



OSSERVATORIO
WEALTH MANAGEMENT

di Morri Rossetti & Franzosi

Monthly Roundup

Novembre - dicembre 2025

I principali aggiornamenti in materia di Wealth Management degli scorsi mesi.

Carried interest: la natura finanziaria dei proventi anche senza investimento minimo dell'1%



Abstract

Con la risposta a interpello n. 313/2025, pronunciandosi sulla qualificazione dei proventi derivanti da carried interest, l'Agenzia delle Entrate ha precisato che la verifica dei requisiti richiesti ai fini dell'inquadramento nell'ambito dei redditi di natura finanziaria deve essere effettuata sulla base di una valutazione complessiva delle caratteristiche economiche e giuridiche dello strumento.

In particolare, anche in assenza del rispetto formale del requisito dell'investimento minimo pari almeno all'1% al momento dell'assegnazione, la natura finanziaria dei proventi può essere riconosciuta se il manager è effettivamente esposto al rischio d'impresa e alla perdita del capitale investito, nonché qualora i diritti patrimoniali attribuiti siano sostanzialmente allineati a quelli degli altri investitori.

Il caso

La vicenda oggetto di interpello riguarda una società di gestione del risparmio ("SGR o Istante") che gestisce fondi di investimento chiusi

partecipanti al capitale di una società veicolo (Alfa), costituita per l'acquisizione di una partecipazione rilevante in una società target (Beta).

Nell'ambito di un piano di co-investimento volto ad allineare interessi e rischi tra investitori e management, ai manager della SGR è stata offerta la possibilità di sottoscrivere azioni con diritti patrimoniali rafforzati (c.d. "*carried interest*"), rappresentative complessivamente dello 0,24 % del capitale di Alfa.

Le azioni attribuiscono il diritto a percepire un extra-rendimento subordinato al raggiungimento di determinati parametri di *performance* e sono caratterizzate da vincoli di trasferibilità, nonché da clausole di *vesting* e *leavership* che incidono sull'ammontare dei proventi spettanti in caso di cessazione del rapporto di lavoro. I manager, inoltre, percepiscono una remunerazione fissa e variabile considerata adeguata ai valori di mercato e risultano esposti, al pari degli altri investitori, al rischio di perdita del capitale investito.

Alla luce di quanto sopra esposto, l'istante chiede di chiarire quale sia la corretta qualificazione fiscale dei proventi che i manager potranno percepire in relazione alle azioni *carried*.

In particolare, si chiede se tali proventi debbano essere considerati redditi di natura finanziaria (redditi di capitale o redditi diversi) oppure se, in relazione al collegamento con il rapporto di lavoro, possano essere riqualificati come redditi da lavoro dipendente o assimilati.

La risposta

L’Agenzia delle Entrate parte dall’analisi della disciplina domestica prevista dall’articolo 60 del d.l. n. 50 del 2017, il quale introduce una presunzione legale di qualificazione dei proventi derivanti da strumenti finanziari con diritti patrimoniali rafforzati quali redditi di natura finanziaria, a condizione che risultino soddisfatti cumulativamente i seguenti requisiti:

- investimento complessivo minimo pari ad almeno l’1% del patrimonio netto della società;
- postergazione dell’assegnazione dell’extra-provento successivamente alla distribuzione del capitale investito e dell’*hurdle rate* nei confronti degli altri investitori;
- *holding period* delle azioni, quote o strumenti finanziari aventi diritti patrimoniali rafforzati per un periodo non inferiore a 5 anni.

In questa prospettiva, la mancanza di uno o più requisiti formali non comporta automaticamente la riqualificazione dei proventi come redditi di lavoro, rendendo necessaria invece una valutazione sostanziale della fattispecie.

L’Agenzia precisa, inoltre, che l’analisi deve tener conto di una pluralità di indici, quali la detenzione di strumenti finanziari analoghi da parte di altri investitori, l’adeguatezza della remunerazione ordinaria riconosciuta ai manager e, soprattutto, l’idoneità dell’investimento a determinare un reale allineamento di interessi e una concreta esposizione al rischio economico.

In tale contesto, assumono rilievo anche le clausole di *leavership* e di *vesting*, le quali, se da un lato possono evidenziare un collegamento con

l’attività lavorativa, dall’altro non risultano incompatibili con la natura finanziaria del provento qualora permanga un effettivo rischio di perdita del capitale investito.

Applicando tali principi al caso di specie, l’Agenzia osserva che, pur in assenza del requisito quantitativo dell’1 per cento, i manager percepiscono una remunerazione fissa e variabile congrua rispetto ai parametri di mercato e risultano esposti, al pari degli altri investitori, al rischio di perdita integrale del capitale investito. Inoltre, l’extra-rendimento non appare funzionalmente destinato a integrare la retribuzione lavorativa, né subordinato in modo diretto e automatico alla permanenza del rapporto di lavoro.

Infine, riguardo al livello di esposizione al rischio finanziario dei manager sottoscrittori, è significativo il fatto che non esista alcuna garanzia di restituzione del capitale investito, come per gli altri investitori. Tale circostanza emerge chiaramente dalle clausole di *leavership* e dal meccanismo di *vesting* progressivo, che si attivano in caso di eventi di *good* e *other leavership*¹.

Nonostante i manager abbiano investito meno dell’1% del capitale, gli altri fattori rilevanti, come l’esposizione al rischio d’impresa, consentono all’Agenzia delle Entrate di concludere che i proventi derivanti dagli strumenti finanziari con diritti patrimoniali rafforzati debbano essere qualificati come redditi di natura finanziaria.

Pertanto, tali proventi saranno tassati al 26%, come rendita finanziaria, invece che come reddito da lavoro dipendente, il quale sarebbe soggetto a una tassazione progressiva ben più gravosa. La qualificazione fiscale finale, tuttavia, resta

¹ Anche in questo caso, come già stabilito nella risposta n. 209/2024 dell’Agenzia, si ribadisce che le disposizioni relative alla cessazione del rapporto (“good/bad leaver”) non

compromettono di per sé la qualificazione della fattispecie, purché siano coerenti con la condivisione del rischio di impresa.

soggetta a una verifica sostanziale, caso per caso, della concreta attuazione del piano di co-investimento.

Tutela dei legittimari e successione internazionale



Abstract

La sentenza n. 1356/2022 del Tribunale di Catanzaro rappresenta un importante precedente in materia di successioni internazionali poiché affronta il tema della tutela dei legittimari in presenza di beni situati in diversi ordinamenti e di una successione regolata da più ordinamenti giuridici. Il caso esaminato dal giudice di primo grado, caratterizzato dalla complessità delle questioni relative alla giurisdizione, alla legge applicabile e alla tutela dei legittimari, offre l'occasione per riflettere sul rapporto tra il Regolamento (UE) n. 650/2012, la Legge n. 218/1995 e i principi del diritto successorio italiano.

Il caso

La vicenda trae origine dalla morte di una cittadina con doppia cittadinanza italiana e americana, residente da oltre cinquant'anni negli Stati Uniti D'America.

La *de cuius* aveva redatto un testamento a New York, disponendo che l'intero patrimonio – composto da un conto corrente americano, da un

immobile sito in Italia e da taluni beni mobili – fosse devoluto alla sorella, salvo alcuni beni mobili attribuiti ai figli.

I tre figli della *de cuius* convenivano in giudizio dinanzi al Tribunale di Catanzaro la sorella della *de cuius* chiedendo – *inter alia* – (i) l'accertamento della loro qualità di legittimari e della lesione delle relative quote di riserva, (ii) la riduzione delle disposizioni testamentarie nonché (iii) la restituzione dei beni e delle somme devolute alla convenuta in eccedenza rispetto alla quota disponibile. Ad avviso degli attori, ai sensi dell'articolo 537, comma 2, c.c., spettava ad essi – in qualità di legittimari – una quota pari a due terzi dell'asse ereditario, con residua quota disponibile pari a un terzo.

Gli attori, in particolare, invocavano la giurisdizione italiana richiamando la Legge n. 218/1995, in particolare gli articoli 3 e 50, ritenendo che fosse applicabile al caso di specie tenuto conto della residenza della convenuta e della cittadinanza anche italiana della *de cuius* al momento della morte.

La convenuta si costituiva in giudizio contestando integralmente le deduzioni avversarie ed eccependo il difetto di giurisdizione del giudice italiano, sostenendo che al caso di specie doveva applicarsi il Regolamento (UE) n. 650/2012 e non la Legge n. 218/1995.

La pronuncia

La pronuncia in esame affronta il tema della giurisdizione e della legge applicabile nelle successioni transnazionali.

Il Tribunale di Catanzaro, in primo luogo, ha ricostruito il quadro normativo rilevante, evidenziando come – accanto alle disposizioni interne contenute negli articoli 46-50 della Legge n. 218/1995 e alle convenzioni internazionali – il Regolamento (UE) n. 650/2012 costituisca oggi la

disciplina centrale del diritto internazionale privato successorio per gli Stati membri, ad eccezione di Irlanda e Danimarca, con il conseguente effetto di sovrapporsi e sostituirsi, salvo limitate eccezioni, alla normativa interna contenuta nella Legge n. 218/1995.

Il giudice di prime cure si è pronunciato chiarendo che la disciplina contenuta nel Regolamento (UE) n. 650/2012 ha carattere universale ai sensi dell'articolo 20 ("*La legge designata dal presente regolamento si applica anche ove non sia quella di uno Stato membro*") e non soggiace, quindi, ad alcuna limitazione applicativa anche se fosse chiamata a regolare una situazione successoria non europea.

Su tale presupposto, il Tribunale ha dichiarato l'applicabilità del criterio generale della residenza abituale del defunto al momento della morte (articoli 4 e 21 e considerando 23), valido tanto per la legge applicabile quanto per la giurisdizione, determinando quindi la tendenziale coincidenza tra *forum* e *ius*.

Al criterio principale fondato sulla residenza abituale del *de cuius* al momento della morte, si aggiunge anche la possibilità di applicare la legge di un altro Stato se dalle circostanze del caso concreto dovesse emergere che il *de cuius* avesse avuto collegamenti manifestamente più stretti con un altro Stato (articolo 21.2 e considerando 24).

Nel caso esaminato, la *de cuius* – cittadina italiana e americana – risiedeva stabilmente negli Stati Uniti d'America da oltre cinquant'anni. I legami con l'Italia, limitati a soggiorni periodici, non sono stati ritenuti dal giudice di primo grado idonei a dimostrare un "collegamento più stretto" con l'ordinamento italiano. Ne deriva l'applicabilità del criterio generale della residenza abituale.

La stessa conclusione si imporrebbe anche attraverso l'istituto della *professio iuris*. Difatti, per venire incontro alle esigenze di coloro che, pur essendosi trasferiti in uno Stato diverso da quello di cittadinanza, intendono mantenere un legame con l'ordinamento di origine, il Regolamento (UE) n. 650/2012 prevede la possibilità che il *de cuius* scelga la legge dell'ordinamento della propria cittadinanza al momento della scelta o della morte (articolo 22.1) per regolare la propria intera successione con dichiarazione espressa nella forma di una disposizione a causa di morte o che possa comunque ricavarsi da tale disposizione (articolo 22.2).

Tuttavia, nel testamento la *de cuius* aveva indicato la legge dello Stato della California, richiamo che il Tribunale qualifica come *professio iuris* implicita ai sensi dell'articolo 22.2 del Regolamento (UE) n. 650/2012.

Sia l'applicazione del criterio generale sia l'esercizio della *professio iuris* conducono dunque all'applicazione della legge californiana e, correlativamente, alla competenza del giudice statunitense per la regolazione dell'asse ereditario.

Diverso esito si registra per la successione relativa all'immobile sito in Italia. In questo caso, nonostante l'impostazione unitaria del Regolamento (UE) n. 650/2012, il meccanismo del rinvio ex articolo 34 comporta l'applicazione della *lex rei sitae*.

La legge statunitense – caratterizzata da un'impostazione "scissionista" che distingue tra beni immobili (regolati dalla legge del luogo di situazione) e beni mobili (regolati dalla legge del domicilio) – rinvia infatti alla legge italiana per i beni immobili situati in Italia. Si afferma così la giurisdizione italiana e l'applicazione del codice civile alla successione del bene.

Per i suddetti motivi, in base all'articolo 537, comma 2, c.c., il Tribunale riconosce agli attori una quota di legittima pari a due terzi dell'immobile, mentre alla convenuta spetta la quota disponibile, pari a un terzo.

Conclusioni

La sentenza del Tribunale di Catanzaro conferma la centralità del Regolamento (UE) n. 650/2012 nella determinazione della giurisdizione nelle successioni transnazionali, valorizzando il criterio della residenza abituale del *de cuius*.

Tale pronuncia assume particolare rilievo poiché estende il principio di universalità di cui all'articolo 20 del Regolamento (UE) n. 650/2012 – previsto dal legislatore europeo solo per la legge applicabile – anche al profilo della giurisdizione, pur in presenza dell'articolo 4 che limita espressamente la competenza agli organi giurisdizionali dei soli Stati membri.

Tale interpretazione, seppure innovativa, consente una maggiore coerenza sistematica nelle successioni transnazionali, lasciando comunque impregiudicato il meccanismo del rinvio alla *lex rei sitae*.

* * *

La voltura catastale dell'immobile ereditario vale come accettazione tacita dell'eredità



Abstract

La voltura catastale dell'immobile ereditario richiesta dal chiamato all'eredità integra accettazione tacita dell'eredità ex art. 476 c.c., poiché esprime una volontà incompatibile con la rinuncia. Tale atto deve essere distinto dalla dichiarazione di successione, che ha natura solo fiscale e non comporta acquisto della qualità di erede.

Il caso

La controversia oggetto della pronuncia trae origine da una vicenda successoria nella quale un chiamato all'eredità si è difeso da pretese creditorie sostenendo di non aver mai accettato, né esplicitamente né tacitamente, l'eredità del *de cuius*. Il creditore, tuttavia, ha rinvenuto una voltura catastale eseguita dopo l'apertura della successione ed intestata proprio al convenuto, con la quale lo stesso aveva aggiornato la titolarità catastale degli immobili ereditari.

I giudici di merito hanno considerato la voltura idonea a provare l'accettazione tacita dell'eredità, in quanto atto incompatibile con la volontà di rinunciarvi.

Il chiamato ha così proposto ricorso davanti alla Corte di Cassazione, sostenendo che la voltura, essendo spesso compiuta per evitare sanzioni o per necessità amministrative, non può equivalere

ad un atto dispositivo del bene e, pertanto, non può incidere sulla sua posizione giuridica successoria.

La Corte di Cassazione

La Suprema Corte con pronuncia n. 8321 del 29 marzo 2025, in conformità all'orientamento già espresso nell'ordinanza n. 11478 del 30 aprile 2021, ha affermato che la voltura catastale costituisce un atto idoneo ad integrare accettazione tacita dell'eredità.

La Corte fonda la sua conclusione sull'art. 476 c.c., in forza del quale l'accettazione può dirsi tacita quando il chiamato compie un atto che presuppone necessariamente la volontà di accettare e che non potrebbe essere posto in essere se non a titolo di erede.

La voltura catastale rientra esattamente in questa tipologia di atti poiché non si limita a comunicare all'Amministrazione Finanziaria l'esistenza di una successione, ma determina l'intestazione del bene al chiamato.

La voltura, dunque, non è un semplice adempimento tributario, ma un atto coerente con l'assunzione della proprietà del bene ed incompatibile con una posizione meramente eventuale del chiamato che voglia mantenere la possibilità di rinunciare alla successione.

Precisa poi la giurisprudenza che la voltura produce effetti nei confronti di colui che la richiede (e non automaticamente di tutti i chiamati) e che, in ogni caso, è necessario accertare che l'atto sia stato effettivamente compiuto dal chiamato o da un soggetto che ha agito con la sua consapevolezza o ratifica.

Osservazioni

L'orientamento della Corte di Cassazione in materia offre lo spunto per alcune riflessioni conclusive sotto diversi aspetti.

Innanzitutto, da tali decisioni emerge come l'istituto dell'accettazione tacita abbia un ruolo centrale nelle vicende successorie, poiché consente di attribuire la qualità di erede sulla base del comportamento del chiamato e non solo di sue dichiarazioni formali.

Dal momento che la voltura catastale è un atto oggettivamente non neutro, poiché presuppone un interesse qualificato nella titolarità del bene e richiede un'iniziativa diretta del soggetto interessato, la giurisprudenza, inclusa l'ordinanza in commento, la considera un indice inequivocabile della volontà di accettare.

Inoltre, la persona che presenta la voltura assume una posizione attiva nel rapporto con l'eredità: perciò, tale atto deve essere distinto dalla dichiarazione di successione. In proposito, secondo l'art. 3 del DPR n. 650/1972, la voltura catastale deve essere obbligatoriamente presentata, in caso di successione *mortis causa*, da coloro che sono tenuti alla presentazione della denuncia successoria.

Appare evidente, quindi, che la denuncia di successione e la voltura catastale sono adempimenti collegati tra di loro ma ai quali la giurisprudenza e la dottrina maggioritarie ricollegano effetti differenti: la dichiarazione di successione ha natura meramente fiscale, mentre alla voltura si ricollegano anche effetti civilistici.

Conseguentemente, la presentazione della denuncia di successione non comporta accettazione tacita dell'eredità, a differenza della successiva voltura catastale, la quale produce le conseguenze di cui all'art. 476 c.c..

L'ordinanza n. 8321/2025 si inserisce nel solco di una giurisprudenza che, alla luce del principio di certezza del diritto, tende a valorizzare gli atti concreti del chiamato, ponendo in evidenza come la gestione, anche solo catastale, dei beni

ereditari sia incompatibile con una sua posizione di semplice "osservatore disinteressato" della successione.

Tuttavia, alcuni giudici di merito hanno adottato soluzioni interpretative difformi rispetto a questo indirizzo.

In particolare, il Tribunale di Torino con l'ordinanza del 7 marzo 2017 ha ritenuto che la richiesta di voltura catastale non possa essere considerata un atto che comporta accettazione dell'eredità ex art. 476 c.c..

Il giudice ha motivato che la voltura catastale, obbligatoria per legge entro trenta giorni dalla denuncia di successione ex art. 3 del DPR n. 650/1972, è un atto legalmente dovuto, avente natura tecnico-fiscale: pertanto, non può tradursi in un comportamento volontario e discrezionale in grado di costituire accettazione tacita.

La presenza di tali pronunce non può essere ignorata e l'accentuarsi del contrasto giurisprudenziale potrebbe comportare una prossima rimessione della questione alle Sezioni Unite al fine di garantire l'uniformità interpretativa del diritto.

* * *

Regime impatriati: la Cassazione conferma il rimborso anche con dichiarazione integrativa



Abstract

Con l'ordinanza n. 30569 del 20 novembre 2025 la Cassazione torna nuovamente ad esprimersi in favore dei contribuenti che rientrano nel c.d. "regime impatriati", riconoscendo il diritto al rimborso delle maggiori imposte versate anche in assenza di preventiva istanza al datore di lavoro. La nuova pronuncia si inserisce in un filone giurisprudenziale ormai consolidato, secondo il quale il diritto all'agevolazione in parola spetta a tutti i lavoratori in possesso dei requisiti sostanziali previsti dalla normativa *ratione temporis* vigente, indipendentemente dalle formali modalità di richiesta.

La vicenda

Il caso di specie riguardava un contribuente, trasferitosi in Italia nel 2016, che aveva richiesto nella propria dichiarazione dei redditi il rimborso delle maggiori imposte versate dal datore di lavoro per gli anni di imposta dal 2016 al 2020, ai sensi dell'art. 16 del D.Lgs. n. 147/2015 (c.d. "regime impatriati").

L'Agenzia delle Entrate aveva riconosciuto il rimborso esclusivamente per il triennio 2018-2020, negando invece le somme relative alle annualità 2016 e 2017, in quanto l'adesione al regime sarebbe intervenuta tardivamente (con dichiarazione integrativa presentata oltre la scadenza ordinaria).

Il contribuente presentava quindi istanza di rimborso e, decorso il termine di 90 giorni, impugnava il silenzio-rifiuto dinanzi alla Corte di merito. La Corte di giustizia tributaria di primo grado respingeva l'impugnazione, ritenendo che l'agevolazione non fosse più fruibile a causa della mancata richiesta al datore di lavoro e della tardività della dichiarazione integrativa.

In sede di appello i giudici riformavano integralmente la decisione, rilevando, per un verso, che nessuna norma di legge prevede la decadenza dal regime in caso di mancata attivazione tramite sostituto d'imposta e, per altro verso e ancor prima, che la presentazione di una dichiarazione integrativa tardiva non incide sulla possibilità di richiedere autonomamente il rimborso, ai sensi dell'articolo 38 del D.P.R. 602/1973.

L'Agenzia delle Entrate proponeva quindi ricorso per Cassazione, sostenendo che la richiesta avanzata mediante dichiarazione integrativa tardiva non consentirebbe la fruizione dell'agevolazione, giacché il beneficio può essere esercitato – in tesi – solo attraverso la richiesta scritta al datore di lavoro oppure mediante opzione nella dichiarazione dei redditi presentata entro i termini previsti dall'articolo 2, comma 8-bis del D.P.R. 322/1998.

La decisione della Corte di cassazione

La Suprema Corte, richiamando i propri precedenti conformi (Cass. n. 15234/2025 e n. 34655/2024), ha respinto il motivo di ricorso proposto dall'Amministrazione finanziaria, ribadendo un chiaro principio di diritto: in mancanza della previsione di una decadenza nella disciplina normativa è consentita la presentazione dell'istanza di rimborso anche se non è stata dimostrata la richiesta del contribuente di applicazione del beneficio al datore di lavoro.

Il ragionamento dei giudici di legittimità poggia sul fatto che l'agevolazione "impatriati" non è subordinata a specifici adempimenti (prescritti, invece, dalla sola prassi amministrativa), ricollegandosi la decadenza dal regime alla sola ipotesi in cui la residenza in Italia non sia mantenuta per un periodo di almeno due anni (art. 3 del DM 26 maggio 2016, recante le disposizioni attuative dell'art. 16 cit.).

In altre parole, l'assenza di un divieto di rimborso – quantomeno prima dell'introduzione del comma 5-ter dell'art. 16 cit. – consente di affermare che la scadenza dei termini prescritti dalla prassi amministrativa (Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 33/E/20, §6) non comporta la decadenza dal beneficio fiscale, ma più semplicemente non consente al contribuente di attivare la procedura di adesione mediante il sostituto d'imposta, ponendo a carico del medesimo l'onere di agire per il rimborso delle maggiori imposte versate.

* * *

Rinuncia all'azione di riduzione e donazione indiretta



Abstract

La sentenza n. 23036 del 2023 della Corte di Cassazione, oggetto del presente commento, affronta il rapporto tra la rinuncia all'azione di riduzione da parte del legittimario leso e/o

pretermesso e la sua eventuale qualificazione come donazione indiretta.

La questione si inserisce nel più ampio dibattito dottrinale e giurisprudenziale circa l'esistenza di atti, diversi dalla donazione disciplinata dall'articolo 769 c.c., attraverso i quali un soggetto può perseguire finalità di liberalità, qualora ricorrono i presupposti tipici della donazione: l'elemento oggettivo, costituito dall'arricchimento del donatario e dal corrispondente depauperamento del donante, e l'elemento soggettivo, rappresentato dallo spirito di liberalità.

Il caso

Il caso oggetto della pronuncia trae origine da una vicenda successoria in ambito familiare. Tizio, figlio naturale del *de cuius* Caio, conveniva in giudizio Mevia, figlia legittima dello stesso Caio, proponendo azione di riduzione dell'atto di donazione stipulato dal padre in favore di quest'ultima (l' **"Atto di Donazione"**), al fine di ottenere la reintegrazione della propria quota di legittima.

Con sentenza non definitiva n. 222/2007, il giudice di primo grado dichiarava aperta la successione di Caio e disponeva che i beni oggetto dell'Atto di Donazione dovessero essere imputati alla massa ereditaria. Successivamente, con sentenza n. 97/2011, il Tribunale accertava la lesione della quota di riserva spettante al legittimario Tizio in conseguenza dell'Atto di Donazione, disponendone la riduzione ai fini della reintegrazione della quota di legittima dello stesso.

Avverso tale decisione, Tizio proponeva appello, chiedendo che nell'asse ereditario del padre fossero compresi anche ulteriori beni non considerati dal giudice di primo grado.

In particolare, con il primo motivo di gravame, Tizio lamentava che il giudice di prime cure non avesse qualificato come donazione indiretta in favore di Mevia la rinuncia, da parte del *de cuius*, alla domanda di riduzione delle disposizioni testamentarie della moglie, in base alle quali era stata istituita l'appellata erede universale, pretermettendo integralmente il coniuge.

Con sentenza n. 1088/2017, la Corte d'Appello di Catania dichiarava infondato tale motivo, ritenendo insussistente, in capo al presunto donante, l'elemento del depauperamento necessario per la configurabilità di una liberalità indiretta.

Contro tale decisione, Tizio proponeva ricorso per cassazione, articolato in un unico motivo.

La pronuncia

La pronuncia in esame analizza il rapporto tra la rinuncia all'azione di riduzione e la qualificazione della stessa come donazione indiretta.

La Corte di Cassazione ha preliminarmente osservato che le donazioni indirette, disciplinate dall'art. 809 c.c., costituiscono liberalità derivanti da atti diversi dalla donazione di cui all'articolo 769 c.c., sottraendosi così al rigido formalismo richiesto per l'atto tipico di liberalità.

Ai fini della loro validità è sufficiente il rispetto delle forme previste per il negozio giuridico effettivamente utilizzato per realizzare lo scopo di liberalità, nonché la sussistenza degli elementi essenziali: l'effettivo arricchimento del beneficiario, il corrispondente depauperamento del disponente e l'*animus donandi*.

Nella cognizione delle ipotesi più significative riconducibili alle donazioni indirette, le Sezioni Unite della Corte di Cassazione (sentenza n. 18725/2017) hanno annoverato la rinuncia ad un diritto, la quale, se posta in essere al fine di

avvantaggiare un terzo, può integrare una donazione indiretta, a condizione che tra la rinuncia e l'arricchimento del beneficiario sussista un nesso di causalità diretto, ossia che l'arricchimento rientri nella normale sequenza causale originata dalla rinuncia stessa.

Nel caso di specie, Caio, rinunciando all'esperimento dell'azione di riduzione, ometteva di esercitare un diritto potestativo liberamente disponibile che ha l'effetto di (i) accertare l'effettiva lesione della quota di legittima e, in caso di mancato esercizio, (ii) rendere definitive le attribuzioni patrimoniali compiute dal *de cuius*.

Tuttavia, la Corte d'Appello di Catania riteneva che la rinuncia all'azione di riduzione da parte di Caio producesse esclusivamente l'effetto di precludere al medesimo la possibilità di impugnare il testamento della moglie, senza incidere sulla consistenza del proprio patrimonio in favore della figlia. In tal senso, la Corte aveva escluso l'esistenza dell'elemento dell'impoverimento del donante, ritenendo che Caio non potesse donare beni dei quali non era mai stato proprietario.

Ad avviso della Suprema Corte, l'interpretazione dei giudici di merito non è corretta, poiché le liberalità non donative – seppur condividono con l'archetipo della donazione l'elemento dell'arricchimento senza corrispettivo, voluto per spirito liberale da un soggetto a favore di un altro – si distinguono in quanto l'arricchimento del beneficiario non deriva dall'attribuzione di un diritto o dall'assunzione di un obbligo da parte del donante, ma si realizza in maniera diversa. Tale differenza si ripercuote, simmetricamente, sull'elemento dell'impoverimento.

Infatti, nel caso di una donazione indiretta, che produce l'effetto di una donazione formale ma "indirettamente", l'impoverimento non può essere inteso come trasferimento di un bene già

appartenente al patrimonio del *de cuius* alla sfera patrimoniale della figlia Mevia. Piuttosto, deve essere considerato come il mancato esercizio consapevole – sorretto da intento liberale – della possibilità di incrementare il proprio patrimonio in favore della parte che, diversamente, non avrebbe conseguito alcun arricchimento.

In conclusione, la Corte di Cassazione ha accolto l'impugnazione proposta da Tizio, enunciando il seguente principio di diritto: "*La rinuncia del coniuge all'azione di riduzione delle disposizioni testamentarie lesive della quota di legittima può comportare un arricchimento nel patrimonio della figlia beneficiaria, nominata erede universale, tale da integrare gli estremi di una donazione indiretta, se corra un nesso di causalità diretta tra donazione e arricchimento*".

Conclusioni

La decisione esaminata si configura come un rilevante punto di approdo per dottrina e prassi applicativa, richiamando gli interpreti a una verifica particolarmente attenta delle finalità e delle conseguenze concrete degli atti posti in essere dal *de cuius*.

La pronuncia valorizza l'esigenza di un accertamento rigoroso, capace di far emergere la reale intenzione delle parti e l'effettivo riflesso patrimoniale dell'atto. Solo attraverso tale analisi è possibile pervenire a una qualificazione corretta della rinuncia a un diritto e a una definizione precisa dei suoi effetti nell'ambito della successione.

* * *

Regime fiscale dei fondi UK che effettuano investimenti in Italia



Abstract

Con la risposta ad interpello n. 194/2025, l'Agenzia delle Entrate ha riconosciuto il diritto ai benefici previsti dalle convenzioni contro le doppie imposizioni agli investitori di un fondo estero trasparente, purché tali investitori siano a loro volta qualificati come soggetti aventi diritto ai benefici convenzionali. Inoltre, indipendentemente dal riconoscimento della natura trasparente del fondo in ambito convenzionale, lo stesso può comunque usufruire delle disposizioni di diritto interno che escludono la tassazione in Italia dei redditi derivanti da investimenti effettuati nel territorio nazionale, purché siano rispettati i requisiti previsti dalle specifiche disposizioni di legge.

Il caso

La vicenda oggetto di interpello riguarda la società Alfa ("Società") avente sede legale nel Regno Unito ed autorizzata dalla *Financial Conduct Authority* ("FCA") a operare come gestore del fondo Gamma ("Fondo" o "ACS"), anch'esso istituito nel medesimo Stato.

Quest'ultimo, istituito in conformità alla Direttiva UCITS così come recepita dalla legislazione britannica post-Brexit, è un OICR senza personalità giuridica, operante attraverso un meccanismo di comproprietà degli asset da parte degli investitori ("Sottoscrittori"), sulla base di un contratto denominato *Co-Ownership Deed*.

Il Fondo è strutturato come un *umbrella fund*, cioè un contenitore che comprende diversi comparti, ciascuno dei quali rappresenta un portafoglio separato con una propria strategia di investimento. La Società gestisce l'intero fondo, assicurando il rispetto degli obiettivi e delle politiche di investimento specifiche per ciascun comparto.

Detto Fondo investe in una vasta gamma di strumenti finanziari, tra cui obbligazioni italiane, partecipazioni non qualificate in società italiane, sia quotate che non quotate, quote di fondi comuni di investimento italiani.

Attualmente, i Sottoscrittori sono fondi pensione con sede nel Regno Unito, che si qualificano come investitori istituzionali residenti.

Il Fondo prevede l'emissione di due principali categorie di quote: (i) le *income units*, che danno diritto alla distribuzione periodica degli utili; (ii) le *accumulation units*, in cui i proventi vengono capitalizzati nel singolo comparto, aumentando il valore della quota.

Dal punto di vista fiscale, né il Fondo né i suoi comparti sono soggetti a imposte sul reddito nel Regno Unito. Tuttavia, gli attuali Investitori, in quanto fondi pensione britannici, beneficiano di un regime di esenzione fiscale sui proventi derivanti dall'ACS, a condizione che questi non siano qualificabili come redditi derivanti da attività di *trading*.

Inoltre, le plusvalenze realizzate dal Fondo non sono immediatamente tassate, ma vanno a incrementare il valore delle quote. Per tali redditi, infatti, la tassazione in capo agli investitori si verifica solo al momento della cessione o riscatto delle quote detenute.

Pertanto, sulla base di dette circostanze, la Società sottopone all'Amministrazione finanziaria tre quesiti di natura interpretativa riguardanti:

1. possibilità di qualificare il Fondo e i relativi comparti come fiscalmente trasparenti;
2. in caso di trasparenza, l'applicabilità delle disposizioni contenute nella convenzione contro le doppie imposizioni tra Italia e UK ("Convenzione"), ai fini della tassazione dei redditi di fonte italiana;
3. indipendentemente dalla qualificazione del Fondo come fiscalmente trasparente, il riconoscimento del diritto del Fondo e i suoi comparti a beneficiare delle esenzioni previste dalla normativa italiana, relativamente ai redditi derivanti da strumenti finanziari italiani.

La risposta

In merito ai primi due quesiti, l'Agenzia delle Entrate ritiene che il Fondo, in quanto entità fiscalmente trasparente secondo la normativa del Regno Unito, non può essere considerato "residente" ai fini della Convenzione.

In tal caso, come chiarito nel *"Partnership Report"* OCSE del 1999, i benefici della Convenzione spettano direttamente ai singoli investitori, a condizione che i redditi derivanti dal fondo siano loro imputati ai fini fiscali nello Stato di residenza.

Tale impostazione è stata più volte confermata anche dall'Amministrazione finanziaria italiana che ha riconosciuto la possibilità per gli investitori in fondi trasparenti esteri di beneficiare delle convenzioni contro le doppie imposizioni, a condizione che vi sia un'effettiva imputazione fiscale dei redditi, indipendentemente dalla loro distribuzione.

Nel caso di specie, dalla documentazione fornita emerge che i redditi prodotti dai sub-

fund dell'ACS vengono fiscalmente attribuiti ai Sottoscrittori, proporzionalmente alle quote detenute, sia per le *"income units"* che per le *"accumulation units"*.

Di conseguenza, è possibile riconoscere agli Investitori i benefici previsti dalla Convenzione, con riferimento ai redditi di fonte italiana diversi dalle plusvalenze. Su queste ultime, invece, non può essere riconosciuta la trasparenza fiscale, in quanto sono tassate solo al momento dell'effettiva cessione delle quote, senza essere imputate direttamente agli Investitori.

Con riferimento al terzo quesito, l'Amministrazione precisa che, secondo l'art. 73, co. 1, lett. d), del TUIR, sono soggetti passivi IRES anche gli enti non residenti, indipendentemente dalla loro forma giuridica. Ai fini interni, tali soggetti sono trattati come *"opachi"* e tassati solo sui redditi prodotti in Italia.

L'ACS, pur essendo fiscalmente trasparente nel Regno Unito, è considerato soggetto *"opaco"* dalla normativa italiana e, in quanto tale, può comunque beneficiare di specifiche esenzioni previste dalla normativa italiana per gli investitori istituzionali esteri. In particolare, l'art. 6 del D.lgs. n. 239/1996 e l'art. 26-*quinquies*, co. 5, del D.P.R. n. 600/1973 prevedono l'esenzione da imposte per interessi e proventi derivanti da obbligazioni e da quote di fondi comuni d'investimento italiani, se percepiti da soggetti esteri residenti in Paesi che garantiscono un adeguato scambio di informazioni.

La medesima esenzione è prevista anche per le plusvalenze realizzate su obbligazioni e partecipazioni non qualificate in società non quotate, se percepite dagli stessi soggetti, ai sensi dell'art. 5, co. 5, D.lgs. n. 461/1997.

Pertanto, considerando che l'ACS è istituito nel Regno Unito, paese *"white list"*, e soggetto alla

vigilanza della FCA, l'Agenzia delle Entrate ritiene che il fondo possa beneficiare dei regimi di esenzione fiscale previsti dall'ordinamento italiano.

La risposta in commento assume particolare rilievo in quanto offre un'analisi approfondita del trattamento fiscale riservato ai fondi di

investimento con sede nel Regno Unito che effettuano operazioni di investimento in Italia.

In particolare, il documento chiarisce il regime impositivo applicabile ai redditi generati da tali fondi nel territorio italiano, soffermandosi anche sulle possibili misure e strumenti previsti dall'ordinamento per ottenere una riduzione dell'onere fiscale gravante su tali redditi.

Per maggiori informazioni e approfondimenti

Fabrizio Gaetano Pacchiarotti

Partner e Responsabile Osservatorio Wealth Management

Fabrizio.Pacchiarotti@MorriRossetti.it

Morri Rossetti & Franzosi



Osservatorio WM





OSSERVATORIO WEALTH MANAGEMENT

di Morri Rossetti & Franzosi

Piazza Eleonora Duse, 2
20122 Milano
MorriRossetti.it

Osservatorio-wealth.it