

Così il nuovo fisco europeo farà lo sgambetto ai paradisi fiscali

DI MASSIMO PAOLO GENTILI* E ANDREA DE' MOZZI**

I fondi offshore e onshore cosiddetti alternativi, facenti parte della categoria dei fondi non armonizzati alla Direttiva n. 85/611/Cee, sono attualmente interessati da grandi novità, specialmente in Italia, a causa del susseguirsi di molteplici circostanze. Ultimamente sono stati infatti numerosi gli eventi che si sono riflessi sulla vita e sul futuro di tali strumenti, dalla crisi finanziaria al caso Lehman, all'affaire Madoff. Attualmente, a tali avvenimenti si è aggiunta la notevole pressione internazionale nei confronti dei paradisi fiscali, enfatizzata in Italia dalle recenti novità in materia e dalle discussioni sul tema del cosiddetto scudo fiscale. In questo contesto, gli intermediari specializzati nell'investimento del risparmio italiano mediante l'organizzazione di strutture Oltreoceano, si trovano oggi costretti a riconsiderare i propri prodotti e, di conseguenza, ad assumere decisioni strategiche importanti (pensiamo ad esempio ai fondi domiciliati nelle isole Cayman o nelle British Virgin Islands, spesso target di investimento di operatori istituzionali, quali i fondi di fondi hedge).

Nell'ambito di queste riflessioni strategiche, alcuni promotori stanno addirittura valutando l'ipotesi di ridomiciliare i propri fondi offshore in giurisdizioni onshore, quali il Lussemburgo, piazza altamente dinamica, che ha appositamente creato nel febbraio 2007 una specifica tipologia di prodotti, i Fondi di investimento specializzati (Fis). Tali organismi di investimento lussemburghesi rientrano nella gamma dei fondi non armonizzati e sono stati lanciati anche con l'obiettivo di mettere a disposizione del mercato uno strumento in grado di svolgere un'efficace concorrenza alle

tradizionali piazze offshore, grazie alla sua particolare trasparenza, flessibilità, economicità e alla possibilità di ottenere l'autorizzazione delle autorità di vigilanza italiane alla distribuzione presso gli investitori istituzionali e, prevedibilmente, la clientela al dettaglio (previo il rispetto di determinate condizioni soggettive in capo agli investitori).

Altri promotori, diversamente, stanno studiando la possibilità di rinnovare i propri prodotti facendo convergere le relative strategie di gestione nel quadro dei limiti prescritti dalla normativa che disciplina i fondi armonizzati Ucits III. Alla base della scelta tra fondi armonizzati e non armonizzati, occorre segnalare che l'investitore italiano - persona fisica - manteneva una qualche remora legata a considerazioni relative al trattamento fiscale dei proventi dello schema d'investimento adottato.

Tali perplessità sembrano oggi potersi dissolvere in forza dell'art. 14 del decreto legge approvato lo scorso 9 settembre (in corso di pubblicazione in *Gazzetta Ufficiale*). A partire dal 1° gennaio 2010, infatti, i proventi dei fondi comuni d'investimento non armonizzati istituiti in uno degli Stati dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo (See) e sottoposti a forme di vigilanza nel Paese estero nel quale sono istituiti, saranno assoggettati al medesimo regime fiscale previsto per quelli armonizzati, cioè una ritenuta del 12,5% all'atto della percezione del provento, applicata a titolo di acconto nei confronti delle imprese commerciali e a titolo d'imposta nei confronti delle persone fisiche e degli enti

non commerciali.

Ciò significa che, a partire dalla quella data, i proventi incassati dalle persone fisiche e dagli enti non commerciali (fondazioni, associazioni senza scopo di lucro, ecc.) residenti in Italia saranno assoggettati esclusivamente alla predetta ritenuta d'imposta, a titolo definitivo, in luogo della ordinaria tassazione Irpef (passando, quindi, da un'imposizione che oscilla dal 23 al 43% a un'aliquota unica del 12,5%).

Il nuovo regime impositivo troverà applicazione sia con riferimento ai proventi distribuiti dal fondo in costanza di partecipazione, sia con riferimento a quelli generati a seguito della cessione, liquidazione o riscatto delle quote del fondo.

In tali ultimi casi, a differenza di quanto accade per i fondi armonizzati, dove il valore di acquisto è determinato in funzione dei prospetti contabili del fondo, per quelli non armonizzati ci si baserà sulla documentazione a disposizione dell'investitore ovvero, in mancanza di questo, di una dichiarazione sostitutiva. È inoltre previsto che la citata ritenuta del 12,5% sia applicata da parte dell'intermediario finanziario residente, incaricato, a secondo dei casi, del pagamento del provento, del riacquisto o della negoziazione delle quote del fondo. Ne consegue che, a differenza di quanto accade oggi, l'investitore sarà esentato dal dover indicare nella propria dichiarazione dei redditi il provento ottenuto dall'investimento nel fondo, garan-

te, sotto questo profilo, l'anonimato. E proprio tale ultimo aspetto potrebbe rappresentare un importante elemento a favore dell'adesione allo scudo fiscale con riferimento a quelle partecipazioni in fondi non armonizzati europei riguardo alle quali l'investitore italiano aveva, negli anni passati, violato le disposizioni inerenti la compilazione del modulo RW della dichiarazione dei redditi.

Questo nuovo regime fiscale contribuirà, ragionevolmente, a ridurre il ricorso da parte degli operatori all'impiego di fondi d'investimento basati in paesi extra-comunitari (il classico fondo Cayman o British Virgin Islands), una tendenza già osservata nel corso dell'ultimo anno, per favorire l'utilizzo di

strutture promosse in giurisdizioni europee, ad esempio quella del citato Fis lussemburghese, che, oltre a consentire un analogo regime di esenzione fiscale del fondo in sé e per sé, permettono all'investitore italiano - persona fisica o ente non commerciale - di beneficiare di un favorevole trattamento fiscale.

Dalle novità introdotte, anche i fondi italiani, armonizzati e non, sottoposti ad una imposizione sul maturato, usciranno sicuramente svantaggiati rispetto ai competitor comunitari. A tal riguardo, peraltro, è preannunciato dallo stesso decreto un riordino generale del regime tributario dei proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi comuni d'investimento, che verrà valutato dalla platea degli interessati con estrema attenzione. (riproduzione riservata)

*studio Garlati Gentili & associati,

**studio Pedersoli & associati

I fondi non armonizzati, se domiciliati nella Ue, pagheranno il 12,5%