

INDICE

INTRODUZIONE

CAPITOLO I

Tassazione redditi finanziari

1. Profili generali dell'imposizione delle rendite finanziarie
2. Tassazione dei redditi finanziari
 - 2.1 Evoluzione della disciplina normativa: le modifiche apportate dal D.Lgs. 461/1997
 - 2.2 Il D.L. 138/2011
 - 2.3 Tentativi di unificazione dei redditi finanziari in un'unica categoria
3. Redditi di capitali
 - 3.1 Art. 44 TUIR: definizione e struttura
 - 3.2 Regime impositivo
4. Redditi diversi di natura finanziaria
 - 4.1 Tassazione delle plusvalenze finanziarie
 - 4.2 Le plusvalenze immobiliari e i *capital gains*
 - 4.3 Gli altri redditi diversi

CAPITOLO II

Fondi comuni d'investimento

1. Introduzione
2. Natura e caratteristiche del fondo comune di investimento
3. La struttura organizzativa dei fondi comuni d'investimento
4. Gestione dei fondi comuni di investimento: SGR e SICAV
5. Tipologie e classificazione dei fondi
 - 5.1 Fondi chiusi e fondi aperti
 - 5.2 Fondi armonizzati e non armonizzati
6. Regime fiscale
 - 6.1 La riforma dei fondi comuni d'investimento: *excursus* normativo
 - 6.2 Fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano: risultato della gestione
 - 6.3 Esenzione IVA
 - 6.3 Gli OICR italiani: aspetti fiscali

CAPITOLO III

Polizze vita a contenuto finanziario: polizze index-linked e unit-linked

1. Caratteristiche, natura e funzione del contratto

2. Tipologie

2.1 Polizze rivalutabili

2.2 Polizze *unit linked* e *index linked*

2.3 Considerazioni

3. Regime fiscale

3.1 Regime *ante* 1° gennaio 2001

3.2 Regime applicabile dal 1° gennaio 2001 al 31 dicembre 2011

3.3 Disciplina attuale

4. Disciplina IVA: regime di esenzione

CONCLUSIONI

BIBLIOGRAFIA

INTRODUZIONE

In questa sede verrà affrontata la tematica relativa principalmente al regime fiscale dei redditi finanziari nonché dei fondi comuni di investimento e delle polizze vita a contenuto finanziario, il tutto analizzando anche taluni aspetti critici dell'attuale disciplina.

In primis il lavoro si concentrerà sull'argomento della tassazione dei redditi di natura finanziaria, in particolare verrà evidenziata l'evoluzione della disciplina normativa, per poi concludersi con alcune riflessioni in merito alla questione relativa al tentativo di unificazione dei redditi finanziari in un'unica categoria.

Pertanto, dopo aver esaminato, altresì, la disciplina dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, si passerà al secondo capitolo, il quale sarà principalmente incentrato sulla tematica relativa alle caratteristiche, alla struttura, alle tipologie e alla gestione del fondo comune di investimento.

Saranno, inoltre, affrontate alcune questioni e osservazioni in merito agli aspetti fiscali di tale tipologia di fondi.

Infine, non certo per importanza, il presente lavoro si concluderà con un terzo capitolo relativo alle polizze vita a contenuto finanziario.

Verranno, pertanto, esaminate le caratteristiche, la natura e la funzione del contratto della polizza *de quo*.

Successivamente, l'analisi proseguirà con una trattazione relativa alle tipologie di polizze, con particolare riferimento a quelle appartenenti al ramo I e al ramo II, ossia le polizze rivalutabili e le polizze *unit linked* e *index linked*.

Il lavoro si concreteerà, poi, sull'analisi delle principali differenze nonché dei principali aspetti critici che scaturiscono, per l'appunto, dalle suddette tipologie di polizza.

In conclusione, anche con riferimento alle polizze vita a contenuto finanziario, verrà illustrato il regime fiscale applicabile sia *ante* 2001 che successivamente, ossia fino al 2011, per poi terminare con l'illustrazione del regime e della disciplina attualmente in vigore.

CAPITOLO I

TASSAZIONE REDDITI FINANZIARI

1. Profili generali dell'imposizione delle rendite finanziarie – 2. Tassazione dei redditi finanziari – 2.1 Evoluzione della disciplina normativa: le modifiche apportate dal D.Lgs. 461/1997 – 2.2. Il D.L. 138/2011 – 2.3. Tentativi di unificazione dei redditi finanziari in un'unica categoria – 3. Redditi di capitali – 3.1 Art. 44 TUIR: definizione e struttura – 3.2 Regime impositivo – 4. Redditi diversi di natura finanziaria – 4.1 Tassazione delle plusvalenze finanziarie – 4.2 Le plusvalenze immobiliari e i capital gains – 4.3 Gli altri redditi diversi

1. PROFILI GENERALI DELL'IMPOSIZIONE DELLE RENDITE FINANZIARIE

La tassazione dei redditi di natura finanziaria, tipicamente quelli derivanti dall'impiego del risparmio delle persone fisiche, riveste fondamentale importanza nella politica tributaria dei Paesi evoluti sia in un'ottica interna (esigenze di gettito, contrasto di fenomeni elusivi, etc.) sia in un'ottica esterna (*in primis*, con l'attuazione di politiche difensive o aggressive sia per scongiurare il rischio di fughe sia per favorire l'attrazione di capitali).

In questa sede va, tuttavia, evidenziato che la legislazione tributaria italiana, la quale non contiene una definizione univoca di reddito, contempla sei categorie reddituali, previste dal Testo Unico delle Imposte sui Redditi (TUIR)¹,

¹ D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 aggiornato con le ultime modifiche introdotte dalla L. 23 dicembre 2014, n. 190, dal D.L. 27 giugno 2015, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla L. 6 agosto 2015, n. 132 e dalla L. 13 luglio 2015, n. 107.

in cui rientrano i redditi finanziari, i quali costituiscono un ideale “comparto reddituale” nel cui novero sono riconducibili i redditi di capitale ossia redditi derivanti dal mero impiego “statico” del capitale, da cui derivano proventi come naturale effetto della produttività del capitale/denaro ed i redditi diversi di natura finanziaria, ossia plusvalenze e redditi derivanti dall’impiego “dinamico” sul mercato del capitale, suscettibili di determinare differenziali positivi o negativi in dipendenza di un evento incerto².

Tale distinzione è stata mantenuta anche in seguito all’attuazione della delega conferita al Governo per la riforma del 1997, relativa al riordino della disciplina dei redditi di capitale e dei redditi diversi.

Ma vi è di più, non esiste neanche una definizione di redditi di capitale e di redditi diversi, difatti per entrambe le tipologie di reddito, il Testo Unico³ fornisce una elencazione casistica contenuta rispettivamente negli artt. 44 e 67, che include fattispecie puntuali e tassative di proventi finanziari rilevanti ai fini impositivi e permette, dunque, di ricondurre astrattamente la categoria dei redditi di capitale⁴ alla nozione di reddito-prodotto⁵ e le plusvalenze finanziarie⁶ alla nozione di reddito-entrata⁷.

Nell’attuale disciplina impositiva è possibile ritrarre una distinzione sistematica tra:

² Studi dell’Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *I redditi finanziari, Determinazione della categoria e proposte di riforma* (a cura di) F. Marchetti (sezione dedicata al progetto di ricerca “*Il sistema tributario: prospettive di riforma*”), Aracne, 2016, p. 11.

³ Fino al 1988, il nostro sistema di imposizione dei redditi non considerava il concetto di reddito-entrata e riconosceva esclusivamente il concetto di reddito prodotto, a cui erano quindi riconducibili sia i redditi di capitale sia i redditi diversi di natura finanziaria, con la conseguenza che gli stessi erano presi in considerazione esclusivamente se derivanti da atti negoziali e/o speculativi. Solo con il TUIR, del 1988, è stato introdotto il concetto di reddito-entrata, riconducendo a tassazione ogni forma di *capital gain* ed eliminando la necessità di un fine speculativo.

⁴ F. Gallo, “*Prime considerazioni sulla disciplina dei redditi di capitale nel nuovo T.U.*”, in *Rassegna Tributaria*, I, 1998, pag. 39. Secondo l’autore per reddito prodotto si intendono gli “*incrementi derivanti da un capitale per effetto di un negozio giuridico avente ad oggetto l’impiego del capitale stesso*”.

⁵ Redditi che costituiscono il frutto civile, come gli interessi o economico, come i dividendi, derivante dall’impiego di capitale.

⁶ Nei quali “*il negozio di impiego del capitale, quando c’è, non si pone come diretta causa produttiva del provento stesso*”, come fa rilevare F. Gallo, in “*Il reddito di capitale come frutto economico*”, in *Il Fisco*, 20, 1998, pag. 6522.

⁷ Proventi, anche differenziali, in cui il negozio di impiego del capitale sussiste ma non si pone come diretta causa produttiva dei proventi medesimi.

- i redditi-prodotto, nel cui ambito rientrano tutti i redditi di capitale e cioè quei redditi che costituiscono il frutto (economico e civile) dell'impiego del capitale (esiste, quindi, un diretto rapporto di causa/effetto);
- i redditi-entrata, nel cui ambito sono annoverabili i redditi di natura finanziaria ed ogni altro provento differenziale, in cui il negozio di impiego del capitale sussiste ma non si pone, in modo diretto, come causa produttiva del provento medesimo⁸.

Fatta questa breve introduzione, va comunque precisato che la tassazione delle rendite finanziarie ha subito, nel corso degli ultimi anni, una continua evoluzione⁹, difatti il regime tributario dei redditi di natura finanziaria ha sempre suscitato un rilevante dibattito in dottrina sulla corretta distinzione tra i redditi di capitale e quelli diversi¹⁰.

Basti pensare che con la Legge delega n. 662/1996¹¹ ci si propose il riordino della tassazione dei redditi di natura finanziaria, ma si è ancora una volta mantenuta la distinzione tra i redditi di capitale e i redditi diversi¹².

Va, tuttavia, precisato che diversamente da quanto accaduto nel nostro Paese, in altre legislazioni, ad esempio negli Stati Uniti, è stata, invece, creata un'unica categoria di redditi finanziari. Viceversa, tale circostanza non è stata vista di buon occhio dalla dottrina italiana¹³, la quale ha preferito mantenere la distinzione tra redditi di capitale e redditi diversi limitandosi, perciò, con la riforma, a darne solamente una migliore puntualizzazione.

Le motivazioni di tale scelta risiedono nel fatto che è stato ritenuto che unificare le due categorie di redditi avrebbe comportato una grande invasione nell'attuale sistema che, invece, è fondato su un metodo casistico in quanto

⁸ Pertanto, l'unico limite alla imponibilità delle rendite finanziarie risiede nella circostanza che deve trattarsi di redditi derivanti da un impiego o da un utilizzo, anche indiretto, del capitale.

⁹ Tasse- Fisco.com, *Tassazione rendite finanziarie per titoli, fondi pensione, azioni, e simili*, 2016.

¹⁰ G. Escalar, *Contributo allo studio della nozione di reddito di capitale*, Rass. trib., I, 1997, 285 ss.

¹¹ Legge 23 dicembre 1996, n. 662, "Misure di razionalizzazione della finanza pubblica", pubb. nella Gazz. Uff. n. 303 del 28 dicembre 1996.

¹² G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 37.

¹³ Si veda F. Gallo, *La nozione dei redditi di capitale alla luce del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461*, in *Dir. prat. trib.*, 1998, 120.

racchiude in un novero di fattispecie puntuali e tassative le ipotesi di reddito tassabile e, relativamente ai redditi finanziari, riconduce la categoria dei redditi di capitale alla nozione di reddito prodotto e le plusvalenze finanziarie a quella di reddito entrata. Tale distinzione, indicata già precedentemente, deriva dall'originario art. 81 del TUIR a cui è riconducibile ogni plusvalenza indicata in tale articolo, eliminando, in tal modo, il fine speculativo e la preordinazione al guadagno come elementi qualificanti l'attività produttiva delle plusvalenze stesse¹⁴.

Alla luce di quanto appena esposto, è facile comprendere come il legislatore si è unicamente limitato a rendere più netta la distinzione rimanendo, pertanto, non assorbita nella nozione di reddito entrata ogni provento derivante dall'investimento in un'attività finanziaria.

Difatti, con il D.Lgs. n. 461/97¹⁵ sono rimaste distinte le due categorie e sono aumentate le ipotesi di proventi finanziari considerati imponibili. Il risultato è stata la riconduzione ad imponibile di ogni provento di tipo finanziario¹⁶.

Successivamente sono intervenute sia la Legge delega n. 80/2003¹⁷ che aveva previsto la modifica del regime impositivo dei redditi rivenienti dalle attività finanziarie che il D.Lgs. n. 344/2003¹⁸, il quale ha modificato il regime impositivo dei dividendi societari; ma non è stata, invece, attuata la riforma di tassazione di tutti gli altri redditi di natura finanziaria che si orienta all'unificazione, dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, in un'unica categoria, su questo argomento torneremo in modo più approfondito nei paragrafi successivi.

¹⁴ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 38.

¹⁵ Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461, "Riordino della disciplina tributaria dei redditi di capitale e dei redditi diversi, a norma dell'articolo 3, comma 160, della legge 23 dicembre 1996, n. 662", pubbl. nella Gazz. Uff. n. 2 del 3 gennaio 1998 - Supplemento Ordinario n. 2.

¹⁶ Cfr. F. Gallo, *La nozione dei redditi di capitale...*, op. cit., 1219.

¹⁷ Legge 7 aprile 2003, n. 80, "Delega al Governo per la riforma del sistema fiscale statale", pubbl. nella Gazz. Uff. n. 91 del 18 aprile 2003.

¹⁸ Decreto Legislativo 12 dicembre 2003, n. 344, "Riforma dell'imposizione sul reddito delle società, a norma dell'articolo 4 della legge 7 aprile 2003, n. 80", pubbl. nella Gazz. Uff. n. 291 del 16 dicembre 2003 - Supplemento Ordinario n. 190.

2. TASSAZIONE DEI REDDITI FINANZIARI

L'attuale disciplina dei redditi finanziari è rimasta ferma alla riforma avvenuta con il D.Lgs. n. 461/97 che assieme al TUIR mantiene ancora distinta la categoria dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria.

Da tale distinzione discende, conseguentemente, una diversa impostazione delle regole di determinazione della base imponibile, dato che i redditi di capitale (in senso stretto) vengono tassati “al lordo”, ossia senza il riconoscimento né di spese né di perdite, mentre i redditi diversi di natura finanziaria vengono, invece, tassati “al netto”, ossia con il riconoscimento sia delle spese che delle minusvalenze¹⁹. Per quanto riguarda, invece, le forme di imposizione sostitutiva, entrambe le categorie summenzionate sono attualmente soggette all'aliquota del 26%.

Nei paragrafi seguenti verrà, pertanto, affrontato il tema relativo al regime di tassazione sia alla luce del D.Lgs. n. 461/1997 che del successivo D.L. 138/2011²⁰. Ci si soffermerà, infine, su alcuni aspetti critici e ipotesi di unificazione in un'unica categoria dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria.

2.1 Evoluzione della disciplina normativa: le modifiche apportate dal D.Lgs. 461/1997

In primis va detto che il sistema vigente di tassazione dei redditi trae origine dalla legge delega per la riforma tributaria del 1971²¹, cui sono seguiti

¹⁹ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *I redditi finanziari, Determinazione della categoria e proposte di riforma* (a cura di) F. Marchetti (sezione dedicata al progetto di ricerca “*Il sistema tributario: prospettive di riforma*”), Aracne, 2016, p. 11.

²⁰ Testo del decreto-legge 13 agosto 2011, n. 138, pubbl. nella Gazz. Uff. - serie generale - n. 188 del 13 agosto 2011), coordinato con la legge di conversione 14 settembre 2011, n. 148, recante: «*Ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo.*», pubbl. nella Gazz. Uff. - serie generale - n.216 del 16-9-2011.

²¹ Legge 9 ottobre 1971, n. 825.

una serie di decreti delegati emanati nel 1973²² che hanno sostituito il Testo Unico delle imposte dirette che risaliva al 1958²³.

Successivamente, nel 1986 è stato emanato il Testo Unico delle Imposte sui Redditi, attualmente vigente²⁴.

Pertanto, è facile intuire come il tema che ci occupa è stato molte volte al centro del dibattito relativamente, appunto, alle modalità di tassazione del reddito²⁵.

Tra le motivazioni circa la continua necessità di riformare il sistema tributario, vi è sicuramente la globalizzazione e il continuo mutamento della finanza mondiale oltre, ovviamente, la costante competizione fiscale sul risparmio.

Basti pensare che con la “Riforma Visco” del 1997²⁶ si volle mantenere l’imposizione fiscale a livelli competitivi, obiettivo che, per certi versi, si scontrava però con le esigenze della finanza pubblica.

Tornando, quindi, al tema che ci occupa, ossia all’evoluzione della disciplina normativa, va precisato che nel corso degli anni si sono susseguite diverse opinioni e critiche sulle modalità più adatte per tassare i redditi di natura finanziaria.

Negli anni sessanta, ad esempio, si propendeva più verso un’imposizione personale progressiva, che fosse in grado di attuare al meglio il principio della capacità contributiva indicato nell’art. 53 della Costituzione²⁷.

Più tardi, con l’istituzione dell’IRPEF²⁸, l’obiettivo del legislatore è stato quello di evitare la tassazione progressiva sui redditi di natura finanziaria, introducendo, quindi, un prelievo di tipo proporzionale attuato mediante imposte sostitutive e ritenute alla fonte a titolo d’imposta. Ad ogni modo, questo

²² Decreti delegati n. 597 (IRPEF), n. 598 (IRPEG), n. 599 (ILOR), n. 600 (accertamento), n. 601 (esenzioni), n. 602 (riscossione).

²³ F. Tesaurò, *Istituzioni di diritto tributario*, Vol. 2 Parte speciale, nona ed., Torino, UTET, 2012.

²⁴ D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, recante approvazione del testo unico delle imposte sui redditi (T.U.I.R.).

²⁵ G. Ferranti, *Redditi di natura finanziaria*, Assago, Ipsoa, 2008.

²⁶ D. Lgs. 30 dicembre 1999, n. 505.

²⁷ Art. 53 Cost. –

“Tutti sono tenuti a concorrere alle spese pubbliche in ragione della loro capacità contributiva. Il sistema tributario è informato a criteri di progressività”.

²⁸ D.P.R. n. 597 del 1973.

tipo di tassazione sollevò forti dubbi di costituzionalità, in quanto si riteneva che non fosse rispondente al principio della capacità contributiva.

Successivamente, con il D.Lgs. 461/1997²⁹, che ha riguardato il riordino della disciplina tributaria dei redditi di capitale e dei redditi diversi, si è cercato di armonizzare i principi della tassazione proporzionale, della semplificazione, della neutralità e dell'attenzione per gli investitori non residenti, obiettivi che prima di questo momento erano già stati perseguiti, ma non ancora raggiunti³⁰.

Il primo principio riguardava la tassazione proporzionale che era già in atto dopo l'istituzione dell'IRPEF e venne, quindi, confermato con la riforma.

Il secondo principio riguardava la semplificazione che venne attuata mediante la scelta di attribuire agli intermediari finanziari il ruolo di prelievo sulla maggior parte dei proventi di natura finanziaria con il fine di ridurre la quantità adempimenti in capo al contribuente.

Inoltre, il terzo principio era relativo alla neutralità fiscale ed esso ebbe lo scopo di evitare possibili arbitraggi volti a sottrarre materia imponibile al prelievo, diventando così un riferimento fondamentale della riforma *de quo*, tanto che venne perseguito limitando la strutturazione delle aliquote sulle varie tipologie di reddito di natura finanziaria.

Tuttavia, in un primo momento, la neutralità non fu pienamente raggiunta in quanto il sistema tributario prevedeva ancora un prelievo suddiviso in due aliquote, la prima del 12,5% e la seconda, più elevata, del 27%. A tal proposito, la Commissione Parlamentare Consultiva, in materia di riforma fiscale, nella relazione di accompagnamento al D.Lgs. 461/1997 sottolineava proprio la necessità di arrivare in breve tempo, anche avendo riguardo alla situazione della finanza pubblica, all'introduzione di un'aliquota unica per le rendite finanziarie³¹.

²⁹ Decreto Legislativo 21 novembre 1997, n. 461 - "Riordino della disciplina tributaria dei redditi di capitale e dei redditi diversi, a norma dell'articolo 3, comma 160, della legge 23 dicembre 1996, n. 662", pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 2 del 3 gennaio 1998 - Supplemento Ordinario n. 2.

³⁰ Il riordino della tassazione in oggetto riguardò soltanto i soggetti quali le persone fisiche non imprenditori, gli enti non commerciali e le società semplici e soggetti ad esse equiparati. Venne di fatto esclusa dalla riforma la disciplina riguardante le imprese individuali, le società in nome collettivo, le società in accomandita semplice, le società di capitale e gli enti commerciali.

³¹ Camera dei deputati: http://www.camera.it/_bicamerale/fiscale/pareri/970924.htm

La neutralità divenne maggiormente completa soltanto più tardi con il Decreto Legge 13 agosto 2011, convertito con modificazioni dalla Legge 14 settembre 2011, n. 148, il quale introdusse un'aliquota unica del 20%.

A tal proposito, c'è chi ritiene che uno dei principali pregi del D.Lgs. n. 461 del 1997 fu proprio il perseguimento del principio della onnicomprensività del prelievo tributario sui redditi di natura finanziaria, aumentando le ipotesi di proventi finanziari espressamente considerati imponibili e introducendo norme “di chiusura” che consentirono un costante adeguamento delle regole fiscali alle innovazioni provenienti dai mercati finanziari³².

La legge delega del 23 dicembre 1996 n. 662 impose una più puntuale definizione delle fattispecie imponibili come redditi di capitale, anche attraverso la previsione di una norma che considerava redditi di capitale tutti quei proventi che derivavano da un rapporto che avesse implicato un impiego di capitale³³, il tutto con il fine di evitare comportamenti elusivi miranti alla trasformazione di fattispecie imponibili in fattispecie non imponibili, resi possibili da una normativa lacunosa che non riconduceva a tassazione alcune ipotesi di rendite finanziarie.

Quarto e ultimo obiettivo della riforma fu l'attenzione verso gli investitori esteri, per rendere più semplice nonché trasparente la disciplina a dimostrazione del fatto che si iniziava a pensare alla finanza da un punto di vista globale.

Nella fissazione dei principi ai quali il legislatore avrebbe dovuto basare il nuovo dettato normativo, si volle mantenere la precedente dicotomia, già presente nel Testo Unico previgente, fra redditi di capitale e redditi diversi di natura finanziaria.

³² G. Ferranti, *Redditi di natura finanziaria*, Assago, Ipsoa, 2008.

³³ I. Scafati, *La riforma della tassazione delle rendite finanziarie: D. Lgs. 461/97 aggiornato con il D. Lgs. 201/98: i redditi di capitale e diversi, i differenti regimi di tassazione, la tassazione degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), il monitoraggio interno ed esterno, il regime transitorio delle cessioni di partecipazioni, le circolari n. 165/E e n. 188/E del Ministero delle finanze*, Milano, Giuffrè, 1998.

Infatti, si ritenne che solo mantenendo separate le due basi imponibili sarebbe stato possibile preservare un sistema di tassazione alla fonte, sia definitiva che sostitutiva³⁴.

Ad ogni buon conto, la portata innovativa della riforma della tassazione delle rendite finanziarie era relativa solamente alla modalità di calcolo e di applicazione dell'imposta attraverso i regimi opzionali di tassazione.

Pertanto, in base al dettato normativo in esame, tuttora in vigore, al contribuente viene offerta la possibilità di scegliere, per i redditi di natura finanziaria, fra tre diversi regimi di tassazione.

Il primo, descritto nell'art. 5 è il regime della dichiarazione annuale dei redditi, è quello naturalmente previsto per tutti i redditi di natura finanziaria. Esso non necessita di alcun esercizio di opzione per la sua applicazione e può essere applicato sia sui redditi di capitale, sia sui redditi diversi.

Il secondo, indicato nell'art. 6, è il regime del risparmio amministrato, che permette di trasferire gli adempimenti fiscali all'intermediario autorizzato con cui si ha uno stabile rapporto di deposito e custodia delle attività finanziarie. Esso può essere utilizzato soltanto per alcuni redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67 del TUIR, comma 1, lettere da *c-bis*) a *c-quinquies*).

Il terzo, individuato nell'art. 7, è il regime del risparmio gestito, applicabile nel caso in cui il risparmiatore affidi un incarico di gestione individuale del patrimonio ad un intermediario abilitato. Tale regime consente di pagare l'imposta sul risultato complessivo della gestione, eliminando la maggior parte degli adempimenti altrimenti richiesti nel regime dichiarativo.

Va, quindi, precisato che l'introduzione dei due regimi alternativi di tassazione offrono indubbiamente all'Amministrazione Finanziaria maggiori garanzie di controllo rispetto all'individuale amministrazione da parte del contribuente³⁵.

³⁴ F. Gallo, *La nozione dei redditi di capitale alla luce del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461*, in *Diritto e Pratica Tributaria* I, 69 (1998): 1219-1230.

³⁵ A. Amenta. *D.Lgs. n. 461/1997: i diversi "regimi" di tassazione*, in *Corriere Tributario*, 27 (1998): 2024-2027.

Inoltre, l'applicazione dei regimi alternativi del risparmio amministrato e del risparmio gestito è subordinata all'esercizio di un'opzione, che è espressa manifestazione di volontà di applicare un regime alternativo rispetto a quello della dichiarazione.

In ultimo, per maggiore completezza, si precisa che la disciplina del risparmio amministrato e quella del risparmio gestito sono, comunque, piuttosto complesse³⁶, ed è proprio per tale motivo che viene scelto il regime opzionale col quale al risparmiatore viene diminuita la quantità di adempimenti da assolvere.

Alla luce di quanto appena esposto, è possibile affermare che la riforma della tassazione dei redditi di natura finanziaria, realizzata con il D.Lgs. n. 461/1997, costituisce a tutt'oggi il perno del sistema³⁷.

Ad ogni buon conto, rispetto alla normativa previgente, la riforma *de quo* ha consentito una migliore individuazione dei proventi riconducibili alle due categorie, precisamente dei redditi di capitale e dei redditi diversi, ed ha, altresì, introdotto, delle formule generali idonee ad evitare lacune che potessero essere utilizzate a fini elusivi, specie di fronte alla continua proliferazione sul mercato finanziario di strumenti di investimento innovativi³⁸.

Peraltro, oltre al riordino della disciplina sostanziale, il sistema introdotto dal D.Lgs. n. 461/1997 ha interessato, come già accennato in precedenza, anche le modalità attuative del prelievo sui redditi di natura finanziaria, offrendo infatti al contribuente la possibilità di optare per meccanismi semplificati di assolvimento dell'onere impositivo, grazie alla previsione di tre regimi di tassazione, anche attraverso l'intervento di intermediari abilitati.

³⁶ F. Caleffi, *Il regime di tassazione del risparmio amministrato e di quello gestito*, in *Studi e note di economia*, 2 (1999): 57-63.

³⁷ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *I regimi di tassazione dei redditi di natura finanziaria* (a cura di) A. Marinello (sezione dedicata al progetto di ricerca "Il sistema tributario: prospettive di riforma"), Aracne, 2016, p. 85.

³⁸ Cfr. F. Gallo, *Prime considerazioni sulla disciplina dei redditi di capitale nel nuovo testo unico*, in *Rass. trib.*, 1988, I, p. 39 ss.; R. Rinaldi, *Contributo allo studio dei redditi di capitale*, Franco Angeli, Milano 1989; F. Marchetti, *Alcune riflessioni sulla nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1990, I, p. 781 ss.; L. Castaldi, *I redditi di capitale in Aa.Vv.*, *L'imposta sul reddito delle persone fisiche*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto tributario*, diretta di F. Tesaurò, Utet, Torino 1994, p. 218 ss.

In ogni caso con la riforma operata dal D.Lgs. n. 461/97 si è mantenuta la distinzione tra redditi di capitale e redditi diversi di natura finanziaria, privilegiando così un approccio casistico ancorato alla rigida classificazione tassonomica del TUIR per categorie di reddito³⁹.

Si ricorda, come già accennato in precedenza, che in altri ordinamenti, come negli Stati Uniti e in quelli comunque di tradizione giuridica anglosassone è stata, invece, adottata una impostazione unitaria che individua in un'unica categoria omogenea i redditi finanziari, senza ulteriori distinzioni né partizioni interne.

Diversamente, in Italia si è mantenuta una certa linea di continuità con la tradizione, mantenendo in tal modo inalterata l'originaria concezione delle due categorie rispetto alla nozione di reddito, conseguentemente i redditi di capitale sono rimasti, come si è già avuto modo di osservare, ancorati alla nozione di reddito prodotto, derivando dall'impiego diretto di una fonte produttiva unitaria (il capitale, appunto)⁴⁰; mentre le plusvalenze sono rimaste relegate nella categoria dei redditi diversi, venendo in rilievo come reddito entrata, come incrementi patrimoniali, vale a dire sganciati da un preciso nesso causale con una fonte determinata ed originati, piuttosto, da un evento incerto, imprevedibile, aleatorio⁴¹.

Va precisato, che per mantenere distinte le due categorie di redditi, si è seguito tale criterio:

- riconduzione ai redditi di capitale dei proventi che derivano da un rapporto giuridico avente ad oggetto l'impiego di un capitale e nella

³⁹ F. Gallo, *La tassazione delle attività finanziarie e problematiche dell'elusione*, in Aa.Vv., *La tassazione delle attività finanziarie*, Franco Angeli, Milano 1995, p. 157 che, auspicando un imminente intervento di riforma, aveva considerato maggiormente realistico ripiegare su "un miglioramento della disciplina casistica contenuta nel vigente TUIR", procedendo alla individuazione positiva "degli incrementi da attività finanziarie da assoggettare a tassazione in aggiunta a quelle esistenti, piuttosto che assumere come presupposto qualsiasi tipo di reddito-entrata e prevedere poi, in negativo, delle (necessarie) eccezioni al criterio generale di tassazione".

⁴⁰ F. Marchetti, *Evoluzione e prospettive della tassazione dei redditi finanziari in Italia (prima analisi teorico-sistematica dei principi, della normativa e delle tendenze di riforma)*, Quasar, Roma 1996, p. 139 ss.; ID., *Il risparmio nel sistema delle imposte sui redditi*, Giuffrè, Milano 1997, p. 72 ss..

⁴¹ F. Gallo, *I redditi di capitale: definizione e tassazione dell'imponibile*, Studi e note di economia, Quaderni, 1999, p. 25.

dipendenza della realizzazione della “ricchezza novella” da un evento certo;

- riconduzione ai redditi diversi dei proventi che derivano da un evento aleatorio ed imprevedibile e che tipicamente (ancorché non esclusivamente) consistono in differenziali positivi (o negativi) di patrimonio investito⁴².

Con specifico riferimento ai redditi diversi, va precisato che il D.Lgs. n. 461/97 ha modificato del tutto i criteri di individuazione delle fattispecie riconducibili alla categoria.

Basti pensare che prima della riforma le plusvalenze di carattere finanziario erano imponibili soltanto se realizzate con un intento speculativo, e ciò si traduceva nell’assoggettamento a tassazione dei soli differenziali derivanti da un’attività intenzionalmente orientata al lucro⁴³.

Invece, con il D.Lgs. n. 461/97 i *capital gains* assumono un carattere più marcatamente complementare rispetto ai redditi di capitale e, come per questi ultimi, ai fini della loro tassazione diventa irrilevante ogni indagine sull’intento speculativo⁴⁴.

Relativamente, poi, alla tecnica impositiva ed alle modalità operative di tassazione, il D.Lgs. n. 461/97 non ha fatto altro che confermare quanto già operato in precedenza, ossia assoggettare i proventi di natura finanziaria a prelievi sostitutivi di tipo proporzionale, con un prevalente utilizzo dello

⁴² Studi dell’Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *I regimi di tassazione dei redditi di natura finanziaria* (a cura di) A. Marinello (sezione dedicata al progetto di ricerca “*Il sistema tributario: prospettive di riforma*”), Aracne, 2016, p. 88.

⁴³ Cfr. G. Falsitta, *Plusvalenze speculative su titoli azionari o altre quote sociali derivanti da operazioni di valorizzazione*, in *Rass. trib.*, 1984, II, p. 271 ss.; ID., *La tassazione delle plusvalenze e sopravvenienze nelle imposte sui redditi*, Cedam, Padova 1986, p. 12-13; L. Ferlazzo Natoli, *Le plusvalenze speculative*, Giuffrè, Milano 1984, p. 87.

⁴⁴ Cfr. M. Muccinesi, *Le plusvalenze d’impresa*, Giuffrè, Milano 1993, p. 94 ss.; G. Escalar, *Il riordino della tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria*, in Aa.Vv., *Commento agli interventi di riforma tributaria*, a cura di M. Muccinesi, Cedam, Padova 1999, p. 549; G. Falsitta, *Corso istituzionale di diritto tributario*, Cedam, Padova 2009, p. 406.

strumento della ritenuta alla fonte, confinando la tassazione progressiva a pochissime fattispecie, tassativamente individuate⁴⁵.

Infine, per maggiore completezza, va precisato che, al fine di meglio razionalizzare il sistema, con la riforma *de quo* sono state fissate due aliquote pari rispettivamente al 12,5% e al 27%, e ciò è rimasto in vigore fino al 31 dicembre 2011.

Successivamente, come già accennato al paragrafo precedente, con il D.L. n. 138/2011, su cui torneremo in maniera più approfondita nel paragrafo successivo, si è approdati ad un sistema fondato su una aliquota ordinaria unica, fissata inizialmente al 20% e poi elevata al 26%⁴⁶.

Tuttavia, allo stato attuale permangono delle eccezioni relativamente a tale unificazione, tra queste vi sono i redditi derivanti dall'investimento in titoli del debito pubblico italiano ed equiparati, per i quali si applica ancora l'aliquota al 12,5%⁴⁷.

2.2 II D.L. 138/2011

Con riferimento al tema che ci occupa, va sin da subito precisato che nel corso della XV legislatura, presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, è stata istituita una Commissione di studio⁴⁸ relativamente alla tassazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, con riguardo proprio alla disciplina vigente ed alla sua possibile evoluzione, tematica sulla quale torneremo in modo più approfondito nel paragrafo successivo.

⁴⁵ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *I regimi di tassazione dei redditi di natura finanziaria* (a cura di) A. Marinello (sezione dedicata al progetto di ricerca "Il sistema tributario: prospettive di riforma"), Aracne, 2016, p. 89.

⁴⁶ Per effetto del D.L. 24 aprile 2014, n. 66, convertito dalla L. 23 giugno 2014, n. 89.

⁴⁷ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 101 ss.

⁴⁸ Commissione di studio sulla tassazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, istituita presso il Ministero dell'economia e delle finanze e presieduta dalla prof.ssa Maria Cecilia Guerra.

Ebbene, la Commissione ha ritenuto che il sistema di tassazione dei redditi finanziari debba essere basato su alcuni requisiti, precisamente:

- l'efficienza cui si è già fatto cenno, che la Commissione affianca al concetto di neutralità;
- l'equità, in ossequio alla quale il prelievo impositivo relativo a transazioni sostanzialmente equivalenti deve essere invariante rispetto alla forma giuridica d'investimento adottata;
- la prevenzione dei fenomeni elusivi, resi eventualmente possibili dall'esistenza di trattamenti fiscali diversificati per redditi aventi eguale natura.

Pertanto, per quanto sopra illustrato, la Commissione ha ritenuto necessario definire un sistema che assicuri la tassazione di ogni transazione finanziaria, e al contempo escluda trattamenti differenziati tra le diverse fattispecie di transazioni finanziarie.

Ed è proprio a tal proposito che è intervenuto il D.L. 138/2011⁴⁹, il quale ha introdotto la più volte annunciata riforma della tassazione delle rendite finanziarie con la previsione della tassazione generalizzata al 20%, fatta eccezione per i titoli pubblici italiani ed equiparati, degli analoghi titoli emessi dai Paesi *white list* e dei buoni fruttiferi postali.

Perciò, a seguito dell'entrata in vigore della riforma, identificabile generalmente con il 1° gennaio 2012, il sistema dei redditi di natura finanziaria ha continuato ad essere imperniato sui seguenti capisaldi:

- tassazione alla fonte mediante l'intervento degli intermediari finanziari che applicheranno le diverse aliquote delle ritenute a titolo di imposta o di acconto;

⁴⁹ Testo del decreto-legge 13 agosto 2011, n. 138, pubb. nella Gazz. Uff. - serie generale - n. 188 del 13 agosto 2011, coordinato con la legge di conversione 14 settembre 2011, n. 148 recante: «*Ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo*», pubb. nella Gazz. Uff. - serie generale - n.216 del 16-9-2011.

- tassazione del reddito “percepito”, cioè del reddito effettivamente conseguito. La tassazione del reddito “maturato” risulta ormai circoscritta al regime “opzionale” del risparmio gestito;
- non compensabilità dei “redditi di capitale” (dividendi, interessi, proventi delle polizze vita, dei fondi di investimento, dei pronti contro termine e prestito titoli, etc.) con le minusvalenze e i differenziali negativi qualificati come redditi diversi⁵⁰.

Va, tuttavia, precisato che la novità principale della riforma ha riguardato la misura dell’aliquota delle ritenute ed imposte sostitutive.

Difatti, a partire dal 1° gennaio 2012, l’aliquota generalizzata delle ritenute ed imposte sostitutive è diventata pari al 20% a cui, in termini residuali, si sono affiancati:

- l’aliquota sostitutiva del 11% sui risultati di gestione dei fondi pensione italiani. Tale misura è stata prevista al fine di incentivare l’utilizzo di tali fondi in quanto è stato ampliato il vantaggio fiscale nei confronti di eventuali forme di previdenza “fai da te”;
- la ritenuta o imposta sostitutiva del 12,50% sui titoli dello stato italiano ed equiparati, titoli di Stato di paesi “whitelist”, titoli di risparmio per l’economia meridionale, piani di risparmio lungo termine⁵¹.

Inoltre, come già evidenziato nel paragrafo precedente, va rilevato che dal 1° luglio 2014 è entrato in vigore il nuovo regime di tassazione delle rendite

⁵⁰ Al riguardo, si rileva un’ulteriore novità in quanto a seguito del trasferimento in capo al sottoscrittore della rilevanza dei redditi e delle minusvalenze derivanti dalla sottoscrizione dei citati strumenti finanziari italiani e lussemburghesi storici, come era già previsto per i fondi e le Sicav estere, si realizza una distinzione delle componenti reddituali: a) la differenza (delta NAV) positiva derivante dalla negoziazione di tali strumenti viene considerata reddito di capitale e quindi assoggettata alla ritenuta di specie; b) l’eventuale differenza negativa (delta NAV) derivante dalla negoziazione di tali strumenti viene considerata reddito diverso ed entra a far parte del monte minusvalenze compensabile con eventuali successivi redditi diversi positivi (ma non di eventuali, anche successivi, redditi di capitale).

⁵¹ Direzione *Wealth Planning, Analisi Riforma Tassazione Rendite Finanziarie*, settembre 2011.

finanziarie previsto dal D.L. n. 66/2014 convertito dalla Legge n. 89/2014, con lo scopo di modificare le aliquote vigenti sui diversi strumenti finanziari⁵².

In base al su citato decreto, la precedente aliquota del 20% è stata sostituita da quella al 26%, rimanendo confermata l'esclusione di alcuni strumenti finanziari, che mantengono l'aliquota agevolata del 12,50%.

Da questo breve *excursus* relativo all'evoluzione della tassazione dei redditi di natura finanziaria, si può conclusivamente affermare come le attività finanziarie e, conseguentemente, la loro regolamentazione rappresentano allo stato attuale degli argomenti di grande rilevanza.

Ad ogni modo, si è assistito negli ultimi anni ad una serie di interventi legislativi che hanno in realtà reso ancor più necessario un riordinare dell'intera materia relativa alla fiscalità finanziaria, il tutto in una prospettiva di semplificazione, ed è proprio per tale motivo che è auspicabile un migliore intervento regolatorio inerente, quindi, al tema che ci occupa.

2.3. Tentativi di unificazione dei redditi finanziari in un'unica categoria

Diversi sono stati i tentativi legislativi di unificare le due categorie *de quo* in un'unica categoria di redditi finanziari, in quanto, come sostenuto da parte della dottrina, l'attuale sistema risulta inadeguato a cogliere la complessità e l'articolazione degli strumenti finanziari e delle relative implicazioni reddituali⁵³.

Un primo tentativo di riforma è stato avanzato in occasione dell'entrata in vigore della Legge delega n. 80/2003, il cui art. 3, comma 1, lett. d) prevedeva anche l'omogeneizzazione dell'imposizione su tutti i redditi di natura

⁵² Decreto legge 24 aprile 2014, n. 66 - *Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*, pubblicato in Gazzetta Ufficiale – serie generale – n. 95 del 24 aprile 2014.

⁵³ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Per un'ipotesi di definizione dei "redditi finanziari" quale distinta categoria di reddito originatasi dall'unificazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria*, (a cura di) L. Casaldi, G. Corasaniti (sezione dedicata al progetto di ricerca "Il sistema tributario: prospettive di riforma"), Aracne, 2016, p. 36.

finanziaria, indipendentemente dagli strumenti giuridici utilizzati per realizzarli, il tutto attraverso il superamento della tradizionale distinzione normativa fra le due categorie in favore, perciò, dell'adozione di un'unica categoria di redditi finanziari, la quale avrebbe dovuto comprendere i proventi di qualunque fonte riconducibili all'impiego del capitale, compresi anche i proventi caratterizzati da elementi di aleatorietà, quali, ad esempio, i differenziali dei contratti derivati⁵⁴.

Pertanto, era stata proposta l'introduzione di una norma definitoria di carattere generale in grado di comprendere tutte le tipologie di proventi ed essere, altresì, tanto elastica da potersi adeguare alle continue innovazioni delle forme contrattuali e dei prodotti finanziari che si fossero venuti a registrare sul mercato.

Il suddetto tentativo rimase inattuato.

Successivamente, fu avanzato un altro tentativo di riforma da parte della già citata Commissione Guerra che nel 2006 aveva individuato alcune linee guida alle quali ispirarsi, prevedendo all'uopo l'adozione da parte del Governo di uno o più decreti legislativi concernenti la razionalizzazione e il riordino del trattamento tributario dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria.

Tuttavia, anche tale proposta non ha mai avuto attuazione in sede parlamentare.

Ma vi è di più, neanche in seguito all'adozione del D.L. n. 138/2011 con il quale, come abbiamo già avuto modo di analizzare, è stata introdotta l'aliquota unica sui rendimenti delle diverse tipologie di strumenti finanziari, si è proceduto all'unificazione delle due categorie di reddito che qui ci occupano.

Infine, non va sottaciuto che allo stato attuale permane un'ulteriore proposta di unificazione dei redditi finanziari attraverso la formulazione di una disposizione definitoria che sia onnicomprensiva⁵⁵.

⁵⁴ *Ibidem*.

⁵⁵ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Per un'ipotesi di definizione dei "redditi finanziari" quale distinta categoria di reddito originatasi dall'unificazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria*, (a cura di) L. Casaldi, G. Corasaniti (sezione dedicata al progetto di ricerca *"Il sistema tributario: prospettive di riforma"*), Aracne, 2016, p. 38.

Le motivazioni poste a fondamento di tale proposta risiedono, anzitutto, nell'urgenza di omogeneizzare le basi imponibili dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria e, contestualmente, recuperando altresì parte del disegno di legge delega del 2006, nell'ammettere, *“indipendentemente dagli strumenti giuridici utilizzati per produrre tali redditi di natura finanziaria, la deduzione dei relativi costi e la compensazione delle minusvalenze e delle perdite, con utilizzabilità delle eccedenze entro un arco temporale prestabilito”*.

Qualora per esigenze di gettito il legislatore intenda comunque “assoggettare a ritenuta o ad imposta sostitutiva i redditi finanziari senza tenere conto di costi, minusvalenze o perdite, al contribuente” (dovrebbe) “essere riconosciuto un risparmio d'imposta, scomputabile, a determinate condizioni e con particolari limiti, dalle imposte dovute sui redditi di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria”.

Inoltre, si rende necessario verificare la possibilità di offrire una formulazione definitoria dei redditi di natura finanziaria a carattere unitario e tale da ricomprenderli entro una medesima categoria reddituale.

A tal proposito, è stato proposto che in alternativa (ovvero in aggiunta) alla formulazione casistica che attualmente contrassegna le due categorie reddituali, si potrebbe ipotizzare una disposizione definitoria più ampia e il più possibile omnicomprensiva e della quali sono state proposte due possibili versioni del seguente tenore:

1. *“Sono redditi finanziari gli interessi e gli altri proventi derivanti da rapporti aventi per oggetto l'impiego del capitale e quelli realizzati mediante rapporti attraverso cui possono essere conseguiti differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto, nonché le plusvalenze e gli altri proventi realizzati mediante cessione a titolo oneroso ovvero chiusura dei suddetti rapporti e mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di crediti pecuniari o di strumenti finanziari”*.

2. *“Sono redditi finanziari i proventi e le plusvalenze derivanti dall’impiego del capitale nonché i differenziali conseguiti in dipendenza di parametri, indici, misure e variabili indicati nella definizione di strumenti finanziari di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58”*⁵⁶.

⁵⁶ Studi dell’Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Per un’ipotesi di definizione dei “redditi finanziari” quale distinta categoria di reddito originatasi dall’unificazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria*, (a cura di) L. Casaldi, G. Corasaniti (sezione dedicata al progetto di ricerca *“Il sistema tributario: prospettive di riforma”*), Aracne, 2016, p. 39.

3. REDDITI DI CAPITALI

3.1 Art. 44 TUIR: definizione e struttura

Va sin da subito precisato che a differenza delle altre categorie di reddito, il legislatore non ha fornito una definizione generale di redditi di capitale, ma ha provveduto, invece, ad elencarli in modo analitico all'art. 44 del TUIR⁵⁷.

⁵⁷ Art. 44 del TUIR – Redditi di capitale

1. Sono redditi di capitale:

- a) gli interessi e altri proventi derivanti da mutui, depositi e conti correnti;*
- b) gli interessi e gli altri proventi delle obbligazioni e titoli similari, degli altri titoli diversi dalle azioni e titoli similari, nonché dei certificati di massa;*
- c) le rendite perpetue e le prestazioni annue perpetue di cui agli articoli 1861 e 1869 del codice civile;*
- d) i compensi per prestazioni di fideiussione o di altra garanzia;*
- e) gli utili derivanti dalla partecipazione al capitale o al patrimonio di società ed enti soggetti all'imposta sul reddito delle società, salvo il disposto della lettera d) del comma 2 dell'articolo 53; è ricompresa tra gli utili la remunerazione dei finanziamenti eccedenti di cui all'articolo 98 direttamente erogati dal socio o dalle sue parti correlate, anche in sede di accertamento;*
- f) gli utili derivanti da associazioni in partecipazione e dai contratti indicati nel primo comma dell'articolo 2554 del codice civile, salvo il disposto della lettera c) del comma 2 dell'articolo 53;*
- g) i proventi derivanti dalla gestione, nell'interesse collettivo di pluralità di soggetti, di masse patrimoniali costituite con somme di denaro e beni affidati da terzi o provenienti dai relativi investimenti;*
- g-bis) i proventi derivanti da riporti e pronti contro termine su titoli e valute;*
- g-ter) i proventi derivanti dal mutuo di titoli garantito;*
- g-quater) i redditi compresi nei capitali corrisposti in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione;*
- g-quinquies) i redditi derivanti dai rendimenti delle prestazioni pensionistiche di cui alla lettera h-bis) del comma 1 dell'articolo 50 erogate in forma periodica e delle rendite vitalizie aventi funzione previdenziale;*
- g-sexies) i redditi imputati al beneficiario di trust ai sensi dell'articolo 73, comma 2, anche se non residenti;*
- h) gli interessi e gli altri proventi derivanti da altri rapporti aventi per oggetto l'impiego del capitale, esclusi i rapporti attraverso cui possono essere realizzati differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto.*

2. Ai fini delle imposte sui redditi:

- a) si considerano similari alle azioni, i titoli e gli strumenti finanziari emessi da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a), b) e d), la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi. Le partecipazioni al capitale o al patrimonio, nonché i titoli e gli strumenti finanziari di cui al periodo precedente emessi da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera d), si considerano similari alle azioni a condizione che la relativa remunerazione sia totalmente indeducibile nella determinazione del reddito nello Stato estero di residenza del soggetto emittente; a tale fine l'ineducibilità deve risultare da una dichiarazione dell'emittente stesso o da altri elementi certi e precisi;*

[b)]

- c) si considerano similari alle obbligazioni: 1) i buoni fruttiferi emessi da società esercenti la vendita a rate di autoveicoli, autorizzate ai sensi dell'articolo 29 del regio decreto-legge 15 marzo 1927, n. 436, convertito nella legge 19 febbraio 1928, n. 510; 2) i titoli di massa che contengono l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo sulla gestione stessa.*

Tale valutazione del legislatore è giustificata dalla circostanza che per quanto riguarda questa categoria di redditi, vi è alla base una stratificazione normativa dovuta anche alla continua evoluzione degli strumenti finanziari, pertanto egli ha ritenuto operare questo tipo di scelta al fine di evitare che potessero sfuggire a tassazione alcuni tipi di remunerazione collegate, magari, a nuove forme di impegno del capitale⁵⁸.

Dunque, si può affermare che l'elemento comune di tale elencazione risiede nel frutto o nel provento normale dell'impiego del capitale, ancorché non determinato o determinabile⁵⁹.

Non essendoci, però, una nozione del reddito di capitale, la dottrina ha tentato di ricostruirla, e a tal proposito ci sono due indirizzi principali.

Un primo indirizzo ha cercato di dare un'entità unitaria a tale categoria⁶⁰, mentre un secondo indirizzo, in maniera del tutto opposta, ha escluso qualunque ipotesi di addivenire ad un disegno organico⁶¹.

Quindi, mentre il primo indirizzo ha ricondotto la nozione di reddito di capitale a quella di frutto civile⁶², identità che si sostanzierebbe su una posizione conservativa della concezione di reddito prodotto nella sua accezione classica, ossia come novella ricchezza derivante da una fonte produttiva a seguito di un rapporto di effetto a causa⁶³; diversamente per altra parte della dottrina⁶⁴, va esclusa ogni esistenza di un rapporto di tipo sinallagmatico tra capitale e reddito, in quanto ben può essere attratta nella sfera della tassazione un'utilità reddituale anche indipendentemente dalla connessione diretta con l'impiego di capitale⁶⁵.

⁵⁸ G. Tremonti, *Aspetti fiscali*, in AA. VV., *Nuove forme di impiego del risparmio e del finanziamento delle imprese: disciplina civile e fiscale*, Milano, 1984, 361.

⁵⁹ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 40.

⁶⁰ F. Marchetti, *Alcune riflessioni sulla nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1990, I, p. 793.

⁶¹ R. Rinaldi, *Contributo allo studio dei redditi di capitale*, Milano, 1989, p. 93.

⁶² F. Marchetti, *Evoluzione e prospettive della tassazione dei redditi finanziari in Italia, (Prima analisi teorico-sistematica dei principi della normativa e delle tendenze di riforma)*, Roma, 1996, p. 139; ID *Alcune riflessioni sulla nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1990, I, p. 786 ss.; F. Gallo, *I redditi di capitale*, op. cit. p. 318.

⁶³ F. Marchetti, *Alcune riflessioni sulla nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1990, I, p. 784.

⁶⁴ R. Lupi, *Gli interessi non derivanti da un impiego di capitale nell'imposizione diretta: dalla natura compensativa al nuovo testo unico*, in *Rass. trib.*, 1987, I, p. 91.

⁶⁵ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 42.

Infine, un'ulteriore parte della dottrina⁶⁶ ha preferito rifarsi ad una nozione di tipo normativo individuando, perciò, i redditi di capitali in quelli espressamente qualificati come tali dal legislatore.

Fatta, quindi, questa breve premessa sulla definizione dei redditi di capitale, l'analisi prosegue sulla struttura che caratterizza gli stessi.

Ebbene, a tal proposito è stata elaborata una tripartizione relativamente alle fattispecie che costituiscono i redditi di capitale.

Va, a tal proposito, preliminarmente precisato che il legislatore ha fissato dei principi e criteri direttivi ai quali attenersi, disponendo all'uopo che il riordino della disciplina di tale tipologia di redditi deve essere conseguito mediante *“una puntuale definizione delle singole fattispecie di reddito, prevedendo norme di chiusura volte a ricomprendere ogni provento derivante dall'impiego di capitale”*⁶⁷.

Ad ogni modo la struttura della categoria dei redditi *de quo* è suddivisa in un'elencazione di fattispecie tipiche produttive di redditi di capitale, indicate rispettivamente dalle lettere che vanno da a) a g-sexies) dell'art. 44, comma 1, del TUIR, oltre che da una disposizione conclusiva *“...avente funzione residuale della categoria e di chiusura”*, la quale è contenuta nella lettera h) di tale articolo che individua quali redditi di capitale: *“gli interessi e gli altri proventi derivanti da altri rapporti aventi per oggetto l'impiego del capitale, esclusi i rapporti attraverso cui possono essere realizzati differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto”*⁶⁸.

Si precisa che in dottrina⁶⁹ sono stati formulati, relativamente alle diverse tipologie dei redditi di capitale, due insiemi normativi omogenei e al contempo complementari, che comprendono rispettivamente: i proventi derivanti da rapporti di finanziamento, intesi nella loro accezione più ampia, e i proventi

⁶⁶ R. Rinaldi, *Contributo allo studio dei redditi di capitale*, Milano, 1989, p. 291.

⁶⁷ Art. 1, comma 3, D.Lgs. n. 461/97.

⁶⁸ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 50.

⁶⁹ L. Castaldi, *I redditi di capitale*, in AA. VV., *Imposta sul reddito delle persone fisiche*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto tributario*, F. Tesaurò (a cura di), Torino, 1994, p. 228.

derivanti da rapporti partecipativi. Mentre una terza categoria è rinvenibile dai proventi derivanti dagli atti di gestione⁷⁰.

Perciò, con riferimento alla prima categoria, ossia quella relativa agli interessi derivanti da rapporti di finanziamento, essa risulta costituita dai proventi che sono riconducibili ad un'ampia nozione dell'interesse, ossia dai corrispettivi concordati negozialmente per il temporaneo trasferimento a terzi della disponibilità di un capitale⁷¹.

Ciò che accomuna tale tipologia è la predeterminazione negoziale relativa all'ammontare e, quindi, alla loro certezza giuridica⁷².

Relativamente, poi, alla seconda categoria, ossia a quella degli utili derivanti da rapporti di partecipazione, essa è data dai proventi derivanti dai cd. rapporti di partecipazione ad iniziative economiche altrui, i quali sono caratterizzati dall'eventualità, in quanto condizionati dai risultati delle iniziative alle quali si partecipa e dalle determinazioni del soggetto che le pone in essere⁷³.

Infine, con riferimento agli altri proventi che derivano, appunto, dall'impiego di capitale e che costituiscono, pertanto, la terza categoria, è possibile inquadrarli nei cd. "differenziali positivi", i quali possono realizzarsi tra le somme comunque erogate ed i proventi conseguiti al termine del rapporto negoziale⁷⁴.

Si tiene, comunque, a sottolineare che la suddetta categoria ben può manifestarsi e nel campo delle operazioni di finanziamento e in quello dei rapporti di partecipazione.

⁷⁰ P. Boria, *Il sistema tributario*, UTET, 2008, p. 225-226.

⁷¹ Si tratta dei proventi derivanti cd. "rapporti di finanziamento" i quali trovano le loro principali manifestazioni in quelli derivanti da contratti di mutuo, deposito e conto corrente nonché da obbligazioni e titoli similari.

⁷² G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 50.

⁷³ Si tratta, precisamente, degli utili derivanti dalla partecipazione in società ed enti soggetti ad IRES, nonché in quelli derivanti all'associato da rapporti di associazione in partecipazione con apporto non costituito da prestazione di lavoro o da contratti (di cd. cointeressenza) previsti dall'art. 2554, comma 1, c.c.

⁷⁴ S. La Rosa, *Principi di diritto tributario*, Giappichelli, Torino, 2012, p. 68 ss. Un'altra dottrina individua, come terzo insieme normativo, "gli altri proventi derivanti da atti di gestione del capitale". P. Boria, *Il sistema tributario*, UTET, 2008, p. 225-226, il quale ritenendo che i redditi di capitale sono caratterizzati dall'impiego di un capitale pecuniario mediante una pluralità di scelte negoziali di investimento consistenti nell'affidamento del capitale a terzi a fronte di una utilità economica a carattere periodico, riconduce le fattispecie dei redditi di capitale nell'ambito dei "redditi da atto".

Quanto appena detto comporta, tuttavia, dei problemi relativamente alla corretta individuazione della linea di confine esistente tra il reddito di capitale, che proprio perché tale, è sempre tassabile, e la plusvalenza (*capital gain*) che, diversamente, è tassabile solo nei casi in cui rientri tra le ipotesi dei cd. redditi diversi⁷⁵.

E a tal proposito va evidenziato che mentre l'assenza di ogni elemento aleatorio rispetto alla determinazione dell'utilità economica ritraibile dalla gestione del capitale connota i redditi di capitale, nella categoria dei redditi diversi sono, invece, ricomprese le plusvalenze indeterminabili a priori e definiti sulla base di avvenimenti imprevedibili e aleatori.

Si avrà, pertanto, reddito di capitale quando i proventi costituiscono il frutto di una unitaria operazione economica, mentre si avrà guadagno di capitale (o *capital gain*) quando l'utile scaturisce da due distinte operazioni, ossia di investimento e disinvestimento, le quali siano formalmente autonome. Ciò comporta di conseguenza un guadagno di capitale, perciò l'eventuale differenziale positivo derivante dall'acquisto e successiva vendita di partecipazioni sociali, rientrerebbe nei redditi diversi invece che nei redditi di capitale⁷⁶.

In ultimo, per completezza d'esposizione va evidenziato che i proventi indicati nell'art. 44 del TUIR possono essere definiti tali esclusivamente qualora non vengano conseguiti nell'esercizio di un'impresa commerciale, da società in nome collettivo o in accomandita semplice.

3.2 Regime impositivo

In primis va precisato che relativamente ai redditi di capitale, come si è già avuto modo di osservare in precedenza, essi non vengono definiti

⁷⁵ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 51.

⁷⁶ R. Esposito, *I redditi di capitale*, in Miccinesi (a cura di), *Commento agli interventi di riforma tributaria*, Padova, 1999, p. 474.

esplicitamente dalla normativa fiscale. Pertanto, la loro disciplina e individuazione viene demandata agli artt. 44 e 45 del TUIR, che determinano caso per caso anche le principali regole di tassazione.

Risulta importante evidenziare come da un punto di vista impositivo, tale tipologia di redditi è sottoposta a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o a regimi fiscali sostitutivi⁷⁷.

Ad ogni modo, con riferimento alla tassazione, la disciplina applicata ha sempre seguito tre fondamentali regole, precisamente la tassazione al lordo delle spese, la rilevanza del principio di cassa e la presunzione di fruttuosità.

Per quanto riguarda la tassazione al lordo delle spese, essa è abbastanza semplice, in tal caso il reddito imponibile è costituito dall'ammontare lordo percepito nel periodo d'imposta o nel quale si presume percepito a norma dell'art. 45 del TUIR⁷⁸.

Pertanto, tale sistema di determinazione in base al quale avviene la tassazione "... senza alcuna deduzione ..."⁷⁹, ossia al lordo delle spese eventualmente sostenute dal contribuente per il loro conseguimento, risulta coerente con la tesi della riconducibilità dei proventi alla normale fruttuosità del capitale, ossia il reddito prodotto senza necessità di una specifica attività del contribuente⁸⁰ e, quindi, di un'ipotesi reddituale da discriminare qualitativamente rispetto al reddito prodotto da un'attività⁸¹.

Tuttavia, relativamente a tale sistema impositivo, sono stati, da parte della dottrina, sollevati dubbi di incostituzionalità, dovendosi considerare le spese sostenute per la produzione dei redditi di capitale⁸² come spese inerenti alla produzione del reddito stesso e come tali idonee a incidere sulla capacità contributiva del contribuente⁸³.

⁷⁷ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 51.

⁷⁸ A. Fantozzi, *Il diritto tributario*, UTET, 2003, p. 822.

⁷⁹ Art. 45, comma 1, del TUIR.

⁸⁰ F. Marchetti, *Il risparmio nel sistema delle imposte sui redditi*, Giuffrè, Milano, 1997, p. 88.

⁸¹ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 51.

⁸² Ad es. le commissioni bancarie per l'incasso delle cedole di interessi o dei dividendi delle azioni.

⁸³ Cfr. A. Lovisolo, *Il sistema impositivo dei dividendi*, Padova, 198, p. 197 ss. In senso adesivo L. Tosi, *Il requisito di effettività*, in *La capacità contributiva*, F. Moschetti (a cura di), vol. I, tomo I del *Trattato di diritto tributario*, diretto da A. Amatucci; L. Castaldi, *I redditi di capitale*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto tributario*, diretto da F. Tesauro, Torino, 1994, p. 231.

Diversamente, c'è chi ha osservato che l'imposizione "senza alcuna deduzione" appare rispettosa della sostanza giuridico-economica della fattispecie, ossia del reddito effettivamente prodotto. Basti pensare che il riconoscimento delle spese sostenute in occasione della produzione del reddito di capitale, potrebbe introdurre nell'ordinamento un elemento di irrazionalità, se lo si confronta con la categoria dei redditi diversi di natura finanziaria. Difatti per tale ultima categoria di redditi, le spese sostenute risultano essenziali ai fini della realizzazione del reddito. Alla luce di quanto appena affermato, si avrebbe come conseguenza una collocazione sullo stesso piano di due fattispecie economicamente e giuridicamente diverse⁸⁴.

Altro aspetto critico, relativamente a tale regime, è rappresentato dalla circostanza che esso non consente l'adeguamento del valore del capitale all'inflazione, e ciò determina l'ineducibilità della perdita di valore subita dal capitale dato a mutuo, svilitosi a causa del deprezzamento della moneta⁸⁵.

Passando, invece, al secondo regime impositivo, ossia a quello relativo al principio di cassa, si precisa che secondo tale impostazione i redditi di capitale assumono rilevanza nel periodo di imposta in cui vengono percepiti, vale a dire che essi sono parte del reddito complessivo del periodo d'imposta in cui sono stati percepiti, senza alcuna deduzione.

Per quanto su affermato, ciò che rileva non è quindi il reddito maturato bensì l'importo effettivamente incassato.

Inoltre, a tal proposito si precisa che il termine della percezione, come sostenuto dalla dottrina, non deve esaurirsi nel materiale incasso, bensì nel senso di "*acquisizione definitiva dell'effettiva disponibilità giuridica del diritto*", conseguentemente la produzione della nuova ricchezza tassabile potrà quindi avvenire anche attraverso il compimento di atti di disposizione del diritto⁸⁶.

⁸⁴ F. Marchetti, *Il risparmio nel sistema delle imposte sui redditi*, Giuffrè, Milano, 1997, p. 90.

⁸⁵ S. Pansieri, *I redditi di capitale*, in G. Falsitta, (a cura di), *Manuale di diritto tributario. Parte speciale*, Padova, 2008, p. 137.

⁸⁶ G. Falsitta, *Le plusvalenze nel sistema dell'imposta mobiliare*, Milano, 1966, p. 106 ss.

In ultima analisi, come sostenuto in una circolare dell'Agenzia delle entrate⁸⁷, bisogna individuare il momento di percezione in quello in cui il provento esce dalla sfera di disponibilità dell'erogante per entrare nel compendio patrimoniale del percettore.

Infine, relativamente all'ultima regola sulla tassazione dei redditi di capitale, vige è la presunzione di fruttuosità. Basti pensare, a tal proposito, che si verificano casi in cui, in parziale deroga al principio di cassa, gli interessi su capitali dati a mutuo si presumono percepiti alle scadenze e nella misura pattuita per iscritto. Verificandosi tale circostanza e qualora non pattuiti per iscritto, gli interessi si presumono percepiti nell'ammontare maturato nel periodo d'imposta, pertanto se la misura non viene pattuita per iscritto, gli interessi si computano al saggio legale *ex art. 45, comma 2, del TUIR*.

Quanto appena affermato è sostanzialmente l'applicazione della presunzione legale relativa, che in quanto tale è, da parte del contribuente, suscettibile di prova contraria.

Ad ogni buon conto, qualora si evinca con certezza, ad esempio da taluni documenti o da specifiche scritture contabili, che gli interessi siano stati corrisposti in un periodo d'imposta diverso da quello risultante dall'atto di mutuo, tale presunzione relativa non potrà essere applicata.

⁸⁷ In tal senso Agenzia delle entrate, circ. n. 326/E del 1997.

4. REDDITI DIVERSI DI NATURA FINANZIARIA

L'art. 67 del TUIR contempla la categoria dei redditi diversi⁸⁸ riguardanti una serie di ipotesi reddituali eterogenee, tale tipologia di redditi ha carattere

⁸⁸ Art. 67 TUIR – Redditi diversi

1. Sono redditi diversi se non costituiscono redditi di capitale ovvero se non sono conseguiti nell'esercizio di arti e professioni o di imprese commerciali o da società in nome collettivo e in accomandita semplice, né in relazione alla qualità di lavoratore dipendente:

a) le plusvalenze realizzate mediante la lottizzazione di terreni, o l'esecuzione di opere intese a renderli edificabili, e la successiva vendita, anche parziale, dei terreni e degli edifici;

b) le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di beni immobili acquistati o costruiti da non più di cinque anni, esclusi quelli acquisiti per successione e le unità immobiliari urbane che per la maggior parte del periodo intercorso tra l'acquisto o la costruzione e la cessione sono state adibite ad abitazione principale del cedente o dei suoi familiari, nonché, in ogni caso, le plusvalenze realizzate a seguito di cessioni a titolo oneroso di terreni suscettibili di utilizzazione edificatoria secondo gli strumenti urbanistici vigenti al momento della cessione. In caso di cessione a titolo oneroso di immobili ricevuti per donazione, il predetto periodo di cinque anni decorre dalla data di acquisto da parte del donante;

c) le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate. Costituisce cessione di partecipazioni qualificate la cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, e di ogni altra partecipazione al capitale od al patrimonio delle società di cui all'articolo 5, escluse le associazioni di cui al comma 3, lettera c), e dei soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a), b) e d), nonché la cessione di diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, qualora le partecipazioni, i diritti o titoli ceduti rappresentino, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2 o al 20 per cento ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5 o al 25 per cento, secondo che si tratti di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale disposizione si applica dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore alle percentuali suindicate. Sono assimilate alle plusvalenze di cui alla presente lettera quelle realizzate mediante: 1) cessione di strumenti finanziari di cui alla lettera a) del comma 2 dell'articolo 44 quando non rappresentano una partecipazione al patrimonio; 2) cessione dei contratti di cui all'articolo 109, comma 9, lettera b), qualora il valore dell'apporto sia superiore al 5 per cento o al 25 per cento del valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato prima della data di stipula del contratto secondo che si tratti di società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni. Per le plusvalenze realizzate mediante la cessione dei contratti stipulati con associanti non residenti che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 44, comma 2, lettera a), ultimo periodo, l'assimilazione opera a prescindere dal valore dell'apporto; 3) cessione dei contratti di cui al numero precedente qualora il valore dell'apporto sia superiore al 25 per cento dell'ammontare dei beni dell'associante determinati in base alle disposizioni previste del comma 2 dell'articolo 47 del citato testo unico;

c-bis) le plusvalenze, diverse da quelle imponibili ai sensi della lettera c), realizzate mediante cessione a titolo oneroso di azioni e di ogni altra partecipazione al capitale o al patrimonio di società di cui all'articolo 5, escluse le associazioni di cui al comma 3, lettera c), e dei soggetti di cui all'articolo 73, nonché di diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni. Sono assimilate alle plusvalenze di cui alla presente lettera quelle realizzate mediante: 1) cessione dei contratti di cui all'articolo 109, comma 9, lettera b), qualora il valore dell'apporto sia non superiore al 5 per cento o al 25 per cento del valore del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato prima della data di stipula del contratto secondo che si tratti di società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni; 2) cessione dei contratti di cui alla lettera precedente qualora il valore dell'apporto sia non superiore al 25 per cento dell'ammontare dei beni dell'associante determinati in base alle disposizioni previste dal comma 2 dell'articolo 47;

c-ter) le plusvalenze, diverse da quelle di cui alle lettere c) e c-bis), realizzate mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di titoli non rappresentativi di merci, di certificati di massa, di valute estere, oggetto di cessione a termine o rivenienti da depositi o conti correnti, di metalli preziosi, sempreché siano allo stato grezzo o monetato, e di quote di partecipazione ad organismi d'investimento collettivo. Agli effetti dell'applicazione della presente lettera si considera cessione a titolo oneroso anche il prelievo delle valute estere dal deposito o conto corrente;

c-quater) i redditi, diversi da quelli precedentemente indicati, comunque realizzati mediante rapporti da cui deriva il diritto o l'obbligo di cedere od acquistare a termine strumenti finanziari, valute, metalli preziosi o merci ovvero di ricevere o effettuare a termine uno o più pagamenti collegati a tassi di interesse, a quotazioni o valori di strumenti finanziari, di valute estere, di metalli preziosi o di merci e ad ogni altro parametro di natura finanziaria. Agli effetti dell'applicazione della presente lettera sono considerati strumenti finanziari anche i predetti rapporti;

c-quinquies) le plusvalenze ed altri proventi, diversi da quelli precedentemente indicati, realizzati mediante cessione a titolo oneroso ovvero chiusura di rapporti produttivi di redditi di capitale e mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di crediti pecuniari o di strumenti finanziari, nonché quelli realizzati mediante rapporti attraverso cui possono essere conseguiti differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto;

d) le vincite delle lotterie, dei concorsi a premio, dei giochi e delle scommesse organizzati per il pubblico e i premi derivanti da prove di abilità o dalla sorte nonché quelli attribuiti in riconoscimento di particolari meriti artistici, scientifici o sociali;

e) i redditi di natura fondiaria non determinabili catastalmente, compresi quelli dei terreni dati in affitto per usi non agricoli;

f) i redditi di beni immobili situati all'estero;

g) i redditi derivanti dall'utilizzazione economica di opere dell'ingegno, di brevetti industriali e di processi, formule e informazioni relativi ad esperienze acquisite in campo industriale, commerciale o scientifico, salvo il disposto della lettera b) del comma 2 dell'articolo 53;

h) i redditi derivanti dalla concessione in usufrutto e dalla sublocazione di beni immobili, dall'affitto, locazione, noleggio o concessione in uso di veicoli, macchine e altri beni mobili, dall'affitto e dalla concessione in usufrutto di aziende; l'affitto e la concessione in usufrutto dell'unica azienda da parte dell'imprenditore non si considerano fatti nell'esercizio dell'impresa, ma in caso di successiva vendita totale o parziale le plusvalenze realizzate concorrono a formare il reddito complessivo come redditi diversi;

h-bis) le plusvalenze realizzate in caso di successiva cessione, anche parziale, delle aziende acquisite ai sensi dell'articolo 58;

h-ter) la differenza tra il valore di mercato e il corrispettivo annuo per la concessione in godimento di beni dell'impresa a soci o familiari dell'imprenditore;⁽¹⁾

i) i redditi derivanti da attività commerciali non esercitate abitualmente;

l) i redditi derivanti da attività di lavoro autonomo non esercitate abitualmente o dalla assunzione di obblighi di fare, non fare o permettere;

m) le indennità di trasferta, i rimborsi forfetari di spesa, i premi e i compensi erogati ai direttori artistici ed ai collaboratori tecnici per prestazioni di natura non professionale da parte di cori, bande musicali e filo-drammatiche che perseguono finalità dilettantistiche, e quelli erogati nell'esercizio diretto di attività sportive dilettantistiche dal CONI, dalle Federazioni sportive nazionali, dall'Unione Nazionale per l'Incremento delle Razze Equine (UNIRE), dagli enti di promozione sportiva e da qualunque organismo, comunque denominato, che persegue finalità sportive dilettantistiche e che da essi sia riconosciuto. Tale disposizione si applica anche ai rapporti di collaborazione coordinata e continuativa di carattere amministrativo-gestionale di natura non professionale resi in favore di società e associazioni sportive dilettantistiche;⁽²⁾

n) le plusvalenze realizzate a seguito di trasformazione eterogenea di cui all'articolo 171, comma 2, ove ricorrono i presupposti di tassazione di cui alle lettere precedenti. 1-bis. Agli effetti dell'applicazione delle lettere c), c-bis) e c-ter) del comma 1, si considerano cedute per prime le partecipazioni, i titoli, gli strumenti finanziari, i contratti, i certificati e diritti, nonché le valute ed i metalli preziosi acquisiti in data più recente; in caso di chiusura o di cessione dei rapporti di cui alla lettera c-quater) si considerano chiusi o ceduti per primi i rapporti sottoscritti od acquisiti in data più recente. 1-ter. Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di valute estere rivenienti da depositi e conti correnti concorrono a formare il reddito a condizione che nel periodo d'imposta la giacenza dei depositi e conti correnti complessivamente intrattenuti dal contribuente, calcolata secondo il cambio vigente all'inizio del periodo di riferimento sia superiore a cento milioni di lire per almeno sette giorni lavorativi continui. 1-quater. Fra le plusvalenze e i redditi di cui alle lettere c-ter), c-quater) e c-quinquies) si comprendono anche quelli realizzati mediante rimborso o chiusura delle attività

residuale, in quanto comprende tutta una serie di ipotesi alle quali manca qualche tratto che caratterizza, invece, i redditi rientranti nelle categorie tipiche⁸⁹.

L'espressione stessa redditi diversi fa emergere appunto il carattere eterogeneo e residuale della categoria *de quo*, in cui rientrano proventi diversi tra loro, irriducibili, per un verso o per l'altro, alle altre categorie reddituali⁹⁰ ma che, tuttavia, sono accomunati non solo dalla circostanza di determinare un incremento di ricchezza ma anche dal fatto che, appunto, mancano in tale categoria i requisiti tipici che caratterizzano le altre categorie reddituali.

Questa categoria di redditi è, pertanto, frutto di una scelta del legislatore di elencare tassativamente una serie di fattispecie che si è nel tempo sempre più ampliata a causa della mancanza di una disposizione di chiusura che originariamente era prevista nell'art. 80 del D.P.R. n. 597/1973 in base al quale era attratto a tassazione come reddito diverso, qualunque altro provento redditualmente rilevante, non espressamente annoverato né annoverabile nelle altre categorie reddituali⁹¹.

Perciò inizialmente questa categoria di reddito accoglieva una specifica norma residuale⁹² secondo cui era tassabile a titolo di reddito diverso qualsiasi altro reddito non menzionato nelle categorie precedenti. Tale norma fungeva da nozione onnicomprensiva del reddito ai fini fiscali, e perciò era idonea a ricomprendervi tutte quelle manifestazioni astrattamente qualificabili come reddito⁹³.

finanziarie o dei rapporti ivi indicati, sottoscritti all'emissione o comunque non acquistati da terzi per effetto di cessione a titolo oneroso. Fra le plusvalenze di cui alla lettera c-ter) si comprendono anche quelle di rimborso delle quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio realizzate mediante conversione di quote o azioni da un comparto ad altro comparto del medesimo organismo di investimento collettivo.⁽³⁾

(1) Lettera aggiunta dal D.L. 13 agosto 2011, n. 138.

(2) Comma così modificato dal D.L. 30 dicembre 2008, n. 207.

(3) Comma così modificato dal D.Lgs. 16 aprile 2012, n. 47.

⁸⁹ F. Tesaurò, *Istituzioni di diritto tributario*, Vol. 2 Parte speciale, nona ed., Torino, UTET, 2012.

⁹⁰ R. Lupi, *Diritto tributario. Parte speciale, La determinazione giuridica della capacità economica*, Giuffrè, Milano, 2007, p. 197.

⁹¹ P. Russo, G. Fransonì, L. Castaldi, *Istituzioni di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 2014, p. 376.

⁹² Art. 80, D.P.R. n. 597/1973 rubricato, "Altri redditi" in base al quale: "alla formazione del reddito complessivo, per il periodo d'imposta e nella misura in cui è stato percepito, concorre ogni altro reddito diverso da quelli espressamente considerati dalle disposizioni del presente decreto".

⁹³ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 72.

Successivamente tale norma fu abolita⁹⁴ in quanto considerata troppo generica e si è preferito adottare una metodologia casistica, ampliando così la categoria dei redditi diversi proprio al fine di ricomprendervi numerosi proventi che, pur non rientrando in una delle altre categorie, si riteneva non dovessero sfuggire all'imposizione diretta.

Pertanto, è possibile affermare che l'unica caratteristica comune dei redditi diversi consiste proprio nel non poter essere aggregati, per difetto di uno o più dei relativi presupposti specifici, ad alcun'altra categoria di reddito contemplata dal TUIR.

In dottrina⁹⁵ c'è chi ha ritenuto che non ci troviamo di fronte ad una categoria come le altre bensì ad una elencazione di casi eterogenei, individuati con criteri empirici e puramente arbitrari in cui l'unica nota in comune è negativa, vale a dire quella di non essere stati conseguiti nell'esercizio di imprese commerciali, di lavoro autonomo o in relazione alla qualità di lavoro dipendente.

Mancando quindi una definizione legislativa di reddito, si è cercato di farvi rientrare tutte quelle fattispecie reddituali non rientranti nelle categorie tipiche, generando così una esasperazione del metodo casistico⁹⁶ oltre al fatto di non sembrare di possedere un forte elemento unificante⁹⁷.

Ma tornando alle caratteristiche che distinguono i redditi diversi, è possibile affermare che il presupposto indefettibile è quello che essi non devono essere conseguiti né nell'esercizio di arti o professioni, né nell'esercizio di imprese commerciali e non devono costituire neppure redditi di capitale ai sensi dell'art. 44 del TUIR.

Difatti, come è stato già detto in precedenza, data l'assenza di una matrice comune che li caratterizzi, e che consenta perciò di elaborare una definizione di carattere generale, l'individuazione dei redditi di questa categoria è stata

⁹⁴ Cfr. R. Lupi, *Diritto tributario*, parte speciale, 2000, Milano, p. 38.

⁹⁵ E. De Mita, *Principi di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 2011, p. 207.

⁹⁶ E. De Mita, *Principi di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 2011, p. 208.

⁹⁷ N. d'Amati, *Sistema istituzionale del diritto tributario*, Cacucci, Bari, 2011, p. 119.

effettuata dal legislatore attraverso il metodo casistico, ossia attraverso l'elencazione analitica delle diverse fattispecie in essa rientranti⁹⁸.

Pertanto, per quanto su esposto, possono essere possessori di redditi diversi:

- le persone fisiche residenti, purché il reddito non sia conseguito nell'esercizio di attività di impresa, arti o professioni o in qualità di lavoratore dipendente;
- le società semplici e i soggetti ad essi equiparati ai sensi dell'art. 5, TUIR;
- gli enti non commerciali, se l'operazione da cui deriva il reddito non è effettuata nell'esercizio di impresa commerciale;
- i soggetti non residenti senza stabile organizzazione nel territorio dello Stato, quando il reddito si considera prodotto nel medesimo territorio.

In dottrina c'è chi ritiene che la natura residuale⁹⁹ della norma rende evidente l'impossibilità di riconoscere un presupposto tipico della categoria reddituale.

Quanto appena detto, viene avallato dalla stessa nomenclatura legislativa "redditi diversi" che raccoglie appunto una molteplicità di presupposti di imposta a seconda delle fattispecie espressamente regolate dalla norma tributaria.

Ma vi è di più, al fine di rendere più esaustiva tale nozione di redditi diversi, bisogna aggiungere anche quelli scaturenti dalla mera attività finanziaria di negoziazione, ossia le plusvalenze.

Ad ogni buon conto, si è ritenuto che gli ostacoli concettuali all'imposizione delle plusvalenze derivano in realtà proprio dal loro carattere di occasionalità, dalle difficoltà di accertamento, dall'effetto dell'inflazione, dalla

⁹⁸ G. Falsitta, *Manuale di diritto tributario, Il sistema delle imposte in Italia*. Parte speciale, XI ed., CEDAM, 2016, p. 258.

⁹⁹ G. Falsitta, *Manuale di diritto tributario*. Parte speciale, 2008, Padova, 28 ss.

presenza di rischi e dalla necessità teorica, ma operativamente complessa, di tener conto delle eventuali perdite¹⁰⁰.

Non manca chi al riguardo ha segnalato¹⁰¹ che il regime vigente dal 1973 al 1986 considerava imponibili tutte le plusvalenze caratterizzate dal cd. intento speculativo evidenziando, altresì, che una delle novità concernenti i redditi diversi nel sistema delineato con l'entrata in vigore del TUIR era costituita proprio dalla soppressione della precedente previsione, tra l'altro di rara applicazione, concernente la presunzione relativa, cioè che cioè ammetteva la prova contraria, riguardante le plusvalenze conseguite mediante operazioni speculative.

Si è, pertanto, ritenuto che tale soppressione era stata operata con lo scopo di disancorare la tassabilità della verifica dell'intento speculativo, consentendo un progressivo allargamento del concetto di plusvalenza e quindi, delle fattispecie contenute nell'articolo in questione. Necessaria conseguenza di quanto appena detto è la riduzione dell'imponibilità delle plusvalenze a talune ipotesi limitate nonché specificatamente previste dalla legge.

4.2 La tassazione delle plusvalenze finanziarie

Va preliminarmente precisato che il regime tributario delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni sociali è stato inizialmente disciplinato nel 1984¹⁰² e successivamente dall'attuale art. 67 del TUIR il quale elenca tassativamente le fattispecie reddituali che costituiscono redditi diversi¹⁰³.

¹⁰⁰ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 72.

¹⁰¹ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 74.

¹⁰² Art. 3, comma 11, D.L. n. 853/1984, conv. dalla L. n. 17/1985, che ha inquadrato le plusvalenze stesse tra i redditi diversi di cui all'art. 76, D.P.R. n. 597/1973

¹⁰³ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 75.

Ebbene, fino a prima della riforma avvenuta con il D.Lgs. n. 461/97, le plusvalenze *de quo* realizzate fino a giugno 1998 seguivano due regimi, precisamente il regime analitico¹⁰⁴ ed il regime forfettario¹⁰⁵.

Successivamente vi è stato un riordino della disciplina e conformemente a quanto contenuto nell' art 3, comma 160, L. n. 662/1996 sono stati previsti dei principi e criteri direttivi, rispettivamente:

- la revisione della disciplina dei redditi derivanti da cessione di partecipazioni in società o enti, di altri valori mobiliari, nonché di valute e metalli preziosi;
- l'introduzione di norme di chiusura volte ad evitare arbitraggi fiscali tra fattispecie produttive di redditi di capitali o diversi e quelle produttive di risultati economici equivalenti.

In tal modo, nel rispetto dei principi su elencati è stata ampliata la sfera di imponibilità dei redditi diversi e si è proceduto ad una suddivisione degli stessi in diverse tipologie reddituali sulla base di quattro disposizioni di tipo analitico ed una quinta disposizione con funzione di chiusura.

Pertanto, a seguito della riforma del 1997 si è passati da un regime di tassazione che era visto come un'eccezione, ad un regime, invece, che è considerato una regola. Basti pensare che attualmente tutte le fattispecie di redditi di natura finanziaria che non sono considerate imponibili come i redditi di capitale, sono quindi attratte ad imposizione fra i redditi diversi.

Va precisato che già l'art. 81, ossia l'attuale art. 67 del TUIR considerava imponibili come redditi diversi tutte le tipologie di redditi di natura finanziaria conseguiti al di fuori dell'esercizio dell'impresa non riconducibili nella categoria dei redditi di capitali, abbandonando, quindi, il modello del "reddito-prodotto" a favore di quello "reddito-entrata", per il quale ogni provento

¹⁰⁴ Disciplinato dall'art.2, D.L. n. 27/1991, successivamente abrogato dall'art. 16, comma 1, lett. a), D.Lgs. n. 461/1997.

¹⁰⁵ Disciplinato dall'art.3, D.L. n. 27/1991, successivamente abrogato dall'art. 16, comma 1, lett. a), D.Lgs. n. 461/1997.

differenziale in cui il negozio di impiego del capitale, quando c'è, non si pone come diretta causa produttiva del provento stesso¹⁰⁶.

Pertanto, allo stato attuale, con riferimento al regime impositivo dei redditi *de quo* non è più richiesto né un atto di tipo speculativo, né tantomeno un atto di investimento di un capitale, in quanto sono considerati imponibili, come tali, anche i redditi di natura finanziaria, il cui conseguimento non è ricollegabile non solo ad una rapporto di impiego del capitale, ma neppure all'acquisto ed alla cessione di beni, quali appunto i redditi derivanti da contratti derivati di natura finanziaria¹⁰⁷.

E' stata, perciò, estesa a tutte le fattispecie di redditi di natura finanziaria l'imponibilità ed è stato, altresì, compiuto il processo di affrancamento dal modello del reddito "prodotto" attuato nel 1991 con l'approvazione della riforma della tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazione¹⁰⁸.

Inoltre, è stata ampliata la sfera di imponibilità attraverso la revisione delle fattispecie di carattere analitico già esistenti e, altresì, attraverso l'introduzione di tre nuove fattispecie di cui due di carattere analitico ed una di chiusura, prevedendo quindi le sotto elencate fattispecie imponibili:

- le plusvalenze operanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate di cui all'art. 67, lett. c) del TUIR;
- le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di azioni e di ogni altra partecipazione al capitale o al patrimonio di società di cui all'art. 5 del TUIR, escluse le associazioni professionali *ex art. 67, lett. c-bis*) del TUIR;
- le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di titoli non rappresentativi di merci, certificati di massa, valute estere, metalli preziosi, sempreché siano allo stato grezzo o

¹⁰⁶ Cfr. F. Gallo, *Il reddito di capitale come frutto economico*, in *Il fisco* n. 20 del 18 maggio 1998, p. 6520.

¹⁰⁷ G. Escalar, *Riordino della tassazione dei redditi diversi*, in AA. VV., *Commento agli interventi di riforma tributaria*, 1999, 549 ss.

¹⁰⁸ D.L. n. 27/1991, convertito con modificazioni dalla L. 25 marzo 1991, n. 102.

- monetato e di quote di partecipazioni ad organismi di investimento collettivo qualificate di cui alla lett. *c-ter*) del TUIR;
- redditi realizzati mediante rapporti da cui deriva il diritto o l'obbligo di cedere od acquistare a termine strumenti finanziari qualificati di cui alla lett. *c-quater*) del TUIR;
 - nonché le plusvalenze ed altri proventi realizzati mediante cessione a titolo oneroso ovvero chiusura di rapporti produttivi di redditi di capitale e mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di crediti pecuniari o di strumenti finanziari nonché quelli realizzati mediante rapporti, attraverso i quali possono essere conseguiti differenziali positivi o negativi in dipendenza di un evento incerto qualificato di cui alla lett. *c-quinquies*) del TUIR.

Infine, per quanto riguarda le differenze maggiormente rilevanti che riguardano le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di titoli partecipativi, queste possono riassumersi nei punti che seguono:

- abolizione del regime forfettario di determinazione della plusvalenza;
- soppressione della norma che escludeva da tassazione le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate di cui alla lettera *c-bis*) del previgente art. 81 del TUIR possedute da più di 15 anni e nell'adozione di nuovi criteri per individuare le cessioni di partecipazioni qualificate;
- fissazione di nuove aliquote dell'imposta sostitutiva in misura pari al 27 per cento, in caso di cessione di partecipazioni qualificate, e al 12,50 per cento, in caso di cessioni di partecipazioni non qualificate;
- possibilità di compensare le plusvalenze con le minusvalenze nell'ambito delle due masse;

- soppressione del criterio della rivalutazione del costo o del valore di acquisto, tranne quanto stabilito per il regime transitorio;
- irrilevanza, ai fini del computo delle partecipazioni qualificate, della circostanza che per le partecipazioni fossero state acquisite per successione;
- introduzione, ai fini dell'applicazione del criterio della rilevanza delle cessioni nell'arco dei dodici mesi, del principio in base al quale si deve fare riferimento al momento in cui il contribuente, anche per un solo giorno, possieda una percentuale superiore a quelle previste nella lettera c).

Va, in ultimo, evidenziato che è stato introdotto il comma 1 del TUIR, alla lett. *c-quinquies*, al fine di attrarre ad imposizione tutte quelle diverse tipologie di plusvalenze, di differenziali e di altri proventi che, non essendo inquadrabili in nessuna delle precedenti fattispecie di carattere analitico, sfuggirebbero alla tassazione.

La suddetta norma svolge una funzione di chiusura per evitare che il contribuente potesse sottrarsi all'imposizione.

4.3 Le plusvalenze immobiliari e i capital gains

Tra le tipologie di redditi diversi, si annoverano le plusvalenze immobiliari e le plusvalenze dei titoli (*capital gains*)¹⁰⁹.

Ebbene, con riferimento alle prime, esse sono disciplinate dalle lettere a), b), c) e *c-bis*) dell'art. 67 del TUIR sono accomunate dal fatto che la ricchezza, tramite esse colpita, deriva da dismissioni patrimoniali ed è, pertanto, riconducibile al *genus* delle plusvalenze¹¹⁰.

¹⁰⁹ F. Tesauro, *Istituzioni di diritto tributario*, Vol. 2 Parte speciale, nona ed., Torino, UTET, 2012.

¹¹⁰ Differenza tra costo di acquisto e corrispettivo percepito dalla dismissione.

Andando nello specifico, le lettere a) e b) della normativa in esame, riguardano beni immobili, mentre le lettere c) e c-bis) riguardano i titoli partecipativi.

Va precisato che la lett. a) assoggetta a prelievo le plusvalenze realizzate mediante lottizzazione di terreni o l'esecuzione di opere intese a renderli edificabili e la successiva vendita¹¹¹.

Invece, la lett. b) prevede la tassabilità delle plusvalenze realizzate mediante cessione di beni a titolo oneroso di beni immobili acquistati o costruiti da non più di cinque anni¹¹².

Sempre la lett. b) prevede, altresì, la tassabilità, come redditi diversi, delle plusvalenze realizzate mediante la cessione a titolo oneroso di terreni edificabili¹¹³.

In conclusione, non va sottaciuto l'intervento realizzato con la Legge n. 266/2005¹¹⁴, la quale ha introdotto un regime sostitutivo per la tassazione delle plusvalenze realizzate ai sensi della summenzionata lett. b).

In particolare, l'art. 1, commi 496 - 498 della Legge *de quo*, ha previsto che, su richiesta della parte venditrice resa al notaio, in deroga a quanto previsto dal TUIR, sulle plusvalenze in questione si applica un'imposta sostitutiva dell'imposta sul reddito del 12,50%. A seguito della richiesta il notaio provvede anche all'applicazione e al versamento dell'imposta sostitutiva della plusvalenza, ricevendo la provvista dal cedente.

Relativamente, invece, alle plusvalenze dei titoli, si precisa che in tale tipologia di redditi rientrano le plusvalenze realizzate con la cessione di

¹¹¹ Tale fattispecie, quindi, è idonea ad attrarre a tassazione non qualsiasi plusvalore conseguito tramite la cessione di un terreno o di un edificio sopra esso costruito, bensì il solo guadagno frutto di attività (lottizzazione o esecuzione di opere e successiva vendita di terreni od edifici) che, per la loro natura o consecuzione, denotano, se non un intento lucrativo, quantomeno la profusione di energie da parte del soggetto passivo.

¹¹² In tal modo vengono colpite ipotesi di realizzo di plusvalenze che, per la dinamica della loro realizzazione, denotano in sé un intento speculativo del soggetto. Ciò trova conferma nell'espressa esclusione dall'imposizione, contenuta nella medesima disposizione, delle plusvalenze derivanti dalla cessione, sempre infraquinquennale, degli immobili acquisiti per successione e donazione e delle abitazioni adibite a residenza, per definizione non realizzate con fine speculativo.

¹¹³ In tal caso, il legislatore prescinde non solo dall'intento speculativo del soggetto, ma persino dallo svolgimento di qualsiasi attività da parte del cedente.

¹¹⁴ Legge 23 dicembre 2005, n. 266 - *Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2006)*, pubblicata in Gazzetta Ufficiale n. 302 del 29 dicembre 2005 - Supplemento ordinario n. 211

partecipazioni sociali, titoli e strumenti finanziari, meglio conosciute come *capital gains*¹¹⁵.

Va all'uopo ricordato quanto già detto nei paragrafi precedenti relativamente al reddito di capitali, precisamente che mentre sono reddito di capitale i frutti dei titoli azionari e obbligazionari (dividendi e interessi), danno invece origine a redditi diversi i *capital gains*, cioè le plusvalenze che vengono realizzate quando un titolo viene venduto ad un prezzo superiore a quello di acquisto.

Restringendo l'analisi alle fattispecie più rilevanti, ossia la cessione dei titoli partecipativi, è possibile distinguere fra partecipazioni qualificate e partecipazioni non qualificate. Tale distinzione si ripercuote sia sulla tassazione dei frutti che sulla tassazione delle plusvalenze¹¹⁶.

Più specificatamente, si definiscono qualificate le partecipazioni che rappresentano una percentuale superiore al 2 o al 20% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, ovvero al 5 o al 25% del capitale o del patrimonio, a seconda che si tratti, rispettivamente, di titoli quotati in mercati regolamentati italiani o esteri, ovvero di altre partecipazioni di cui all'art. 67, primo comma, lett. c). Le partecipazioni di entità inferiore alle suddette percentuali si considerano, invece, non qualificate *ex lett. c-bis*).

Tra i redditi diversi rientrano, inoltre, anche le plusvalenze realizzate con la cessione di titoli obbligazionari e strumenti finanziari in genere, ad esempio, titoli di Stato, di cui alla lett. *c-ter*).

Le lettere *c-quater* e *c-quinquies*, infine, contengono due disposizioni a carattere residuale. Mentre la prima riconduce alla categoria in esame i redditi che, seppure non tipizzati, siano comunque realizzati mediante rapporti da cui deriva il diritto e l'obbligo di cedere o acquistare a termine i c.d. strumenti finanziari; alla seconda, invece, possono essere ricondotti i proventi dei c.d. prodotti finanziari derivati, nei quali i differenziali positivi si realizzano solo in dipendenza di un evento incerto. Quest'ultima fattispecie si rapporta,

¹¹⁵ F. Tesaro, *Istituzioni di diritto tributario*, Vol. 2 Parte speciale, nona ed., Torino, UTET, 2012.

¹¹⁶ A. Viotto, *Le plusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni sociali ecc.*, in AA.VV., *Imposta reddito persone fisiche. Giur. sist. dir. trib.*, diretta da F. Tesaro, vol. II, Torino.

evidentemente, alla definizione residuale di reddito di capitale di cui all'art. 44 del TUIR, lett. h), ma se ne differenzia per essere i relativi proventi incerti nella misura e nell'effettività della loro percezione al momento in cui viene perfezionato il relativo contratto.

Infine, per completezza d'analisi va specificato che a partire dal 1° gennaio 2004 si qualificano come redditi diversi anche le plusvalenze derivanti dalla cessione di contratti di associazione in partecipazione con apporto di capitale nonché le plusvalenze realizzate mediante la cessione di strumenti finanziari assimilati alle azioni.

4.4 Gli altri redditi diversi

L'art. 67 del TUIR, inoltre, dalla lett. d) alla lett. n) elenca gli altri casi di redditi diversi, la cui determinazione è demandata agli artt. 67-71¹¹⁷.

Stando, quindi, alla su detta previsione normativa, tra gli altri redditi diversi che per la loro eterogeneità non possono essere ulteriormente raggruppati¹¹⁸, vi sono i:

- proventi delle vincite alle lotterie, concorsi a premio, giochi e scommesse organizzati per il pubblico e premi derivanti da prove di abilità o dalla sorte, nonché quelli attribuiti in riconoscimento di particolari meriti artistici, scientifici e sociali di cui alla lett. d).
- redditi di natura fondiaria non determinabili catastalmente¹¹⁹ di cui all' art. 67, lett. e), del TUIR e redditi di beni immobili situati all'estero e per i quali si dovrà fare riferimento alla valutazione effettuata nello Stato estero, di cui alla lett. f);

¹¹⁷ G. Falsitta, *Corso istituzionale di diritto tributario*, CEDAM, Milano, 2012, p. 472.

¹¹⁸ G. Falsitta, *Manuale di diritto tributario*, parte speciale, *Il sistema delle imposte in Italia*, CEDAM, 2016, p. 273.

¹¹⁹ Rientrano in tale tipologia i beni immobili situati in Italia, ma non iscritti in catasto con l'attribuzione di rendita, beni immobili in affitto per usi non agricoli.

- redditi derivanti dall'utilizzazione economica di opere dell'ingegno, di brevetti industriali e di processi, formule e informazioni relative ad esperienze acquisite in campo industriale, commerciale o scientifico, allorché percepiti da soggetti diversi dagli autori o dagli inventori di cui alla lett. g);
- redditi provenienti dalla concessione in usufrutto e dalla sublocazione di beni immobili e dall'affitto, locazione, noleggio o concessione in uso di veicoli, macchine ed altri beni mobili di cui alla lett. h); le plusvalenze realizzate in caso di successiva cessione, anche parziale, delle aziende acquisite ai sensi dell'articolo 58 di cui alla lett. h-*bis*); la differenza tra il valore di mercato e il corrispettivo annuo per la concessione in godimento di beni dell'impresa a soci o familiari dell'imprenditore di cui alla lett. h-*ter*)¹²⁰;
- redditi derivanti da attività commerciali e di lavoro autonomo non esercitate abitualmente di cui alla lett. i) ed l);
- le indennità di trasferta, i rimborsi forfetari di spesa, i premi e i compensi erogati ai direttori artistici ed ai collaboratori tecnici per prestazioni di natura non professionale da parte di cori, bande musicali e filo-drammatiche che perseguono finalità dilettantistiche, e quelli erogati nell'esercizio diretto di attività sportive dilettantistiche dal CONI, dalle Federazioni sportive nazionali, dall'Unione Nazionale per l'Incremento delle Razze Equine (UNIRE), dagli enti di promozione sportiva e da qualunque organismo, comunque denominato, che persegua finalità sportive dilettantistiche e che da essi sia riconosciuto di cui alla lett. m)¹²¹.

¹²⁰ Le lett. h-*bis* e h-*ter* sono state aggiunte dal D.L. 13 agosto 2011, n. 138.

¹²¹ Comma così modificato dal D.L. 30 dicembre 2008, n. 207. Tale disposizione si applica anche ai rapporti di collaborazione coordinata e continuativa di carattere amministrativo-gestionale di natura non professionale resi in favore di società e associazioni sportive dilettantistiche.

- le plusvalenze realizzate a seguito di trasformazione eterogenea di cui all'art. 171, comma 2, ove ricorrono i presupposti della relativa tassabilità¹²².

Nella elencazione appena fatta, rientrano anche i redditi derivanti dall'affitto e dalla concessione in usufrutto dell'unica azienda da parte dell'imprenditore nonché le eventuali plusvalenze realizzate a fronte della vendita della predetta azienda di cui alla lett. h)¹²³.

Conclusivamente si può affermare che nella categoria *de quo* vi sono redditi simili o prossimi ai redditi fondiari, di capitale, di lavoro autonomo, d'impresa, ma privi di un requisito tipico della categoria, e perciò iscritti al novero dei redditi diversi¹²⁴.

Perciò, l'elencazione appena fatta è frutto di una divisione in gruppi delle singole fattispecie fatta in ragione di alcuni profili caratterizzanti comuni o, comunque, perché talmente eterogenei tanto da essere ricondotti a tale categoria in chiave di residualità dato che alcuni fattispecie si caratterizzano proprio per l'occasionalità del loro conseguimento: è il caso delle categorie di cui alla lett. d), alla lett. h e alla lett. h-ter, nonché i proventi conseguiti per effetto di fatti, atti e attività qualificabili come illecito civile, penale o amministrativo se non altrimenti classificabili nelle altre categorie di reddito *ex art. 36 del D.L. n. 223/2006*¹²⁵.

Va, infine, precisato che un ruolo di chiusura dall'ambito impositivo dei redditi diversi assume la lett. l) dell'art. 67 del TUIR, che riconduce a tassazione i "*redditi derivanti ... dall'assunzione di obblighi di fare, non fare o permettere*".

Difatti, tale tipologia reddituale trarrebbe origine dall'assunzione di un obbligo da parte del contribuente che si vincolerebbe ad effettuare una

¹²² Comma così modificato dal D.Lgs. 16 aprile 2012, n. 47.

¹²³ Tutti i proventi citati non si considerano realizzati nell'esercizio dell'impresa, ma concorrono a formare il reddito complessivo quali redditi diversi e come tali, quindi, non possono beneficiare della rateizzazione della tassazione prevista dall'art. 86 del TUIR, ma solo della tassazione separata di cui all'art. 17, lett. g), del TUIR.

¹²⁴ F. Tesaro, *Istituzioni di diritto tributario*, Vol. 2 Parte speciale, nona ed., Torino, UTET, 2012.

¹²⁵ P. Russo, G. Franson, L. Castaldi, *Istituzioni di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 2014, p. 378.

prestazione che non rientra in alcuna attività di lavoro autonomo o di impresa, a non adottare un comportamento economico che sarebbe, altrimenti, libero di porre in essere, e, infine, a limitare un proprio diritto consentendo ad altri di goderne in ipotesi diverse da quelle che già trovano tipizzazione nelle altre categorie reddituali.

Pertanto, tale previsione normativa, data la sua genericità oltre che la sua indeterminatezza, è suscettibile quindi di attrarre anche altre fattispecie non *aliunde* più compiutamente descritte dal legislatore tributario¹²⁶, garantendo in tal modo una maggiore elasticità al sistema.

¹²⁶ P. Russo, G. Frasoni, L. Castaldi, *Istituzioni di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 2014, p. 376.

CAPITOLO II

FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

1. Introduzione – 2. Natura e caratteristiche del fondo comune di investimento – 3. La struttura organizzativa dei fondi comuni d’investimento – 4. Gestione dei fondi comuni di investimento: SGR e SICAV – 5. Tipologie e classificazione dei fondi – 5.1 Fondi chiusi e fondi aperti – 5.2 Fondi armonizzati e non armonizzati – 6. Regime fiscale – 6.1 La riforma dei fondi comuni d’investimento: excursus normativo – 6.2 Fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano: risultato della gestione – 6.3 Esenzione IVA – 6.4 Gli OICR italiani: aspetti fiscali

1. INTRODUZIONE

Va preliminarmente specificato che i fondi comuni di investimento sono Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) che raccolgono il denaro dei risparmiatori, i quali affidano la gestione dei propri risparmi ad una società di gestione del risparmio (SGR) con personalità giuridica e capitale distinti da quelli del fondo e della quale analizzeremo gli aspetti principali nel proseguo del presente lavoro.

Precisamente il fondo comune d’investimento è “il patrimonio autonomo raccolto, mediante una o più emissioni di quote, tra una pluralità di investitori con finalità di investire lo stesso sulla base di una predeterminata politica di

investimento; suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi"¹²⁷.

Questa nuova definizione, su cui torneremo nel paragrafo successivo, è in linea con il quadro normativo comunitario che ne evidenzia ancor più la sua funzione economica che consiste appunto nella gestione collettiva del risparmio raccolto tra una pluralità di investitori, e l'autonomia delle scelte di gestione della SGR¹²⁸.

Inoltre, la loro caratteristica principale risiede nel fatto che essi prevedono una separazione del fondo dagli investitori, senza personalità giuridica, dal patrimonio della società che lo gestisce.

Attualmente i fondi comuni di investimento italiani esistenti appartengono a tre categorie, precisamente: fondi comuni di investimento mobiliari aperti, fondi comuni di investimento mobiliari chiusi e fondi di investimento immobiliare¹²⁹.

In seguito all'attuazione della Direttiva UCITS IV¹³⁰, a differenza che in precedenza, la società di gestione armonizzata nel suo Stato membro d'origine, può istituire un fondo comune di investimento in un altro Stato membro UE *ex* artt. 41, 41-*bis*, 42, TUF¹³¹.

Con riferimento alle prime due tipologie, va chiarito che con il fondo i partecipanti hanno la possibilità di poter investire o disinvestire in ogni momento, operando sul mercato primario, negoziando direttamente con la società ad un prezzo pari al valore attivo del fondo.

Diversamente, nel fondo chiuso non vi sono le stesse possibilità del fondo aperto in quanto il numero delle quote emesse dal fondo ed il capitale gestito rimangono costanti fino al momento della sua chiusura¹³².

¹²⁷ Art. 1, comma 1, lett. j), TUF (D.Lgs. n. 58/1998, modificato dal D.L. n. 78/2010, conv. Con modif. in L. n. 122/2010.

¹²⁸ Agenzia delle Entrate, circ. 13 luglio 2011, n. 33.

¹²⁹ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 516.

¹³⁰ Direttiva 2009/65/CE del 13 luglio 2009.

¹³¹ C.d. passaporto europeo.

¹³² G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 516.

Relativamente, invece, ai fondi immobiliari, essi sono stati introdotti in Italia nel 1994. La caratteristica principale risiede nel fatto che la loro attività, mediante l'investimento dell'intero patrimonio in beni immobiliari, assume quindi posizioni non correlate con il mercato dei titoli azionari e obbligazionari.

La loro struttura corrisponde essenzialmente a quella del fondo chiuso a lunga scadenza, ossia 10 anni e i principali obiettivi di investimento riguardano l'acquisto di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari. Si tiene a precisare che essi negli ultimi anni hanno conosciuto una crescita esponenziale molto elevata¹³³.

Ad ogni modo, va evidenziato che esiste un altro organismo di investimento collettivo che svolge le stesse funzioni dei fondi comuni, si tratta delle Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV) su cui torneremo nei paragrafi successivi. Al momento si precisa solo che esse sono società per azioni che svolgono un'attività di investimento in valori mobiliari.

Per completezza di esposizione va precisato che esistono anche fondi esteri che hanno sede legale o amministrativa in un Paese UE e che sono conformi alle direttive comunitarie in materia di fondi, è il caso dei fondi armonizzati UE ed esistono anche organismi di investimento collettivo che non hanno sede legale o amministrativa in Italia e che non sono conformi alle direttive comunitarie in materia di fondi, si tratta dei fondi non armonizzati UE.

Infine, vanno menzionati i fondi lussemburghesi storici che sono organismi di investimento collettivo già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato prima ancora dell'entrata in vigore della L. n. 77 del 1983. Nel presente capitolo l'analisi verterà sui fondi comuni di investimento mobiliari. Inizialmente verrà fornita una definizione degli stessi e successivamente il lavoro proseguirà esaminando la loro struttura organizzativa, la gestione nonché le varie tipologie per poi terminare con l'analisi della disciplina normativa sia *ante* che *post* riforma relativamente al loro regime fiscale.

¹³³ Nel triennio 2006-2008 hanno conosciuto una crescita esponenziale pari al 160%. Fonte: Assogestioni, Rapporto semestrale 2008 dei Fondi Immobiliari – II° semestre”, dicembre 2008.

2. NATURA E CARATTERISTICHE DEL FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

In primis va precisato, con riferimento alla natura giuridica del fondo comune di investimento, che esso costituisce un patrimonio autonomo e distinto dal patrimonio della SGR nonché da quello di altri fondi gestiti dalla stessa SGR, oltre che da quelli dei partecipanti al fondo e dalla banca depositaria, formato dagli apporti dei partecipanti e destinato all'esercizio dell'attività di investimento di volta in volta individuata nel regolamento del fondo.

Il fondo, pur essendo un patrimonio autonomo, non è dotato di soggettività giuridica ed è anche per questo motivo che si distingue dalla società. Pertanto, i beni che lo compongono sono nella titolarità formale della SGR che gestisce il fondo e che instaura rapporti giuridici con i terzi, acquisendo diritti e contraendo obblighi in nome proprio ma per conto del fondo¹³⁴.

In virtù della separazione patrimoniale, vige il principio in forza del quale sul fondo non sono ammesse azioni dei creditori della SGR, né dei creditori del depositario o del *sub*-depositario; né del resto sono consentite azioni sul patrimonio del fondo da parte dei creditori dei singoli partecipanti, i quali possono chiedere unicamente la liquidazione della relativa quota, nei limiti del suo valore¹³⁵.

Ma vi è di più, su tale argomento si è pronunciata anche la Cassazione¹³⁶, affermando che i fondi comuni di investimento sono patrimoni separati delle società di gestione che li istituiscono, o meglio essi non hanno soggettività giuridica autonoma¹³⁷, ossia non sono centri autonomi di imputazione di rapporti giuridici, bensì patrimoni separati delle società di gestione del risparmio che li istituiscono¹³⁸.

¹³⁴ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012.

¹³⁵ Art. 36 del TUF.

¹³⁶ Cass., sez. I, 15 luglio 2010, n. 16605.

¹³⁷ *La natura giuridica dei fondi comuni di investimento in una recente sentenza della Cassazione* su: www.strumentifinanziariefiscalità.it EGEA.

¹³⁸ Seppur in forma diversa, si era, altresì, espresso sul medesimo tema il Consiglio di Stato (parere n. 608 dell'11 maggio 1999) il quale, in relazione alla sottoscrizione di quote di fondi mediante apporto

Relativamente alle origini, va evidenziato che i primi investimenti di questa tipologia sono originari negli Stati Uniti, poi si sono diffusi in Europa centrale, per poi arrivare anche in Italia che è stata uno degli ultimi paesi europei ad introdurre questi strumenti finanziari. Nonostante le prime proposte risalgono al 1964, si dovette aspettare quasi vent'anni per una loro disciplina ufficiale: la legge del 23 marzo 1983, n. 77 istituì i fondi comuni di investimento aperti¹³⁹, che iniziarono ad operare l'anno successivo. Prima di tale data era possibile investire soltanto in fondi lussemburghesi, cioè costituiti in Lussemburgo e venduti in Italia.

Stante la legge su indicata potevano essere costituiti fondi comuni d'investimento mobiliare di tipo aperto solo da società per azioni, le c.d. società di gestione autorizzate e aventi requisiti stabiliti dal Ministero del tesoro¹⁴⁰.

Relativamente, poi, alla definizione di fondo comune di investimento, l'attuale nozione, applicabile sia ai fondi mobiliari che a quelli immobiliari è contenuta nell'art. 1, comma 1, lettera j) del Tuf, come modificato dall'art. 32, comma 1, del D.L. n. 78/2010 conv. con modif. in L. n. 122/2010¹⁴¹, ciò è avvenuto altresì in seguito al recepimento della Direttiva 2011/61/UE. Il risultato è stato quello di avere una disposizione molto semplificata rispetto a quella previgente.

Alla luce della nuova formulazione, infatti, per fondo comune di investimento, si intende *“il patrimonio autonomo 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; suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti; gestito in monte, nell'interesse dei partecipanti e in autonomia dai medesimi”*.

di beni appartenenti al patrimonio immobiliare dello Stato – ai sensi dell'art. 3, comma 86 ss., della L. 23 dicembre 1996, n. 662 – aveva ritenuto che la titolarità dei beni, per effetto dell'apporto, andasse riferita ai fondi medesimi “quali centri autonomi di imputazione di interessi” (con conseguente trascrizione immobiliare a favore di questi ultimi).

¹³⁹ I fondi chiusi sono stati, invece, introdotti in seguito, con la legge 14 agosto 1993, n. 344.

¹⁴⁰ F. Marchetti, *La fiscalità dei prodotti e delle operazioni finanziarie delle imprese*, in *Quaderni Ceradi* serie Strumenti di documentazione, - n. 25, 1999.

¹⁴¹ Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 101-2012/T.

Senza dilungarci sulle differenze della nuova definizione rispetto alla precedente¹⁴², è sufficiente rilevare che, nonostante la matrice evidentemente civilistica, la modifica rilevi anche sul piano impositivo. Infatti, secondo quanto disposto dal D.L. n. 78/2010, la specifica disciplina fiscale del D. L. n. 351 del 2001 non potrà essere applicata ad un organismo di investimento che non possieda i requisiti previsti dal TUF.

La nozione di fondo comune pone così in evidenza, in linea con il quadro normativo comunitario, la funzione economica del fondo e l'autonomia delle scelte di gestione della SGR¹⁴³. In particolare, il fondo comune costituisce uno strumento diretto a consentire a una pluralità di risparmiatori di utilizzare la loro liquidità per costituire un patrimonio comune e indiviso, nonché autonomo (composto da strumenti finanziari e altri valori), destinato a essere gestito da un soggetto specializzato (la società di gestione), con imputazione dei risultati della gestione ai partecipanti al fondo, nella misura della quota da ciascuno sottoscritta o acquistata, in modo tale da rendere possibile, per ciascuno di essi, un'adeguata diversificazione dei rischi inerenti all'investimento effettuato¹⁴⁴.

Inoltre, come meglio verrà analizzato nei prossimi paragrafi, l'attuale testo dell'art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010 distingue varie tipologie di fondi prevedendone anche il relativo regime.

Tornando alla nozione, va precisato che essa è molto rigorosa ed evidenzia alcuni tratti caratteristici di questo prodotto finanziario.

Infatti, il fondo comune d'investimento è un patrimonio autonomo, suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti, ossia gli investitori, gestito "in monte" da una società specializzata, le società di gestione del risparmio.

¹⁴² Secondo la precedente versione del TUF il fondo comune di investimento è "il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte; il patrimonio del fondo, sia aperto che chiuso, può essere raccolto mediante una o più emissioni di quote". In argomento, si veda Ferro Luzzi, *L'istituto dei fondi immobiliari e le relative problematiche*, in *L'evoluzione dei fondi comuni immobiliari*, atti Convegno di studio, Milano, 03 Febbraio 2012.

¹⁴³ R. Lener., *Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari nel diritto comunitario*, in *Foro it.*, 1989, IV, 224.

¹⁴⁴ G. Ferri jr., *Patrimonio e gestione. Spunti per una ricostruzione sistematica dei fondi comuni di investimento*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 1992, I, 25 ss.

Il patrimonio è, invece, investito prevalentemente in strumenti finanziari negoziati nei mercati finanziari regolamentati, secondo precise regole dettate dalle autorità di vigilanza in materia di contenimento e frazionamento del rischio¹⁴⁵.

Pertanto, il fondo è anzitutto un patrimonio che viene raccolto da una moltitudine di risparmiatori i quali, tuttavia, non acquistano direttamente degli strumenti finanziari ma delle quote, cioè delle partecipazioni nel fondo pari ad una parte del patrimonio. Questa parte è quantificata giornalmente e corrisponde alla quotazione rinvenibile nei quotidiani finanziari; il suo valore è dato dal *Net Asset Value*¹⁴⁶ diviso il numero delle quote totali. Ciò giustifica anche l'idea della gestione in monte: il fondo non è una gestione individuale di una somma di patrimoni conferiti, bensì una gestione unitaria ed omogenea di esso, secondo un proprio profilo e una propria linea di investimento.

Quest'ultimo concetto è riassunto dalla locuzione “in autonomia dai medesimi” che suggerisce inoltre un altro aspetto importante: il fondo si erige su una delega ricevuta dalla società di gestione da parte dell'investitore per la gestione dei suoi risparmi. Esso conferisce alla società piena libertà in merito a modi, tempi di investimento e scelta di titoli con i quali costruire il portafoglio, nei limiti dei profili di rischio e rendimento che il fondo rispecchia sempre riportati sui relativi fogli informativi.

Inoltre, i fondi comuni di investimento appartengono alla categoria degli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) insieme alle Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV)¹⁴⁷, argomenti su cui torneremo nei paragrafi seguenti.

Nel fondo comune, l'investitore partecipa ad una forma collettiva di investimento acquisendo una quota di partecipazione ad un patrimonio

¹⁴⁵ C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2012.

¹⁴⁶ Il *Net Asset Value*, NAV o valore netto degli impieghi non è altro che il valore corrente di tutti gli investimenti del fondo al netto delle spese e dei costi di gestione del fondo.

¹⁴⁷ L'art. 1, lett. n), TUF, definisce la gestione collettiva del risparmio come “il servizio che si realizza attraverso la promozione, istituzione e organizzazione di fondi comuni di investimento, e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti; la gestione del patrimonio di OICR, di propria o altrui istituzione, mediante l'investimento avente ad oggetto strumenti finanziari, crediti o altri beni mobili o immobili; la commercializzazione di quote o azioni di OICR propri”.

collettivo, al quale partecipano *pro-quota* anche altri investitori. L'investitore non affida al gestore un patrimonio separato rispetto a quello di altri investitori che accedono alla stessa forma di investimento: nel fondo, infatti, l'apporto del singolo va a confondersi e a confluire in un patrimonio unico, al quale affluiscono anche gli investimenti degli altri soggetti che partecipano al fondo. Ciascun fondo, tuttavia, rappresenta un patrimonio autonomo, sia dal patrimonio dell'intermediario gestore, sia dal patrimonio rappresentativo di altri fondi, anche se gestiti dal medesimo soggetto¹⁴⁸.

Diversamente dalla gestione individuale, il fondo comune è una forma di gestione collettiva, in quanto il gestore opera non nell'interesse del singolo investitore, come accade nella gestione individuale, ma nell'interesse collettivo dei partecipanti. L'investitore che partecipa ad un fondo comune di investimento aderisce così ad un rapporto strutturato in forma standardizzata per tutti i partecipanti al fondo, senza possibilità di introdurre elementi di personalizzazione. Al contrario, nella gestione individuale il singolo cliente può, in ogni momento, impartire istruzioni vincolanti al gestore, alle quali quest'ultimo deve conformarsi.

Il rapporto che lega l'investitore alla società di gestione è stabilito dal regolamento del fondo¹⁴⁹. Il regolamento è un documento standardizzato, predisposto unilateralmente dalla società di gestione, sul cui contenuto l'investitore non ha alcuna possibilità di intervenire.

La struttura, il contenuto e le possibili modifiche del regolamento sono sottoposti all'approvazione della Banca d'Italia mentre l'art. 39, comma 2, TUF indica il contenuto minimo obbligatorio del regolamento del fondo¹⁵⁰. La

¹⁴⁸ Il concetto di autonomia del patrimonio del fondo è ripreso, e sviluppato, dall'art. 36 TUF, nel quale si rinviene una norma che stabilisce che ciascun fondo comune di investimento costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio, e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio o nell'interesse della stessa; né quelle dei creditori del depositario o del *sub*-depositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli investitori sono, invece, ammesse soltanto sulle quote di partecipazione dei medesimi.

¹⁴⁹ La scelta dell'organo sociale competente ad approvare il regolamento del fondo è lasciata all'autonomia della società di gestione: potrà dunque trattarsi sia dell'assemblea (come previsto nella disciplina antecedente al TUF), sia del consiglio di amministrazione.

¹⁵⁰ Il regolamento deve in particolare contenere:
a) la denominazione e la durata del fondo;

partecipazione al fondo si perfeziona mediante adesione dell'investitore al regolamento ed è rappresentata dalle quote sottoscritte. La quota di un fondo è la frazione unitaria del patrimonio del fondo di investimento ed ha un valore che cambia nel tempo in relazione all'andamento dei titoli nei quali il fondo investe.

Spetta alla Banca d'Italia, sentita la Consob, il potere di stabilire in via generale le caratteristiche dei certificati e il valore unitario iniziale delle quote.

Il termine di durata dei fondi deve essere coerente con la natura degli investimenti. I fondi presentano solitamente una durata compresa tra gli 8 e i 10 anni. La vita del fondo non può in ogni caso essere superiore al termine di durata del gestore che li ha promossi e istituiti.

-
- b) le modalità di partecipazione al fondo, i termini e le modalità dell'emissione ed estinzione dei certificati e della sottoscrizione e del rimborso delle quote, nonché le modalità di liquidazione del fondo;
 - c) gli organi competenti per la scelta degli investimenti e i criteri di ripartizione degli investimenti medesimi;
 - d) il tipo di beni, di strumenti finanziari e di altri valori in cui è possibile investire il patrimonio del fondo;
 - e) i criteri relativi alla determinazione dei proventi e dei risultati della gestione nonché le eventuali modalità di ripartizione e distribuzione dei medesimi;
 - f) le spese a carico del fondo e quelle a carico della società di gestione del risparmio;
 - g) la misura o i criteri di determinazione delle provvigioni spettanti alla società di gestione del risparmio e degli oneri a carico dei partecipanti;
 - h) le modalità di pubblicità del valore delle quote di partecipazione.

3. LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

Con riferimento alla struttura organizzativa dei fondi comuni d'investimento, si precisa che essa è svolta da tre soggetti, precisamente: società di gestione del risparmio (SGR), insieme dei partecipanti, ossia gli investitori e la banca depositaria.

Sul complesso delle attività svolte dai suddetti soggetti è previsto il controllo da parte della Banca d'Italia e della Consob. I capitali versati dai sottoscrittori formano il fondo comune sul quale la SGR esercita le funzioni di amministrazione mentre la banca depositaria quelle di custodia e di controllo sull'attività svolta dalla società di gestione del risparmio, assumendosene le relative responsabilità.

Affinché un fondo comune d'investimento possa funzionare, a ognuno dei soggetti su menzionati sono attribuiti ruoli, competenze, funzioni, diritti-doveri ben determinati analizzati qui di seguito.

La società di gestione del risparmio

La società di gestione del risparmio (SGR) è costituita su iniziativa di banche, compagnie di assicurazione o grandi società finanziarie. Riguardo la gestione del fondo, la SGR è obbligata ad operare nel rispetto dei limiti imposti dalla legge, dalla Banca d'Italia e dal regolamento del fondo e nell'ambito di queste norme la società ha piena discrezionalità nelle scelte d'investimento e disinvestimento. La società, quindi, svolge tutti i compiti che normalmente dovrebbe svolgere un risparmiatore, in particolare seguendo con cura la scelta iniziale dei titoli da acquistare e l'evoluzione del portafoglio in modo da mantenerlo ad un livello qualitativo considerato ottimale.

I sottoscrittori non hanno diritto a influire sull'attività di gestione del patrimonio del fondo, si limitano solo ad aderire ad una proposta contrattuale predefinita comprendendo così anche una fonte di tutela nel controllo amministrativo dell'organo di vigilanza sul contenuto (e sul rispetto) del regolamento contrattuale. I fondi comuni d'investimento vengono, quindi, gestiti direttamente dalle SGR, costituite su iniziativa di banche, compagnie di assicurazione oppure grandi società finanziarie. Tali società sono autorizzate dal Ministero del Tesoro e controllate continuamente dalla Consob, mentre l'approvazione del quadro informativo, che riguarda gli aspetti gestionali del fondo e delle società stesse, è approvato dalla Banca d'Italia.

L'adozione di tale modello organizzativo offre una maggiore tutela ai partecipanti in quanto la netta separazione delle diverse funzioni consente una alta professionalità tecnica nell'ambito della società di gestione del risparmio e una precisa individuazione della sua attività.

I risparmiatori partecipanti

I risparmiatori sono le unità in *surplus* che partecipano al fondo mediante il versamento di una quota. La partecipazione al fondo può avvenire sia per importi di grande rilevanza sia per importi modesti e soprattutto la partecipazione può avvenire attraverso il versamento in un'unica soluzione o mediante piani di accumulo e queste caratteristiche hanno contribuito al successo ed alla diffusione di questa forma d'investimento. Infatti i fondi comuni hanno permesso l'accesso anche ai piccoli risparmiatori al mercato obbligazionario ed alla Borsa.

I risparmiatori non sono, però, i titolari del fondo, questi vantano esclusivamente un diritto di credito nei confronti della società di gestione del risparmio.

La banca depositaria

La banca presso la quale il fondo viene depositato non svolge solo la funzione di custodia materiale dell'intero attivo del fondo, sia in titoli che contanti, ma anche quella di verifica e di controllo. Difatti, la banca depositaria ha il compito di amministrare il patrimonio del fondo e di controllare che tutte le operazioni, ad esempio l'emissione e il rimborso della quota del fondo, il calcolo del valore della quota, la destinazione dei proventi, realizzate dalla società di gestione avvengano nel rispetto della legge e del regolamento del fondo.

4. GESTIONE DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO: SGR E SICAV

Come già accennato in precedenza, il risparmio gestito è un'attività di investimento svolta da organismi preposti che gestiscono in maniera professionale le risorse finanziarie ottenute dai risparmiatori.

Basti pensare che in Italia i principali prodotti del risparmio gestito sono proprio i fondi comuni di investimento, oltre alle gestioni patrimoniali individuali, le polizze vita e i fondi pensione.

In particolare l'attività di gestione collettiva del risparmio¹⁵¹, consistente nella promozione, istituzione e organizzazione di fondi comuni d'investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti da un lato e la gestione del patrimonio di OICR, di propria o altrui istituzione, mediante l'investimento avente ad oggetto strumenti finanziari, crediti, o altri beni mobili o immobili dall'altro.

L'esercizio di tale attività, per definizione professionale, è riservato a determinate categorie di soggetti: le SGR e le SICAV¹⁵², ovvero i cosiddetti Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR)¹⁵³.

Le Società di Gestione del Risparmio

Le Società di Gestione del Risparmio (SGR), istituite con il D.Lgs. n. 58 del 1998, e soggette alla disciplina contenuta nel TUF, sono gli intermediari finanziari autorizzati a svolgere il servizio di gestione di patrimoni mobiliari, sia su base individuale che su base collettiva.

¹⁵¹ Art.1, lettera n) del TUF.

¹⁵² N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012, p. 344.

¹⁵³ Art. 1, lettera m) del TUF.

Le SGR svolgono l'attività di gestione collettiva del risparmio tramite l'istituzione e la gestione dei fondi comuni di investimento¹⁵⁴.

Esse sono dotate di un patrimonio e personalità giuridica distinti rispetto a quelli del fondo, forma giuridica della società per azioni (solitamente fa parte di un gruppo bancario o assicurativo), capitale sociale pari ad almeno un milione di euro, sede legale in Italia e deve assicurare che effettui la propria attività con prudenza e diligenza, correttezza e trasparenza.

Inoltre, sono soggette sia alla vigilanza della Consob che esercita la sorveglianza sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti, che della Banca d'Italia che è competente per quanto riguarda il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione degli intermediari.

Per poter esercitare l'attività, le SGR necessitano di un'autorizzazione amministrativa rilasciata dalla Banca d'Italia, sentita la Consob.

Inoltre, il TUF stabilisce che le SGR nell'esercizio del servizio di gestione collettiva devono operare con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei partecipanti ai fondi e dell'integrità del mercato.

Ancora, sempre secondo il TUF, le SGR hanno l'obbligo di organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse anche tra i patrimoni gestiti e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque un equo trattamento dei fondi, adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei partecipanti ai fondi; disporre di adeguate risorse e procedure idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi¹⁵⁵.

Ma vi è di più, la SGR ha degli obblighi a cui deve attenersi, come la redazione del Regolamento del fondo, che va consegnato ai risparmiatori quando decidono di sottoscriverlo.

Data l'ampia scelta fornita dagli intermediari finanziari, i risparmiatori si trovano a dover confrontare i diversi fondi prima di decidere quale si adatta maggiormente alle loro esigenze. A questo scopo la Consob fornisce un modello

¹⁵⁴ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Anomale discrasie nel regime tributario degli organismi di investimento collettivo del risparmio*, (a cura di) S. Capilupi (sezione dedicata al progetto di ricerca "Il sistema tributario: prospettive di riforma"), Aracne, 2016.

¹⁵⁵ M. Foschini, *Il diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008, p. 66.

unico e uniforme per tutte le SGR, in modo da rendere più facilmente confrontabili le diverse offerte e agevolare, così, i risparmiatori.

Il regolamento si compone di tre parti, una parte prima che presenta sinteticamente al risparmiatore la natura giuridica del fondo, le funzioni della banca depositaria che custodisce materialmente i titoli del portafoglio, e i compiti dei gestori. Fornisce, inoltre, una descrizione del fondo, con le sue principali caratteristiche.

La parte seconda del regolamento contiene un utile confronto tra la *performance* storica del fondo e quella del *benchmark*, che è stato dichiarato nella parte prima. Il fondo deve essere rappresentativo di tale *benchmark*, deve cioè essere coerente con quanto dichiarato e deve essere composto da attività che il risparmiatore può, in teoria, acquistare autonomamente sul mercato.

Infine, vi è una parte terza che contiene il modulo di sottoscrizione.

Le Società di Investimento a Capitale Variabile

Le Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV), sono società aventi come unico oggetto l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta al pubblico di proprie azioni *ex art. 1* del TUF. A detti intermediari, come alle SGR, è riservata l'attività di prestazione del servizio di gestione collettiva.

L'introduzione nell'ordinamento italiano delle SICAV è avvenuta con il D.Lgs. 25 gennaio 1992, n. 84, in attuazione della Direttiva n. 85/611/CEE.

Il tratto distintivo che connota le SICAV rispetto ai fondi comuni di investimento è rappresentato dal fatto che, nelle prime, il risparmiatore-investitore ricopre la figura di socio partecipante che, con il suo diritto di voto, può incidere sulle strategie d'investimento delle società¹⁵⁶.

¹⁵⁶ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012.

Nelle SICAV vi è una necessaria coincidenza tra capitale e patrimonio netto. La natura azionaria delle quote di partecipazione alla SICAV rappresenta un elemento di distinzione rispetto ai fondi comuni di investimento, che consente al partecipante/azionista di intervenire nella formazione della volontà e delle decisioni sociali tramite la sua partecipazione alle riunioni assembleari, e l'esercizio del diritto di voto.

In merito alle attività che il soggetto può svolgere, le SICAV incontrano varie limitazioni rispetto alle SGR: la possibilità di prestare, unitamente al servizio di gestione collettiva, anche il servizio di gestione individuale è infatti esclusa alle SICAV, essendo consentita soltanto alle SGR. Inoltre, alle SICAV si applicano unicamente le disposizioni previste per i fondi comuni aperti.

Inoltre, le SICAV sono costituite previa autorizzazione della Banca d'Italia, sentita la Consob, e iscritte in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia *ex art. 44, comma 1, del TUF*.

Le condizioni fondamentali richieste per l'ottenimento dell'autorizzazione sono analoghe a quelle richieste per le SGR¹⁵⁷.

Analogamente al regolamento dei fondi comuni, lo statuto di ogni SICAV deve individuare le regole organizzative della società, le modalità di determinazione del valore delle azioni e del prezzo di emissione e di rimborso e la periodicità con cui le azioni della SICAV possono essere emesse o rimborsate¹⁵⁸, nonché l'esistenza di eventuali comparti, ossia di una pluralità di patrimoni collettivi destinati, ciascuno a un particolare tipo di investimento. Per ciascun comparto la SICAV emette una particolare categoria di azioni per la raccolta delle risorse da destinare al relativo tipo di investimento. Ciascun comparto costituisce patrimonio autonomo da quello degli altri comparti¹⁵⁹.

¹⁵⁷ Esse consistono in: adozione della forma di società per azioni; sede legale e direzione della società situate nel territorio della Repubblica; capitale di ammontare non inferiore a quanto stabilito dalla Banca di Italia; possesso, da parte di tutti i soggetti che ricoprono compiti di direzione e controllo, e dei partecipanti al capitale, di requisiti di onorabilità e professionalità, secondo quanto stabilito dalla normativa secondaria; previsione, a livello statutario, dell'oggetto esclusivo consistente nell'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta al pubblico delle azioni della SICAV. Cfr M. Foschini, *Il diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008, p. 71.

¹⁵⁸ Art. 45, comma 5, TUF.

¹⁵⁹ Art. 43, comma 8, TUF.

Alle SICAV si applicano alcune regole speciali in deroga alle norme di diritto comune previste per le società azionarie. Tanto che viene considerata come tipo di società a sé stante¹⁶⁰. Anzitutto, la continua variabilità del capitale comporta l'inapplicabilità alle SICAV delle norme che, nel diritto societario, disciplinano le caratteristiche delle azioni e del capitale sociale.

In particolare, le azioni emesse dalle SICAV sono prive di valore nominale, in quanto il capitale sociale “è sempre uguale al patrimonio netto detenuto dalla società”, e d'altro canto non trovano applicazione le norme in tema di aumento e riduzione del capitale sociale *ex art. 45*, commi 1 e 2, del TUF.

Norme peculiari valgono, inoltre, per le assemblee sociali, al fine di impedire che la tendenziale scarsa partecipazione da parte dei soci determini la paralisi decisionale: sintomatica è, al riguardo, la previsione che consente all'assemblea ordinaria e a quella straordinaria in seconda convocazione di costituirsi e deliberare qualunque sia la frazione di capitale sociale intervenuta *ex art. 46* TUF.

Gli investitori possono poi ottenere in qualsiasi momento la liquidazione delle proprie azioni, ottenendo il rimborso del valore delle azioni stesse nel momento in cui ne viene chiesta la liquidazione. Quest'ultima circostanza palesa le assonanze tra SICAV e fondi aperti e giustifica l'estensione alle prime delle regole che disciplinano tali fondi¹⁶¹.

¹⁶⁰ M. Foschini, *Il diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008, p. 75.

¹⁶¹ Art. 11 D.M. 228/1999.

5. TIPOLOGIE E CLASSIFICAZIONE DEI FONDI

Relativamente alle tipologie dei fondi comuni di investimento, va innanzitutto precisato che essi sono suddivisibili a seconda della loro composizione e delle decisioni gestionali, ossia in base a diverse caratteristiche.

In generale i fondi comuni di investimento possono essere a gestione attiva o passiva. I primi si caratterizzano per l'elemento di personale analisi fornita dalla SGR, che attua particolari manovre di compravendita o strategie con l'obiettivo di battere il mercato. I fondi a gestione passiva, invece, detti anche *index fund*, si agganciano ad un *benchmark* per replicarne l'andamento e quindi la *performance*, con il contestuale contenimento dei costi.

Un'ulteriore classificazione dei fondi comuni consiste nella distinzione tra fondi *retail* e fondi riservati.

Mentre i primi sono destinati alla generalità del pubblico, i fondi riservati sono quei fondi ai quali possono partecipare solamente gli investitori qualificati, categoria che comprende, oltre agli intermediari professionali, anche tutte le "persone fisiche e giuridiche e [...] (gli) altri enti in possesso di specifica competenza ed esperienza in operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dalla persona fisica o dal legale rappresentante della persona giuridica o dell'ente"¹⁶². La limitazione della sfera degli investitori per i fondi riservati consente una disciplina meno rigida rispetto a quella prevista per altre categorie di fondi sotto vari profili.

Le normative regolamentari più elastiche consentono una maggiore flessibilità nelle scelte di investimento prevedendo che "nel regolamento possono essere fissati limiti agli investimenti diversi da quelli stabiliti in via generale dalle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio emanate dalla Banca d'Italia"; ed anche il Provvedimento della Banca d'Italia ammette che possano essere determinate norme prudenziali diverse da quelle previste per la generalità dei fondi.

¹⁶² Art. 15, comma 3, D.M. n. 228/1999.

Va sottolineato che le quote dei fondi riservati non possono essere collocate, rimborsate o rivendute, da parte di chi le possiede, direttamente o indirettamente, a soggetti diversi da quelli indicati nel regolamento del fondo, e quindi non appartenenti alla categoria degli investitori qualificati.

Ancora un'altra distinzione dei fondi può essere fatta con riferimento alla modalità di distribuzione dei profitti, precisamente:

- *fondi a distribuzione dei proventi* in cui le eventuali plusvalenze realizzate in un arco temporale predefinito possono essere accreditate, in parte o interamente, sul conto corrente del risparmiatore sotto forma di “cedola” semestrale o annuale;
- *fondi ad accumulazione dei proventi* in cui i guadagni rimangono all'interno del fondo e il sottoscrittore li realizza solo al momento della dismissione delle quote.

I fondi di *private equity* solitamente rientrano nella categoria dei fondi a distribuzione di proventi. Infatti, se non specificato diversamente nel regolamento del fondo, non essendo titoli liquidabili, generalmente distribuiscono i guadagni agli investitori al momento del realizzo.

Ma vi è di più, un'importante distinzione va, inoltre, fatta relativamente alla distribuzione dei proventi, i quali possono essere accreditati al risparmiatore oppure rimanere all'interno del fondo. Tale distinzione opera quindi tra:

- *fondi a distribuzione dei proventi*¹⁶³ che hanno la caratteristica principale di accreditare ai propri sottoscrittori le plusvalenze accumulate come se fossero cedole, in periodi prestabiliti (mensilmente o trimestralmente ecc., a seconda del regolamento del fondo), con la differenza che, essendo proventi, essi derivano da una sorta di utile d'azienda, per tanto sono aleatori e variabili nel tempo;

¹⁶³ Per proventi non si intendono soltanto le cedole derivanti dai titoli nei quali il fondo ha investito, ma anche le plusvalenze derivanti dalla compravendita dei titoli.

inoltre tali somme non vengono interamente destinate a dividendi, ma una parte viene accumulata nel capitale del fondo e quindi a favore della valorizzazione delle quote;

- *fondi ad accumulazione dei proventi* la cui peculiarità risiede nella caratteristica che i guadagni ottenuti rimangono all'interno del fondo stesso, ossia vengono reinvestiti ad aumentare il capitale e quindi anche il valore delle quote, incorporati nelle stesse. Il risparmiatore vedrà pertanto concretizzati i proventi solo al momento della monetizzazione delle proprie quote.

E ancora, bisogna distinguere i fondi comuni di investimento a patrimonio fisso e a patrimonio variabile i quali vengono, perciò, distinti tra fondi chiusi e fondi aperti¹⁶⁴:

- *fondi chiusi* hanno caratteristica è quella di avere un numero di quote predefinito e invariabile nel tempo, con un tetto massimo di valore per quota; inoltre la loro sottoscrizione può essere effettuata soltanto nei periodi prestabiliti e il loro rimborso solo a scadenza. Dato il rischio di liquidità, per garantire all'investitore di poter liquidare le sue quote senza grossi problemi, la legge vuole che questi fondi si quotino sul mercato entro 12 mesi dall'approvazione del regolamento del fondo o dalla pubblicazione del prospetto informativo per i fondi rivolti al pubblico;
- *fondi aperti* sono fondi molto più flessibili di quelli chiusi e sono caratterizzati dalla possibilità di sottoscrizione e rimborso delle quote in qualsiasi momento; questo fa sì che il capitale di questi fondi sia variabile e anche il numero delle loro quote. Il valore di ogni quota, essendo, appunto, variabile, viene calcolato alla fine di ogni giornata, suddividendo il NAV (*Net Asset Value*)¹⁶⁵ per il numero di quote in

¹⁶⁴ Definizione del Ministero del Tesoro n. 228/99.

¹⁶⁵ Il *Net Asset Value* è il valore di tutti gli strumenti finanziari e del denaro presenti nel fondo, al netto di eventuali oneri. Esso viene calcolato giornalmente.

circolazione in quello stesso giorno. Proprio grazie a questa grande flessibilità, sono molto più diffusi rispetto ai fondi chiusi.

Tra i fondi aperti, che sono i più diffusi, vanno segnalati i cosiddetti fondi di diritto italiano armonizzati UE che sono fondi gestiti da SGR con sede legale in Italia e pertanto sottoposti alle direttive comunitarie n. 611/85 e 220/88¹⁶⁶. Tali direttive pongono dei limiti alla composizione dei fondi, con il principale obiettivo di tutelare i risparmiatori, contenendone i rischi.

Diversamente, i fondi di diritto italiano non armonizzati UE, seguono regole meno stringenti, ma devono pur sempre seguire il Regolamento della Banca d'Italia, che li ha istituiti il 20 settembre 1999.

Su queste ultime due tipologie, ossia fondi aperti e chiusi e fondi armonizzati e non armonizzati torneremo in modo più approfondito nei paragrafi che seguono.

5.1 Fondi aperti e fondi chiusi

Una seconda importante distinzione è quella che distingue i fondi aperti dai fondi chiusi; essa riguarda le modalità di sottoscrizione e di rimborso delle quote.

Nei fondi aperti la sottoscrizione avviene in maniera continuativa nel tempo: ciascun soggetto può acquisire in qualsiasi momento una partecipazione nel fondo, pagando l'esatto valore della quota al momento della sottoscrizione.

Di riflesso e coincidenti sono anche le modalità di uscita, difatti non è imposto alcun vincolo e chiunque può uscire dal fondo semplicemente chiedendo il rimborso delle quote al valore corrispondente in quel momento.

Questo modo di operare comporta una costante e dinamica modificazione nel numero dei partecipanti al fondo e nella consistenza totale del patrimonio,

¹⁶⁶ Recepite nell'ordinamento italiano tramite il D.Lgs. n. 83/92.

che varierà non solo in base agli andamenti di mercato ma sarà anche funzione del numero dei detentori di quote. In ogni caso le norme sulla trasparenza rendono semplice verificare ogni giorno il valore della propria quota, in quanto pubblicata nei più popolari canali di informazione¹⁶⁷.

Nei fondi chiusi, invece, l'emissione di quote è possibile solamente entro un determinato arco temporale, con modalità di acquisto, prezzi e limiti quantitativi definiti *ex-ante* dalle SGR.

Profondamente diverso è anche il processo di uscita dal fondo, possibile solo in coincidenza di prefissate finestre temporali o alla scadenza prevista del fondo stesso.

Ne consegue che, rispetto ai fondi aperti, i livelli di patrimonio siano molto più stabili nel tempo e la liquidità sia decisamente inferiore. Non a caso per i fondi chiusi si instaura un mercato parallelo di compravendita delle quote per permettere a chi volesse partecipare e a chi volesse uscire dal fondo una via alternativa. In realtà questo mercato presenta il più delle volte un evidente immobilismo a causa dell'estrema difficoltà di valutazione delle quote: raramente i gestori producono report completi recanti la puntuale lista degli investimenti intrapresi e le *holding* possedute, rendendo molto problematico quantificare un valore congruo della singola quota.

Il vantaggio maggiore per i fondi chiusi è la possibilità di investire le disponibilità per archi temporali molto lunghi, non avendo vincoli diretti sulle tempistiche del rimborso delle quote. Ben si prestano, perciò, al conferimento di finanziamenti a società ed imprese non quotate, allo scopo di aiutarle nelle varie fasi di sviluppo e trarne i benefici in caso di successo dell'azienda¹⁶⁸.

Tali fondi sono i cosiddetti fondi di *private equity* e si distinguono tipicamente in 4 categorie:

¹⁶⁷ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012.

¹⁶⁸ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012.

- fondi di *seed capital*: investimenti in aziende in fase di *start-up*;
- fondi di *venture capital*: investimenti in imprese nella prima fase di vita ma con grandi capacità di crescita, caratterizzate da flussi di cassa negativi e fabbisogni di cassa per sviluppare e promuovere il lancio di nuovi prodotti;
- fondi di *development capital*: investimenti in imprese già affermate e solide, con flussi di cassa positivi e in crescita, i cui fabbisogni rispondono ad un'esigenza di sviluppo ed affermazione nel mercato;
- fondi di *turnaround*: investimenti in imprese in crisi al fine di rilanciarle.

5.2 Fondi armonizzati e non armonizzati

I primi risultati in tal senso risalgono a due direttive europee, la 85/611/Cee e la 220/88/Cee, recepite nel nostro ordinamento con il D.Lgs. n. 83/92, che per la prima volta hanno dato origine ad una disciplina comune a livello europeo per i fondi comuni di investimento contenente una serie di regole base valide per tutti gli Stati in merito alla trasparenza informativa verso il risparmiatore e alle normative sulla vigilanza e sulla concentrazione dei rischi.

I fondi aderenti a queste normative vengono comunemente chiamati fondi armonizzati, in contrapposizione ai fondi non armonizzati, istituiti con regolamento del Ministero del Tesoro del 25 maggio 1999 n. 228 e provvedimento Banca d'Italia del 20 settembre 1990, caratterizzati da una maggiore libertà di investimento del patrimonio raccolto. Ad essi, infatti, non vengono applicati i vincoli e le limitazioni previste dalla legge comunitaria per i fondi armonizzati.

Fanno parte di questa tipologia i fondi speculativi, i fondi riservati e i fondi di fondi¹⁶⁹, qui di seguito illustrati.

- *Fondi speculativi*: sono a tutti gli effetti *hedge fund* di diritto italiano. Un *hedge fund* è classificabile come un organismo di investimento di natura privata, che ha la possibilità di investire le proprie risorse in qualsiasi tipo di attività finanziaria e/o reale e che può liberamente ricorrere tanto all'uso di strumenti derivati in qualsiasi posizione quanto a quello della leva finanziaria, prescindendo dai vincoli posti dalla normativa dei fondi armonizzati. I gestori di *hedge fund* hanno come principale obiettivo quello di realizzare extra-rendimenti attraverso l'assunzione di posizioni incorrelate con il mercato. La linea strategica di investimento, definita di rendimento assoluto (*absolute return*), mira a realizzare una performance positiva a prescindere dalla direzione assunta dagli andamenti di mercato. Tale tipologia di investimento offre profili di rischio e rendimento unici e certamente irrealizzabili dai gestori tradizionali. L'alto grado di rischio del prodotto comporta notevoli limitazioni di ingresso da parte della normativa: la soglia è pari a 500.000 euro e in pratica rende i fondi speculativi riservati solamente ad investitori istituzionali, qualificati o a risparmiatori con disponibilità patrimoniali più che consistenti.
- *Fondi riservati*: come suggerisce il nome, sono fondi non armonizzati che riservano la partecipazione a definite categorie di investitori quali banche, SIM, fondi pensione, SICAV, società finanziarie e assicurative e altri particolari soggetti esperti secondo un elenco redatto dalla Consob.
- *Fondi di fondi*: sono fondi che annoverano nel loro portafoglio non titoli o altri strumenti finanziari, bensì quote di altri fondi e di SICAV. I vantaggi di investire in simili prodotti sono duplici. Da un lato

¹⁶⁹ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, Diritto delle imprese. Manuale breve, Giuffrè, 2012.

permettono una diversificazione molto profonda delle posizioni assunte dall'investitore, potendo investire in fondi di diversa tipologia per classe di titoli, settori, rischio, ecc., dall'altro consentono di entrare in posizioni solitamente non accessibili per i consueti canali. Si pensi agli hedge fund: un risparmiatore potrebbe acquistare quote di un fondo di fondi che investe anche in tali prodotti finanziari, potendo così assumere indirettamente una partecipazione nel fondo speculativo.

6. REGIME FISCALE

6.1 La riforma dei fondi comuni d'investimento: *excursus normativo*

Argomento dal quale non si può prescindere è quello della fiscalità dei fondi comuni con particolare riferimento alla tassazione delle forme di risparmio gestito.

Difatti, in materia di tassazione dei prodotti di risparmio gestito il regime si differenzia a seconda che ci si riferisca ai fondi comuni di diritto italiano piuttosto che a quelli comuni di diritto estero c.d. armonizzati-UE¹⁷⁰ o, ancora, alle gestioni individuali di portafoglio.

Pertanto, le regole di determinazione e tassazione dei redditi che un partecipante al fondo ritrae, quale frutto dell'investimento del proprio risparmio, sono differenti a seconda della tipologia del fondo al quale si partecipa.

Va comunque precisato che vi è stata una stratificazione nel tempo delle norme tributarie seguite anche da una riforma tanto che attualmente in questo settore appare molto complessa e a volte confusa l'applicazione delle stesse¹⁷¹.

Ad ogni modo, in questa sede verrà analizzato il regime fiscale relativamente ai fondi comuni di diritto italiano, nello specifico quelli mobiliari e nei paragrafi successivi verrà, altresì, analizzato il regime fiscale degli OICR italiani.

Per quanto riguarda il regime fiscale dei fondi comuni di diritto italiano, come già sopra accennato, è più volte intervenuto il legislatore a modificarne gli aspetti, tanto che ad oggi la relativa disciplina risulta notevolmente mutata.

Verrà, pertanto, svolto un *excursus* normativo e contestualmente verrà evidenziato l'attuale regime applicabile ai fondi in questione.

¹⁷⁰ Regime esteso a tutti i fondi esteri UE e SEE di paesi *white list* dal 1° luglio 2011.

¹⁷¹ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Anomale discrasie nel regime tributario degli organismi di investimento collettivo del risparmio*, (a cura di) S. Capilupi (sezione dedicata al progetto di ricerca "Il sistema tributario: prospettive di riforma"), Aracne, 2016, p. 185.

Inizialmente, cioè fino al 30 giugno 2011 ai fondi di diritto italiano, veniva applicata una ritenuta di imposta pari al 12,50% sul risultato di gestione¹⁷², trattenuta direttamente dal gestore nel periodo di maturazione dei proventi (competenza per maturazione).

Diversamente, per i fondi di diritto estero la tassazione veniva applicata per cassa, vale a dire al momento della concreta realizzazione dei proventi¹⁷³ e non a quello della maturazione.

Successivamente, come già accennato, sono state apportate delle modifiche al regime fiscale *de quo*, difatti è stata realizzata una riforma della fiscalità con riferimento al risparmio gestito¹⁷⁴.

La conseguenza di tale riforma consiste nel fatto che a partire dal 1° luglio 2011¹⁷⁵, data di entrata in vigore di tale regime, i fondi con sede in Italia al pari dei lussemburghesi storici¹⁷⁶ non sono stati più soggetti a tassazione sul reddito maturato in capo al fondo, bensì a quello realizzato in capo all'investitore, uniformando in tal modo il pagamento delle imposte dei fondi aperti di diritto italiano e i con quelli di diritto estero.

Pertanto, l'applicazione delle imposte per effetto di tale modifica, avviene al momento della percezione del reddito, passando, quindi, ad un regime per cassa.

A seguito della suddetta modifica sono state, altresì, abrogate le norme relative ai fondi comuni di investimento mobiliare aperti di diritto nazionale, i fondi comuni di investimento mobiliare chiusi, i fondi comuni di investimento mobiliare con sede in Lussemburgo autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato prima dell'entrata in vigore della L. 5 novembre 1992, n. 429 e gli

¹⁷² Il risultato di gestione è calcolato in questi termini: al patrimonio del fondo, lordo di imposte, rimborsi, proventi distribuiti e netto delle sottoscrizioni effettuate in quell'anno, viene sottratto il patrimonio netto del fondo all'inizio dell'anno, i proventi da partecipazioni in OICR soggetti ad imposta sostitutiva, i proventi esenti e quelli soggetti a ritenuta a titolo di imposta.

¹⁷³ Dalla liquidazione delle quote o dalla distribuzione dei proventi.

¹⁷⁴ A. Immacolato, A. Moretti, *La modifica alla nozione di fondo comune di investimento per contrastare l'elusione*, in *Corr. Trib.*, del 2010, fasc. 44, pp. 3696 ss.

¹⁷⁵ In seguito al D.L. n. 225 del 29 dicembre 2010.

¹⁷⁶ I fondi lussemburghesi storici sono i primi tipi di fondo comune comparso sul mercato italiano. La legge che istitutiva i fondi comuni di investimento risale al 1984, prima di allora le banche e le compagnie di assicurazione che volevano offrire al pubblico i fondi comuni, dovevano costituire delle apposite società di gestione in Lussemburgo. I fondi lussemburghesi e quelli di diritto italiano vengono trattati al pari dal punto di vista fiscale.

organismi di investimento collettivo in valori mobiliari operanti nella forma della SICAV¹⁷⁷.

Ma vi è di più, un'ulteriore modifica è intervenuta a partire dal 1° luglio 2014¹⁷⁸ con l'innalzamento dell'aliquota dal 20 al 26%, ad eccezione per i proventi realizzati dopo il 1° luglio di quell'anno e maturati nel semestre precedente, che continuano ad avere aliquota pari al 20%.

A seguito di quest'ultimo intervento normativo, l'aliquota si applica sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

In pratica sui proventi realizzati a partire dal 1° luglio 2014 e riferibili ad importi maturati al 30 giugno 2014 si applica ancora l'aliquota del 20%, mentre sui proventi realizzati a partire dal 1° luglio 2014 e riferibili ad importi maturati successivamente al 30 giugno 2014 si applica l'aliquota del 26%¹⁷⁹.

Inoltre, per completezza di esposizione va precisato che con riferimento alla tassazione a cui sono soggette le cedole pagate da taluni fondi comuni, questa dipende dalla data di messa in pagamento delle stesse. Pertanto, fino al 30 giugno 2014 sono assoggettate a ritenuta del 20% (nella misura in cui le stesse rappresentino distribuzione di proventi), successivamente a tale data al 26%, indipendentemente dal periodo di maturazione dei proventi.

Più nello specifico, con riferimento ai fondi comuni di diritto italiano, va evidenziato che è prevista la tassazione del sottoscrittore persona fisica e proprio con riferimento a questo aspetto bisogna innanzitutto differenziare il regime previgente da quello attuale.

In precedenza, infatti, l'art. 8, comma 3, del decreto 461 disponeva la non imponibilità dei proventi derivanti dall'investimento in quote di fondi comuni di diritto nazionale percepiti da soggetti non esercenti attività d'impresa. La

¹⁷⁷ Rispettivamente art. 9 della L. 23 marzo 1983, n. 77, art. 11 della L. 14 agosto 1993, n. 344, art. 11-bis, commi da 1 a 5, del D.L. 30 settembre 1983, n. 512, convertito con modifiche dalla L. 25 novembre 1983, n. 649 e art. 14, comma 1 e art. 2, comma 1 e 2, del D.Lgs. 25 gennaio 1992, n. 84.

¹⁷⁸ In seguito al D.L. 66/2014 "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale", poi convertito nella Legge 89/2014.

¹⁷⁹ *La fiscalità fondi comuni in Arca Fondi SGR SPA* reperibile su www.arcaonline.it

disposizione era coerente con il fatto che l'imposizione sostitutiva aveva già colpito il risultato di gestione prodotto direttamente dal fondo.

Successivamente, a partire dal 1° luglio 2011 la tassazione opera direttamente in capo al sottoscrittore persona fisica, ossia all'investitore.

In tal modo il regime fiscale viene uniformato a quello dei fondi esteri armonizzati con rilevanti riflessi sia per la tassazione dei fondi interessati che per gli investitori, per i quali i differenziali positivi NAV¹⁸⁰ rientrano, ad esempio, tra i redditi di capitale *ex art. 44, comma 1, lett. g)*, del TUIR, mentre quelli negativi tra i redditi diversi di natura finanziaria *ex art. 67, comma 1, lett. c-ter)* del TUIR¹⁸¹.

Va, inoltre evidenziato che il sottoscrittore di quote di un fondo comune di investimento può percepire redditi in due forme:

- attraverso l'incasso periodico di un dividendo pagato dal fondo, è il caso ad es. dei c.d. fondi a distribuzione;
- attraverso il riscatto della quota del fondo in un momento successivo rispetto al momento della sottoscrizione.

Al riguardo, si consideri, in primo luogo, che mentre il provento periodico può essere positivo o nullo, ma mai negativo, il differenziale tra prezzo di sottoscrizione e di riscatto della quota può anche essere negativo, ovviamente in funzione dei risultati ottenuti dal fondo attraverso la gestione del portafoglio collettivo.

Pertanto, a seguito della riforma fiscale, il dividendo periodico e il provento costituiscono redditi di capitale tassati in capo all'investitore al momento del realizzo.

La perdita costituisce, invece, un reddito diverso (minusvalenza) e come tale non compensabile con redditi di capitale ma solo con successive plusvalenze su azioni, obbligazioni, derivati e valute.

¹⁸⁰ *Net Asset Value* è l'incremento di valore risultante dai prospetti periodici, determinatosi tra la data dell'operazione e quella in cui la quota è stata sottoscritta o acquisita.

¹⁸¹ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 519.

Conclusivamente, come già affermato, si tratta di una tassazione in capo al sottoscrittore, persona fisica, pertanto, alla luce di quanto si qui affermato il provento¹⁸² è soggetto ad un'imposta del 20% nel regime previgente, del 26% dal 1° luglio 2014, al momento del realizzo.

Invece, la quota parte investita in titoli di Stato italiani ed esteri è ancora sottoposta al 12,50% e sconta *pro quota* il 12,50% sulla base di un criterio forfetario-patrimoniale.

6.2 Fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano: risultato della gestione

Relativamente ai fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano dal 1° luglio 2014, come sopra detto, è stato stabilito il prelievo fiscale sul reddito derivante da fondi comuni d'investimento e gestioni patrimoniali individuali calcolato in base all'aliquota del 26%, ad esclusione della componente derivante da titoli di Stato italiani¹⁸³ ed equiparati e da titoli obbligazionari emessi da Stati ed enti territoriali esteri "*white list*" i cui redditi, di capitale e diversi, beneficeranno dell'aliquota al 12,50% sul risultato della gestione maturato in ciascun anno solare¹⁸⁴.

Per quanto riguarda il risultato della gestione, esso viene calcolato sulla differenza tra il valore del patrimonio netto del fondo alla fine e all'inizio di ciascun anno.

¹⁸² Sia l'eventuale flusso periodico sia la differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto.

¹⁸³ Il calcolo relativo alla tassazione dei rendimenti derivanti da investimenti in titoli di Stato che rimane al 12,50% viene fatto incidendo sulla base imponibile. Più precisamente è possibile distinguere due diversi regimi fiscali per la tassazione sui titoli di Stato italiani:

- a. il regime fiscale per le imprese commerciali, ovvero quel sistema di tassazione per effetto del quale gli interessi percepiti nell'ambito di un'attività di impresa vengono considerati nell'ammontare della base imponibile su cui calcolare le imposte sui redditi;
- b. il regime fiscale per le persone fisiche, ovvero quel regime caratterizzato da un'imposta sostitutiva del 12,5% applicato con ritenuta alla fonte a titolo definitivo per gli interessi cedolari percepiti fuori dall'esercizio di un'attività d'impresa.

¹⁸⁴ Voce: *Fondo comune d'investimento, regime fiscale* reperibile su: www.bankpedia.org

Più nello specifico, ai fini del calcolo del risultato della gestione il patrimonio netto del fondo rilevato alla fine dell'anno è aumentato dei rimborsi effettuati e dei proventi distribuiti nell'anno, mentre quello rilevato all'inizio dell'anno è aumentato delle sottoscrizioni effettuate nell'anno.

Va precisato che i proventi distribuiti dai fondi non concorrono a formare il reddito imponibile degli investitori persone fisiche ed enti non commerciali.

Invece, per gli investitori che svolgono attività d'impresa commerciale i proventi concorrono a formare il reddito imponibile ai fini delle imposte sui redditi e dell'IRAP; tuttavia è riconosciuto, per le sole imposte sui redditi, un credito di imposta pari al 15% dei proventi stessi, al fine di ridurre la doppia imposizione che si realizzerebbe in virtù della precedente tassazione già subita dal fondo.

Infine, con riferimento ai soggetti non residenti che risiedono in paesi esteri non aventi un regime fiscale privilegiato, essi hanno diritto a ricevere dalla società di gestione del risparmio un rimborso pari al 15% dei proventi percepiti.

La società di gestione del risparmio preleva le somme necessarie per il rimborso dovuto ai non residenti dalle imposte dovute dai fondi.

Analoga disciplina è prevista per i fondi d'investimento mobiliare chiusi¹⁸⁵.

6.3 Esenzione IVA

La gestione dei fondi comuni di investimento rientra tra le operazioni esenti dall'imposta sul valore aggiunto come previsto dall'art. 10, comma 1,

¹⁸⁵ Voce: *Fondo comune d'investimento, regime fiscale reperibile* su: www.bankpedia.org

numero 1, D.P.R. 633/1972. E ciò anche in ossequio alle disposizioni contenute nell'art. 13 della VI Direttiva CEE¹⁸⁶.

Un primo problema si è posto con riferimento alla questione se il regime di esenzione debba considerarsi implicitamente esteso anche alle prestazioni di servizi connesse alla gestione dei fondi.

A tal proposito è intervenuta la Corte di giustizia Europea che con sentenza del 2006¹⁸⁷ ha chiarito che “per essere considerate operazioni esenti ai sensi dell'art. 13, parte B, lettera d), n. 6, della VI Direttiva CEE, i servizi di gestione amministrativa e contabile dei fondi forniti da un gestore esterno devono formare un insieme distinto, valutato globalmente, che abbia l'effetto di adempiere le funzioni specifiche ed essenziali del servizio”. La Corte ha dunque inteso subordinare la spettanza dell'agevolazione ai soli servizi qualificabili come essenziali nella gestione dei fondi, escludendo, a titolo esemplificativo, “Le mere prestazioni materiali o tecniche, come la messa a disposizione di un sistema informatico” in quanto non riconducibili alle disposizioni contenute nella direttiva.

Nel recepire le indicazioni provenienti da tale sentenza, l'Amministrazione finanziaria, con la circolare n. 75/2007, ha ribadito che “Le prestazioni rese da una società appartenente ad un gruppo bancario in favore di una banca committente, quindi soggetto esterno, aventi per oggetto la realizzazione di alcune fasi del processo produttivo costituente la gestione di un fondo comune di investimento, sono esenti da IVA, ai sensi dell'art. 10, comma 1, n. 1, D.P.R. 633/1972, in quanto assolvono a funzioni essenziali e specifiche della gestione del fondo nell'accezione individuata dalla Direttiva del Consiglio delle Comunità europee del 20/12/1985, n. 85/611”.

Nello specifico, quest'ultima fonte comunitaria qualifica come “essenziali” le funzioni connesse alla gestione degli investimenti nonché all'amministrazione e alla commercializzazione del fondo.

¹⁸⁶ Direttiva 77/388/CEE del Consiglio, del 17 maggio 1977, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sul fatturato - Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme.

¹⁸⁷ Sentenza Corte UE 24-5-06, causa C-169/04.

Naturalmente, qualora le attività rese siano qualificabili come autonome prestazioni di servizi oggetto di un distinto addebito, non risulterà applicabile il regime di esenzione.

6.4 Gli OICR italiani: aspetti fiscali

Con riferimento agli OICR istituiti in Italia, compresi quelli immobiliari e i lussemburghesi storici¹⁸⁸, va evidenziato che essi sono assoggettati a tassazione in qualità di soggetti IRES, tuttavia sono sottoposti ad un regime particolare *ex art. 73, comma 1, lett. c) del TUIR*.

Risulta importante che a tali organismi ai sensi del comma 3 del su citato articolo, sia attribuita la natura di soggetti residenti nel territorio dello Stato, al fine di superare la problematica relativa alla possibilità di includerli tra quelli che godono dei benefici riconosciuti dalle Convenzioni contro le doppie imposizioni, tra cui l'applicazione delle ridotte aliquote convenzionali¹⁸⁹.

Ad ogni buon conto, nonostante tali OICR siano inclusi tra i soggetti IRES, essi *“sono esenti dalle imposte sui redditi purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale”*¹⁹⁰.

Inoltre, per essi è previsto che il prelievo delle ritenute sui redditi di capitale è limitato a specifiche ipotesi e, laddove applicabile, è effettuato a titolo d'imposta.

Pertanto, alla luce di quanto appena evidenziato, gli OICR percepiscono i proventi dei loro investimenti di natura finanziaria al lordo delle relative ritenute o imposte sostitutive al pari di soggetti c.d. lordisti¹⁹¹.

¹⁸⁸ OICR aperti con sede in Lussemburgo che investono in strumenti finanziari, autorizzati al collocamento in Italia ai sensi del D.L. 6 giugno 1956, n. 476, convertito dalla L. 25 luglio 1956, n. 786 e delle successive leggi valutarie.

¹⁸⁹ Previsione introdotta dall'art. 96 del D.L. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito dalla L. 24 marzo 2012, n. 27.

¹⁹⁰ Art. 73, comma 5-*quinquies* del TUIR.

¹⁹¹ In proposito, si veda anche la risoluzione n. 43/E del 2 luglio 2013 in cui l'Agenzia delle Entrate ha puntualizzato che gli OICR che soddisfano i requisiti previsti dall'art. 73 del TUIR, in quanto soggetti passivi dell'IRES, non possono essere considerati quali soggetti esenti dall'imposta in relazione al

Essendo i redditi degli organismi in parola esenti dall'IRES, i redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67 del TUIR sono percepiti al lordo di ogni onere impositivo, così come gli altri eventuali redditi conseguiti¹⁹².

Per completezza d'esposizione, verrà analizzato il regime fiscale dei partecipanti agli OICR.

Basti pensare che dall'investimento in quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto italiano possono derivare sia redditi di capitale sia redditi diversi di natura finanziaria, nonché redditi di impresa qualora il partecipante sia un soggetto che eserciti attività di impresa commerciale.

Va preliminarmente fatta una distinzione a seconda che dalla partecipazione agli OICR derivino redditi di capitale o redditi diversi.

Relativamente ai primi, essi *ex art. 44, comma 1, lett. g), del TUIR* sono *“proventi derivanti dalla gestione, nell'interesse collettivo di pluralità di soggetti, di masse patrimoniali costituite con somme di denaro e beni affidati da terzi o provenienti dai relativi investimenti”*.

Tali redditi riflettono la valorizzazione delle quote dell'organismo stesso operata dalla società di gestione e pertanto si tratta di quei proventi direttamente riferibili all'incremento di patrimonio rilevato in capo all'OICR¹⁹³.

Essi sono assoggettati ad un prelievo alla fonte *ex art. 26–quinquies* del D.P.R. n. 600 del 1973. In particolare, la ritenuta è applicata, nella misura del 26%, sull'ammontare dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento e su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote o azioni e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle stesse.

Ne consegue, quindi, che il partecipante realizza dalla cessione delle quote degli organismi di investimento collettivo del risparmio, diversi da quelli

profilo soggettivo. Tale soluzione è stata tra l'altro confermata dal comma 6 dell'art. 4 del D.L. n. 66 del 2014 che ha in un secondo momento modificato l'art. 2, comma 1, lettera c), del D.Lgs. 1° aprile 1996, n. 239 esplicitando chiaramente che gli OICR non sono inclusi tra i soggetti “nettisti”.

¹⁹² Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Anomale discrasie nel regime tributario degli organismi di investimento collettivo del risparmio*, (a cura di) S. Capilupi (sezione dedicata al progetto di ricerca “Il sistema tributario: prospettive di riforma”), Aracne, 2016, p. 187.

¹⁹³ *Ibidem* p. 189.

immobiliari, realizza un intero guadagno che costituisce esclusivamente reddito di capitale.

Qualora, invece, dalle operazioni di riscatto, cessione o liquidazione delle quote o azioni si determini una differenza negativa, essa costituirà una minusvalenza rilevante ai fini fiscali secondo le regole proprie dei redditi diversi di natura finanziaria¹⁹⁴.

Per quanto riguarda, invece, i redditi diversi di natura finanziaria generati dalla partecipazione agli OICR, essi sono quelli derivanti dalla negoziazione delle quote *ex art. 67, comma 1, lett. c-ter*), del TUIR, oltre a quelli realizzati mediante il rimborso delle quote, ancorché sottoscritte all'emissione o comunque non acquistate da terzi per effetto di cessione a titolo oneroso *ex art. 67, comma 1-quater*, del TUIR.

Ad ogni modo, va precisato che dalla nozione unitaria del reddito non discendono regole uniformi di tassazione¹⁹⁵ ed infatti le norme di applicazione della tassazione dei redditi derivanti dalla partecipazione agli OICR diverse a seconda della tipologia di organismo, dell'oggetto dell'investimento e della sua localizzazione.

Dal quadro appena delineato, c'è chi in dottrina¹⁹⁶ ha rilevato una disorganicità con riferimento appunto al trattamento fiscale degli OICR e dei relativi proventi che pare trovi una sua giustificazione non tanto in una reale coerenza di sistema, quanto piuttosto da esigenze di gettito e di accertamento.

Inoltre, è stato, altresì, evidenziato che nell'attuale sistema tributario vi sono diverse norme relative a particolari settori che contribuiscono ulteriormente a tale frammentazione¹⁹⁷.

¹⁹⁴ *Ibidem* p. 190.

¹⁹⁵ M. Leo, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Giuffrè, Milano, 2014, pp. 658 e ss.

¹⁹⁶ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Anomale discrasie nel regime tributario degli organismi di investimento collettivo del risparmio*, (a cura di) S. Capilupi (sezione dedicata al progetto di ricerca "Il sistema tributario: prospettive di riforma"), Aracne, 2016, p. 194.

¹⁹⁷ Ad es. le recenti disposizioni di favore introdotte con riferimento alle società d'investimento immobiliare quotate (SIIQ) *ex art. 1, commi da 119 a 141-bis*, della L. 27 dicembre 2006, n. 296, e di recente rivisto dall'art. 20, comma 1, del d.l. 12 settembre 2014, n. 133, convertito, con modificazioni, dalla L. 11 novembre 2014, n. 164. Ved. anche la circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 32/E del 17 settembre 2015. A tal proposito si pensi anche alle misure a sostegno dei Fondi di *venture capital* (FVC) specializzati nelle fasi iniziali di "lancio" di nuove imprese *ex art. 31 del d.l. 6 luglio 2011, n. 98*, convertito, con modificazioni, dalla L. 15 luglio 2011, n. 111.

Ma vi è di più, altre particolarità si riscontrano anche nel regime fiscale delle forme di previdenza complementare, ad es. per i fondi pensione, nonostante le norme fiscali in tale settore siano ispirate dalla finalità previdenziale del risparmio gestito. Difatti, ad oggi essi subiscono ancora una forma di tassazione a monte sul risultato economico generato dall'investimento finanziario dei contributi versati, determinato come rendimento complessivo della gestione svolta dal fondo nel corso del periodo d'imposta. E quanto appena detto si differenzia notevolmente dal regime applicato agli OICR che, come già analizzato nei paragrafi precedenti, ha subito una riforma nel 2011 con cui è stato abrogato il regime di tassazione dei redditi del fondo basato sul principio della maturazione, spostando il momento della tassazione alla percezione dei proventi dei partecipanti e del disinvestimento delle quote possedute.

E a tal proposito nonostante qualcuno abbia fatto notare¹⁹⁸ che l'*appeal* fiscale della previdenza complementare è tuttora garantito dalla possibilità di dedurre i contributi e dalla tassazione agevolata delle prestazioni, rimane comunque palese che non vi siano valide ragioni che possano giustificare l'adozione di un sistema di tassazione basato sul criterio del realizzo per gli OICR e il mantenimento di un impianto tributario basato sulla tassazione per maturazione dei rendimenti per i fondi pensione.

Conclusivamente, da quanto sin qui esposto, ne deriva un'inevitabile presenza di complesse nonché disomogenee disposizioni nella materia che qui ci occupa. Pertanto è auspicabile un prossimo intervento del legislatore il quale oltre ad essere volto al recupero del gettito e al contrasto dei fenomeni elusivi, sia, altresì, volto ad una maggiore semplificazione di tale regime fiscale senza distinzione alcuna tra gli strumenti finanziari sottostanti¹⁹⁹.

¹⁹⁸ F. De Benedictis, *La riforma della tassazione dei fondi comuni e i rapporti con la fiscalità dei fondi pensione*, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, 2011.

¹⁹⁹ Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Anomale discrasie nel regime tributario degli organismi di investimento collettivo del risparmio*, (a cura di) S. Capilupi (sezione dedicata al progetto di ricerca "Il sistema tributario: prospettive di riforma"), Aracne, 2016, p. 195.

CAPITOLO III

POLIZZE VITA A CONTENUTO FINANZIARIO:

INDEX-LINKED E UNIT-LINKED

1. Caratteristiche, natura e funzione del contratto – 2. Tipologie – 2.1 Polizze rivalutabili – 2.2 Polizze unit linked e index linked – 2.3 Considerazioni – 3. Regime fiscale – 3.1 Regime ante 1° gennaio 2001 – 3.2 Regime applicabile dal 1° gennaio 2001 al 31 dicembre 2011 – 3.3 Disciplina attuale – 4. Disciplina IVA: regime di esenzione

1. CARATTERISTICHE, NATURA E FUNZIONE DEL CONTRATTO

Nel presente capitolo verranno analizzate le caratteristiche e la funzione della polizza di assicurazione sulla vita che è un istituto disciplinato dall'art. 1882 c.c. che lo definisce come un contratto attraverso il quale l'impresa di assicurazione, dietro pagamento di un premio da parte del contraente, si obbliga ad erogare al beneficiario un capitale o una rendita in dipendenza di un evento attinente alla vita dell'assicurato²⁰⁰.

Più precisamente, si tratta di un'operazione con cui l'assicurato mira a ottenere una prestazione patrimoniale, che può assumere la forma tanto del

²⁰⁰ La possibilità di indicare un terzo come assicurato è espressamente ammessa dall'art. 1919 c.c., che al comma 2, richiede la prestazione del consenso del terzo alla stipulazione dell'assicurato sulla propria vita. Come posto in evidenza dalla dottrina (cfr. L. Bugiolacchi, *L'assicurazione sulla vita a favore di terzo*, in *Le assicurazioni private*, Torino, 2006, III, p. 2544 ss.) la richiesta della prestazione del consenso del terzo deve essere interpretata in una prospettiva di ordine pubblico, difatti, si ritiene che nessuno presumibilmente presterebbe il proprio consenso a chi ritenga capace di compiere atti delittuosi al fine di lucrare, o far lucrare ad altri, la somma assicurata.

versamento di un capitale quanto la corresponsione di una rendita periodica, al verificarsi di un evento che attiene appunto alla vita dell'assicurato.

Tale evento non corrisponde necessariamente alla morte del medesimo, potendo identificarsi anche con la sua sopravvivenza a una certa data, nel qual caso si può dire che la funzione del contratto è di tipo previdenziale piuttosto che indennitaria²⁰¹.

Pertanto la caratteristica di tale tipologia di contratto risiede nella circostanza che le polizze vita costituiscono una forma di risparmio per l'assicurato al fine di far fronte a eventi futuri quali ad esempio l'esigenza di lasciare una somma di denaro ai propri cari in caso di scomparsa improvvisa, ovvero di disporre in vecchiaia di una somma di denaro che integri i redditi pensionistici²⁰².

Prima di analizzare la natura e la funzione del contratto relativo alla polizza vita, è necessario fare una breve premessa con riferimento alle imprese di assicurazione, le quali rivestono una posizione particolare in quanto nell'esercizio della loro attività effettuano da un lato delle valutazioni statistico-attuariali al fine di operare una valutazione sui rischi assunti, e dall'altro operano anche scelte di carattere finanziario. Difatti, esse gestiscono il risparmio anche se l'oggetto del contratto non è propriamente l'attività di intermediazione finanziaria bensì la stipula del contratto assicurativo stesso²⁰³.

Pertanto, esse offrono un prodotto ad alto contenuto finanziario tanto che negli ultimi anni si è dubitato che la causa del contratto sia appunto quella assicurativa, basti a tal proposito pensare alle polizze *unit linked* e *index linked*, argomento su cui torneremo in seguito.

Difatti, mentre nei contratti vita tradizionali il rischio legato all'andamento dei titoli in cui sono stati investiti i premi rimane a carico dell'impresa

²⁰¹ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012, p. 383.

²⁰² Le assicurazioni sulla vita possono prevedere che l'assicurazione debba pagare al momento in cui si verifica l'evento dedotto in contratto o una somma una tantum o una rendita per tutti gli anni che il sottoscrittore della polizza sopravviva dopo una certa età.

²⁰³ C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2012, p. 83.

assicurativa, nelle polizze *de quo* il rischio dell'investimento rimane tutto a carico del contraente²⁰⁴.

Per questi motivi, per quanto riguarda le regole e i controlli, le imprese di assicurazioni vengono incluse, sia in ambito interno che comunitario²⁰⁵, nel settore finanziario seppur restano distinte dalle banche e dagli altri intermediari finanziari²⁰⁶.

In merito alla natura del contratto, va evidenziato come nelle polizze vita, l'impresa assicurativa si impegna a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento legato alla vita umana, in particolare il rischio di morte, ovvero di sopravvivenza oltre una certa età, in cambio di un premio.

Esse, a differenza ad esempio delle polizze danni in cui l'impresa si impegna a risarcire l'assicurato del danno che può derivargli da un evento futuro e incerto in cambio di un corrispettivo, hanno come meglio vedremo nel proseguo, una componente finanziaria.

Difatti, il premio e le somme assicurative vengono calcolate su una ipotesi di capitalizzazione del premio a un saggio di interesse predeterminato, denominato tasso tecnico; quest'ultimo, in altri termini, è un tasso di interesse minimo garantito, dall'assicuratore all'assicurato.

A tal proposito i contratti di capitalizzazione prevedono che l'impresa di assicurazione si impegni, senza convenzione relativa alla durata della vita umana, a pagare somme determinate al decorso di un termine pluriennale prestabilito in corrispettivo di premi, unici o periodici, che sono effettuati in denaro o mediante altre attività²⁰⁷.

Per quanto riguarda, invece, la funzione, essa consiste nel soddisfare un bisogno futuro dell'assicurato o, nell'assicurazione per il caso di morte, di

²⁰⁴ A tal proposito va evidenziato che un limite a quanto appena detto è stato posto dall'ISVAP a seguito della polemica scatenata dal caso Lehman Brothers nel 2008.

²⁰⁵ La Direttiva 2002/87/CE disciplina i gruppi di imprese di cui fanno parte banche, imprese di investimento e assicurazioni, denominandoli "conglomerati finanziari" e la Direttiva 2007/44/CE disciplina le regole procedurali e criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario relativamente alle banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione e imprese di riassicurazione autorizzate in un paese dell'Unione europea.

²⁰⁶ C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2012, p. 84.

²⁰⁷ C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2012, p. 48.

soggetti da questo designati, vale a dire disporre di somme di denaro al verificarsi dell'evento, futuro e incerto dedotto in contratto²⁰⁸.

Ma vi è di più, in dipendenza della natura dell'evento dedotto in contratto, in relazione al sinistro da cui deriva l'obbligo della prestazione dell'assicuratore, si distinguono diverse tipologie di assicurazioni sulla vita: le assicurazioni per il caso di morte, le assicurazioni per il caso di vita e quelle c.d. miste.

Ad esempio, nel caso delle assicurazioni indicizzate, ossia quelle che a seconda delle caratteristiche della prestazione dovuta dall'assicuratore o del premio dovuto dall'assicurato, le prestazioni delle parti possono variare di anno in anno in relazione alla variazione di indici prestabiliti, sono caratterizzate dalla circostanza che in esse “le prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento”²⁰⁹.

Rientrano in questa tipologia di assicurazioni sia le polizze rivalutabili, ossia quelle in cui l'impresa garantisce comunque la corresponsione di una somma minima indicata in polizza, restando allora incerta solo l'esistenza e la misura della rivalutazione del capitale o della rendita, che dipende dalle variazioni del parametro di riferimento, sia le polizze variabili in cui, invece, si realizza una vera e propria trasposizione del rischio dell'assicuratore all'assicurato²¹⁰.

Nelle polizze variabili, infatti, la prestazione dell'assicuratore è determinata in base al valore delle quote di un fondo o di un organismo collettivo di investimento, sono le c.d. *unit-linked*, oppure è collegata a un indice di riferimento azionario o di borsa, in questo caso si tratta delle *index-linked*, e dunque varia in funzione delle fluttuazioni del valore delle quote o dell'indice.

²⁰⁸ *Ibidem*.

²⁰⁹ Art. 2 del D.Lgs. n. 209/2005 modif. dal D.L. 24 giugno 2014, n. 91 convertito con modif. dalla L. 11 agosto 2014, n. 116 e, successivamente dal D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 74, codice delle assicurazioni private.

²¹⁰ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012, p. 401.

Da quanto appena detto, consegue che mentre il rischio demografico resta a carico dell'assicuratore, il rischio finanziario derivante dall'oscillazione del valore delle quote o degli indici di riferimento è a carico dell'assicurato, esponendolo al rischio dell'integrale perdita del capitale e sollevando da tale rischio l'assicuratore²¹¹.

Prima di passare ad una disamina più approfondita delle polizze rivalutabili e variabili, va fatta un'ulteriore specificazione con riferimento, invece, all'ambito assicurativo.

Ebbene in tale ambito opera una distinzione, così come previsto dal D.Lgs. n. 47 del 18 febbraio 2000, come modificato dal D.Lgs. n. 168 del 2001²¹², tra:

- le polizze aventi per oggetto il rischio di morte o di invalidità permanente non inferiore al 5% ovvero il rischio di non autosufficienza nel compimento degli atti della vita quotidiana;
- i contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione.

Suddetta distinzione rileva anzitutto ai fini della possibilità di detrarre dall'IRPEF dovuta un importo pari al 19% dei premi pagati (art. 15, comma 1, lett. f) del TUIR.

Tale detrazione è accordata esclusivamente per la prima tipologia di polizze su menzionate, per un importo complessivamente non superiore a € 1.291,14²¹³ ed a condizione che la compagnia non abbia la facoltà di recesso dal contratto²¹⁴.

²¹¹ N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012, p. 402.

²¹² Disposizioni correttive del decreto legislativo 18 febbraio 2000, n. 47, in materia di riforma della disciplina fiscale della previdenza complementare, pubbl. in Gazz. Uff. n. 108 del 11 maggio 2001.

²¹³ Cfr. G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 668. Il limite di detraibilità tiene conto anche di premi relativi ad altre assicurazioni per le quali spetta il beneficio della detrazione. Per i contratti stipulati (o rinnovati) sino al 31 dicembre 2000, resta salva la previgente disciplina, che, nel rispetto del limite massimo di € 1.291,14, accordava la detrazione per tutti i contratti di assicurazione sulla vita, a condizione che avessero una durata minima di 5 anni e che non potessero essere concessi prestiti al contraente nel periodo di durata minima.

²¹⁴ Sul tema, P. Di Felice, *Profili fiscali delle polizze di assicurazione sulla vita a contenuto finanziario*, n. 2/2011, Egea, Milano, pp. 33 ss.

2. TIPOLOGIE

2.1 *Polizze rivalutabili (Ramo I)*

Al fine di identificare le polizze vita a contenuto finanziario, occorre fare riferimento alla distinzione per rami, prevista dal codice delle assicurazioni private²¹⁵.

Previste nell'ambito delle classiche tipologie delle assicurazioni sulla durata della vita umana (caso vita, caso morte o miste), le polizze rivalutabili si caratterizzano per il fatto di essere collegate ad una c.d. gestione separata²¹⁶.

Relativamente ai rendimenti, gli attivi ottenuti vengono contabilizzati, nell'ambito della gestione separata, a costo storico riconoscendo agli stessi rendimenti della gestione una dipendenza dai flussi cedolari e dai dividendi, nonché dalle eventuali plusvalenze da realizzo; le gestioni separate sono, dunque, scarsamente sensibili alle oscillazioni dei mercati e le *performance* dipendono dalla politica di investimento adottata dalla compagnia.

I rendimenti, quindi, sono retrocessi agli assicurati al netto della remunerazione dovuta alla compagnia per l'attività di gestione e di regola vengono consolidati annualmente²¹⁷.

La prestazione può essere erogata in forma di capitale o di rendita²¹⁸.

Va, inoltre, precisato che si assiste ad una sempre maggiore diffusione, nell'ambito del ramo I, di polizze con attivi dedicati, i cui premi non vengono investiti nelle gestioni separate, ma in *asset* specifici, tipicamente *corporate bonds*. Alla scadenza dei titoli, può essere previsto il trasferimento del valore di rimborso di una gestione separata²¹⁹.

²¹⁵ Art. 2, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

²¹⁶ Sebbene formalmente restino di proprietà della compagnia, gli attivi della gestione separata sono contabilmente distinti dalle altre attività della compagnia stessa.

²¹⁷ In taluni casi è previsto un rendimento minimo garantito, nei limiti massimi fissati dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private (ISVAP).

²¹⁸ Esistono anche polizze c.d. di rendita immediata, attraverso le quali, a fronte del pagamento di un premio unico, viene garantita la corresponsione di una rendita immediata, vitalizia o temporanea.

²¹⁹ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 668.

2.2. *Le polizze unit linked e index linked (Ramo III)*

L'innovazione finanziaria ha prodotto contratti assicurativi che hanno un contenuto finanziario prevalente rispetto a quello legato al trasferimento del rischio: le polizze *index linked* e *unit linked*.

Le prime sono polizze vita in cui la prestazione dell'assicuratore è collegata a indici di riferimento azionari o di altri titoli od ancora di altro tipo.

Le seconde sono polizze vita in cui le prestazioni dell'assicuratore sono determinate in base al valore delle quote di un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari o al valore degli attivi di un fondo interno all'impresa assicurativa. In entrambe le tipologie contrattuali non è previsto un rendimento minimo garantito, in assenza di espressa pattuizione. Pertanto, gli assicurati sopportano un rischio finanziario. In relazione alle condizioni negoziali, i contratti di capitalizzazione, le polizze *index linked* e le *unit linked* sono stati definiti dal legislatore “prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione”²²⁰.

Difatti, in tali contratti esiste un impiego di capitale, un'aspettativa di rendimento correlata a tale investimento e un rischio finanziario a esso collegato, come precisano le disposizioni in materia di sollecitazione all'investimento, che impongono l'obbligo del prospetto per il collocamento di questi prodotti²²¹.

Pertanto, alla luce di quanto sin qui affermato, tali polizze vengono considerate prodotti finanziari e si distinguono dalle altre polizze assicurative in quanto le prime non garantiscono né il “rientro del capitale investito” né particolari rischi demografici.

Ma vi è di più, il carattere finanziario del contratto viene ulteriormente confermato dal fatto che:

- il versamento del premio avviene in un'unica soluzione²²²;

²²⁰ Art. 1, comma 1, w-bis del TUF come modificato dal D.Lgs. 29 dicembre 2006, n. 303.

²²¹ C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2012, p. 48.

²²² Viceversa le polizze previdenziali prevedrebbero il versamento periodico del premio.

- dalla presenza di una scadenza contrattuale;
- dall'aleatorietà della *performance* finanziaria legata a specifiche variabili finanziarie;
- dall'elevato rischio a carico del contraente perché il recupero del capitale investito, sebbene in qualche caso sia consentito, avverrà al netto dei costi di gestione e, dunque, in misura comunque inferiore all'ammontare del capitale versato, impoverito anche dal fenomeno inflattivo.

Dunque, la caratteristica di tale tipologia di polizza risiede nel fatto che esse sono a premio unico, con una componente demografica piuttosto contenuta²²³.

Le *performance*, in tal caso, dipendono strettamente dall'andamento dei mercati finanziari, in quanto gli attivi delle polizze in esame vengono contabilizzati a valori di mercato, c.d. *mark to market* ed il rischio finanziario è interamente in capo all'assicurato, salvi i casi di garanzie prestate dalla compagnia o da soggetti terzi²²⁴.

Le predette caratteristiche avvicinano sensibilmente le polizze di ramo III ai prodotti del risparmio gestito.

Dal punto di vista della struttura le polizze *unit linked* sono tendenzialmente a vita intera e sono direttamente collegate al valore di quote OICR o di fondi interni²²⁵.

Le polizze *index linked*, invece, hanno durata solitamente ricompresa tra i 5 e 8 anni e sono collegate a indici od altri valori di riferimento²²⁶.

Tali strumenti combinano una componente obbligazionaria pura ed una componente derivata, che consente di trarre vantaggio dagli incrementi di

²²³ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 669.

²²⁴ *Ibidem*.

²²⁵ I fondi interni possono essere collettivi, cioè riferiti ad una pluralità di contraenti, oppure dedicati a singoli contraenti; in questo caso la terminologia utilizzata sul mercato non è uniforme si parla, riferendosi a fattispecie tra loro sostanzialmente analoghe, di polizze private oppure di *personal portfolio bond* ovvero di *personal portfolio life insurance*.

²²⁶ Di regola il premio versato, al netto dei costi, è investito in titoli strutturati emessi da istituti di credito.

mercato delle attività o indici sottostanti. La prestazione viene erogata quasi sempre in forma di capitale²²⁷.

Tornando alle polizze *unit linked*, così chiamate perché il loro valore è relazionato alle quote dei fondi di investimento, va precisato che esse sono polizze vita ad alto contenuto finanziario, legati, per la maggior parte, ai fondi interni di natura sia azionaria che obbligazionaria.

All'interno di questi fondi interni, il contraente può scegliere l'opzione di rischio più adeguata al proprio obiettivo. Inoltre, in queste tipologie di assicurazioni, il denaro versato subisce diversi passaggi, dunque viene sottoposto ad aggravii di costi, prima di essere investito.

L'*iter* che il denaro versato dal contraente deve subire prima di essere destinato all'investimento nei fondi interni si compone dei seguenti passaggi indispensabili:

- il versamento da parte del contraente del proprio premio alla compagnia assicurativa;
- caricamento dei costi della stipula del contratto (dall'1% all'8%) da parte della compagnia assicurativa che trasforma in quote il capitale versato;
- sul premio da investire gravano altri costi annui, con una percentuale che varia dallo 0,40% al 2,50%, per la creazione, da parte della stessa compagnia assicurativa, di fondi interni appositamente costituiti per destinare le quote del contraente;

²²⁷ A seguito del Regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009, l'impresa di assicurazione è tenuta ad assumersi il rischio di insolvenza dall'emittente del titolo strutturato sottostante la polizza *index-linked*. Resta tendenzialmente a carico dell'assicurato, salvo eventuali ulteriori garanzie prestate dalla compagnia, il rischio del negativo andamento dell'indice di riferimento. Precisa inoltre l'ISVAP che le prestazioni e i valori di riscatto dei contratti in esame non possono essere collegati direttamente ad attivi specifici detenuti dall'impresa di assicurazione, bensì solo ad indici azionari, indici obbligazionari e indici legati all'inflazione, caratterizzati da requisiti qualitativi ben definiti. Gli indici ammessi sono solo quelli pubblici, comunemente utilizzati dalla comunità finanziaria, calcolati da soggetti terzi in base a criteri di determinazione oggettivi e predefiniti, costruiti su strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati liquidi e attivi. Quanto precede spiega il notevole calo dell'offerta di questo tipo di polizze (nei confronti delle quali l'interesse degli investitori era già scemato sulla scia dei noti casi originati dal *default* della *Lehman Brothers*). Si ricorda che dal 1° gennaio 2013 l'ISVAP è stato sostituito dall'IVASS, che ha il compito di garantire il buon funzionamento del sistema assicurativo e la tutela dei consumatori e che ha assolto tutte le funzioni del precedente ente.

- i fondi interni acquistano nuove quote di fondi comuni e/o SICAV, con i relativi costi annui previsti, i quali si aggirano intorno al 2/3%, chiaramente distinti da quelli gravanti sui fondi interni;
- la tassazione doppia di circa il 12,50% sul rendimento dei singoli fondi comuni d'investimento di diritto italiano e di 12,50% sulle eventuali plusvalenze realizzate.

Infine, le compagnie assicurative hanno l'obbligo di indicare all'interno del contratto l'indicatore sintetico del costo percentuale medio annuo al fine che ogni singolo investitore possa avere un quadro completo per valutarne i costi e la convenienza.

Per quanto, invece, attiene più nello specifico le polizze *index linked*, esse consistono in una particolare tipologia di prodotto assicurativo, difatti lo si fa rientrare a pieno titolo all'interno degli investimenti finanziari in quanto correlate all'andamento dei movimenti azionari del mercato²²⁸.

A tal proposito va evidenziato che le assicurazioni *index linked* sono formate da due componenti:

- una di natura obbligazionaria per garantire il rimborso del capitale investito (sommato alla quota di una o più cedole certe in corso di contratto) alla scadenza;
- una di natura strutturata da cui dipende la parte variabile della prestazione, la quale può essere determinata dal rendimento di azioni, indici azionari o panieri di indici azionari nazionali ed esteri.

²²⁸ Ma vi è di più, oltre alla prestazione variabile, ossia dipendente dall'andamento del mercato, tali prodotti assicurativi e finanziari possono riservare al contraente differenti opzioni contrattuali che spaziano dalle garanzie minime di rendimento, alla preservazione del capitale iniziale. Sia le prestazioni variabili che le garanzie minime, sono prodotti a scadenza, mentre esistono dei prodotti combinati, i quali sfruttano le cosiddette prestazioni anticipate, come nel caso di un decesso o di un riscatto.

La copertura offerta dalla compagnia assicurativa deriva dall'acquisto dei titoli strutturali, con prestazioni speculari, rispetto a quelle offerte al contraente della polizza. In questo modo, la compagnia assicurativa rinveste il premio (ovvero, l'investimento) dell'assicurato, acquistando titoli obbligazionari, con prestazione variabile in base agli indici azionari.

Una volta scaduto il contratto di assicurazione sulla vita *index linked*, è possibile che si verifichino due condizioni, precisamente:

- se l'andamento dell'indice di riferimento è stato positivo, il pagamento del capitale versato alla compagnia assicurativa viene maggiorato, in proporzione all'incremento;
- se, invece, l'indice ha subito un risvolto negativo o non positivo, il pagamento del capitale avviene comunque, in aggiunta di un rendimento minimo garantito, previsto dalle cosiddette polizze *better off*.

Conclusivamente, da quanto appena detto è possibile desumere quelli che sono i rischi per l'investitore, connessi a questa tipologia di assicurazioni. Tali rischi possono riassumersi in due tipologie:

- il rischio di liquidità, quindi la difficoltà di riscattare la polizza prima della scadenza, con l'aggiunta di un'eventuale commissione di uscita;
- il rischio di controparte, il quale consiste nella possibilità che l'emittente degli strumenti finanziari non sia in grado di rispondere, a scadenza, agli impegni assunti, a causa dell'instabilità della propria solidità patrimoniale.

2.3 Considerazioni

Relativamente ad altri aspetti che caratterizzano e distinguono le tipologie delle polizze *de quo*, vanno qui di seguito fatte alcune considerazioni.

In primis va evidenziato che mentre le polizze *unit linked* riservano il proprio investimento in fondi comuni, le *index linked*, invece, si indirizzano in

obbligazioni strutturate; inoltre, le prime hanno una durata pari alla vita dell'assicurato, le seconde, invece, per un tempo predeterminato.

Le assicurazioni *index linked* sono polizze che prevedono un capitale assicurato variante in base all'indice azionario, o ad un altro indice di riferimento, e al suo andamento.

Alcuni dei contratti *index linked* consentono al contraente di godere di garanzie minime da parte della compagnia assicurativa, quali ad esempio la restituzione dell'ammontare dei premi versati, sia nel caso di sopravvivenza dell'assicurato, sia nel caso di decesso.

Per le assicurazioni *unit linked*, invece, si parla di vero e proprio investimento dei premi: questi ultimi, infatti, vengono versati all'interno dei fondi delle compagnie assicurative (o di imprese esterne come nel caso degli OICR, gli Organismi di investimento collettivo del risparmio) al netto dei caricamenti, costi accessori e costi per la copertura in caso di morte.

L'ammontare del capitale assicurato varia in base all'andamento del valore delle quote dei fondi assicurativi.

Anche in questo caso le compagnie di assicurazioni possono offrire al contraente garanzie minime.

Inoltre, le assicurazioni *unit linked* possono anche essere usate per la formulazione e la stipula di un contratto di un Piano Pensionistico Individuale.

Entrambe le assicurazione presentano una scadenza predeterminata, superiore ai diciotto mesi, con un ammontare limitato. La correlazione di queste polizze agli indici azionari di riferimento, sfrutta tale meccanismo per tutelare il fondo assicurativo dagli andamenti negativi del mercato.

Dall'altra parte, il contraente può avvalersi delle garanzie minime, quali, ad esempio la restituzione delle quote investite, oppure il versamento di un capitale minimo a scadenza, o la corrispondenza di cedole in caso di vita o di morte dell'assicurato.

Ma vi è di più, con riferimento a tale tipologia di polizze, va brevemente affrontato un altro argomento che ha generato confusione, ossia la differenza tra le polizze vita cd. *unit linked* e i fondi di investimento.

Ebbene, le due tipologie di prodotto, seppur simili, presentano alcune differenze. A tal proposito va innanzi tutto evidenziato che una polizza vita di tipo *unit linked* è *in primis* una polizza vita ad alto contenuto speculativo. Il denaro, cioè il premio, che si consegna al gestore²²⁹ viene cioè investito in quote di fondi di investimento, i quali posseggono generalmente una parte più o meno elevata di azioni. Il rendimento della polizza è così legato al rendimento del fondo e, conseguentemente, non vi sono garanzie di rendimenti minimi né tanto meno garanzie di restituzione di quanto versato.

Con un fondo di investimento, invece, il risparmiatore investe direttamente il denaro per l'acquisto di quote del fondo, senza che venga fatto alcun riferimento ad una polizza vita. Anche qui garanzie di rendimenti minimi non ve ne sono.

A differenza dei fondi legati alle polizze vita, generalmente azionari o misti, nell'investimento diretto in fondi il risparmiatore può però decidere di investire ad es. solo in un fondo obbligazionario, che presenta minori rischi di uno azionario o di un bilanciato.

Pertanto, si può affermare che le modalità di funzionamento dei due prodotti, polizze vita *unit linked* o fondo di investimento, sono simili pur possedendo una regolamentazione diversa.

Ancora, relativamente alla differenza *de quo*, va evidenziato che con riferimento al diritto di recesso, difatti mentre da una polizza vita, stipulata dentro o fuori dai locali commerciali della ditta, è possibile recedere, diversamente da un contratto che riguarda la sottoscrizione di quote di fondo di investimento, stipulato dentro i locali della ditta, ciò non è possibile. Va, inoltre, specificato che per le polizze vita esiste un diritto di revoca della proposta di polizza fino al momento in cui la compagnia comunica l'accettazione della proposta²³⁰.

²²⁹ Banca, SIM o compagnia d'assicurazione.

²³⁰ Anche una volta concluso il contratto esiste per il risparmiatore la possibilità di recedere entro 30 giorni dallo stesso.

Infine, dopo questo breve *excursus* relativamente ad alcune considerazioni sulle polizze oggetto del presente lavoro, va, per completezza di esposizione, fatta un'ultima precisazione relativamente alla disciplina prevista nel TUF²³¹.

A tal proposito va evidenziato che l'art. 1, comma 1, lett. *w-bis* del TUF²³² ricomprende nella nozione di prodotti finanziari, emessi dalle imprese di assicurazione, le polizze e le operazioni di cui al ramo III e non anche quelle di ramo I.

Ma vi è di più, mentre nei prodotti di ramo III la prestazione assicurata “non è determinata con la tecnica attuariale della ripartizione e neutralizzazione del rischio demografico”, le polizze di ramo I “registrano accanto ai prodotti tradizionali a esclusiva componente assicurativa²³³, contratti che inglobano anche una componente finanziaria²³⁴. Tuttavia, non appare di pronta, verificabile e certa applicazione un criterio in grado di valutare la prevalenza dell'una o dell'altra componente, a differenza di quanto accade nel ramo III²³⁵. Si è ritenuto, dunque, di non ricomprendere entro la definizione di prodotto finanziario le polizze di ramo I”²³⁶.

Pertanto, diversamente da quanto riscontrato in altri Paesi dell'Unione Europea, la normativa MIFID²³⁷ è stata, dunque, estesa anche ai prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione²³⁸.

²³¹ Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria emanato con il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ed entrato in vigore il 1° luglio 1998.

²³² Introdotta dalla L. n. 262/2005 e dal D.Lgs. n. 303/2006.

²³³ Ad es. le polizze caso morte.

²³⁴ Ad es. le polizze rivalutabili.

²³⁵ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 671.

²³⁶ Relazione illustrativa al D.Lgs. n. 303/2006.

²³⁷ Direttiva dell'Unione Europea 2004/39/CE, conosciuta anche come direttiva MIFID, (*Markets in Financial Instruments Directive*), atto normativo emanato dal Parlamento europeo nel 21 aprile 2004.

²³⁸ P. Di Felice, *Profili fiscali delle polizze di assicurazione sulla vita a contenuto finanziario*, in *Strumenti e fiscalità*, n. 2/2011, Egea, Milano, p. 36; F. Di Carlo, F. Guffanti, in AA. VV., *Il private insurance*, Milano, 2009, p. 247 ss.

3. REGIME FISCALE

3.1 *Regime ante 1° gennaio 2001*

Nel presente paragrafo va brevemente illustrato, sebbene limitato a casi residuali, il regime tributario applicabile alle polizze stipulate prima del 1° gennaio 2001²³⁹.

Va evidenziato che nel caso di erogazione sotto forma di capitale, l'assicurazione opera, ex art. 6, della L. 26 settembre, 1985, n. 482, una ritenuta a titolo d'imposta e con obbligo di rivalsa del 12,50%, calcolata sulla differenza tra il capitale corrisposto e i premi riscossi, ridotta del 2% per ogni anno successivo al decimo se il capitale è erogato dopo almeno dieci anni dalla conclusione del contratto di assicurazione, vale a dire che l'aliquota si ridurrà al 12,25% all'undicesimo anno, al 12% al dodicesimo, all'11,76% al tredicesimo e così via²⁴⁰.

La predetta ritenuta è operata a titolo d'acconto nei confronti dei soggetti che nell'esercizio di attività commerciali percepiscono capitali corrisposti in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione, stipulati a decorrere dal 1 gennaio 1996²⁴¹.

Nel caso di elargizione di una rendita, le somme pagate di volta in volta al beneficiario sono assimilate ai redditi di lavoro dipendente; esse concorrono all'imponibile IRPEF limitatamente al 60% del loro ammontare²⁴².

²³⁹ G. Corasaniti, *Lineamenti della nuova disciplina fiscale della previdenza privata e dei contratti assicurativi*, in *Dir. Prat. Trib.*, I, 2000, p. 295.

²⁴⁰ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 677.

²⁴¹ Cfr. art. 3, comma 113, legge 28 dicembre 1995, n. 549.

²⁴² L'impresa di assicurazione, analogamente a quanto avviene per i redditi di lavoro dipendente, opera, all'atto del pagamento delle singole rendite, una ritenuta d'acconto in base alle aliquote IRPEF vigenti, rilasciando apposita certificazione, funzionale alla successiva indicazione nella dichiarazione dei redditi del contribuente.

3.2 *Regime applicabile dal 1° gennaio 2001 al 31 dicembre 2011*

Prima di analizzare la disciplina tributaria delle polizze assicurative relativamente al periodo compreso tra il 1° gennaio 2001 e il 31 dicembre 2011, va innanzitutto precisato che con il D.Lgs. n. 47/2000²⁴³ come modificato dal D.Lgs. n. 168/2000²⁴⁴, è stata introdotta una netta distinzione tra:

1. le polizze aventi per oggetto il rischio di morte o d'invalidità permanente non inferiore al 5% ovvero il rischio di non autosufficienza nel compimento degli atti della vita quotidiana;
2. i contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione.

La distinzione rileva anzitutto ai fini della possibilità di detrarre dall'IRPEF dovuto un importo pari al 19% dei premi pagati²⁴⁵.

Tale detrazione è permessa esclusivamente per le polizze del primo tipo per un importo complessivamente non superiore a € 1.291,14 ed a condizione che la compagnia non abbia la facoltà di recesso dal contratto²⁴⁶.

Ad ogni modo va precisato che i capitali, comprensivi degli eventuali redditi maturati, corrisposti dalle compagnie assicurative in caso di premorienza dell'assicurato non sono, invece, imponibili ai fini dell'imposta sul reddito delle persone fisiche. La non imponibilità dell'indennità assicurativa è coerente con l'irrilevanza reddituale della prestazione assicurativa avente in tal caso una

²⁴³ Decreto Legislativo 18 febbraio 2000, n. 47 “*Riforma della disciplina fiscale della previdenza complementare, a norma dell’articolo 3 della legge 13 maggio 1999, n. 133*”, pubb. nella Gazz. Uff. n. 57 del 9 marzo 2000 - Supplemento Ordinario n. 41. Entrato in vigore per le polizze stipulate o rinnovate con decorrenza dal 1° gennaio 2001.

²⁴⁴ Decreto Legislativo 7 giugno 2000, n. 168 “*Disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 19 giugno 1999, n. 229, in materia di principi e criteri per l’organizzazione delle Aziende sanitarie locali e di limiti dell’esercizio del potere sostitutivo statale, nonché di formazione delle graduatorie per la disciplina dei rapporti di medicina generale*”, pubb. nella Gazz. Uff. n. 144 del 22 giugno 2000.

²⁴⁵ Art. 15, comma 1, lett. f) del TUIR.

²⁴⁶ P. Di Felice, *Profili fiscali delle polizze di assicurazione sulla vita a contenuto finanziario*, in *Strumenti e fiscalità*, n. 2/2011, Egea, Milano, pp. 33. ss. Relativamente ai contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione stipulati a decorrere dal 1° gennaio 2001 è stata abrogata l'imposta sostitutiva sui premi riscossi prevista dalla L. n. 1216/1961. Cfr. art. 13, comma 3, D.Lgs. n. 47/2000.

natura risarcitoria²⁴⁷. Inoltre, le prestazioni erogate a seguito di decesso dell'assicurato sono escluse anche dall'imposta sulle successioni e donazioni²⁴⁸, in quanto le indennità sono corrisposte agli aventi diritto *jure proprio* e non *jure successionis*. Infine, il regime fiscale delle prestazioni assicurate in caso di decesso si applicano sia alle polizze aventi per oggetto il rischio di morte sia ai contratti di assicurazione sulla vita a contenuto finanziario²⁴⁹.

In ultimo va fatta una distinzione, sempre ai fini del trattamento fiscale, tra gli investitori che esercitano attività d'impresa e le persone fisiche e i soggetti assimilati, residenti in Italia, che, invece, non esercitano tale attività.

Ebbene, con riferimento ai primi, va precisato che i proventi derivanti dall'investimento nelle polizze *de quo* sono imponibili sulla base delle regole proprie del reddito d'impresa *ex art. 48*, del TUIR²⁵⁰.

Relativamente ai secondi, ossia persone fisiche e soggetti che non esercitano attività d'impresa, le tipologie di reddito che possono derivare all'investitore da una prestazione assicurativa relativa a polizze a contenuto finanziario sono essenzialmente quelle relative ai redditi di capitale ed ai redditi diversi di natura finanziaria, di cui tratteremo qui di seguito.

Redditi di capitale

Tali redditi sono individuati mediante una serie di ipotesi tipiche elencate nell'art. 44 del TUIR.

Va preliminarmente precisato che per qualificarsi come redditi di capitale, i proventi corrisposti in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita e di

²⁴⁷ Art. 34, ultimo comma, D.P.R. n. 601/1973, secondo cui: “i capitali percepiti in caso di morte in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita sono esenti dall'imposta sul reddito delle persone fisiche” e art. 6, comma 2, del TUIR che esclude dalla nozione di reddito fiscalmente rilevante le indennità assicurative corrisposte in caso di premorienza.

²⁴⁸ Art. 12, comma 1, lett. c), D.Lgs. n. 346/1990 che considera non compresi nell'attivo ereditario le assicurazioni sulla vita stipulate dal defunto.

²⁴⁹ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 673.

²⁵⁰ Non esistono disposizioni *ad hoc* che disciplinano il trattamento fiscale delle polizze in oggetto (sottoscritte ai fini di investimento) nell'ambito del reddito d'impresa.

capitalizzazione debbano essere corrisposti appunto dall'impresa di assicurazione²⁵¹.

Il successivo art. 45, al comma 4 stabilisce che la base imponibile è data dalla differenza tra l'ammontare percepito e i premi pagati, precisando, inoltre, che “si considera corrisposto anche il capitale convertito in rendita a seguito di opzione”.

Ciò significa che il capitale risulta ai fini fiscali come interamente corrisposto al beneficiario ed, in quanto tale, concorre a tassazione come reddito di capitale al momento della conversione, a prescindere dalla materiale erogazione periodica della rendita²⁵², rendendo quest'ultima esente da ulteriori prelievi fiscali.

Ancora, con riferimento all'applicazione dell'imposta ed aliquota, l'art. 26-ter, comma 1, del D.P.R. n. 600/1973, prevede che sui redditi in esame l'impresa di assicurazione applichi un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con un'aliquota pari al 12,50% ex art. 7, del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997.

A questo punto va fatta un'osservazione, dato che il citato art. 45, comma 4, del TUIR dispone che “i capitali corrisposti in dipendenza di contratti di assicurazioni sulla vita e di capitalizzazione costituiscono reddito per la parte corrispondente alla differenza tra l'ammontare percepito e quello dei premi pagati...”, ciò significa che solamente l'eventuale reddito differenziale tra il capitale erogato e i premi pagati, deve essere assoggettato ad imposizione.

Tuttavia l'esistenza di un reddito imponibile potrà essere verificata al momento dell'erogazione della prestazione “ricorrente”, soltanto qualora il rendimento della polizza sia a tale data determinabile con certezza. Pertanto, considerato che l'eventuale “guadagno” per l'assicurato dipende esclusivamente dal risultato della componente derivata del titolo strutturato, determinabile solamente alla data di scadenza del contratto o del riscatto anticipato, la tassazione a norma dell'art. 45, comma 4, del TUIR, con

²⁵¹ Art. 44, lett. g-*quater*) del TUIR il quale dispone “I redditi compresi nei capitali corrisposti in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione”.

²⁵² P. Ludovici, in AA. VV., *Il private insurance*, Milano, 2009, p. 82-83.

l'applicazione dell'imposta sostitutiva prevista dall'art. 26-ter del TUIR, deve essere effettuata alla predetta data, sempre che alle scadenze periodiche non sia determinabile con certezza un vero e proprio rendimento finanziario della polizza²⁵³.

Redditi diversi di natura finanziaria

Relativamente a tale tipologia di redditi, va precisato che sono imponibili come redditi diversi quelli realizzati entro il 31 dicembre 2011, ai sensi dell'art. 67, comma 1, lett. c-*quinquies*), del TUIR, precisamente le plusvalenze ed altri proventi realizzati mediante la cessione a titolo oneroso o la chiusura di rapporti produttivi di redditi di capitale; tale ultima accezione permette, dunque, ai contratti di assicurazione sulla vita di rientrare di diritto nel meccanismo previsto per i redditi diversi²⁵⁴.

Il comma 1-*quarter*, del citato art. 67, prevede che fra le plusvalenze di cui alla lettera c-*quinquies*, vengano comprese anche quelle realizzate mediante rimborso o chiusura dei rapporti ivi indicati, sottoscritti all'emissione o comunque non acquistati da terzi per effetto di cessione a titolo oneroso²⁵⁵.

Il successivo art. 68, comma 9, si occupa della base imponibile, disponendo che le plusvalenze e gli altri proventi di cui alla lettera c-*quinquies* "sono costituiti dalla differenza positiva tra i corrispettivi percepiti ovvero le somme o il valore normale dei beni rimborsati ed i corrispettivi pagati ovvero le somme corrisposte, aumentate di ogni onere inerente alla loro produzione, con esclusione degli interessi passivi. Dal corrispettivo percepito e dalla somma

²⁵³ E. Mignarri, *Guida pratica alla tassazione delle attività finanziarie*, *Guide ABI*, 2012, p. 234.

²⁵⁴ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p.680.

²⁵⁵ G. Bolelli, A. Calori, M. Piazza, *La tassazione delle rendite finanziarie*, Milano, 2005, p. 362. Inoltre, l'astratta possibilità che la cessione di una polizza vita a contenuto finanziario possa generare redditi diversi ex art. 67 del TUIR è stata espressamente confermata anche dall'Agenzia delle Entrate con la risoluzione n. 144/E del 13 maggio 2002. In senso conforme anche la circolare n. 9/E del 30 gennaio 2002, risposta 1.6.

rimborsata si scomputano i redditi di capitale derivanti dal rapporto ceduto maturati ma non riscossi (...).”

L’aliquota dell’imposta sostitutiva in tal senso è pari al 12,50% ed è applicata sulla base del regime prescelto dall’investitore ai sensi del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461²⁵⁶.

In ultimo, c’è chi ha osservato che l’art. 67, comma 1, lettera *c-quinquies*, dichiarando imponibili “le plusvalenze ed altri proventi”, esclude dunque la rilevanza fiscale di eventuali minusvalenze realizzate a fronte della negoziazione dei rapporti contemplati dalla norma medesima, da ciò deriverebbe, pertanto, che la cessione a titolo oneroso di una polizza di assicurazione sulla vita, al pari del riscatto totale o parziale, non è suscettibile di generare minusvalenze²⁵⁷.

Conferimento in polizza di strumenti finanziari

Infine, per completezza d’esposizione va evidenziato che oltre che in denaro, i premi di una polizza vita possono essere versati anche in natura, ovvero per mezzo di un conferimento di titoli, il che configura un atto fisicamente rilevante ed a cui si applicano le regole dei trasferimenti a titolo oneroso²⁵⁸.

Nello specifico, per quanto riguarda l’applicazione dell’imposta sostitutiva del 20% a decorrere dal 1° gennaio 2012 sui redditi diversi di natura finanziaria, l’art. 6, comma 6, del D.Lgs. n. 461/1997 considera cessione a titolo oneroso anche il trasferimento di strumenti finanziari a rapporti di amministrazione e custodia, intestati a soggetti diversi dagli intestatari del

²⁵⁶ Cfr. G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p.681 dove si specifica che nel caso di specie, in alternativa al regime della dichiarazione di cui all’art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997 citato, è possibile, se ne ricorrono i presupposti, avvalersi del regime del risparmio amministrato di cui all’art. 6, del medesimo decreto.

²⁵⁷ M. Piazza, *Guida alla fiscalità internazionale*, Milano, 2004, p. 859; M. Leo, *Le imposte sui redditi nel Testo Unico*, Milano, 2007, tomo I, p. 1232.

²⁵⁸ G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012, p. 681.

rapporto di provenienza²⁵⁹. Inoltre, si ritiene che debba applicarsi un analogo criterio di determinazione dell'imponibile anche ai conferimenti in polizza.

Infine, relativamente all'applicazione dell'imposta sostitutiva sugli interessi, premi ed altri frutti delle obbligazioni e titoli simili, l'art. 3, comma 5, del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239 stabilisce che il trasferimento ed altro deposito costituito presso il medesimo od altro intermediario è equiparato ad un'operazione di compravendita, ed è proprio ciò che fa scattare il meccanismo di addebito alla parte trasferente ed eventualmente accredito alla parte ricevente) dell'imposta in questione²⁶⁰.

3.3 *Disciplina attuale*

Va preliminarmente precisato che nel corso degli ultimi anni il regime fiscale delle polizze di assicurazione a contenuto finanziario ha subito numerose modifiche tanto che l'attuale quadro normativo risulta piuttosto complesso, basti pensare che tali modifiche hanno riguardato sia le imposte dirette che indirette ed è stata, inoltre, introdotta una complessa tassazione sui rendimenti di polizza nonché sul valore delle stesse, oltre ad un nuovo prelievo a titolo di imposta di bollo.

Relativamente alle imposte dirette, la tassazione dei proventi delle polizze di assicurazione a contenuto finanziario è passata progressivamente, così come per tutti i proventi finanziari, dal 12,50 al 26%. Da ultimo la legge di stabilità per il 2015²⁶¹ ha introdotto la tassazione dei rendimenti assicurativi percepiti, in caso di morte dell'assicurato, dai beneficiari delle polizze di assicurazione a contenuto finanziario e ha elevato dall'11 al 20% l'aliquota di tassazione dei

²⁵⁹ In tal caso, la plusvalenza o minusvalenza, per effetto dello specifico rinvio al successivo art. 7, comma 5, è di regola calcolata con riferimento al valore di mercato alla data del trasferimento, determinato sulla base dei criteri stabiliti dai regolamenti della Consob.

²⁶⁰ Se oggetto del trasferimento sono OICR di diritto italiano, *nulla quaestio*, essendo l'imposta già incorporata nel valore della quota.

²⁶¹ Legge 23 dicembre 2014, n. 190.

rendimenti delle forme di previdenza complementare, comprese, quindi le polizze di assicurazione con finalità previdenziali²⁶².

Invece, per quanto riguarda le imposte indirette, si precisa che a partire dal 2012 è stata introdotta un'imposta di bollo sul valore delle polizze di assicurazione a contenuto finanziario che attualmente è applicata con l'aliquota del 2 per mille.

Nessuna modifica è, invece, intervenuta ai fini dell'imposta di successione.

Le imposte dirette sui proventi delle polizze di assicurazione

Nel settore delle imposte sui redditi di natura finanziaria il sistema di tassazione delle somme percepite in dipendenza delle polizze di assicurazione è stato costruito tenendo presente sempre la diversa tipologia delle polizze e, quindi, le prestazioni da esse garantite²⁶³.

Infatti, per le polizze che adempiono ad una funzione prettamente assicurativa e nelle quali il contraente paga un premio per coprirsi da un rischio puro²⁶⁴, la prestazione corrisposta dall'assicuratore all'avente diritto assume, da un punto vista fiscale, natura risarcitoria e pertanto non è mai stata considerata un'occasione di prelievo tributario perché non comprende il rendimento di un capitale impiegato. La causa del contratto, infatti, non è quella di impiegare il capitale per ottenere un rendimento nel tempo, quanto di coprirsi da un rischio.

Per quelle polizze nelle quali, ad es. i contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione, cioè dove oltre ad una causa assicurativa pura vi è anche una causa finanziaria di impiego del capitale, la prestazione corrisposta al beneficiario può comprendere anche un rendimento di natura finanziaria.

²⁶² N. Arquilla, *La disciplina fiscale delle polizze assicurative*, in *Il fisco* n. 21 del 2015.

²⁶³ *Ibidem*.

²⁶⁴ Ad es. morte, danno alla persona o alle cose, eventi accidentali.

Detto rendimento, per i soggetti che non svolgono un'attività d'impresa commerciale, rientra tra i redditi di capitale di cui all' art. 44, comma 1, lettera g-quater), del TUIR.

Proprio perché si tratta di un reddito, la sua determinazione avviene scomputando dai capitali percepiti i premi pagati cioè il capitale originario, compreso nel premio, affidato all'impresa di assicurazione affinché generi un'utilità.

La concreta tassazione avviene, per i soggetti non esercenti attività d'impresa commerciale, mediante l'applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all' art. 26- *ter* del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600. L'imposta è applicata dall'impresa di assicurazione residente, per i contratti stipulati con dette imprese.

Va ora posta l'attenzione su alcune questioni interpretative relativamente a talune polizze di assicurazione che, oltre a corrispondere un capitale a scadenza pari, superiore o inferiore all'ammontare dei premi versati, prevedono l'erogazione di prestazioni ricorrenti.

Tale questione ha reso necessario l'intervento dell'Agenzia delle Entrate che con la risoluzione n. 138/E del 17 novembre 2004, ha precisato che le prestazioni ricorrenti di una polizza sono tassabili qualora alle prestabilite scadenze periodiche sia determinabile con certezza la sussistenza di un vero e proprio rendimento finanziario della polizza stessa e non soltanto nell'ipotesi in cui il loro importo complessivo abbia superato quello dei premi pagati.

Sulla base del medesimo documento di prassi è stato, a tal fine, precisato che le prestazioni ricorrenti assumono rilevanza ai fini della tassazione qualora il loro importo, aumentato dell'eventuale capitale minimo garantito in caso di riscatto anticipato o alla scadenza contrattuale, ecceda i premi versati.

È il caso in cui non sussistendo alcuna garanzia circa il capitale corrisposto al momento dell'erogazione della prestazione periodica, l'investitore si assume il rischio collegato all'andamento negativo del valore degli strumenti finanziari o degli indici cui fa riferimento l'investimento sottoscritto.

Tale eventualità ha indotto l’Agenzia delle Entrate ad escludere l’imponibilità delle prestazioni ricorrenti erogate nel corso della durata contrattuale qualora alla data della loro corresponsione non siano maturati rendimenti che presentino il carattere della certezza e, quindi, della definitività.

Al momento dell’erogazione delle singole prestazioni ricorrenti, e finché l’ammontare delle stesse risulti di importo non superiore a quello dei premi versati, non è infatti possibile stabilire con certezza l’esistenza delle condizioni per l’applicazione dell’imposta²⁶⁵.

Sulla base di tali premesse, pertanto, l’Agenzia ha ritenuto confacente “sospendere” la tassazione delle prestazioni ricorrenti fino al momento dell’erogazione del capitale assicurato a seguito di riscatto o a scadenza del contratto.

La tassazione troverà applicazione sull’eventuale reddito venutosi a determinare al momento dell’erogazione della prestazione, qualora si venga a determinare un differenziale positivo tra l’ammontare delle prestazioni ricorrenti programmate, aumentate di quello della prestazione corrisposta a scadenza o in caso di riscatto anticipato, e l’ammontare dei premi versati.

Il principio del rinvio della tassazione al momento in cui il reddito è certo nell’*an* e nel *quantum*, che l’Amministrazione finanziaria ha sostenuto con riferimento alle prestazioni ricorrenti delle polizze aventi carattere finanziario, può essere esteso a tutte le fattispecie di reddito di capitale disciplinate dall’ art. 44 del TUIR e, pertanto anche agli interessi e altri proventi dei titoli obbligazionari.

Tali interessi, come noto, costituiscono anch’essi redditi di capitale di cui all’ art. 44, comma 1, lettera b), del TUIR e sono soggetti a tassazione con applicazione della ritenuta ai sensi dell’art. 26, comma 1, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 o dell’imposta sostitutiva di cui al D.Lgs. 1° aprile 1996, n. 239.

²⁶⁵ N. Arquilla, *La disciplina fiscale delle polizze assicurative*, in *Il fisco* n. 21 del 2015.

Quindi, in definitiva, fino a quando l'evento non si realizza e cioè fino a quando non è noto il parametro che ridetermina il rendimento, la tassazione riguarda il rendimento determinato con il criterio noto fino al momento.

Infine, va precisato che l'art. 1, comma 658, della L. n. 190/2014 è intervenuto a modificare l'ultimo comma dell'art. 34 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601, introducendo, dal 1° gennaio 2015, la tassazione dei rendimenti percepiti dal beneficiario in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita.

Il nuovo regime impositivo riguarda tutti i contratti per i quali il capitale viene corrisposto a partire dal 1° gennaio 2015 anche se il decesso dell'assicurato è intervenuto entro il 31 dicembre 2014.

Va però ricordato che, affinché ci sia imponibilità dei rendimenti, deve trattarsi di polizze c.d. miste o a vita intera nelle quali il premio è formato da una parte destinata a coprire il rischio morte ed una parte destinata ad un impiego finanziaria.

Solo la seconda parte del premio, cioè quella destinata all'impiego finanziario, genera il rendimento tassabile in caso morte secondo le nuove disposizioni.

Il capitale corrisposto in dipendenza dell'evento morte e che costituisce l'erogazione a fronte del premio pagato per coprire il rischio demografico resta intassabile sia per effetto di quanto disposto dall'art. 34 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601 sia per effetto di quanto previsto, in via generale, dall'art. 6, comma 2, del TUIR²⁶⁶.

In ultimo l'art. 1, comma 621, della L. n. 190/2014 ha disposto l'aumento dall'11 al 20% dell'aliquota dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi applicata sul risultato netto maturato in ciascun periodo d'imposta in capo alle forme di previdenza complementare di cui all'art. 17 del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252. Il riferimento al D.Lgs. n. 252/2005 fa sì che l'aumento trovi applicazione anche per i rendimenti maturati fino al momento dell'erogazione

²⁶⁶ N. Arquilla, *La disciplina fiscale delle polizze assicurative*, in *Il fisco* n. 21 del 2015.

della prestazione, in capo alle polizze di assicurazione con finalità previdenziale di cui all' art. 13, comma 1, lettera b), del D.Lgs. n. 252/2005.

Per quanto riguarda, invece, i rendimenti finanziari delle prestazioni pensionistiche in corso di erogazione di cui all' art. 44, comma 1, lettera *g-quinquies*), del Tuir, l'art. 26- *ter*, comma 2, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 prevede l'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 26%.

Per completezza di trattazione si ricorda che ai sensi dell'art. 1 del D.L. 24 settembre 2002, n. 209, convertito con L. 22 novembre 2002, n. 265 e dell'art. 68 del D.L. 22 giugno 2012, n. 83, convertito con L. 7 agosto 2012, n. 134, è dovuta un'imposta sul valore delle polizze assicurative a contenuto finanziario stipulate con imprese di assicurazione residenti in Italia nonché con imprese di assicurazione estere che offrono le polizze in Italia in regime di libera prestazione dei servizi. L'imposta è pari allo 0,45% sul valore della polizza alla fine di ogni anno e deve essere corrisposta dalle sole imprese (italiane o estere) abilitate ad applicare l'imposta sostitutiva di cui all' art. 26- *ter*, comma 1, del D.P.R. n. 600/1973.

L'imposta è, altresì, applicata anche dai soggetti residenti attraverso i quali sono riscossi i redditi derivanti dai contratti di assicurazione emessi in Italia da imprese di assicurazione estere in regime di libera prestazione dei servizi nel caso in cui la compagnia estera non la applichi in proprio oppure non si avvalga di un rappresentante fiscale.

L'Agenzia delle Entrate con la circolare n. 41/E del 31 ottobre 2012 ha chiarito che l'imposta deve essere applicata dagli intermediari residenti sia nel caso in cui sia stato affidato loro dall'assicuratore o dal contraente un incarico di incasso dei capitali assicurativi ma anche nei casi in cui, per il loro tramite, avvenga l'accredito dell'importo corrispondente al riscatto della polizza.

L'imposta così applicata è scomputata dall'imposta sostitutiva dovuta sui rendimenti di polizza ai sensi dell'art. 26-*ter*, comma 1, del D.P.R. n. 600/1973.

In ultimo, va evidenziato che, sulla base di un'interpretazione letterale della disposizione, il prelievo non deve essere eseguito sulle polizze estere

diverse da quelle offerte in Italia in regime di libera prestazione dei servizi, ad es. polizze emesse da imprese di assicurazione residenti in paesi non appartenenti all'Unione Europea²⁶⁷.

L'imposta di bollo sulle polizze assicurazione

L' art. 19 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito con modificazioni, dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214 ha introdotto un prelievo a titolo di imposta di bollo su tutti i prodotti finanziari che costituiscono forme di impiego del risparmio.

Le polizze di assicurazione a contenuto finanziario rientrano tra questi prodotti e sono, quindi, oggetto del prelievo.

Non sono assoggettate ad imposta di bollo, invece, le polizze di cui ramo I dell'art.2, comma 1, del D.Lgs. n. 209/2005 nonché le polizze assicurative con finalità previdenziali di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

Il prelievo è stabilito nella misura del 2% del valore di polizza rilevato alla fine di ciascun anno ed è dovuto all'atto del rimborso o del riscatto della polizza.

L'imposta di successione sulle polizze di assicurazione

L' art. 12, comma 1, lettera c), del D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346 prevede che non concorrono a formare l'asse ereditario, e quindi non sono imponibili, le indennità spettanti per diritto proprio agli eredi in forza di assicurazioni previdenziali obbligatorie o stipulate dal defunto²⁶⁸.

²⁶⁷ N. Arquilla, *La disciplina fiscale delle polizze assicurative*, in *Il fisco* n. 21 del 2015.

²⁶⁸ *Ibidem*.

Pertanto, i capitali rivenienti, in caso di morte, da polizze di assicurazione non concorrono a formare l'asse ereditario e non vanno indicati nella dichiarazione di successione.

Ad ogni buon conto va precisato che alcuni recenti orientamenti giurisprudenziali nonché di prassi degli accertamenti dell'Agenzia delle Entrate, hanno a volte escluso la fattispecie negoziale del contratto di assicurazione in tutti i casi in cui l'assicuratore non assume alcun rischio demografico o finanziario, oppure lo assume in misura minima.

Ebbene, in questi casi l'assicuratore incassa il premio intero all'atto della sottoscrizione e il contratto stipulato assume, quindi, secondo la giurisprudenza una causa prettamente finanziaria piuttosto che assicurativa o previdenziale²⁶⁹ il che porta al disconoscimento dei benefici legali previsti per le polizze²⁷⁰.

Tali orientamenti creano profonde incertezze per gli operatori, in quanto, da un lato i contratti rientrano a pieno titolo tra i contratti assicurativi, dall'altro ne viene disconosciuta la natura perché si ritiene prevalente la causa finanziaria d'investimento rispetto a quella assicurativa/previdenziale.

Ad ogni modo, c'è chi ritiene che sia gli orientamenti giurisprudenziali che le interpretazioni di prassi che da essi traggono origine, non possono essere condivisi in quanto non si può prescindere da un dato di fatto di indubbio valore giuridico e cioè che se un prodotto d'investimento è considerato dalla legge una polizza di assicurazione e, come tale, è disciplinato dal Testo Unico delle assicurazioni, non si possono disconoscere i relativi regimi fiscali, andrebbe quindi tutelata la buona fede di chi, risparmiatore, ha fatto affidamento sulla circostanza che un prodotto è qualificato come assicurativo e, quindi, è disciplinato dal T.U. assicurazioni²⁷¹.

Sarebbe, quindi, auspicabile un intervento legislativo in tale contesto al fine di meglio definire i limiti entro i quali una polizza assicurativa a contenuto finanziario può conservare i benefici legali e fiscali previsti per le polizze, ad

²⁶⁹ Sentenza del Tribunale di Parma del 10 agosto 2010, n. 1107.

²⁷⁰ Ad es. impignorabilità, insequestrabilità, esclusione dall'asse ereditario.

²⁷¹ N. Arquilla, *La disciplina fiscale delle polizze assicurative*, in *Il fisco* n. 21 del 2015.

esempio fissando il contenuto minimo di rischio demografico/finanziario che l'impresa di assicurazione deve assumere.

Tale carenza normativa in materia, genera il seguente risultato, ossia che seppur in presenza di un contratto assicurativo emesso nel rispetto delle disposizioni primarie e regolamentari di settore, non vi è comunque certezza se esso conservi o meno i relativi benefici previsti dalla legge, appunto, per i contratti assicurativi.

4. DISCIPLINA IVA: REGIME DI ESENZIONE

Una delle caratteristiche principali delle società di assicurazione consiste nel fatto che le operazioni tipiche, cioè quelle assicurative, usufruiscono del regime di esenzione IVA, di cui all'art. 10, n. 2 del D.P.R. n. 633/72²⁷² che ha recepito la Direttiva n. 2006/112/CE²⁷³.

E proprio su tale argomento è intervenuta, con la risoluzione n. 52/E del 16 maggio 2014²⁷⁴, l'Agenzia delle Entrate che ha chiarito la disciplina IVA da applicare alle prestazioni in materia finanziaria, rese alle imprese assicuratrici, di gestione degli attivi a copertura delle riserve tecniche poste a garanzia degli impegni assunti dalle stesse compagnie verso gli assicurati. Il tutto in merito alla riconducibilità di tali prestazioni tra quelle relative alla gestione di fondi comuni di investimento, esenti da IVA ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva del Consiglio 2006/112/CE del 28 novembre 2006 e dell'articolo 10, comma 1, numero 1), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.

Va precisato che la risoluzione *de quo* scaturisce da un quesito posto all'Agenzia delle Entrate riguardante la questione se le prestazioni di gestione degli attivi fossero riconducibili alle prestazioni, esenti da IVA, relative alle gestioni di fondi comuni di investimento²⁷⁵, in considerazione del fatto che si tratta di attivi che, seppur formalmente di proprietà delle imprese di

²⁷² Art. 10 – Operazioni esenti dall'imposta – Istituzione e disciplina dell'imposta sul valore aggiunto, Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972 n. 633 e successive modificazioni ed integrazioni.

²⁷³ Direttiva 2006/112/CE Del Consiglio del 28 novembre 2006 relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto.

²⁷⁴ Agenzia delle Entrate, Risoluzione n. 52 /E Roma, 16 maggio 2014. Consulenza giuridica - Disciplina IVA delle prestazioni, rese alle imprese assicuratrici, di gestione degli attivi a copertura delle riserve tecniche poste a garanzia degli impegni assunti dalle stesse imprese verso gli assicurati.

²⁷⁵ È stata in proposito correttamente ricordata la differenziazione tra le nozioni di “gestione di fondi comuni d'investimento” e “gestioni individuali di portafoglio” operata dalla Corte di giustizia UE nella sentenza del 19 luglio 2012, causa C-44/11, nella quale è stato precisato (cfr. punti 33-34) che:

- la prima è riconducibile alla gestione di “fondi comuni nei quali sono raggruppati numerosi investimenti e che comprendono una serie di titoli che possono essere amministrati in modo efficace per ottimizzare i risultati e all'interno dei quali gli investimenti individuali possono essere relativamente modesti. Tali fondi gestiscono i loro investimenti in proprio nome e per proprio conto, mentre ogni investitore detiene una partecipazione nel fondo, ma non gli investimenti del fondo in quanto tali”;

- la seconda riguarda generalmente “gli attivi di una singola persona, che devono avere un valore complessivo relativamente elevato per poter essere gestiti in modo redditizio. Il gestore del portafoglio acquista e vende prodotti di investimento in nome e per conto dell'investitore, che resta proprietario dei singoli titoli per tutta la durata del contratto e dopo la sua conclusione”.

assicurazione, sono riferibili a una pluralità di investitori, rappresentati nello specifico dalla platea degli assicurati.

Ma prima di analizzare l'*excursus* argomentativo seguito dall'Agenzia delle Entrate, si tiene a precisare che la disciplina IVA applicabile alle operazioni di investimento attuate per il tramite di tali fondi risulta un tema molto attuale in quanto si è a tal proposito espressa anche la Corte di giustizia UE con sentenza del 19 luglio 2012²⁷⁶ a seguito della quale ne sono stati ulteriormente delineati i caratteri qualificanti, operando una distinzione rispetto all'attività di gestione individuale di portafoglio titoli, la quale è posta in essere a beneficio di singoli investitori e riconosciuta imponibile ad IVA²⁷⁷.

Successivamente a tale sentenza, infatti, il legislatore nazionale è intervenuto a modificare l'art. 10, comma 1, n. 4), del menzionato D.P.R. n. 633/1972, sopprimendo, a far data dal 1° gennaio 2013 “il servizio di gestione individuale di portafogli” dal novero delle operazioni esenti dall'imposta²⁷⁸.

Tornando ora alla risoluzione *de quo*, l'Agenzia ha, innanzi tutto, ritenuto che per quanto concerne l'individuazione dell'ambito applicativo della disposizione recata dall'art. 10, comma 1, n. 1), del D.P.R. n. 633 del 1972, in via generale, le esenzioni sono definite dalla normativa IVA in termini esclusivamente oggettivi e prescindono, quindi, dal soggetto passivo che pone

²⁷⁶ Causa C-44/11, 19 luglio 2012, *Deutsche Bank AG*. La Corte di Giustizia ha ritenuto imponibile ai fini IVA l'attività di gestione individuale di portafoglio titoli effettuata a beneficio di singoli investitori, illustrando che l'esenzione di cui all'articolo 135, comma 1, lettera g), della direttiva 2006/112/CE va circoscritta alle operazioni di gestione dei fondi comuni d'investimento, “nei quali sono raggruppati numerosi investimenti e che comprendono una serie di titoli che possono essere amministrati in modo efficace per ottimizzare i risultati e all'interno dei quali gli investimenti individuali possono essere relativamente modesti”, rilevando che “tali fondi gestiscono i loro investimenti in proprio nome e per proprio conto, mentre ogni investitore detiene una partecipazione nel fondo, ma non gli investimenti del fondo in quanto tali”. La Corte, nella predetta sentenza, chiarisce anche che, nel caso di un portafoglio individuale, l'investitore resta “proprietario dei singoli titoli per tutta la durata del contratto e dopo la sua conclusione”.

Le caratteristiche descritte dalla Corte di Giustizia per considerare un'attività riconducibile tra le operazioni di gestione di fondi comuni di investimento di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 112/2006/CE [i.e., pluralità di investitori; attivi di proprietà della compagnia; politiche di investimento delle risorse dei partecipanti a livello collettivo al fine di raggiungere efficientemente un risultato di gestione (migliore di quello che deriverebbe da un investimento diretto), di cui beneficia l'intera platea degli assicurati le cui polizze fanno capo a quella particolare gestione] ricorrono – in linea generale – anche nell'attività di gestione degli attivi posti a copertura di alcune delle riserve tecniche delle compagnie di assicurazione, resa da soggetti esterni alle compagnie stesse.

²⁷⁷ P. Maspes, G. Scifoni, *Le condizioni per l'applicabilità dell'esenzione IVA alle gestioni di attivi assicurativi*, in *Corriere tributario* n. 31 del 2014, p. 2410.

²⁷⁸ Cfr. art. 1, comma 520, della Legge 24 dicembre 2012, n. 228 cd. Legge di stabilità 2013.

in essere le operazioni o dal soggetto che le riceve, nonché dalle modalità di svolgimento delle stesse.

L’Agenzia delle Entrate ha, quindi, ritenuto che rispetto all’attività di gestione degli attivi posti a copertura di alcune delle riserve tecniche delle compagnie di assicurazione, resa da soggetti esterni alle compagnie stesse, ricorrano i tratti distintivi delineati dalla Corte di giustizia UE con riferimento alle “operazioni di gestione di fondi comuni di investimento” di cui all’art. 135, par. 1, lett. g), della direttiva 2006/112/CE.

L’Agenzia, proprio con riferimento alla gestione delle diverse tipologie di attivi, posti a copertura delle varie riserve, ha fatto delle distinzioni.

In primo luogo, ha ritenuto che rientrino tra le “operazioni relative alla gestione di fondi comuni di investimento” le prestazioni di gestione degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche relative alle polizze *unit linked* e *index linked*.

Al riguardo, per le suddette polizze, così come avviene per gli investimenti in fondi comuni di investimento, il rischio dell’investimento è integralmente sopportato dagli assicurati e le prestazioni sono direttamente collegate al valore degli attivi di classe D, costituiti da quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio, oppure attivi contenuti in un fondo interno detenuto dall’impresa di assicurazione o, in alternativa, indici azionari.

Infatti, proprio in ragione del fatto che tali polizze prevedono prestazioni direttamente collegate al valore delle predette quote o attivi, ovvero agli indici azionari di riferimento, le disposizioni contenute nel codice delle assicurazioni private, hanno imposto che le riserve tecniche relative a tali contratti siano rappresentate con la massima approssimazione possibile dalle quote rappresentanti il valore di riferimento, ovvero da attivi di adeguata sicurezza e negoziabilità che corrispondano il più possibile a quelli su cui si basa il valore di riferimento particolare.

Pertanto, l’Agenzia ha ritenuto che i contratti *unit linked* e *index linked* assolvono a finalità di investimento del tutto analoghe, per il singolo investitore, alla sottoscrizione di fondi comuni d’investimento. Quindi, si tratta, a tutti gli

effetti, di forme di investimento “standardizzato”, in cui la compagnia di assicurazione agisce alla stregua di un intermediario, non potendo influenzare la sostanza o il rendimento dell’investimento.

In base a tali considerazioni e con riferimento alle prestazioni di gestione degli attivi relativi a tali contratti, si è, quindi, ritenuto che le stesse siano esenti da IVA ai sensi dell’articolo 10, primo comma, n. 1), del D.P.R. n. 633.

Ad analoga conclusione si è giunti con riferimento alle prestazioni di gestione degli attivi posti a copertura delle polizze assicurative sulla vita di carattere finanziario che prevedono l’erogazione di un capitale a scadenza. In tal caso si è effettivamente in presenza non già di forme di investimento predisposte “su misura”, tenendo conto delle caratteristiche del singolo investitore, bensì di forme di investimento standardizzate del tutto assimilabili a quelle in fondi comuni di investimento.

Diversamente, si è ritenuto che non è, invece, possibile estendere tale regime di esenzione anche alle prestazioni di gestione degli attivi posti a copertura delle riserve relative alle assicurazioni danni, costituite sugli attivi di classe C.

Quanto appena affermato, trova giustificazione nel fatto che diversamente dalle prestazioni di gestione relative agli attivi posti a copertura dei contratti *unit linked* e *index linked* e di quelli posti a copertura delle polizze assicurative sulla vita di carattere finanziario che prevedono l’erogazione di un capitale a scadenza, per le prestazioni di gestione degli attivi posti a copertura delle riserve relative alle assicurazioni danni non è, invece, ravvisabile il carattere oggettivo della fattispecie di esenzione, ovvero una sottostante forma di investimento finanziario di carattere standardizzato. Ne consegue, pertanto, l’inapplicabilità, per le stesse, della previsione di esenzione di cui al citato articolo 10, comma 1, n. 1), e l’imponibilità, quindi, a IVA con l’applicazione dell’aliquota ordinaria.

Quindi, il tutto può brevemente riassumersi affermando che è stato ravvisato un collegamento diretto tra l’entità delle prestazioni e il valore degli attivi, delle quote di OICR o degli indici azionari sottostanti a polizze *unit linked* o *index linked* in virtù del quale il rischio dell’investimento è

integralmente sopportato dagli assicurati, elemento che rende tali gestioni assimilabili a quelle poste in essere per il tramite di fondi comuni di investimento²⁷⁹.

Similmente, nel caso delle gestioni degli attivi posti a copertura delle polizze sulla vita di carattere finanziario che prevedono l'erogazione di un capitale a scadenza²⁸⁰ l'Agenzia ha riconosciuto essersi in presenza di forme di investimento standardizzate, come tali assimilabili a quelle in fondi comuni di investimento.

L'Agenzia, in altri termini, è andata oltre il dato formale rappresentato dalla proprietà dei predetti attivi in capo all'impresa di assicurazione, valorizzando la circostanza per cui quest'ultima agisce come un intermediario, non potendo influire sulla sostanza o sul rendimento dell'investimento. Da tanto consegue che le prestazioni di gestione degli attivi in parola non sono inquadrabili tra le operazioni di gestione di un portafoglio di valori mobiliari "individuale", come tale imponibile a IVA secondo l'insegnamento della Corte di giustizia UE, in quanto la compagnia, formalmente proprietaria degli attivi affidati al gestore, si pone in realtà come tramite tra quest'ultimo e la platea degli assicurati.

Infine, l'Agenzia ha, diversamente, negato l'applicabilità del regime IVA di esenzione con riferimento alle gestioni degli attivi posti a copertura delle riserve relative alle assicurazioni danni, non ravvisando rispetto a queste ultime una sottostante forma di investimento di carattere standardizzato.

Da quanto appena affermato, sembra potersi desumere che l'Agenzia abbia basato il proprio convincimento sulla circostanza che, relativamente a tali ultime polizze, il rischio sarebbe integralmente sopportato dalla compagnia e non dagli assicurati per cui l'impiego degli attivi in parola configurerebbe una forma di investimento predisposta "su misura", ossia sviluppata in base alle

²⁷⁹ P. Maspes, G. Scifoni, *Le condizioni per l'applicabilità dell'esenzione IVA alle gestioni di attivi assicurativi*, in *Corriere tributario* n. 31 del 2014, p. 2410.

²⁸⁰ Come precisato dall'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici, tra queste ultime possono essere ricomprese le polizze rivalutabili o comunque caratterizzate da meccanismi di partecipazione agli utili o di accrescimento delle prestazioni (cfr. circolare ANIA, prot. 213 del 10 giugno 2014).

caratteristiche della singola compagnia, e non con carattere standardizzato quale quella che si attua operando tramite fondi comuni di investimento²⁸¹.

²⁸¹ P. Maspes, G. Scifoni, *Le condizioni per l'applicabilità dell'esenzione IVA alle gestioni di attivi assicurativi*, in *Corriere tributario* n. 31 del 2014, p. 2410.

CONCLUSIONI

In conclusione è possibile trarre delle valutazioni complessive relativamente ad alcuni aspetti che caratterizzano principalmente il regime fiscale degli istituti oggetto del presente lavoro.

Dall'analisi sin qui svolta emerge con chiarezza che la tassazione delle rendite finanziarie ha subito, nel corso degli ultimi anni, una continua evoluzione; infatti il regime tributario dei redditi di natura finanziaria ha sempre suscitato un rilevante dibattito in dottrina sulla corretta distinzione tra i redditi di capitale e quelli diversi.

Basti pensare che nonostante il riordino della tassazione dei redditi *de quo*, si è comunque mantenuta la distinzione tra i redditi di capitale e i redditi diversi e ciò, differentemente da quanto accaduto in altre legislazioni, quali ad esempio negli Stati Uniti dove, invece, è stata creata un'unica categoria di redditi finanziari.

Le motivazioni di tale scelta risiedono nel fatto che è stato ritenuto che unificare le due categorie di redditi avrebbe comportato una grande invasione nell'attuale sistema che, invece, è fondato su un metodo casistico.

Alla luce di quanto appena esposto, è facile comprendere come l'attuale disciplina dei redditi finanziari sia rimasta ferma alla riforma avvenuta con il D.Lgs. n. 461/97 che assieme al TUIR mantiene ancora distinte le due categorie di redditi.

Tuttavia non mancano ipotesi di unificazione in un'unica categoria e, difatti, diversi sono stati, seppur rimasti inattuati, i tentativi legislativi al riguardo. Basti pensare che buona parte della dottrina sostiene che l'attuale sistema risulta inadeguato a cogliere la complessità e l'articolazione degli strumenti finanziari e delle relative implicazioni reddituali.

Altro argomento affrontato nel presente lavoro, che è stato per anni oggetto di dibattito, è quello relativo alla riforma dei fondi comuni d'investimento, o meglio della fiscalità degli stessi.

Anche in questo contesto è più volte intervenuto il legislatore a modificarne gli aspetti, tanto che ad oggi la relativa disciplina risulta notevolmente mutata.

Attualmente il regime applicabile ai fondi con sede in Italia, al pari dei lussemburghesi storici, consiste nel fatto che, a partire dal 1° luglio 2011, non sono più soggetti a tassazione sul reddito maturato in capo al fondo, bensì a quello realizzato in capo all'investitore, ossia al sottoscrittore persona fisica.

In tal modo il regime fiscale è stato uniformato a quello dei fondi esteri armonizzati, con rilevanti riflessi sia per la tassazione dei fondi interessati che per gli investitori.

Ma vi è di più, un'ulteriore modifica è intervenuta con l'innalzamento dell'aliquota dal 20 al 26% sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Invece, la quota parte investita in titoli di Stato italiani ed esteri è ancora sottoposta al 12,50% e sconta *pro quota* il 12,50% sulla base di un criterio forfetario-patrimoniale.

Dopo il breve *excursus* relativo all'evoluzione di cui sopra, si è evidenziato, con riferimento al regime di esenzione dell'IVA, come anche la gestione dei fondi comuni di investimento rientri tra tali operazioni a norma dell'art. 10, comma 1, numero 1, D.P.R. 633/1972 nonché in ossequio alle disposizioni contenute nell'art. 13 della VI Direttiva CEE.

Ad ogni modo anche in tale contesto si è posto un problema, nello specifico in merito alla questione se il regime di esenzione debba considerarsi implicitamente esteso anche alle prestazioni di servizi connesse alla gestione dei fondi.

Ebbene, a seguito dell'intervento nel 2006 della Corte di Giustizia Europea è stato chiarito che *“per essere considerate operazioni esenti ai sensi dell'art. 13, parte B, lettera d), n. 6, della VI Direttiva CEE, i servizi di gestione amministrativa e contabile dei fondi forniti da un gestore esterno devono formare un insieme distinto, valutato globalmente, che abbia l'effetto di adempiere le funzioni specifiche ed essenziali del servizio”*.

Pertanto, si è inteso subordinare la spettanza dell'agevolazione ai soli servizi qualificabili come "essenziali" nella gestione dei fondi, escludendo, *"le mere prestazioni materiali o tecniche, come la messa a disposizione di un sistema informatico"* in quanto non riconducibili alle disposizioni contenute nella direttiva.

Conseguentemente, nel recepire le suddette indicazioni, l'Amministrazione finanziaria, con la circolare n. 75/2007, ha ribadito che *"le prestazioni rese da una società appartenente ad un gruppo bancario in favore di una banca committente, quindi soggetto esterno, aventi per oggetto la realizzazione di alcune fasi del processo produttivo costituente la gestione di un fondo comune di investimento, sono esenti da IVA, ai sensi dell'art. 10, comma 1, n. 1, D.P.R. 633/1972, in quanto assolvono a funzioni essenziali e specifiche della gestione del fondo nell'accezione individuata dalla Direttiva del Consiglio delle Comunità europee del 20/12/1985, n. 85/611"*.

Nello specifico, quest'ultima fonte comunitaria qualifica come "essenziali" le funzioni connesse alla gestione degli investimenti nonché all'amministrazione e alla commercializzazione del fondo.

Naturalmente, qualora le attività rese siano qualificabili come autonome prestazioni di servizi oggetto di un distinto addebito, non risulterà applicabile il regime di esenzione.

Alla luce di quanto sin qui esposto, ne deriva anche in tale contesto un'inevitabile presenza di complesse nonché disomogenee disposizioni, tanto da rendere auspicabile un prossimo intervento legislativo. Tale intervento, oltre ad essere volto al recupero del gettito e al contrasto dei fenomeni elusivi, dovrebbe essere, altresì, volto ad una maggiore semplificazione di tale regime fiscale, senza distinzione alcuna tra gli strumenti finanziari sottostanti.

In ultimo, non certo per importanza, oggetto del presente lavoro sono state le polizze vita a contenuto finanziario, con particolare riferimento alle *unit linked* e *index linked*, sulle quali è stato rilevato che in realtà offrono un prodotto ad alto contenuto finanziario, tanto da poter dubitare che la causa del contratto sia quella assicurativa.

Difatti, mentre nei contratti vita tradizionali il rischio legato all'andamento dei titoli in cui sono stati investiti i premi rimane a carico dell'impresa assicurativa, nelle polizze *de quo* il rischio dell'investimento rimane, invece, tutto a carico del contraente.

A tal proposito, nelle polizze *unit linked* la prestazione dell'assicuratore è determinata in base al valore delle quote di un fondo o di un organismo collettivo di investimento, oppure, nel caso delle *index linked*, è collegata a un indice di riferimento azionario o di borsa e, dunque, varia in funzione delle fluttuazioni del valore delle quote o dell'indice.

Per questi motivi, tali polizze vengono considerate prodotti finanziari.

Ma vi è di più, con riferimento a tale tipologia di polizze, un altro argomento che ha generato confusione attiene alla differenza tra le *unit linked* e i fondi di investimento.

E' stato evidenziato come le due tipologie di prodotto, seppur simili, presentino alcune differenze. Innanzitutto una polizza di tipo *unit linked* è *in primis* una polizza vita ad alto contenuto speculativo, in quanto il premio è investito in quote di fondi di investimento e, conseguentemente, il rendimento della polizza è legato al rendimento del fondo. Non vi sono, pertanto, garanzie di rendimenti minimi né tanto meno garanzie di restituzione di quanto versato.

Differentemente, con un fondo di investimento il risparmiatore investe direttamente il denaro per l'acquisto di quote del fondo, senza che venga fatto alcun riferimento ad una polizza vita, anzi il risparmiatore può decidere di investire, ad esempio, solo in un fondo obbligazionario, che presenta minori rischi di uno azionario o di un bilanciato.

Perciò, si può affermare che le modalità di funzionamento dei due prodotti, polizza *unit linked* o fondo di investimento, seppur simili, presentano caratteristiche tali da farli comunque sottostare ad una regolamentazione diversa.

Infine, con riferimento al regime fiscale delle polizze oggetto del presente lavoro, ossia di assicurazione a contenuto finanziario, è stato evidenziato come

nel corso degli ultimi anni si è assistito a una serie di modifiche, tanto che l'attuale quadro normativo, anche in tale contesto, risulta piuttosto complesso.

In breve, anche la tassazione dei proventi delle polizze *de quo* è passata progressivamente, così come per tutti i proventi finanziari, dal 12,50 al 26%.

E' stata, inoltre, introdotta la tassazione dei rendimenti assicurativi percepiti, in caso di morte dell'assicurato, dai beneficiari delle polizze di assicurazione a contenuto finanziario ed è stato elevato dall'11 al 20% l'aliquota di tassazione dei rendimenti delle forme di previdenza complementare, comprese, quindi le polizze di assicurazione con finalità previdenziali.

Per quanto riguarda, invece, le imposte indirette, si precisa che a partire dal 2012 è stata introdotta un'imposta di bollo sul valore delle polizze di assicurazione a contenuto finanziario che attualmente è applicata con l'aliquota del 2 per mille. Nessuna modifica è, invece, intervenuta ai fini dell'imposta di successione.

Un altro argomento che ha suscitato interesse è quello relativo alla disciplina di esenzione dell'IVA per le polizze *unit linked* e *index linked*.

All'uopo è stato evidenziato che una delle caratteristiche principali delle società di assicurazione consiste proprio nel fatto che le operazioni tipiche, cioè quelle assicurative, usufruiscono del regime di esenzione IVA, di cui all'art. 10, n. 2 del D.P.R. n. 633/72 che ha recepito la Direttiva n. 2006/112/CE.

Al fine di dimostrare l'applicabilità di tale esenzione per le polizze *de quo*, è risultato utile rifarsi ad un intervento dell'Agenzia delle Entrate che con la risoluzione n. 52/E del 16 maggio 2014 ha chiarito la disciplina IVA da applicare a talune prestazioni in materia finanziaria, rese alle imprese assicuratrici, in merito alla loro riconducibilità tra quelle relative alla gestione di fondi comuni di investimento, esenti da IVA (ai sensi dell'art. 135, paragrafo 1, lett. g), della Direttiva del Consiglio 2006/112/CE del 28 novembre 2006 e dell'art. 10, comma 1, numero 1), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633).

E' stato, perciò, evidenziato come la disciplina IVA applicabile alle operazioni di investimento attuate per il tramite di tali fondi risulti un tema molto attuale, in quanto, a tal proposito, si è espressa nel 2012 la Corte di

giustizia UE che ha ritenuto l'imponibilità dell'IVA, con riferimento all'attività di gestione individuale di portafoglio titoli, posta in essere a beneficio di singoli investitori.

Successivamente a tale sentenza, il legislatore nazionale è intervenuto a modificare l'art. 10, comma 1, n. 4), del menzionato D.P.R. n. 633/1972, sopprimendo, a far data dal 1° gennaio 2013 “*il servizio di gestione individuale di portafogli*” dal novero delle operazioni esenti dall'imposta.

Ad ogni modo, l'Agenzia delle Entrate ha ritenuto che rientrino tra le “*operazioni relative alla gestione di fondi comuni di investimento*” le prestazioni di gestione degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche relative alle polizze *unit linked* e *index linked*, in quanto per tali polizze, così come avviene per gli investimenti in fondi comuni di investimento, il rischio dell'investimento è integralmente sopportato dagli assicurati.

Pertanto, l'Agenzia ha conclusivamente chiarito che i contratti *unit linked* e *index linked* assolvono a finalità di investimento del tutto analoghe, per il singolo investitore, alla sottoscrizione di fondi comuni d'investimento. Quindi, si tratta, a tutti gli effetti, di forme di investimento “*standardizzato*”, in cui la compagnia di assicurazione agisce alla stregua di un intermediario, non potendo influenzare la sostanza o il rendimento dell'investimento.

In base a tali considerazioni, quindi, e con riferimento alle prestazioni di gestione degli attivi relativi a tali contratti, si è ritenuto che le stesse siano esenti da IVA ai sensi dell'articolo 10, primo comma, n. 1), del D.P.R. n. 633.

Alla luce di quanto sin qui affermato, può ritenersi che vi sia un collegamento diretto tra l'entità delle prestazioni e il valore degli attivi, delle quote di OICR o degli indici azionari sottostanti a polizze *unit linked* o *index linked*, in virtù del quale il rischio dell'investimento è integralmente sopportato dagli assicurati. Questo elemento rende tali gestioni assimilabili a quelle poste in essere per il tramite di fondi comuni di investimento.

Similmente, nel caso delle gestioni degli attivi posti a copertura delle polizze sulla vita di carattere finanziario che prevedono l'erogazione di un capitale a scadenza, l'Agenzia ha ritenuto che si è in presenza di forme di

investimento standardizzate, come tali assimilabili a quelle in fondi comuni di investimento. Diversamente ha negato tale esenzione alle gestioni degli attivi posti a copertura delle riserve relative alle assicurazioni danni, non ravvisando, rispetto a queste ultime, una sottostante forma di investimento di carattere standardizzato.

Alla conclusione di questo *excursus* relativo agli aspetti fiscali degli istituti oggetto del presente lavoro, è giustificabile ritenere che gli interventi legislativi degli ultimi anni hanno in realtà reso ancor più necessaria l'esigenza di riordinare l'intera materia della fiscalità finanziaria, in una prospettiva di semplificazione.

E', pertanto, possibile affermare che le attività finanziarie e, conseguentemente, la loro regolamentazione rappresentino allo stato attuale un argomento di grande rilevanza, tanto da auspicarne un migliore intervento regolatorio.

BIBLIOGRAFIA

N. Adriani, L. Calvosa, G. Ferri jr, G. Giannelli, F. Guerrera, G. Guizzi, C. Motti, M. Notari, A. Paciello, P. Piscitello, D. Regoli, G.A. Rescio, R. Rosapepe, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Toffoletto, *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Giuffrè, 2012

A. Amenta. *D.Lgs. n. 461/1997: i diversi "regimi" di tassazione*, in *Corriere Tributario*, 27 (1998): 2024-2027

N. Arquilla, *La disciplina fiscale delle polizze assicurative*, in *Il fisco* n. 21 del 2015

G. Bolelli, A. Calori, M. Piazza, *La tassazione delle rendite finanziarie*, Milano, 2005

P. Boria, *Il sistema tributario*, UTET, 2008

C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2012

L. Bugiolacchi, *L'assicurazione sulla vita a favore di terzo*, in *Le assicurazioni private*, Torino, 2006, III

F. Caleffi, *Il regime di tassazione del risparmio amministrato e di quello gestito*, in *Studi e note di economia*, 2 (1999): 57-63

L. Castaldi, *I redditi di capitale in AA.VV., L'imposta sul reddito delle persone fisiche*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto tributario*, diretta di F. Tesauro, Utet, Torino 1994

Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 101-2012/T

G. Corasaniti, *Diritto tributario delle attività finanziarie*, Egea, Milano, 2012

G. Corasaniti, *Lineamenti della nuova disciplina fiscale della previdenza privata e dei contratti assicurativi*, in *Dir. Prat. Trib.*, I, 2000

- N. d'Amati, *Sistema istituzionale del diritto tributario*, Cacucci, Bari, 2011
- F. De Benedictis, *La riforma della tassazione dei fondi comuni e i rapporti con la fiscalità dei fondi pensione*, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, 2011
- E. De Mita, *Principi di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 2011
- F. Di Carlo, F. Guffanti, in AA. VV., *Il private insurance*, Milano, 2009
- P. Di Felice, *Profili fiscali delle polizze di assicurazione sulla vita a contenuto finanziario*, n. 2/2011, Egea, Milano
- Direzione Wealth Planning, *Analisi Riforma Tassazione Rendite Finanziarie*, settembre 2011
- G. Escalar, *Il riordino della tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria*, in AA.VV., *Commento agli interventi di riforma tributaria*, a cura di M. Miccinesi, Cedam, Padova 1999
- G. Escalar, *Contributo allo studio della nozione di reddito di capitale*, *Rass. trib.*, I, 1997
- R. Esposito, *I redditi di capitale*, in Miccinesi (a cura di), *Commento agli interventi di riforma tributaria*, Padova, 1999
- G. Falsitta, *Manuale di diritto tributario, Il sistema delle imposte in Italia. Parte speciale*, XI ed., CEDAM, 2016
- G. Falsitta, *Corso istituzionale di diritto tributario*, Cedam, Padova 2009
- G. Falsitta, *Manuale di diritto tributario. Parte speciale*, 2008, Padova
- G. Falsitta, *La tassazione delle plusvalenze e sopravvenienze nelle imposte sui redditi*, Cedam, Padova 1986
- G. Falsitta, *Plusvalenze speculative su titoli azionari o altre quote sociali derivanti da operazioni di valorizzazione*, in *Rass. trib.*, 1984, II

- G. Falsitta, *Le plusvalenze nel sistema dell'imposta mobiliare*, Milano, 1966
- A. Fantozzi, *Il diritto tributario*, UTET, 2003
- L. Ferlazzo Natoli, *Le plusvalenze speculative*, Giuffrè, Milano 1984
- G. Ferranti, *Redditi di natura finanziaria*, Assago, Ipsoa, 2008
- G. Ferri jr., *Patrimonio e gestione. Spunti per una ricostruzione sistematica dei fondi comuni di investimento*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 1992, I
- Ferro Luzzi, *L'istituto dei fondi immobiliari e le relative problematiche*, in *L'evoluzione dei fondi comuni immobiliari*, atti Convegno di studio, Milano, 03 Febbraio 2012
- M. Foschini, *Il diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008
- F. Gallo, *I redditi di capitale: definizione e tassazione dell'imponibile*, Studi e note di economia, Quaderni, 1999
- F. Gallo, *Prime considerazioni sulla disciplina dei redditi di capitale nel nuovo T.U.*, in *Rassegna Tributaria*, I, 1998
- F. Gallo, *Il reddito di capitale come frutto economico*, in *Il Fisco*, 20, 1998
- F. Gallo, *La nozione dei redditi di capitale alla luce del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461*, in *Diritto e Pratica Tributaria* I, 69 (1998): 1219-1230
- F. Gallo, *La tassazione delle attività finanziarie e problematiche dell'elusione*, in AA.VV., Franco Angeli edizioni, Milano 1995
- A. Immacolato, A. Moretti, *La modifica alla nozione di fondo comune di investimento per contrastare l'elusione*, in *Corr. Trib.*, del 2010, fasc. 44
- La fiscalità fondi comuni in Arca Fondi SGR SPA* reperibile su www.arcaonline.it

La natura giuridica dei fondi comuni di investimento in una recente sentenza della Cassazione su: www.strumentifinanziariefiscali.it EGEA.

S. La Rosa, *Principi di diritto tributario*, Giappichelli, Torino, 2012

R. Lener., *Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari nel diritto comunitario*, in *Foro it.*, 1989, IV

M. Leo, *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Giuffrè, Milano, 2014

A. Lovisolo, *Il sistema impositivo dei dividendi*, Padova, 198, p. 197 ss. In senso adesivo L. Tosi, *Il requisito di effettività*, in *La capacità contributiva*

P. Ludovici, in AA. VV., *Il private insurance*, Milano, 2009

R. Lupi, *Diritto tributario. Parte speciale, La determinazione giuridica della capacità economica*, Giuffrè, Milano, 2007

R. Lupi, *Gli interessi non derivanti da un impiego di capitale nell'imposizione diretta: dalla natura compensativa al nuovo testo unico*, in *Rass. trib.*, 1987, I

P. Maspes, G. Scifoni, *Le condizioni per l'applicabilità dell'esenzione IVA alle gestioni di attivi assicurativi*, in *Corriere tributario* n. 31 del 2014

F. Marchetti, *La fiscalità dei prodotti e delle operazioni finanziarie delle imprese*, in *Quaderni Ceradi* serie Strumenti di documentazione, - n. 25, 1999

F. Marchetti, *Il risparmio nel sistema delle imposte sui redditi*, Giuffrè, Milano 1997

F. Marchetti, *Evoluzione e prospettive della tassazione dei redditi finanziari in Italia (prima analisi teorico-sistematica dei principi, della normativa e delle tendenze di riforma)*, Quasar, Roma 1996

F. Marchetti, *Alcune riflessioni sulla nozione di reddito di capitale*, in *Rass. trib.*, 1990, I

- E. Mignarri, *Guida pratica alla tassazione delle attività finanziarie*, Guide ABI, 2012
- F. Moschetti (a cura di), vol. I, tomo I del *Trattato di diritto tributario*, diretto da A. Amatucci
- M. Muccinesi, *Le plusvalenze d'impresa*, Giuffrè, Milano 1993
- S. Pansieri, *I redditi di capitale*, in G. Falsitta, (a cura di), *Manuale di diritto tributario. Parte speciale*, Padova, 2008
- M. Piazza, *Guida alla fiscalità internazionale*, Milano, 2004, p. 859; M. Leo, *Le imposte sui redditi nel Testo Unico*, Milano, 2007, tomo I
- R. Rinaldi, *Contributo allo studio dei redditi di capitale*, Milano, 1989
- P. Russo, G. Frasoni, L. Castaldi, *Istituzioni di diritto tributario*, Giuffrè, Milano, 2014
- I. Scafati, *La riforma della tassazione delle rendite finanziarie: D. Lgs. 461/97 aggiornato con il D. Lgs. 201/98: i redditi di capitale e diversi, i differenti regimi di tassazione, la tassazione degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), il monitoraggio interno ed esterno, il regime transitorio delle cessioni di partecipazioni, le circolari n. 165/E e n. 188/E del Ministero delle finanze*, Milano, Giuffrè, 1998
- Tasse- Fisco.com, *Tassazione rendite finanziarie per titoli, fondi pensione, azioni, e simili*, 2016
- F. Tesauro, *Istituzioni di diritto tributario*, Vol. 2 Parte speciale, nona ed., Torino, UTET, 2012
- G. Tremonti, *Aspetti fiscali*, in AA. VV., *Nuove forme di impiego del risparmio e del finanziamento delle imprese: disciplina civile e fiscale*, Milano, 1984

A. Viotto, *Le plusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni sociali ecc.*, in AA.VV., *Imposta reddito persone fisiche. Giur. sist. dir. trib.*, diretta da F. Tesauro, vol. II, Torino

Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *I redditi finanziari, Determinazione della categoria e proposte di riforma* (a cura di) F. Marchetti (sezione dedicata al progetto di ricerca "*Il sistema tributario: prospettive di riforma*"), Aracne, 2016

Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *I regimi di tassazione dei redditi di natura finanziaria* (a cura di) A. Marinello (sezione dedicata al progetto di ricerca "*Il sistema tributario: prospettive di riforma*"), Aracne, 2016

Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Per un'ipotesi di definizione dei "redditi finanziari" quale distinta categoria di reddito originatasi dall'unificazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria*, (a cura di) L. Casaldi, G. Corasaniti (sezione dedicata al progetto di ricerca "*Il sistema tributario: prospettive di riforma*"), Aracne, 2016

Studi dell'Associazione Italiana dei Professori di Diritto Tributario, *Anomale discrasie nel regime tributario degli organismi di investimento collettivo del risparmio*, (a cura di) S. Capilupi (sezione dedicata al progetto di ricerca "*Il sistema tributario: prospettive di riforma*"), Aracne, 2016

Voce: *Fondo comune d'investimento, regime fiscale* reperibile su: www.bankpedia.org