

ATTUALITÀ

La tassazione delle plusvalenze realizzate da OICR esteri ante 2021

6 Agosto 2026

Andrea Fiorelli, Partner, Dentons
Matteo Chinaglia, Senior Counsel, Dentons
Omenea Zaid, Associate, Dentons



Andrea Fiorelli, Partner, Dentons

Matteo Chinaglia, Senior Counsel,
Dentons

Omenea Zaid, Associate, Dentons

> **Andrea Fiorelli**

Andrea Fiorelli è partner nell'ufficio Dentons di Milano e responsabile della practice italiana di Tax. Presta assistenza in merito agli aspetti fiscali in operazioni societarie e finanziarie. Ha maturato vasta esperienza nell'assistenza in materia di: trattamento fiscale di prodotti finanziari e OICVM (armonizzati e non armonizzati); fiscalità e pianificazione internazionale; problematiche fiscali nel contesto della finanza aziendale e delle operazioni di fusione e acquisizione; fiscalità immobiliare; tassazione di singoli asset; contenzioso tributario.

1. La recente sentenza della Corte di Giustizia Tributaria di primo grado di Milano

Con la sentenza n. 2647/2026, depositata il 29 giugno 2026, la Corte di Giustizia Tributaria di primo grado di Milano si è pronunciata sulla legittimità di un avviso di accertamento emesso nei confronti di un fondo olandese. In particolare, **la controversia riguardava la ripresa a tassazione, ai fini IRES, di una plusvalenza derivante dalla cessione di partecipazioni in una società italiana indirettamente detenute da un fondo estero** di diritto olandese, ritenendo che la plusvalenza dovesse essere imputata direttamente al Fondo. Nel merito, la Corte ha accolto le doglianze del fondo olandese, statuendo l'incompatibilità della normativa interna con il diritto dell'Unione europea. Secondo la Corte, la disciplina fiscale applicabile nel periodo d'imposta 2016 determinava una **disparità di trattamento impositivo tra OICR italiani e OICR esteri**. In particolare, il reddito prodotto in Italia da un OICR estero, nel caso di specie una plusvalenza da cessione di partecipazioni societarie, era trattato meno favorevolmente rispetto al reddito della stessa natura realizzato da un OICR istituito in Italia, atteso che l'art. 73, comma 5-*quinquies*, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("**TUIR**") prevede la non imposizione, a determinate condizioni, degli OICR istituiti in Italia. A suffragio di tale statuizione, la Corte richiamava la giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea secondo cui le restrizioni ai movimenti di capitali comprendono anche le misure idonee a dissuadere i non residenti dall'effettuare investimenti in uno Stato membro o i residenti di tale Stato dall'investire in altri Stati.

2. L'incompatibilità della normativa italiana con gli artt. del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea ("TFUE")

È bene ricordare che l'art 73, comma 5-*quinquies* del TUIR riconosce ai fondi d'investimento o meglio agli organismi di investimento collettivo del risparmio (**OICR**) istituiti in Italia quali soggetti passivi IRES, esentandoli dalle imposte sui redditi. Tale esenzione si applica agli OICR mobiliari istituiti in Italia purché il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale, mentre gli OICR immobiliari istituiti in Italia sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 6 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351. Coerentemente l'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973 non prevede l'applicazione di alcuna ritenuta alla fonte sui dividendi corrisposti agli OICR domestici. Di converso, la normativa previgente alla modifica normativa di cui si dirà in seguito prevedeva l'assoggettamento ad imposta delle plusvalenze realizzate dagli OICR esteri, realizzando in tal modo una **palese disparità di trattamento del red-**

dito (plusvalenza nel caso esaminato dalla Corte) prodotto in Italia da un soggetto fiscalmente non residente (OICR esteri) e trattato meno favorevolmente rispetto al reddito della medesima natura realizzato da un OICR istituito in Italia.

Orbene la contrarietà della normativa sopra richiamata con i **principi di libertà di circolazione dei capitali e di stabilimento nell'Unione Europea** (e nello Spazio economico europeo) previsti dagli artt. 63 e 49 TFUE era già stata oggetto di una specifica indagine da parte della Commissione europea (EU Pilot 8105/15/TAXU) ed il legislatore italiano, in risposta a tale indagine ed al fine di scongiurare una procedura d'infrazione ex art. 258 TFUE, è intervenuto prevedendo, con l'art. 1, commi 631 e 633 della Legge del 30 dicembre 2020, n. 178 (Legge di Bilancio 2021), – per i dividendi – che *“la ritenuta di cui al primo periodo non si applica sugli utili corrisposti a organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, e a OICR, non conformi alla citata direttiva 2009/65/CE, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni”* e – per le plusvalenze da cessione di partecipazioni – che *“non concorrono a formare il reddito le plusvalenze e le minusvalenze di cui alla lettera c) del comma 1 dell'articolo 67 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, realizzate, a decorrere dalla data di entrata in vigore della presente legge, da organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, e da OICR, non conformi alla citata direttiva 2009/65/CE, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni”*.

La stessa Agenzia delle Entrate ha confermato che le predette disposizioni sono state introdotte al fine di sanare l'incompatibilità della disciplina domestica con i principi comunitari, affermando espressamente, con la Risposta n. 409/2023, che *“le modifiche normative in esame sono dirette ad equiparare il trattamento fiscale dei dividendi e delle plusvalenze conseguiti da OICR residenti in Italia anche agli OICR*

*di diritto estero conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, ossia alla c.d. direttiva UCITS IV (di seguito “direttiva UCITS”) e a quelli non conformi alla medesima direttiva il cui gestore è soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento del Consiglio, dell'8 giugno 2011 (direttiva AIFM), istituiti in Stati membri dell'Unione europea e in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni (cfr. relazione illustrativa alla legge di bilancio 2021). Il diverso trattamento era stato oggetto di indagine da parte della Commissione europea (EU Pilot 8105/15/TAXU) e considerato contrario ai principi di libera circolazione dei capitali e di libertà di stabilimento nell'Unione europea e nello Spazio Economico Europeo ai sensi, rispettivamente, degli articoli 63 e 49 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea (TFUE). Pertanto, **al fine di prevenire una procedura d'infrazione, ai sensi dell'articolo 258 TFUE, da parte della Commissione europea, con la legge di bilancio 2021 è stato introdotto un regime di esenzione degli utili distribuito da emittenti italiani e delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate** in società ed enti residenti in Italia conseguiti da OICR di diritto estero istituiti in Stati membri UE e in Stati SEE, al pari di quanto previsto per gli OICR istituiti in Italia.”* (enfasi aggiunta).

Ciò nonostante, **la normativa testé citata limita espressamente** – probabilmente per motivi di gettito fiscale – **l'applicazione dell'esenzione alle sole plusvalenze realizzate alla data di entrata in vigore della normativa, ossia al 1° gennaio 2021**. Cionondimeno è palese che la disparità di trattamento per gli utili e plusvalenze tra OICR non residenti ed OICR istituiti in Italia si verificasse anche prima della predetta data di entrata in vigore della normativa e che, pertanto la normativa previgente risultasse essere in contrasto con le libertà riconosciute dai principi del TFUE anche prima della suddetta data.

Come rilevato anche nella sentenza in commento, l'art. 1, commi 631 e 633 della Legge di Bilancio 2021 ha rimosso la predetta disparità di trattamento tra OICR esteri ed OICR italiani per dividendi distribuiti e plusvalenze realizzate a partire dal 1° gennaio 2021, mentre continuerebbe a permanere l'incompatibilità della normativa italiana che assoggetta a tassazione soltanto i dividendi distribuiti e le plusvalenze estere realizzate in periodi d'imposta antecedenti alla predetta data. Pertanto l'introduzione di tali disposizioni di legge ha risolto solo in parte il problema, mentre ha lasciato permanere una disparità di trattamento tra OICR esteri ed OICR italiani nei periodi d'imposta antecedenti.

3. La giurisprudenza alla luce dei principi comunitari

Sebbene l'art. 1, commi 631 e 633, della Legge di Bilancio 2021 non possa trovare applicazione retroattiva anche in considerazione dell'espressa limitazione della sua efficacia, **la normativa nazionale che prevede l'assoggettamento ad imposizione dei dividendi e delle plusvalenze realizzate da OICR esteri anteriormente al 1° gennaio 2021 dovrebbe essere disapplicata per l'incompatibilità con l'art. 63 e 49 del TFUE**. Tale conclusione è supportata dalla giurisprudenza di merito nazionale e dalla giurisprudenza comunitaria come di seguito illustrato.

Con la sentenza n. 190 del 5 maggio 2025, la Corte di Giustizia Tributaria di I Grado di Pescara, sez. n. II la quale statuisce che: *"(...) non può non riconoscersi che il precedente difforme trattamento tra società residenti e società non residenti, anche prima della suddetta data, era in contrasto con l'interpretazione del diritto dell'Unione data dalla Corte UE, per cui la norma stessa va necessariamente disapplicata. La disparità di trattamento costituisce, infatti una discriminazione che contrasta con la libertà di circolazione dei capitali, sancita dall'art. 63 del Trattato UE e con la libertà di stabilimento di cui all'art. 49 del Trattato UE"* (enfasi aggiunta). Difatti, la giurisprudenza della Corte di Giustizia UE ha avuto modo di pronunciarsi in diverse occasioni in merito al trattamento fiscale maggiormente oneroso in capo agli OICR non residenti statuendo che tale differente trattamento è risultato contrario al principio di libera circolazione dei capitali ex art. 63 TFUE (ex multis C-602/23 del 30 aprile 2025; C-545/19 del 17 marzo 2022). Nello stesso senso, la Corte di Giustizia Tributaria di II grado dell'Abruzzo, con la sentenza n. 218/1/25 del 14 aprile 2025, ha statuito che *"sebbene la decorrenza applicativa della predetta disposizione sia stata stabilita a partire dal 1° gennaio 2021, non può non riconoscersi che il precedente difforme trattamento tra società residenti e non residenti, anche prima di tale data, era in contrasto con l'interpretazione del diritto unionale, per cui la norma va senz'altro disapplicata"*. La medesima Corte, con la sentenza n. 93/7/26 del 17 febbraio 2026, ha ulteriormente precisato che la differenza tra la misura della ritenuta applicabile sui dividendi distribuiti a società non residenti e quella prevista dalla normativa nazionale per i soggetti residenti, discostandosi dal principio unionale di libera circolazione dei capitali in assenza di cause di giustificazione, penalizza la società non residente e impone la disapplicazione della normativa interna nella parte in cui produce una restrizione non giustificata alla libertà di circolazione dei capitali.

Altresì, la consolidata giurisprudenza della Corte di Cassazione, richiamata anche nella sentenza in commento, si è espressa nello stesso senso, riconoscendo che il trattamento discriminatorio dei fondi esteri rispetto a quelli istituiti in Italia è illegittimo anche per i periodi passati (sentenze n. 21643, 21647, 21598, 21599, 21882, 22263, 22271, 26535, 26537 del 2022). In particolare, con tali pronunce la Suprema Corte ha altresì precisato che:

- (i) la comparazione ai fini della verifica della disparità di trattamento deve essere condotta con esclusivo riferimento alla disciplina nazionale dell'imposizione sui dividendi applicabile nel caso concreto e sospetta di violazione dell'art. 63, par. 1, TFUE, ovvero alla legislazione italiana nella parte in cui non consente al fondo non residente di beneficiare dell'esenzione fiscale pur ricorrendo le medesime condizioni previste per i fondi residenti. La comparazione non deve invece estendersi al quadro normativo dell'imposizione nel Paese di residenza del fondo, ed in particolare alla tassazione che in tale Stato gravi sui redditi degli investitori che partecipino all'organismo d'investimento collettivo, trattandosi di disciplina che non ricade nella normativa di cui trattasi;
- (ii) la stipulazione di una convenzione internazionale contro le doppie imposizioni non comporta necessariamente la conformità del sistema tributario nazionale ai principi espressi dall'art. 63 TFUE in materia di libera circolazione dei capitali, né esclude l'assenza di ogni possibile restrizione tra Stati membri. Ne consegue che l'obbligo di verifica della compatibilità della normativa interna con il diritto dell'Unione, gravante sul giudice nazionale, non può essere vanificato attraverso l'applicazione di una presunzione di legittimità della disciplina convenzionale, priva di qualsivoglia fondamento legale o logico-giuridico;
- (iii) la "coerenza del sistema fiscale" nazionale, invocata dall'Amministrazione finanziaria quale causa di giustificazione della restrizione alla libera circolazione dei capitali, non è idonea a legittimare il trattamento discriminatorio. Si tratta, come precisato dalla Suprema Corte, di una causa di giustificazione atipica la cui rilevanza esimente è stata condizionata dalla giurisprudenza comunitaria a requisiti particolarmente rigorosi, consistenti nell'esistenza di un nesso diretto tra la concessione di un vantaggio fiscale allo stesso contribuente in una prima fase di applicazione di una determinata imposta e l'onere fiscale imposto al medesimo contribuente in una fase successiva nel quadro dell'applicazione della medesima imposta. La Corte ha escluso che possa co-

stituire causa di giustificazione l'esigenza di garantire l'efficacia dei controlli fiscali, atteso che tale giustificazione è ammissibile unicamente qualora risulti impossibile ottenere informazioni dalle autorità competenti dello Stato estero in ragione dell'assenza di un obbligo convenzionale di scambio di informazioni.

Successivamente, con una serie di sentenze gemelle (n. 21454, 21475, 21479, 21480, 21481 e 21482 del 6 luglio 2023), la Corte di Cassazione ha esteso l'applicazione del principio di non discriminazione anche ai fondi di investimento residenti in Paesi terzi (non-UE), sulla base dell'art. 63 TFUE in materia di libera circolazione dei capitali. In tali pronunce, aventi ad oggetto le maggiori ritenute su dividendi di fonte italiana subite da fondi di investimento statunitensi rispetto all'aliquota di tassazione applicabile ai fondi italiani, la Suprema Corte ha enunciato il principio di diritto secondo cui, per evitare la violazione dell'art. 63 TFUE in tema di libera circolazione dei capitali tra Stati membri e Paesi terzi, ai suddetti fondi deve essere applicata la medesima aliquota prevista *ratione temporis* sul risultato di gestione dei fondi residenti.

Alla luce delle suddette sentenze, ne consegue che la normativa italiana che, anteriormente al 1° gennaio 2021, assoggettava ad imposizione i dividendi distribuiti e le plusvalenze realizzate da OICR esteri, riservando invece un regime di esenzione agli OICR istituiti in Italia, deve essere disapplicata dal giudice nazionale in quanto incompatibile con il principio di libera circolazione dei capitali sancito dall'art. 63 TFUE e, ove applicabile, con la libertà di stabilimento di cui all'art. 49 TFUE. Tale disapplicazione opera indipendentemente dall'esistenza di una convenzione internazionale contro le doppie imposizioni, atteso che – come precisato dalla Cassazione nelle sentenze del 2022 – la stipulazione di una siffatta convenzione non comporta necessariamente la conformità del sistema tributario nazionale ai principi espressi dall'art. 63 TFUE, né esclude l'assenza di ogni possibile restrizione alla libera circolazione dei capitali.

4. La comparabilità degli OICR esteri con quelli italiani

Una volta riconosciuto il principio della parità di trattamento tra gli OICR esteri e quelli italiani, al fine del riconoscimento della medesima esclusione da tassazione dei dividendi ricevuti e delle plusvalenze realizzate dal fondo estero è necessario dare evidenza che lo stesso si qualifichi come OICR compa-

rabile con quelli italiani. In tal senso, al fine di individuare alcuni criteri direttivi, è possibile fare riferimento alle predette disposizioni dirette ad eliminare la predetta disparità di trattamento (ed alla relativa prassi dell'Agenzia delle Entrate) che fanno riferimento agli *“organismi d'investimento collettivo del risparmio (OICR) di diritto estero conformi alla direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, e da OICR, non conformi alla direttiva 2009/65/CE, il cui gestore sia soggetto a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale è istituito ai sensi della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che consentono un adeguato scambio di informazioni”*. Ebbene, una volta individuati gli OICR di riferimento, è possibile fare riferimento alle indicazioni della stessa Agenzia delle Entrate, con la Risposta 409/2023, la quale precisa che è sufficiente che *“gli OICR soddisfino i predetti requisiti regolamentari, mentre non è previsto che alcun requisito in merito alla forma giuridica e allo status fiscale dei medesimi nei Paesi in cui sono istituiti”* e dà pure indicazioni sulla documentazione necessaria ad attestare i predetti requisiti, richiedendo:

- (i) un'autocertificazione attestante l'istituzione del fondo nel Paese estero;
- (ii) un'autocertificazione attestante la residenza del gestore nel Paese estero;
- (iii) copia della certificazione rilasciata dall'Autorità di vigilanza, attestante l'iscrizione del gestore ai sensi della direttiva AIFM presso la stessa e il suo status di soggetto sottoposto a vigilanza, ovvero, qualora la predetta Autorità non rilasci un'attestazione, ogni documentazione idonea a dimostrare l'esercizio dell'attività di vigilanza da parte della stessa.

Altresì la stessa Agenzia delle Entrate, con la Risposta n. 148/2024, ha confermato che *“la presenza di un FIA nel registro centrale pubblico gestito dall'ESMA possa essere considerato, ai fini delle disposizioni in esame, un elemento atto a dimostrare la sussistenza del requisito soggettivo”* ai fini dell'esclusione da tassazione dei fondi esteri.

Tale conclusione circa l'irrilevanza della forma giuridica e dello status fiscale dell'OICR estero ai fini della comparabilità è peraltro pienamente coerente con la consolidata giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea. Con la sentenza del 17 marzo 2022, causa C-545/19 (AllianzGI-Fonds AEVN), la Corte di Giustizia ha riaffermato il principio secondo cui le normative nazionali che riservano

un trattamento fiscale di sfavore ai fondi di investimento esteri percettori di dividendi violano la libertà di circolazione dei capitali, risultando contraria all'art. 63 TFUE la normativa di uno Stato membro che impone l'applicazione di una ritenuta sui dividendi in uscita in ragione della sola residenza del fondo percettore.

In tal senso, con la sentenza del 7 aprile 2022, causa C-342/20 e con la sentenza del 30 aprile 2025, causa C-602/23 (Franklin Mutual Series Funds), la Corte di Giustizia ha statuito che gli artt. 63 e 65 TFUE ostano ad una normativa nazionale che escluda un fondo d'investimento non residente dal beneficio dell'esenzione fiscale sulla sola base della sua forma giuridica (statutaria anziché contrattuale), anche qualora quest'ultimo benefici di un regime di trasparenza fiscale nello Stato membro in cui è stabilito. La Corte ha riconosciuto che, sebbene gli Stati membri siano liberi di determinare la forma giuridica nella quale i fondi possono essere costituiti nel proprio territorio e di prevedere regimi fiscali particolari a favore di taluni organismi di investimento collettivo, le condizioni alle quali tali vantaggi vengono concessi non devono costituire una restrizione alla libera circolazione dei capitali.



DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**
