



Agenzia delle Entrate

*Direzione Centrale
Normativa e Contenzioso*

Roma, 7 maggio 2002

Oggetto: Quesiti in merito alla negoziazione in Borsa di OICR italiani ed esteri armonizzati.

Con nota del 4 aprile 2002, la Borsa Italiana S.p.A. ha posto all'attenzione della scrivente alcune problematiche in merito a specifiche tematiche fiscali rivenienti dall'imminente quotazione e negoziazione in Borsa di OICR italiani e esteri armonizzati.

In particolare, la Borsa Italiana S.p.A. ha ultimato gli interventi di carattere regolamentare e tecnologico di propria competenza al fine di lanciare un nuovo segmento di mercato, denominato Mercato Telematico dei Fondi (di seguito MTF), che consentirà per la prima volta in Italia la quotazione e la negoziazione di "OICR aperti indicizzati" sia italiani sia esteri tra i quali, oltre ai Fondi e alle Sicav tradizionali, anche gli Exchange-Traded Funds (di seguito ETF).

Con riferimento ai fondi di diritto estero, si tratta di organismi di investimento collettivo del risparmio (di seguito, OICR) conformi alle direttive comunitarie collocati in Italia ai sensi dell'articolo 10-bis della legge 23 marzo 1983, n. 77 (nel testo sostituito dall'articolo 42 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58).

Al riguardo, la società istante chiede chiarimenti in merito alle modalità applicative del regime fiscale previsto per la tassazione dei proventi derivanti dalla partecipazione agli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari oggetto di quotazione nell'istituendo MTF.

In particolare, viene fatto presente che le azioni o quote di partecipazione ai predetti organismi, necessariamente dematerializzate, sono subdepositate presso la Monte Titoli S.p.A.. Pertanto, i flussi derivanti dai proventi periodici e dalla negoziazione di tali azioni o quote non coinvolgono la banca corrispondente. Infatti:

- ✘ la società di gestione estera (o altro soggetto incaricato) accredita i proventi periodici dell'OICR alla Monte Titoli S.p.A., in proporzione al numero di azioni o quote subdepositate presso di essa;
- ✘ la società Monte Titoli accredita tali proventi agli intermediari in proporzione al numero di azioni o quote dell'OICR subdepositate;
- ✘ gli intermediari accreditano, infine, i suddetti proventi agli investitori in misura proporzionale al numero delle azioni o quote dell'OICR detenute.

Anche con riferimento ai flussi derivanti dalla negoziazione delle azioni o quote dell'OICR, viene sottolineato che le negoziazioni in Borsa aventi ad oggetto azioni o quote di OICR aperti indicizzati esteri non coinvolgono in alcun modo la banca corrispondente, ma esclusivamente l'intermediario finale sia in acquisto sia in vendita.

In particolare, gli intermediari finali (banche e SIM), che gestiscono i depositi titoli della clientela *retail* (costituita da operatori non qualificati), provvedono all'invio sul mercato degli ordini di acquisto e di vendita.

Pertanto, relativamente a tale tipo di clientela, soltanto gli intermediari finali conoscono il numero di azioni o quote di OICR esteri detenute, i valori medi di carico delle stesse e le operazioni di acquisto e di vendita effettuate.

In sostanza, relativamente agli OICR esteri negoziati in Borsa, gli intermediari finali sono gli unici soggetti a detenere le informazioni necessarie

per il calcolo delle ritenute sui redditi di capitale e i redditi diversi di natura finanziaria.

Ciò premesso, la Borsa Italiana S.p.A. chiede se, in tal caso, sia legittimo considerare l'intermediario incaricato dall'investitore alla riscossione dei proventi ovvero alla negoziazione delle azioni o quote, il soggetto obbligato ad operare la ritenuta del 12,5 per cento prevista dall'articolo 10-ter, comma 1, della legge 23 marzo 1983, n. 77.

Al riguardo, come precisato nella circolare n. 165/E del 24 giugno 1998, occorre tener presente che i soggetti residenti ai quali è stato affidato l'incarico di pagare i proventi derivanti dalla partecipazione agli organismi in questione, ovvero di riacquistare o negoziare le azioni o quote emesse da tali organismi, sono tenuti ad operare una ritenuta del 12,50 per cento sui relativi proventi.

Fino ad oggi, considerato che le azioni o quote degli OICR esteri non erano mai state negoziate in un mercato regolamentato italiano, le banche corrispondenti degli organismi di investimento esteri - in qualità di soggetti residenti incaricati del pagamento dei proventi, ovvero del riacquisto delle azioni o quote - hanno applicato la suddetta ritenuta.

A seguito della quotazione e negoziazione in un mercato regolamentato italiano, si deve tener presente che le azioni o quote degli OICR esteri non possono essere rappresentate da titoli (in altri termini, sono dematerializzate) e devono essere depositate presso un sistema di gestione accentrata (attualmente presso la Monte Titoli S.p.A.) ai sensi del titolo V del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213. La Monte Titoli S.p.A. apre per ogni emissione di strumenti finanziari un conto a nome dell'emittente.

Inoltre, a nome e su richiesta degli intermediari, la società di gestione accentrata accende, per ogni intermediario, determinati conti destinati a registrare i movimenti degli strumenti finanziari disposti tramite lo stesso. L'intermediario registra per ogni titolare di conto gli strumenti finanziari di sua pertinenza.

Ne consegue che, come evidenziato dalla Borsa Italiana S.p.A., questi ultimi intermediari sono gli unici soggetti coinvolti dai flussi dei proventi periodici e delle negoziazioni, comportando di fatto una disintermediazione della banca corrispondente.

In sostanza, affinché la banca corrispondente sia in grado di applicare la ritenuta si dovrebbe creare un ulteriore flusso informativo con gli intermediari finali e ciò, ovviamente, comporterebbe elevati costi di implementazione delle procedure e di gestione delle stesse.

Al riguardo, considerato il diverso ruolo che assume la banca corrispondente per effetto della dematerializzazione dei titoli e della quotazione delle azioni o quote degli OICR esteri, si ritiene che, in tal caso, possa essere attribuito all'intermediario finale l'obbligo di applicare la ritenuta di cui all'articolo 10-ter, comma 1, della legge n. 77 del 1983.

La seconda problematica sottoposta all'attenzione riguarda gli organismi di investimento collettivo mobiliare di tipo aperto indicizzati di diritto italiano.

Come noto, nell'ipotesi in cui la partecipazione al fondo non avvenga nell'ambito dell'esercizio di imprese commerciali, i redditi di capitale derivanti da tale partecipazione non concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti, in quanto tali redditi sono soggetti all'imposta sostitutiva sul risultato della gestione nella misura del 12,5 per cento ai sensi dell'articolo 8 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461.

Tuttavia, per effetto della quotazione dei suddetti fondi nell'istituendo MTF, la negoziazione delle quote è suscettibile di produrre redditi diversi di natura finanziaria ai sensi del comma 1, lettera c-ter, dell'articolo 81 del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con DPR 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR).

Tali redditi, ai sensi dell'articolo 82, comma 5, del TUIR, sono costituiti dalla differenza tra il corrispettivo percepito ovvero la somma rimborsata ed il costo o valore di acquisto. Ai sensi del successivo comma 6 del medesimo

articolo, ai fini della determinazione del reddito, dal corrispettivo percepito ovvero dalla somma rimborsata e dal costo o valore di acquisto si scomputano i redditi di capitale maturati ma non riscossi.

La Borsa Italiana S.p.A. chiede se, ai fini della determinazione dei redditi di capitale da scomputare, il valore delle azioni o quote rilevato dall'ultimo prospetto predisposto dalla società di gestione, alla data di sottoscrizione o di acquisto nonché alla data di cessione o rimborso, debba essere assunto al lordo o al netto della fiscalità gravante sul patrimonio del fondo.

In proposito, viene fatto rilevare che attualmente il valore unitario delle quote di partecipazione ai fondi aperti, rilevato dalla società di gestione nei prospetti periodici, redatti ai sensi dell'articolo 2, comma 1, lettera d), del D.M. 24 maggio 1999, è costituito da un valore al netto dell'imposta sostitutiva dovuta sul patrimonio del fondo.

Tuttavia, secondo il parere della Borsa Italiana S.p.A. l'adozione dei predetti valori determina una doppia tassazione.

Come precisato nella richiamata circolare n. 165/E del 1998, tenuto conto che la società di gestione deve redigere giornalmente un prospetto nel quale vanno indicati il valore unitario delle quote di partecipazione ed il valore complessivo del fondo, il calcolo dell'imposta sostitutiva sugli incrementi del patrimonio netto deve essere effettuato con la stessa periodicità con la quale la società di gestione procede al calcolo del valore delle singole quote, rilevando contestualmente l'incremento imponibile del patrimonio che deriva dalle diverse componenti reddituali (redditi, plusvalenze e minusvalenze maturati), l'imposta dovuta sull'incremento e, di conseguenza, il patrimonio netto da assumere per la valorizzazione delle quote in circolazione.

Tale criterio, peraltro, è quello che consente di determinare in modo corretto il valore unitario delle quote ai fini delle operazioni di sottoscrizione e di rimborso, che è espressione di un valore al netto delle imposte, che sono pagate

interamente dal fondo attraverso la società di gestione. Poiché il pagamento dell'imposta viene effettuato una volta l'anno, ne deriva che, in occasione del calcolo eseguito giornalmente per verificare l'incremento del patrimonio del fondo prodotto dalle diverse componenti reddituali, la società di gestione calcola altresì l'imposta sostitutiva da accantonare.

Nel caso in cui il contribuente acquisti o ceda le quote di partecipazione al fondo al di fuori delle strutture di servizio del fondo, pagando o ricevendo, rispettivamente, una somma diversa dal valore che le azioni o quote acquistate ovvero cedute, risultante dal prospetto nei giorni in cui le relative operazioni sono avvenute, l'eventuale differenza positiva costituisce una plusvalenza ai sensi dell'articolo 81, comma 1, lettera c-ter), del TUIR, sulla quale è dovuta l'imposta sostitutiva del 12,50 per cento.

In effetti, la circostanza che il valore unitario delle quote di partecipazione ai fondi aperti venga rilevato dalla società di gestione al netto dell'imposta sostitutiva dovuta sul patrimonio del fondo, può determinare una doppia tassazione.

Ad esempio, supponendo che:

- la quota sia acquistata sull'istituendo MTF ad un prezzo di 100 €
- il valore netto della quota risultante dal prospetto al momento dell'acquisto sia di 95 € e l'imposta accantonata dal fondo sia di 1 € (pertanto, il valore lordo della quota sia di 96 €);
- il valore netto della quota risultante dal prospetto al momento della vendita sia di 108 € e l'imposta accantonata dal fondo sia di 2 € (pertanto, il valore lordo della quota sia di 110 €);
- la quota sia venduta ad un prezzo di 120 €

Nel caso in cui si tenga conto del valore della quota al netto dell'imposta sostitutiva accantonata dal fondo, la plusvalenza sarebbe pari a 7 € data dalla differenza tra il prezzo di cessione e il prezzo di acquisto ($120 - 100 = 20$) al netto dei redditi di capitale ($108 - 95 = 13$), con la conseguenza che verrebbe tassata anche l'imposta accantonata durante il periodo di detenzione della quota (1 €).

Nel caso in cui, invece, si tenga conto del valore della quota al lordo dell'imposta sostitutiva accantonata dal fondo, la plusvalenza sarebbe pari a 6 € data dalla differenza tra 20 (ossia, $120 - 100$) e 14 (ossia, $110 - 96$), con la conseguenza che non verrebbe tassata anche l'imposta accantonata durante il periodo di detenzione della quota (1 €).

Pertanto, al fine di evitare la doppia imposizione evidenziata nella suddetta esemplificazione, si condividono le conclusioni della Borsa Italiana S.p.A. e si ritiene corretto utilizzare il valore della quota al lordo delle imposte accantonate, ai fini del calcolo delle eventuali plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni o quote di fondi mobiliari di tipo aperto indicizzati di diritto italiano quotati nell'istituendo MTF.