di carattere amministrativo e patrimoniale.

Umbrella VCC ha emesso anche le c.d. "*Management Shares*" (detenute al 100% dall'*Istante*), che conferiscono al titolare diritti di carattere amministrativo e permettono, se necessario, di liquidare tutte le quote riferibili ai singoli *Sub-Fund* senza dover necessariamente liquidare il fondo.

La politica di investimento del fondo è stabilita nello Statuto e nel *Private Placement Memorandum* (di seguito "*Memorandum*").

L'*Istante* è autorizzato a gestire in piena autonomia dagli investitori e sotto la supervisione degli amministratori dell'*Umbrella VCC*, gli *asset* di quest'ultimo, al fine di generare profitto a favore degli investitori.

Con specifico riferimento al *Sub-Fund Alfa* in sede di costituzione è stata determinata un'apposita politica di investimento che prevede l'utilizzo del capitale raccolto nell'acquisto di proprietà immobiliari prevalentemente destinate ad un utilizzo logistico/industriale collocate in tutta Europa. La politica di investimento prevede inoltre che il fondo abbia una durata di tre anni estendibile ad altri due.

In linea con la suddetta politica di investimento, il *Sub-Fund Alfa* partecipa indirettamente ad un fondo alternativo immobiliare di tipo chiuso italiano (di seguito "*FIA*"). In particolare:

- le quote del *FIA* sono detenute interamente da una società di diritto lussemburghese ivi residente Beta;
- il capitale sociale di Beta è interamente detenuto da un'altra società di

diritto lussemburghese e ivi residente Gamma;

- il capitale sociale di Gamma è interamente posseduto da un veicolo societario residente in Singapore, Omega;
- quest'ultimo è interamente posseduto dal *Sub-Fund Alfa*.

Nell'istanza viene, inoltre, evidenziato che il *Gestore* è a sua volta direttamente e indirettamente detenuto dalla società, costituita ai sensi della legge di Singapore ed ivi fiscalmente residente, *Delta* e che quest'ultima possiede un pacchetto di minoranza (attualmente il 3%) del *SubFund Alfa*, rappresentato da "*Class B Participating Shares*".

Ciò premesso, l'*Istante* chiede se ai proventi derivanti dalla partecipazione (indiretta attraverso veicoli interamente posseduti e residenti in paesi *white list*) del *SubFund Alfa* nel fondo immobiliare italiano, si applichi il regime di esenzione da ritenuta di cui all'articolo 7, comma 3 del decreto legge 25 settembre 2001, n. 351. In particolare, si pone il dubbio se la presenza delle "*Management Shares*" detenute dal *Gestore* e delle "*Class B Participating Shares*" detenute dalla sua controllante, possano non far ritenere integrato il requisito dell'autonomia gestionale rispetto agli investitori.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'*Istante* ritiene che il *Sub-Fund Alfa* di *Umbrella VCC* deve essere considerato un "OICR estero" in quanto oltre che ad essere stato istituito in Singapore, che è un paese *white-list*, è dotato di tutti i requisiti che caratterizzano un OICR italiano, nello specifico:

- ha una pluralità di investitori, nel caso di specie il fondo *Sub-Fund Alfa* ha attualmente 8 investitori che detengono "*Class A Participating Shares*";
- l'investimento in *Umbrella VCC* da parte degli investitori comporta la titolarità di una quota della stessa in relazione ad uno specifico *Sub-Fund* e tale quota

risulta analoga ad una unità di OICR. In particolare, le quote detenute dagli investitori si dividono in *Class A* e *B*, che conferiscono diritti di carattere amministrativo e patrimoniale. Riguardo ai diritti patrimoniali entrambe le categorie di quote conferiscono il diritto alla distribuzione dei proventi secondo i seguenti criteri: in ragione della porzione di fondo detenuta, fino al 12% del tasso di rendimento interno; oltre il raggiungimento di tale soglia, il 20% del restante importo netto distribuibile è assegnato ai titolari di "*Class B Participating Shares*"; il residuo è distribuito ai titolari sia di "*Class A Participating Shares*" sia di "*Class B Participating Shares*" in base alle quote detenute. Per quanto concerne i diritti amministrativi, i detentori di quote *Class A* hanno diritto di votare su: (i) la variazione dei diritti connessi alle *Class A* e *B*; (ii) la risoluzione del contratto di gestione tra la *Umbrella VCC* e l'*Istante* in caso di inadempimento da parte di quest'ultimo; (iii) la variazione delle politiche di investimento. I detentori di quote *Class B* hanno invece il diritto di votare in relazione a: (i) la variazione dei diritti connessi alle quote *Class B*; (ii) la risoluzione del contratto di gestione tra la *Umbrella VCC* e l'*Istante* in caso di inadempimento da parte di quest'ultimo. Attualmente il fondo *Sub-Fund Alfa* è costituito dal 97% di quote di tipo *Class A* detenute da una pluralità di investitori, e per il 3% di *Class B* detenute da Delta;

- con riferimento alla politica di investimento fa presente che la stessa è stabilita nello statuto e nel *Memorandum* della *Umbrella VCC*. Tale politica di investimento può essere modificata con il consenso dei detentori di quote di tipo *Class A*;

- la gestione del fondo e dei suoi comparti è affidata alla società istante che opera sulla base di un accordo stipulato con la *Umbrella VCC* allegato alla presente istanza. In particolare, sulla base del predetto accordo, esegue l'attività di gestione applicando le politiche di investimento predeterminate al fine di generare un profitto per gli investitori. L'*Istante* può inoltre nominare consulenti per prendere decisioni sugli investimenti da eseguire, nonché delegare le funzioni di *asset management*,

rispetto alle quali mantiene la supervisione e la piena responsabilità.

A parere dell'*Istante* inoltre, la detenzione da parte della società Delta (società che controlla l'*Istante*) di una quota di minoranza del *Sub-Fund Alfa* (3% di quote di *Class B*) non fa venire meno il requisito di autonomia di gestione del fondo rispetto agli investitori, tipico di un OICR, in quanto il detentore di questa tipologia di quote non può partecipare alle decisioni relative al mutamento delle politiche di investimento.

Analogamente, il possesso di quote del *c.d. "Management Shares"* (attualmente detenute al 100% dall'*Istante*), non comporta la perdita del requisito di autonomia della gestione del fondo in quanto le stesse conferiscono al possessore l'esercizio di diritti amministrativi, ovvero, la possibilità di liquidare le quote dei *SubFund* senza liquidare la *Umbrella VCC*, garantiscono inoltre: (i) il diritto di voto nell'assemblea generale della *Umbrella VCC* e il diritto alla restituzione del capitale versato nella stessa, in via prioritaria rispetto alle *Participating Shares* detenute dai vari investitori in caso di liquidazione dei *Sub-Fund*; (ii) non conferiscono alcun diritto di carattere amministrativo e patrimoniale in relazione ai singoli *Sub-Fund* di *Umbrella VCC*.

In ultimo, l'*Istante* rappresenta che è autorizzato ad operare in qualità di gestore (*Fund Management*) in base al "*Securities and Future Acts 2001*" ed è soggetto alla vigilanza prudenziale della competente autorità monetaria di Singapore (*MAS*). Sulla base di quanto rappresentato l'*Istante* ritiene che il fondo in esame possa rientrare tra gli OICR esteri e, conseguentemente, che ai proventi distribuiti dal fondo immobiliare italiano si applicherebbe il regime di esenzione della ritenuta di cui all'articolo 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001.

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

L'articolo 1, comma 1, lettera *j*), del testo unico di finanza approvato con il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), definisce il fondo comune di

investimento *«l'Oicr costituito in forma di patrimonio autonomo, suddiviso in quote, istituito e gestito da un gestore».*

La successiva lettera *k)* definisce l'organismo di investimento collettivo del risparmio *«l'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi da consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata».*

Tale definizione pone in evidenza, quali caratteristiche imprescindibili, la funzione economica dell'OICR, ossia la gestione collettiva del risparmio raccolto tra una pluralità di investitori e l'autonomia delle scelte di gestione della società di gestione rispetto all'influenza dei partecipanti.

Ai fini fiscali, l'articolo 7, comma 3, del decreto legge 25 settembre 2001, n. 351, prevede un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da:

a) fondi pensione e organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché istituiti in Stati e territori inclusi nel decreto ministeriale 4 settembre 1996, e successive modificazioni ed integrazioni (c.d. "*white list*");

b) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;

c) banche centrali od organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

Ai fini della identificazione dei soggetti nei cui confronti non si applica la ritenuta, è stato chiarito che gli OICR esteri sono quei soggetti che, secondo la normativa vigente nello Stato estero in cui sono istituiti, presentano i requisiti sostanziali nonché le stesse finalità di investimento dei fondi e degli organismi italiani,

prescindendo dalla loro forma giuridica e ancorché siano privi di una soggettività tributaria, a condizione che sussista una forma di vigilanza sul fondo o organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione dello stesso (cfr. circolare 15 febbraio 2012, n. 2/E).

Nella risoluzione 18 luglio 2013, n. 54/E è stato chiarito che tale regime di esenzione trova applicazione non soltanto in caso di partecipazione diretta al fondo immobiliare, ma anche qualora i suddetti investitori partecipino in misura totalitaria in un veicolo societario che pone in essere l'investimento.

Al riguardo, è stato precisato che il veicolo così partecipato non deve necessariamente essere residente nel medesimo Stato del partecipante, essendo necessario che vengano rispettati i requisiti di residenza stabiliti dal medesimo articolo 7, comma 3, con riferimento agli investitori ivi indicati.

Nel caso di specie, l'*Istante*, gestore dell'*Umbrella VCC*, è titolare di una licenza per servizi sui mercati dei capitali per la gestione di fondi ai sensi del *Securities and Futures Act 2001, Capitolo 289* di Singapore ed è soggetto alla regolamentazione dalla *Monetary Authority di Singapore (MAS)*.

In veste di gestore del fondo, l'*Istante* è autorizzato a gestire gli *asset* della *Umbrella VCC* in autonomia dagli investitori e sotto la supervisione degli amministratori della *Umbrella VCC*, in piena discrezionalità e con il solo scopo di generare profitto a favore degli investitori, seguendo l'anzidetta politica predeterminata.

Il *Sub-Fund Alfa* partecipa indirettamente, attraverso la catena partecipativa costituita da società residenti i Paesi *white list*, nel fondo immobiliare italiano.

Il dubbio interpretativo riguarda la sussistenza in capo al *Sub-Fund Alfa* dei requisiti sostanziali nonché le stesse finalità di investimento dei fondi e degli organismi italiani e in particolare dell'autonomia delle scelte di gestione della società di gestione istante rispetto all'influenza dei partecipanti.

Al riguardo, si rileva che gli investitori partecipano al *Sub-Fund Alfa*

sottoscrivendo quote ("*Participating shares*") emesse da *Umbrella VCC* con specifico riferimento al *Sub-Fund Alfa*. Dette *Participating shares* si distinguono in due classi, quelle di classe *A* e di classe *B*, entrambe conferiscono diritti amministrativi e patrimoniali. Il patrimonio del *Sub-Fund Alfa* è costituito per il 97 per cento da quote di classe *A* detenute da una pluralità di investitori e per il 3 per cento da quote di classe *B* detenute da Delta (società che controlla il *Gestore* istante).

La politica di investimento relativa ai *Sub-fund* è stabilita nello Statuto e nel *Memorandum* della *Umbrella VCC*.

Con specifico riferimento al *Sub-fund Alfa*, nell'istanza viene evidenziato che in sede di costituzione «è stata determinata una politica d'investimento predefinita e vincolante, che può essere modificata unicamente con il consenso dei quotisti» di classe *A*. In particolare, tale politica «prevede l'investimento del capitale raccolto in immobili, per utilizzo logistico/industriale, collocati in Europa».

Sulla base dell'Accordo di gestione stipulato dal *Gestore* istante con *Umbrella VCC*, si evidenzia che «il *Gestore* è autorizzato dagli Amministratori a esercitare la piena discrezionalità nella gestione delle operazioni di investimento del Fondo, fatte salve solo le restrizioni agli investimenti e ai prestiti in vigore di volta in volta come stabilito nel presente *Memorandum* e il controllo degli Amministratori. Il *Gestore* amministrerà inoltre il Fondo in conformità con i termini dell'Accordo di Gestione, dello Statuto, del *Memorandum*, dei Contratti di sottoscrizione, di eventuali Lettere collaterali e delle leggi o dei regolamenti pertinenti, e tenendo conto delle linee guida di investimento stabilite nelle rispettive *Supplementi in relazione ai Comparti*».

Con riferimento alle *Management shares* emesse da *Umbrella VCC* e detenute al 100 per cento dall'*Istante* assume rilievo la circostanza che le stesse conferiscono diritti di carattere amministrativo e, in particolare, permettono di liquidare tutte le quote riferibili ai singoli *Sub-fund* senza dover necessariamente liquidare anche *Umbrella VCC*, conferiscono il diritto di voto alle Assemblee generali, ma non attribuiscono il diritto di partecipazione agli utili.

Infine, in relazione al 3% di *Class B Participating Shares* del *Sub-fund Alfa* detenute dalla società Delta, che controlla l'*Istante*, assume rilievo la circostanza che i detentori di quote di Classe B non possono partecipare alle decisioni relative al mutamento delle politiche di investimento.

Alla luce di quanto rappresentato, si ritiene che la detenzione delle *Management shares* da parte del *Gestore* e la detenzione delle *Class B Participating Shares* da parte della società che lo controlla, non fa venir meno il requisito dell'autonomia gestionale del fondo.

Pertanto, nel presupposto come sopra delineato che il *Sub-fund Alfa* abbia le caratteristiche "tipiche" di un OICR ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera *k*), del TUF, in relazione ai proventi distribuiti indirettamente al fondo estero dal fondo immobiliare italiano trova applicazione il regime di esenzione di cui all'articolo 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001. Il presente parere viene reso esclusivamente in relazione al quesito formulato, sulla base degli elementi rappresentati, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello, ed esula da ogni valutazione circa fatti e/o circostanze non rappresentate nell'istanza e riscontrabili solo in eventuale sede di accertamento anche sotto il profilo dell'abuso del diritto ai sensi dell'articolo 10-*bis* della legge 27 luglio 2000, n. 212.

LA DIRETTRICE CENTRALE

(firmato digitalmente)