

Risposta n. 143/2025

OGGETTO: Esenzione da ritenuta per i proventi derivanti dalla partecipazione indiretta in un fondo immobiliare – articolo 7, comma 3, decreto–legge 25 settembre 2001 n. 351. Regime delle plusvalenze derivanti da cessione di quote di fondo di investimento immobiliare – articolo 5, comma 5–bis, D. Lgs. n. 461 del 1997.

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

QUESITO

La Società istante (di seguito "*Istante*") costituita ai sensi della legge della Repubblica di Singapore, è ivi stabilita e svolge l'attività di gestione di fondi di investimento a Singapore.

Tale attività è soggetta alla supervisione dell'Autorità Monetaria di Singapore (*Monetary Authority of Singapore*, di seguito "*MAS*").

In data gg/mm/aaaa è stata costituita, sulla base della legge di Singapore, una "*non-umbrella venture capital company*" (in seguito "*VCC*"), gestita dall'*Istante* e avente

quale oggetto sociale quello di investire e di detenere partecipazioni in trust, quote in fondi comuni di investimento e altre attività finanziarie simili al fine di generare profitto a favore degli investitori.

L'Istante afferma che la VCC «rappresenta un organismo di investimento collettivo separato con un proprio patrimonio autonomo, caratterizzato da una propria politica di investimento, avente lo scopo di raccogliere capitali da una pluralità di investitori ed è gestito (...)» dall'Istante.

L'Istante è «autorizzata a gestire in piena autonomia dagli investitori gli asset di VCC, al fine di generare profitto a favore degli investitori stessi».

La partecipazione nella VCC avverrà attraverso la sottoscrizione da parte degli investitori delle cd. "*Participating Shares*". In particolare, le "*Class A Participating Shares*" (di seguito "*Class A*") e le "*Class B Participating Shares*" (di seguito "*Class B*") attribuiscono al detentore il diritto ai profitti della VCC ed alla distribuzione del patrimonio di quest'ultima in caso di liquidazione e/o scioglimento.

La distribuzione dei profitti avverrà secondo il seguente ordine:

- fino al 15 per cento dei profitti verranno distribuiti in proporzione al capitale conferito nel fondo;
- l'eccedenza sarà distribuita tra i detentori delle partecipazioni *Class A* e *Class B*, in proporzione alle azioni possedute.

Per quanto riguarda i diritti amministrativi, i titolari delle partecipazioni *Class A* e *Class B* avranno il diritto di voto su: (i) la variazione dei diritti connessi alle partecipazioni *Class A* e *Class B*; (ii) risoluzione del contratto di gestione tra VCC e

L'Istante in caso di inadempimento da parte di quest'ultimo; e (iii) la variazione delle politiche di investimento.

L'Istante rappresenta, inoltre, che un investitore di *VCC* (cd. "*Investitore B*"), di minoranza, è *leader* di mercato nel settore immobiliare di lusso e sarà titolare di partecipazioni *Class B*.

L'Istante precisa, inoltre, che:

- gli investitori sono parti indipendenti, non correlate tra loro sia sotto il profilo giuridico sia economico;
- la politica di investimento di *VCC* è in generale stabilita nello statuto della stessa società e dettagliata nei documenti di offerta.

Il capitale raccolto tra gli investitori esteri sarà investito in un fondo comune di investimento immobiliare chiuso italiano (di seguito "*Fondo Immobiliare italiano*" o "*Fondo*").

A tal fine, è stato avviato un processo di selezione per l'individuazione di una società di gestione del risparmio italiana (di seguito "*SGR*"), autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, "*TUF*"), iscritta nell'Albo delle società di gestione del risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35, comma 1, del TUF.

La gestione del *Fondo* competerà alla *SGR* che vi provvederà nel rispetto delle disposizioni normative di vigilanza vigenti e del regolamento che verrà approvato.

Il patrimonio iniziale del *Fondo Immobiliare italiano* sarà determinato tenendo conto degli impegni degli investitori e potrà essere raccolto mediante una o più emissioni di quote da liberare attraverso versamenti in denaro.

Il *Fondo Immobiliare italiano* avrà lo scopo di sviluppare un progetto immobiliare residenziale di lusso su alcuni terreni attualmente di proprietà di una società di diritto italiano.

Con documentazione integrativa, l'*Istante* ha prodotto la normativa della Repubblica di Singapore ("*Variable Capital Companies Act 2018 of Singapore Securities and Futures Act 2001*"), attualmente vigente, dalla quale risulta che:

- «l'oggetto esclusivo della VCC è costituito da uno o più organismi di investimento collettivo in forma di società di capitali» (cfr. articolo 15);
- «una VCC non può svolgere (...) un'attività incoerente con detto oggetto»;
- «un azionista non ha alcun interesse nella proprietà della VCC»;
- le partecipazioni degli azionisti sono beni mobili trasferibili. Gli azionisti hanno diritto a ricevere i profitti di dette partecipazioni, a riscattare le stesse, a partecipare alle assemblee generali della VCC e alle assemblee degli azionisti della classe di azioni che posseggono (cfr. articolo 34);
- una VCC deve avere un *manager*, dotato di apposita licenza per gestire schemi di investimento collettivo, oppure deve essere gestita da una SGR registrata (cfr. articolo 46);
- una VCC non può essere il proprio *manager* ed è soggetta ad una serie di obblighi amministrativi, contabili, dichiarativi e di controllo (cfr. articoli da 86 a 109).

Tanto premesso l'*Istante* chiede:

1) se ai proventi derivanti dalla partecipazione al *Fondo Immobiliare italiano* si applichi il regime di esenzione da ritenuta di cui all'articolo 7, comma 3, decreto legge 26 settembre 2001, n. 351;

2) se alla plusvalenza derivante dall'eventuale cessione da parte della *VCC* delle quote del *Fondo Immobiliare italiano* si applichi il regime di cui all'articolo 5, comma 5, del decreto legislativo 21 novembre 1997 n. 461.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

Con riferimento al primo quesito l'*Istante* ritiene che sussistano i presupposti per l'applicazione del regime di esenzione dalla ritenuta di cui all'articolo 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001 ai proventi percepiti dalla *VCC* e derivanti dalla partecipazione al *Fondo Immobiliare italiano*.

L'*Istante* evidenzia che con riferimento alla gestione di fondi di investimento, la normativa di Singapore dispone che una società che raccoglie e gestisce fondi per investitori terzi, attraverso organismi di investimento collettivo o patrimoni separati, deve essere a tale scopo autorizzata o registrata.

In merito al requisito della vigilanza prudenziale, l'*Istante* allega la licenza dal MAS come gestore di fondi raccolti da investitori accreditati o istituzionali ("*license to carry out fund management for accredited or institutional investors, A/I LFMCs*").

L'*Istante* afferma che in base alla disciplina applicabile a Singapore, ai fini del riconoscimento della licenza ha dovuto garantire il rispetto di una serie di requisiti, tra cui quello di disporre di un ufficio fisico permanente a Singapore, di svolgere un'attività

sostanziale di gestione dei fondi a Singapore, di custodire in modo indipendente il patrimonio gestito, oltre che requisiti di esperienza professionalità e onorabilità dei suoi rappresentanti e *manager*, in conformità con le Linee guida emanate dal MAS.

A parere dell'*Istante*, la *VCC* soddisfa tutti i requisiti che caratterizzano un fondo di investimento collettivo del risparmio italiano per i seguenti motivi:

- è un organismo di investimento collettivo costituito e residente a Singapore (Stato che consente un adeguato scambio di informazioni, cd. *white list*) con un proprio patrimonio autonomo;
- è gestita dall'*Istante* (società di gestione, anch'essa residente in Singapore), che ha ottenuto la licenza dal MAS come gestore di fondi raccolti da investitori accreditati o istituzionali e, in quanto tale, registrata nell'elenco degli istituti finanziari gestito dal MAS e soggetta alla supervisione e vigilanza prudenziale della stessa Autorità;
- sussiste il requisito della raccolta del risparmio presso una pluralità di investitori "*verificato dalle autorità singaporegne*". A tale riguardo l'*Istante* evidenzia che la partecipazione nella *VCC* avviene attraverso la sottoscrizione da parte degli investitori delle partecipazioni *Class A* e *Class B* che conferiranno il diritto ai profitti della *VCC*. Vi saranno, quindi, almeno due soggetti investitori, di conseguenza la pluralità di interessi risulta soddisfatta dalla pluralità degli investitori;
- gli «*investitori saranno tra loro parti indipendenti e terze anche nei confronti della Istante gestore (...)*» della *VCC*;
- la *VCC* è gestita dall'*Istante*, gestore terzo indipendente, nell'interesse dei partecipanti ed in maniera autonoma rispetto agli investitori

- la gestione degli *asset* di *VCC* da parte dell'*Istante* avverrà secondo un'apposita politica di investimento stabilita nello Statuto di *VCC* e nei documenti di offerta, allo scopo di generare profitto a favore unicamente gli investitori.

Con riferimento al secondo quesito, l'*Istante* ritiene che, in caso di cessione delle quote del *Fondo immobiliare italiano*, alla plusvalenza realizzata dalla *VCC* si applichi il regime di esenzione di cui all'articolo 5, comma 5, del decreto legislativo n. 461 del 1997.

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.

Riguardo al requisito della pluralità degli investitori nella risoluzione 4 ottobre 2005, n. 137/E è stato chiarito che un fondo, per essere tale, necessita dunque di una pluralità di sottoscrittori, a meno che l'unico detentore non rappresenti una pluralità di interessi così da raffigurare una gestione collettiva (cfr. anche circolare 15 febbraio 2012, n. 12/E).

Come chiarito nel regolamento di Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio il requisito della pluralità può ritenersi soddisfatto anche in presenza di un solo investitore, qualora l'investimento sia da questi effettuato nell'interesse di una pluralità di investitori (ad es. fondi di fondi).

L'elemento dell'autonomia è riferito al rapporto che intercorre tra partecipanti al fondo e soggetto gestore e costituisce il principio in base al quale i partecipanti non possono disporre di poteri diretti connessi alla gestione del fondo e delle attività in portafoglio dello stesso.

Quanto alla politica di investimento, essa è parte essenziale e imprescindibile del regolamento del fondo ed è, quindi, necessariamente predeterminata alla esecuzione degli investimenti stessi.

Deve essere evidenziato, in primo luogo, che in numerosi documenti di prassi è stato chiarito che i fondi pensione e gli organismi di investimento collettivo del risparmio 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. circolari 9 marzo 2011, n. 11/E e 15 febbraio 2012, n. 2/E).

Per quanto concerne il regime fiscale dei proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari, l'articolo 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001, ha previsto che *«La ritenuta non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione, da prodotti pensionistici individuali paneuropei (PEPP) di cui al regolamento (UE) 2019/1238 e organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, nonché su quelli percepiti da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato»*.

Si ricorda che l'articolo 10 del decreto legislativo 14 settembre 2015, n. 147 - che ha abrogato l'articolo 168bis del Testo unico delle imposte sui redditi approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Tuir) al comma 5 prevede che quando leggi, regolamenti, decreti o altre norme o provvedimenti fanno riferimento alla lista di Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni di cui al comma 1 dell'articolo 168bis del Tuir, il riferimento si intende ai decreti emanati in attuazione dell'articolo 11, comma 4, lettera c), del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239. Si deve, pertanto, fare riferimento all'elenco dei Paesi e territori contenuto nel decreto ministeriale 4 settembre 1996 e successive modifiche e integrazioni (cd. *white list*).

Ai fini dell'individuazione dei fondi pensione e degli organismi di investimento collettivo del risparmio esteri cui si rende applicabile il predetto regime di esenzione, nella circolare 9 marzo 2011, n. 11/E è stato chiarito che occorre far riferimento alla normativa vigente nello Stato estero in cui gli stessi sono istituiti.

Pertanto, l'esenzione è applicabile a quegli organismi di diritto estero che, indipendentemente dalla loro forma giuridica, presentino 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.

Ai fini dell'applicazione del regime di tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria realizzati da soggetti non residenti, l'articolo 23, comma 1, lettera f), del Tuir prevede che sono imponibili in Italia *«i redditi diversi derivanti da attività svolte nel territorio dello Stato e da beni che si trovano nel territorio stesso, nonché le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni in società residenti, con esclusione: [...] 2) delle plusvalenze di cui alla lettera cter) del medesimo articolo derivanti da cessione a titolo oneroso ovvero da rimborso di titoli non rappresentativi di merci e di certificati di massa negoziati in mercati regolamentati, nonché da cessione o da prelievo di valute estere rivenienti da depositi e conti correnti»*.

L'articolo 5, comma 5, del d.lgs. n. 461 del 1997 prevede che *«non concorrono a formare il reddito le plusvalenze e le minusvalenze, nonché i redditi e le perdite di cui alle lettere da cbis) a cquinques) del comma 1, dell'articolo 81 [ndr. ora 67] del testo*

unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto 22 dicembre 1986, n. 917, come modificato dall'articolo 3, comma 1, percepiti o sostenuti da: a) soggetti residenti all'estero di cui all'articolo 6, comma 1, del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239 e successive modificazioni».

Per effetto di tale rinvio non sono imponibili in Italia i redditi diversi di natura finanziaria di cui alle lettere da *cbis*) a *cquinquies*) del comma 1, dell'articolo 67 del Tuir, realizzate da soggetti residenti in Paesi *white list*, nonché:

a) da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia€

b) da investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, costituiti in Paesi *white list*€

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

Come confermato nella risoluzione del 22 dicembre 2023, n. 76/E, l'esenzione prevista dall'articolo 5, comma 5, del d.lgs. n. 461 del 1997 sulle plusvalenze di cui all'articolo 67, comma 1, lettera *c-ter*), del Tuir derivanti dalla cessione delle quote del fondo immobiliare costituisce il giusto corollario al regime speciale previsto per la tassazione dei proventi derivanti dalle quote dei fondi immobiliari.

Ciò posto, nel caso di specie, *Istante* è una società costituita ai sensi della legge della Repubblica di Singapore, che svolge attività di gestione dei fondi di investimento a Singapore, sotto la vigilanza e supervisione dell'Autorità Monetaria di Singapore (MAS).

In particolare, l'*Istante* è titolare della c.d. *Capital Markets Services License*, ai sensi del *Securities and Futures Act 2001* di Singapore per lo svolgimento dell'attività regolamentata di gestione di fondi.

In data 5 aprile 2024 è stata costituita, sulla base della legge di Singapore, la *VCC* una "*non-umbrella venture capital company*" gestita dall'*Istante*.

L'*Istante* ha prodotto il certificato di registrazione di *VCC* presso l'ACRA ("*Accounting and Corporate Regulatory Authority*" di Singapore) come "*variable capital company*" (cd. *VCC*) ed in particolare come "*Non-umbrella VCC*".

Ai sensi dell'"*Investments business profile*", l'oggetto sociale di *VCC* è quello di investire in trust, fondi ed entità finanziarie simili.

In particolare, secondo quanto risulta dall'atto costitutivo, l'unico scopo della *VCC* è quello di essere un organismo di investimento collettivo sotto forma di persona giuridica.

Ai sensi dell'articolo 2 del *Securities and Futures Act 2001*, prodotto in risposta alla richiesta di documentazione integrativa, per schema di investimento collettivo del risparmio secondo la legge della Repubblica di Singapore si intende «(a) *Un accordo riguardante qualsiasi proprietà (i) in base al quale i partecipanti non hanno il controllo quotidiano sulla gestione della proprietà, indipendentemente dal fatto che i partecipanti abbiano il diritto di essere consultati o di dare indicazioni riguardo a tale gestione (...); (ii) in base al quale è presente una o entrambe le caratteristiche: (A) la proprietà è gestita nel suo insieme da o per conto di un manager (B) i contributi dei partecipanti, e i profitti o i redditi da cui devono essere effettuati i pagamenti ai partecipanti, sono messi in comune*».

La partecipazione alla VCC avverrà attraverso la sottoscrizione da parte degli investitori di due classi di partecipazioni *Class A* e *Class B*.

Al riguardo l'*Istante* ha evidenziato che, quindi, *"vi saranno almeno due soggetti investitori" che «sono parti indipendenti non correlate tra loro né dal punto di vista giuridico né sotto il profilo economico. Gli investitori, infatti, non sono riconducibili ad un medesimo soggetto economico e sono portatori di interessi distinti».*

L'*Istante* ha precisato, inoltre, che *«non sono previste differenze tra Class A [...] e Class B [...], eccetto la diversa percentuale di partecipazione [...]»* nella VCC.

Entrambe le tipologie di partecipazione attribuiscono ai titolari il diritto ai profitti della VCC secondo un meccanismo predeterminato ed alcuni diritti di natura amministrativa. Al riguardo l'*Istante* ha precisato che *«gli investitori possono intervenire esclusivamente con riferimento a tematiche concernenti i propri immediati diritti, ovvero in occasione di determinate decisioni strategiche che possono incidere in modo significativo sulla struttura e sugli obiettivi del fondo».*

Con riferimento alla gestione del fondo della VCC, l'*Istante* evidenzia che il "*Fund Management Agreement*" (clausola 3.1) prevede che la stessa *Istante* *«agirà, sempre in modo onesto e corretto nel condurre le proprie attività nel migliore interesse di (...) [ndr. VCC]»* durante il periodo di permanenza del suo incarico avrà pieni poteri, autorità e diritto di gestire l'investimento in conformità con l'accordo stesso e con i "*Documenti di Offerta*".

Ai sensi del *Private Placement Memorandum* (i.e. bozza di documento di offerta) l'*Istante* *«ha la responsabilità piena della gestione degli investimenti del Fondo nonché dei suoi beni (...) e i titolari delle Participating Shares non prenderanno parte alla*

conduzione degli affari, alla gestione o al controllo dell'attività e degli affari del Fondo e non avranno alcun diritto o autorità ad agire per il Fondo o di prendere parte o interferire in alcun modo con la conduzione o la gestione del Fondo o di votare su questioni relative al Fondo».

Per quanto riguarda la politica di investimento, l'*Istante* evidenzia che dalla bozza del documento di offerta, ovvero dal citato *Private Placement Memorandum* «*si evince che l'obiettivo di (...) [ndr. VCC] e, quindi, lo scopo dell'investimento è detenere un interesse in immobili (...) tramite uno o più veicoli di investimento in varie forme (...) incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, quote di un fondo di investimento italiano, da costituire per acquistare, sviluppare, vendere e detenere Proprietà*».

Ciò premesso, con riferimento al primo quesito, sulla base del presupposto che la *VCC* sia gestita dall'*Istante* nell'interesse dei partecipanti e in totale autonomia dai medesimi, si ritiene che i proventi derivanti dalla partecipazione di *VCC* nel *Fondo Immobiliare Italiano*, non siano soggetti a ritenuta alla fonte ai sensi dell'articolo 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001.

Con riferimento al secondo quesito, si ritiene che nel caso di specie, in caso di cessione delle quote del *Fondo Immobiliare Italiano* da parte di *VCC* si applichi il regime di esenzione di cui all'articolo 5, comma 5, del decreto legislativo n. 461 del 1997.

Il presente parere viene reso sulla base degli elementi e dei documenti presentati, assunti acriticamente così come illustrati nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta attuazione del contenuto.

Resta impregiudicato, ogni potere di controllo dell'Amministrazione finanziaria volto a verificare se lo scenario delle operazioni descritto in interpello, per effetto di

eventuali altri atti, fatti o negozi ad esso collegati e non rappresentati dall'*Istante*, possa condurre ad una diversa valutazione delle fattispecie oggetto di chiarimento.

**IL DIRETTORE CENTRALE AD INTERIM
(firmato digitalmente)**