

ANNO 2002

VOLUME LXXIII

DIRITTO E PRATTICA TRIBUTARIA

FONDATORE
ANTONIO UCKMAR

DIRETTORE
VICTOR UCKMAR
DELLA UNIVERSITÀ DI GENOVA

COMITATO DI DIREZIONE

CORRADO MAGNANI
DELLA UNIVERSITÀ DI GENOVA

CESARE GLENDI
DELLA UNIVERSITÀ DI PARMA

PIERA FILIPPI
DELLA UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

ANTONIO LOVISOLO
DELLA UNIVERSITÀ DI GENOVA

VOLUME LXXIII - PARTE I
Anno 2002



ASPETTI FISCALI DEI CONTRATTI DERIVATI SU «COMMODITIES» (*)

Sintesi: I contratti derivati su «merci» sono stati tradizionalmente distinti da quelli relativi alle attività finanziarie. Nella vigenza della legge istitutiva delle società di intermediazione mobiliare, la Consob aveva più volte escluso la riconducibilità dei derivati su merci nella nozione di «valore mobiliare». Soltanto con il d.lgs. n. 415 del 1996 (decreto Eurosim) e in seguito con il d.lgs. n. 58 del 1998 (testo unico in materia di intermediazione finanziaria) sono state espressamente contemplate le «merci» come possibile «attività sottostante» degli strumenti finanziari derivati. Ai fini delle imposte sui redditi, sia per gli enti creditizi e finanziari sia per le imprese industriali non è prevista alcuna rilevanza fiscale per i componenti reddituali di natura valutativa derivanti dalle operazioni «fuori bilancio» collegati a merci o a indici su merci ancora in essere alla data di chiusura dell'esercizio, a differenza di quanto stabilito per le operazioni «fuori bilancio» collegati a titoli, valute o tassi di interesse ovvero all'andamento di un indice su titoli, valute o tassi di interesse. Pertanto i differenziali positivi e negativi realizzati dai contratti derivati su «merci» concorrono alla formazione del reddito di impresa nel periodo di imposta in cui in cui sorge il diritto a ricevere, o l'obbligo di effettuare, il pagamento dell'importo dedotto in contratto. Nell'ampia categoria dei «redditi diversi» di natura finanziaria rientrano anche i differenziali positivi e negativi realizzati dai contratti derivati su «merci» da parte dei soggetti non esercenti attività di impresa. Se sono cedute le attività sottostanti (le merci) alla scadenza del contratto a termine, non emerge alcun «reddito diverso» imponibile, in quanto il legislatore non considera nell'ambito del presupposto di imposta le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di merci. Nei confronti dei soggetti non residenti i redditi finanziari derivanti dai contratti derivati su «merci» possono essere esenti dall'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50 per cento, se tali soggetti risiedono in Paesi che consentono un adeguato scambio d'informazioni diversi dagli Stati o territori non appartenenti alla Unione Europea aventi un regime fiscale privilegiato. Ai fini dell'imposta sul valore aggiunto, i contratti derivati su «merci», intesi come strumenti finanziari, dovrebbero rientrare nel regime di esenzione, con la conseguenza che sarebbero da considerare corrispettivi esenti dall'imposta sul valore aggiunto, le commissioni pagate per la stipula dei contratti medesimi, nonché i premi pagati per l'acquisto di opzioni su *commodities*. Gli altri flussi monetari (i differenziali) scambiati in esecuzione dei contratti derivati su «merci» dovrebbero essere esclusi dall'ambito di applicazione dell'imposta sul valore aggiunto, in quanto rappresentano mere cessioni di denaro. Invece, i contratti a termine aventi a oggetto «merci», intesi come operazioni di compravendita a pronti o a termine aventi direttamente ad oggetto le *commodities*, non rientrano nella nozione di «strumenti finanziari» e quindi le cessioni di beni effettuate a seguito dell'esecuzione di tali contratti rientrano nell'ordinario regime di imponibilità ai fini dell'imposta sul valore aggiunto.

(*) Il presente lavoro, rivisitato e integrato, riprende la traccia della relazione svolta a Milano in data 11 ottobre 2002 al Convegno *L'evoluzione dei prodotti derivati - Profili civilistici, contabili e fiscali*, organizzato da Paradigma.

SOMMARIO: - 1. Le tipologie di contratti derivati su «merci». - 2. L'inclusione dei contratti derivati su «merci» nella nozione di «strumento finanziario» prevista dal testo unico degli intermediari finanziari. - 3. I contratti derivati su *commodities* nella determinazione del reddito di impresa. - 4. I derivati su *commodities* nella determinazione dei redditi diversi. - 5. I derivati su *commodities* e il presupposto di territorialità per i soggetti non residenti ai fini delle imposte sui redditi. - 6. Cenni sul regime fiscale ai fini iva da riservare ai contratti derivati su *commodities*.

1. - Le tipologie di contratti derivati su «merci»

L'attività di negoziazione su contratti derivati collegati alle materie prime e alle merci (1) (ad esempio, beni agricoli, prodotti tropicali, prodotti energetici e metalli), è stata caratterizzata negli anni più recenti da notevoli evoluzioni che, grazie alla crescente diversificazione dei prodotti e degli strumenti finanziari, ha consentito di attirare l'attenzione sia degli operatori avversi al rischio di variazione dei prezzi delle merci sia degli speculatori (2). Peraltro, risalendo indietro nella storia, e precisamente al tempo delle fiere medioevali in Francia e in Inghilterra, si scopre che le prime manifestazioni di contratti a termine, su cui si basano gli odierni contratti derivati, avevano ad oggetto derrate alimentari, al fine specifico di effettuare una copertura contro i ribassi e i rialzi dei prodotti agricoli conseguenti agli eventi meteorologici idonei a influenzare il volume e la quantità del raccolto. La più antica «Borsa dei derivati» è il *Chicago Board of Trade* (3), che attualmente rappresenta la principale Borsa mondiale delle negoziazioni dei derivati su cereali.

I mercati di derivati su merci presentano alcune peculiarità rispetto a quelli di derivati su attività finanziarie. Infatti il processo di formazione dei prezzi è condizionato da elementi di natura reale, quali il livello di produzione dei beni sottostanti, il grado di concentrazione dell'of-

(1) Nella letteratura straniera in tema di *commodities derivatives* si segnalano, senza pretesa di esaustività, L. Philips, *Commodity, futures and financial markets*, Dordrecht, 1991; R. Duncan, *Agricultural futures and options*, Cambridge, Woodhead, 1992; R.L. D'Ecclesia, *Futures e options*, Mc Graw-Hill, 1992, 89-143; K. Schap, *Commodity marketing*, 1993, Chicago, Board of Trade; A.A.VV., *Commodity trading manual*, 1994, Chicago, Board of Trade; G. Kleinman, *Commodity futures and options*, London, Financial Times/Prentice Hall, 2001.

(2) I contratti derivati costituiscono lo strumento giuridico più idoneo a effettuare strategie di copertura, in quanto consentono di trasferire il rischio di variazione avversa dei prezzi dagli operatori a coloro che tale rischio intendono sostenerlo.

(3) Essa è stata fondata nel 1842 e si sviluppò nel 1865 in occasione della guerra di secessione, quando i mercanti, considerata la ristrettezza della domanda e della volatilità dei prezzi, cominciarono a vendere grano agli speculatori.

ferita, i costi di stoccaggio delle merci, che sono ben diversi da quelli che agiscono sul prezzo dei titoli azionari o obbligazionari. Finora in Italia non esistono mercati regolamentati di derivati su «merci», anche se si discute negli ultimi anni, anche in considerazione del processo di liberalizzazione del settore elettrico (4), peraltro, ancora non concluso, dell'eventuale istituzione di un mercato dei derivati sull'energia elettrica (5). Infatti nei paesi in cui il prezzo dell'energia è liberamente negoziato nel mercato si è osservato un incremento della volatilità dei prezzi dell'elettricità (6). Pertanto l'incremento della variabilità dei prezzi dovrebbe verificarsi con l'istituzione della «Borsa Elettrica» potrebbe favorire in Italia l'attività di scambio di contratti di copertura a termine sul prezzo dell'elettricità.

Tra le principali piazze finanziarie estere dove sono negoziati i contratti *futures* (7) e i contratti di *option* (8) su *commodities* si segnalano, oltre al citato *Chicago Board of Trade*, il *New York City Commodity Exchange*, il *Kansas City Board of Trade*, il *Mid America Commodity Exchange*, il *London Metal Exchange*, il *LIFFE (London International Financial Futures and Options Exchange)* (9). Naturalmente anche nei mercati regolamentati di *commodities derivatives* è presente un sistema di compensazione e garanzia per il tramite della c.d. *clearing house* che diventa controparte centrale di tutte le operazioni effettuate sul mercato al fine di ridurre

(4) Cfr. d.lgs. 16 marzo 1999, n. 79.

(5) Cfr. F. Cavazzuti, *Ruolo dei mercati finanziari, dei derivati e loro evoluzione*, in Atti del convegno *Il Mercato dell'elettricità*, organizzato dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas, Roma, 4 luglio 2000; Id., *Il percorso della liberalizzazione: l'introduzione di un mercato dei derivati sull'elettricità in Italia*, in Atti della Conferenza internazionale: *Verso un mercato europeo dell'energia elettrica. Il disegno del mercato, i derivati e la regolamentazione. Quali insegnamenti dalle esperienze internazionali*, organizzato dall'Università degli Studi di Roma «Tor Vergata», Roma, 25 giugno 2002.

(6) Dalle analisi relative alla volatilità dei prezzi nelle principali borse elettriche internazionali si rilevano valori particolarmente elevati: all'inizio di quest'anno il prezzo dell'elettricità ha presentato una volatilità annua pari al 280 per cento circa in Germania, al 140 per cento nel nord Europa e al 350-400 per cento nei mercati americani. Fonte *Bloomberg*, dati del 24 gennaio 2002.

(7) Come è noto, i *futures* sono i contratti derivati standardizzati con i quali le parti si impegnano a scambiare a una data prestabilita determinate attività oppure a versare o a riscuotere un importo determinato in base all'andamento di un indicatore di riferimento.

(8) I contratti di *option* su *commodities* attribuiscono a una delle parti, dietro il pagamento di un corrispettivo detto premio, la facoltà, da esercitare entro un dato termine (opzione americana) o alla scadenza di esso, di acquistare (*call option*) o di vendere (*put option*) determinate attività a un certo oppure di riscuotere un importo determinato in base all'andamento di un indicatore di riferimento.

(9) Il segmento del mercato *LIFFE*, relativo alla negoziazione di contratti *futures* e di contratti di opzione su «merci», è stato riconosciuto dalla Consob, con delibera n. 11478 del 9 giugno 1998.

il rischio di controparte. Nel 1997 i rappresentanti delle Autorità di regolamentazione di diciassette Paesi, tra cui la Consob, hanno sottoscritto il *Tokio Communiqué on Supervision of Commodity Futures Market*, con il quale sono state stabilite le linee guida della regolamentazione e dell'attività di sorveglianza dei mercati derivati su *commodities*.

Tra gli strumenti derivati su merci si annoverano anche i contratti *swaps* (10) che, come è noto, non sono standardizzati né negoziati sui mercati finanziari.

Inoltre, al fine di favorire la copertura dei rischi derivanti dalle variazioni non catastrofiche delle condizioni meteorologiche, si è sviluppato di recente negli Stati Uniti un nuovo mercato di strumenti finanziari legati alle variazioni climatiche (denominati *weather derivatives*) (11). I maggiori utilizzatori sono le società di produzione e di distribuzione di energia, le società edili, le compagnie aeree, i produttori di beni stagionali e le attività turistiche. I principali *dealer* sono banche, società finanziarie e società di assicurazione. La fattispecie più diffusa di *weather derivatives* è il contratto basato sulle temperature (*i degree day*) (12). I contratti derivati meteorologici denominati *weather cap*, *weather floor* sono contratti mediante i quali una parte, verso pagamento di un premio, si obbliga a versare alla controparte una somma di denaro entro i limiti convenuti al verificarsi di certe variazioni della temperatura rilevata in un determinato luogo. Con riguardo alla natura giuridica di tali contratti, la dottrina italiana (13) ha osservato che la «causa» dei contratti derivati meteorologici è «l'assunzione del rischio» di variazioni della temperatura dietro corrispettivo di un premio. Tale aspetto risulta importante per distinguere tali contratti da quelli di assicurazione, laddove la causa è ravvisabile nel «trasferimento del rischio», dietro corrispettivo di un premio, dall'assicurato all'assicuratore. In realtà, nei contratti derivati meteorologici l'eliminazione o la riduzione del rischio derivante da avverse variazioni della temperatura o il verificarsi di un danno patrimoniale ad attività industriali o commerciali non sono elementi necessari della fattispecie: pertanto è irrilevante l'esistenza di un'effettiva posizione da proteggere in capo all'acquirente (14).

(10) Gli *swaps* sono contratti a pronti e a termine da cui deriva il diritto o l'obbligo di ricevere o effettuare uno o più pagamenti collegati alla quotazione di merci.

(11) Per un'analisi approfondita su queste nuove tipologie di contratti derivati si rinvia a F. Caputo Nasseti, *I derivati meteorologici*, in *Bancaria*, 2000, 93 ss.

(12) Tale unità di misura esprime la differenza (in centigradi o Fahrenheit) tra la temperatura media giornaliera e 18° (o 65° Fahrenheit). La misurazione media è rilevata di regola nelle stazioni meteorologiche degli aeroporti. Se la temperatura media giornaliera è superiore ai 18°, il *degree day* è definito *Cooling degree day (Cdd)*, poiché si tende ad accendere l'aria condizionata. Se invece è inferiore ai 18°, il *degree day* è definito *Heating degree day (Hdd)*, in quanto si tende ad accendere il riscaldamento.

(13) Cfr. F. Caputo Nasseti, *I derivati meteorologici*, cit., 97-98.

(14) Cfr. F. Caputo Nasseti, *Op. ult. cit.*, 98, il quale richiama, a sostegno

2. - L'inclusione dei contratti derivati su «merci» nella nozione di strumento finanziario prevista dal testo unico degli intermediari finanziari

I contratti derivati su «merci» sono stati tradizionalmente distinti da quelli relativi alle «attività finanziarie». Questi ultimi sono stati definiti, nella letteratura italiana, come «quei contratti il cui valore deriva dal prezzo di un'attività finanziaria sottostante, ovvero del valore di un parametro di riferimento (indice di borsa, tassi di interesse, cambio)» (15) o «contratti il cui valore deriva (cioè dipende) dal prezzo di una «attività finanziaria sottostante», ovvero del valore di un parametro finanziario di riferimento (indice di borsa, tasso di interesse, cambio)» (16). È stato però evidenziato che «contrariamente a quanto istintivamente suggerito dal termine i contratti in parola dunque non derivano da, bensì insistono su, elementi di altri negozi» e il significato del termine «derivato» indicherebbe «il processo genetico grazie al quale dalla base negoziale origina (appunto «deriva») lo strumento finanziario corrispondente» (17).

Con riferimento ai contratti derivati aventi ad oggetto le merci, nella vigenza della legge istitutiva delle società di intermediazione mobiliare (18), la Consob aveva più volte escluso la riconducibilità dei derivati su merci nella nozione di «valore mobiliare» (19). Tuttavia da un esame approfondito è stato osservato (20) che la distinzione tra *commodities derivatives* e *financial derivatives* perde di significato se si accetta l'assunto che la caratteristica tipica del derivato consiste nel fondere indiscindibilmente la componente contrattuale e quella finanziaria. Pertanto il contratto derivato non cessa di essere tale per il fatto di avere ad oggetto un metallo piuttosto che un titolo azionario.

Invero la Consob (21) ha successivamente precisato che già a partire con il d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415 (22), attuativo della direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento del

di tale interpretazione, l'ampia dottrina che si era occupata della natura giuridica dei contratti di opzione sui tassi di interesse.

(15) Cfr. F. Caputo Nasseti, *Profili civilistici dei contratti «derivati» finanziari*, Milano, 1997, 2.

(16) Cfr. G. Ferrarini, *I derivati finanziari tra vendita a termine e contratto differenziale*, in *I derivati finanziari*, a cura di F. Riolo, Milano, 1993, 27).

(17) Cfr. E. Girino, *I contratti derivati*, Milano, 2001, 6-7.

(18) Cfr. l. 2 gennaio 1991, n.1.

(19) Cfr. Comunicazioni Consob n. 94003941 del 14 aprile 1994, n. 94006825 dell'11 luglio 1994 e n. 94010074 del 7 novembre 1994. Non erano, però, mancate pronunce della giurisprudenza che avevano qualificato come valore mobiliare un derivato lira/oro, forse in ragione della funzione di investimento dell'impiego di somme nel metallo prezioso.

(20) Cfr. E. Girino, *op. cit.*, 11-12.

(21) Cfr. Comunicazione Consob n. 96009251 del 15 ottobre 1996.

(22) Cfr. art. 1, 1° comma, lett. f), g), h), i), d.lgs. n. 415 del 1996.

settore dei valori mobiliari e della direttiva 93/6/CEE del 15 marzo 1993, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, ed in seguito con il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (23) (testo unico in materia di intermediazione finanziaria - d'ora in avanti, t.u.i.f.) sono state espressamente contemplate le «merci» come possibile «attività sottostante» (oltre a tassi di interesse, valute, e indici) degli strumenti finanziari derivati. Quindi nella normativa vigente costituiscono strumenti finanziari i contratti *futures* su merci, e sui relativi indici, anche quando l'esecuzione avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti; i contratti di scambio a pronti e a termine (*swap*) su merci, anche quando l'esecuzione avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti; nonché i contratti a termine collegati a merci, e ai relativi indici, anche quando l'esecuzione avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti (24). Naturalmente i contratti a termine aventi a oggetto merci, intesi come operazioni di compravendita a pronti o a termine direttamente ad oggetto merci, non rientrano nella nozione di «strumenti finanziari» recata dal t.u.i.f., non ravvisandosi nella effettuazione di tali operazioni lo svolgimento di alcuno dei «servizi di investimento» previsti dallo stesso t.u.i.f. (25).

L'inquadramento dei *commodities derivatives* nella nozione di «strumento finanziario» è corretta se si considera che nei contratti derivati il pagamento delle differenze costituisce l'oggetto immediato e unico del contratto stipulato *inter partes*, sia all'atto della stipulazione, sia alla scadenza (26). L'oggetto e la causa di un derivato è quindi il differenziale generato dalla comparazione di due prezzi (alla stipula e alla scadenza). Tale peculiarità non modifica la reale struttura del contratto derivato neppure in presenza di *delivery settlements*, che contemplano la possibilità di adempimento mediante consegna dell'«attività sottostante», in alternativa alla liquidazione del solo differenziale (27). Pertanto il derivato è uno strumento finanziario, in quanto il suo oggetto è la fluttuazione di valore di un bene, con la conseguenza che l'«attività sottostante» assume un ruolo necessario ma non qualificante a connotare lo strumento.

Nel Regolamento di Banca d'Italia in materia di adeguatezza patri-

(23) In dottrina sul commento al t.u.i.f. si vedano, senza pretesa di esau-
stività, C. Rabitti Bedogni, *Il testo unico della intermediazione finanziaria*,
Commentario al d. Lgs. 24 febbraio 1998, Milano, 1998; G. Alpa, F. Capri-
gione, *Commentario al testo unico della intermediazione finanziaria*, Padova,
1998; P. Marchetti, L.A. Bianchi, *La disciplina delle società quotate nel testo*
unico della finanza, *Commentario*, Milano, 1999.

(24) Cfr. art. 1, 2° comma, lett. f), g), h), i), t.u.i.f.

(25) Cfr. Comunicazione Consob n. DIN/1055860 del 19 luglio 2001.

(26) Cfr. Trib. Milano, 27 marzo 2000, in *Contratto*, 2000, 777, con rife-
rimento a una fattispecie indiretta di *swap*.

(27) Cfr. E. Girino, *I contratti derivati*, cit., 12. A tal riguardo l'Autore
precisa che il differenziale, mentre nel contratto a termine costituisce l'«effetto»
dell'accordo, nel derivato ne costituisce l'«oggetto».

moniale, partecipazioni detenibili e organizzazione interna delle società di intermediazione mobiliare del 4 agosto 2000 è stata confermata l'equiparazione del *commodities derivative* al derivato finanziario, in quanto le Sim sono tenute a mantenere un apposito requisito patrimoniale a fronte del rischio di perdite sulle eventuali posizioni in merci, considerando per tali «le operazioni in merci nonché gli strumenti finanziari derivati su merci (*future, swap, contratti a premio o warrant*)» (28).

Alla stregua della citata evoluzione normativa, la Consob ha recentemente confermato che i contratti di *swap* sull'energia elettrica sono da considerare strumenti finanziari derivati (29). Il quesito sottoposto all'esame della Consob concerneva una società operante in Italia, la quale, oltre ad acquistare e vendere energia elettrica, con la qualifica di grossista, offriva ai clienti strumenti di copertura del rischio collegato alla volatilità dei prezzi dell'energia mediante la stipula di contratti assimilabili sostanzialmente alla categoria degli *swap* (30). Tuttavia, l'Autorità di Controllo ha osservato che, allo stato della vigente normativa, l'operatività in *swap* da parte della società di distribuzione elettrica costituirebbe attività riservata agli intermediari autorizzati alla prestazione del servizio di negoziazione in conto proprio. Infatti il decreto del Ministro del Tesoro n. 329 del 1997, recante norme di attuazione e di integrazione della riserva di attività prevista in favore delle imprese di investimento e delle banche circa l'esercizio professionale nei confronti del pubblico» dei servizi di investimento, non contiene una norma di esenzione corrispondente a quella contenuta nella direttiva n. 93/22/CEE, laddove si sancisce l'inapplicabilità della direttiva sui servizi di investimento «alle persone la cui attività principale consiste nel negoziare materie prime tra loro o con produttori o utilizzatori a fini professionali di tali prodotti e che prestano servizi di investimento solo a tali controparti e nella misura necessaria all'esercizio della loro attività principale» (31). Inoltre dall'ambito di applicazione della citata direttiva sono esclusi i prodotti derivati sulle merci (e sui relativi indici). Il legislatore italiano ha, in questo ambito, anticipato quello comunitario: la proposta di revisione della direttiva n. 93/22/CEE da parte della Commissione Europea, attualmente in fase di consultazione presso le Autorità e i soggetti interessati, annovera le *commodities* tra le attività sottostanti gli strumenti derivati.

(28) Cfr. Titolo III (vigilanza), capitolo 3 (adeguatezza patrimoniale e contenimento del rischio), sez. VIII (rischio sulle posizioni in merci), par. 1 (premesse e definizioni), Provvedimento di Banca d'Italia del 4 agosto 2000.

(29) Cfr. Comunicazione Consob n. DIN/1055860 del 19 luglio 2001.

(30) Sulla base delle indicazioni contenute nel quesito posto dalla società istante, l'attività si svolgerebbe «nell'ambito di un rapporto commerciale di natura strettamente bilaterale e i contratti stessi» si configurerebbero «come strumenti finanziari dedicati all'attività dell'impresa e finalizzati a ridurre gli elementi di rischio insiti nella produzione».

(31) Cfr. art. 2, par. 2, lett. i), direttiva n. 93/22/CEE.

La Consob, per risolvere la problematica dell'ammissibilità della stipulazione di contratti *swap* da parte di imprese «fornitrici» di energia elettrica e, più in generale, di soggetti la cui «attività principale consiste nel negoziare materie prime...», ha osservato che potrebbe essere richiesto un intervento del Ministero dell'Economia e delle Finanze nell'esercizio del potere di attuazione e di integrazione delle riserve di attività di cui all'art. 18, t.u.i.f.

3. - I contratti derivati su commodities nella determinazione del reddito di impresa

Come è noto, con riferimento agli strumenti derivati (c.d. operazioni «fuori bilancio») sia la disciplina civilistica sul bilancio delle società (diverse da quelle bancarie e finanziarie) sia i principi contabili nazionali non hanno definito modalità di rilevazione e valutazione. In assenza di una specifica disciplina legale afferente la definizione e le modalità di contabilizzazione dei contratti derivati, la Consob ritiene che si debba far riferimento ai principi generali per la redazione del bilancio (principio della competenza e della prudenza (32) in base all'art. 2423-bis, 1° comma, c.c.), delle disposizioni dettate per redazione del bilancio di impresa e consolidato di enti creditizi e finanziari dal d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87, (33) e dei principi e della prassi contabile internazionale (34). Tra i principi contabili internazionali meritano particolare rilievo l'*International Accounting Standards* n. 32 (*Financial Instruments: disclosure and presentation*), emanato dall'*International Accounting Standards Committee* nel 1995, e l'*International Accounting Standards* n. 39 (*Financial Instruments: recognition and measurement*) emanato nel dicembre 1998 (35), sostanzialmente rivisti nel 2000. Inoltre nel mese di giugno 2002 è stato pubblicato il documento *Amendments to IAS 32 and IAS 39*, al fine di revisionare alcune problematiche esposte negli

(32) In base al principio della prudenza si possono indicare soltanto gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio.

(33) Si veda il provvedimento di Banca d'Italia del 15 luglio 1992, recante le istruzioni per la redazione del bilancio di impresa e consolidato delle banche ed enti finanziari, sostituito dal provvedimento 16 gennaio 1995, a propria volta sostituito dal provvedimento del 30 luglio 2002, pubblicato in *Gazz. uff.* del 5 settembre 2002, S.O. Scie generale n. 179.

(34) Cfr. Comunicazione Consob n. DEM/1026875 dell'11 aprile 2001 in merito alla rappresentazione contabile di un *interest rate swap* di copertura; comunicazione Consob n. DAC/28731 del 14 aprile 2000 in merito alla rappresentazione contabile di alcune operazioni di copertura a termine di transazioni future.

(35) In dottrina si veda da ultimo L. Tarquino, *Strumenti finanziari derivati e principi contabili internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2002, 473, ss.

IAS 32 e 39 già in vigore (36). Inoltre con l'approvazione della direttiva 2001/65/CE del 27 settembre 2001 (37), che modifica la quarta e la settima Direttiva Cee in materia di conti annuali e consolidati, è previsto l'obbligo dell'adozione, per gli strumenti finanziari di negoziazione o disponibili per la vendita, del criterio del *fair value* (valore corrente o valore equo) in luogo del costo storico.

Un criterio di regolamentazione contabile degli strumenti finanziari derivati è prevista dall'art. 6, lett. c) della legge delega per la riforma del diritto societario del 3 ottobre 2001, n. 366 (38). Tuttavia nel documento n. 19 (I fondi per rischi e oneri. Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato. I debiti), elaborato dalla Commissione istituita dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri, sono richiamate le disposizioni contenute negli artt. 18 e 20 del d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87, recante i principi di redazione del bilancio di impresa e consolidato di enti creditizi e finanziari (39). In tale documento è pre-

(36) Per effetto del regolamento comunitario n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 è previsto l'obbligo per tutte le società dell'UE quotate o in corso di quotazione sui mercati regolamentati di redigere entro il 2005 il bilancio consolidato conformemente agli IAS, nonché la facoltà per gli Stati membri di estendere tale principio, sotto forma di obbligo o di facoltà, anche ai bilanci d'esercizio e alle società non quotate. In Italia l'art. 117, 2° comma, t.u.i.f. già prevede la possibilità di adottare i principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato.

(37) Pubblicata in G.U.C.E., I. n. 283/28, 27 ottobre 2001 e da recepire entro il 1° gennaio 2004.

(38) Pubblicata in *Gazz. uff.* n. 234 dell'8 ottobre 2001. Il 30 settembre 2002 il Governo ha approvato lo schema di decreto legislativo previsto dalla l. n. 366 del 2001, recante la delega al Governo per la riforma del diritto societario. Tale schema di decreto è stato trasmesso al Parlamento per il prescritto parere che dovrà essere formulato nel termine di 60 giorni. Il decreto, con le eventuali modifiche che il Governo riterrà di apportare a seguito del parere del Parlamento, dovrebbe essere pubblicato sulla *Gazzetta ufficiale* entro la fine dell'anno. Si segnala che il testo dell'art. 2423-bis c.c., proposto dallo schema di riforma del diritto societario, è stato modificato con la seguente aggiunta evidenziata: «1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, *nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato*». La nuova locuzione dovrebbe prescrivere il prevalere della sostanza sulla forma. La terminologia adottata, contrariamente a quella utilizzata dall'art. 7, 4° comma, d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87, applicabile ai bilanci degli enti creditizi ed istituti finanziari, può essere oggetto di interpretazioni ambigue che dovranno essere chiarite dai principi contabili.

(39) Le operazioni «fuori bilancio» sono riconducibili a quei contratti o negozi che, sebbene perfezionati, alla chiusura dell'esercizio non sono stati ancora eseguiti da alcuno dei contraenti o che comunque hanno dato luogo a diritti e obblighi non immediatamente scrivibili tra le attività e le passività dello stato patrimoniale. Tali operazioni sono riepilogate nei conti d'ordine o nella nota integrativa secondo i criteri previsti dal d.lgs. n. 87 del 1992.

scritta una generalizzata applicazione di tali disposizioni anche ad altre imprese. Tale applicazione «estensiva» della disciplina alle società diverse dalle banche ed enti finanziari è stata confermata anche dalla legittimazione tributaria. Infatti la disciplina fiscale delle operazioni «fuori bilancio» rilevante ai fini della determinazione del reddito di impresa, contenuta nell'art. 103-bis del d.p.r. n. 917 del 1986 (d'ora in avanti t.u.i.r.), (40) e originariamente applicabile soltanto agli enti creditizi e finanziari, è stata estesa anche alle imprese non finanziarie (41).

Il 1° comma dell'art. 103-bis, t.u.i.r., stabilisce la rilevanza fiscale dei componenti positivi e negativi di reddito derivanti dalla valutazione delle operazioni «fuori bilancio». Il 2° comma dell'art. 103-bis, t.u.i.r., riconosce fiscalmente i criteri di valutazione civilistici previsti dal d.lgs. n. 87 del 1992 (42), ma i componenti negativi di reddito non possono

(40) Tale articolo è stato introdotto con l'art. 1, 1° comma, lett. s) del d.l. 29 giugno 1994, n. 416, conv. in l. 8 agosto 1994, n. 416. Per un'analisi del trattamento civilistico e tributario dei contratti derivati si vedano, tra gli altri, A. Fantozzi, *Note minime sul trattamento fiscale di options, caps, floors e collars*, retro, 1992, 340, ss.; N. Girolamo, M. Paolillo, L. Rossi, *I contratti derivati nel bilancio di banche e società finanziarie*, Bologna, 1995; F. Ghiselli, *Profili civilistici e fiscali degli strumenti finanziari derivati (options, futures, swaps, caps, floors, collars)*, in *Boll. trib.*, 1997, 1253, ss.

(41) Cfr. art. 2, l. 21 novembre 2000, n. 342, recante la razionalizzazione delle disposizioni in materia di valutazione delle operazioni fuori bilancio, che sancisce l'estensione dei criteri di valutazione di cui al 2° comma dell'art. 103-bis, t.u.i.r., a decorrere dall'esercizio 1999, anche ai «soggetti, diversi dagli enti creditizi e finanziari, che nei conti annuali valutano le operazioni fuori bilancio di cui al 1° comma». Sul punto si veda anche *Min. fin.*, circ. 16 novembre 2000, n. 207/E, par. 1.1.2, recante i chiarimenti della l. n. 342 del 2000.

(42) Sono espressamente richiamati: i) art. 15, 1° comma, lett. c), d.lgs. n. 87 del 1992, secondo il quale le attività e le passività in bilancio e «fuori bilancio» sono valutate separatamente, a meno che si tratti di attività e passività fra loro collegate, nel qual caso devono essere valutate in modo fra loro coerente; ii), art. 18, 3° comma, d.lgs. n. 87 del 1992, secondo il quale i valori mobiliari, quotati e non, rappresentanti operazioni «fuori bilancio» e costituenti immobilizzazioni finanziarie (diverse da quelle su valore) sono valutate con i medesimi criteri previsti per le immobilizzazioni finanziarie; quindi costo di acquisto o, in via facoltativa, il minore tra costo e mercato, con obbligo di svalutazione nel caso di duraturo deterioramento della situazione di solvibilità della controparte; iii), art. 20, 3° comma, d.lgs. n. 87 del 1992, secondo il quale i valori mobiliari, quotati e non, rappresentanti operazioni «fuori bilancio» e non costituenti immobilizzazioni finanziarie (diverse da quelle su valore) sono valutate con i medesimi criteri previsti per le attività che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie; per i valori negoziati nei mercati organizzati, valore di mercato o minore tra costo e mercato; per i valori non negoziati, costo di acquisto con obbligo di svalutazione nel caso di perdite di valore derivanti dall'andamento del mercato o dal deteriorarsi della situazione di solvibilità della controparte; iv), art. 21, commi 2° e 3°, d.lgs. n. 87 del 1992, secondo il quale le operazioni in valuta «fuori bilancio» sono valutate al cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio, se riguarda operazioni a pronti non ancora regolate; al

essere superiori alla differenza tra il valore del contratto o della prestazione alla data della stipula o a quella di chiusura dell'esercizio precedente e il corrispondente valore alla data di chiusura dell'esercizio (43). Il 3° comma stabilisce i criteri di imputazione temporale dei componenti positivi e negativi derivanti da operazioni «fuori bilancio» di copertura, precisando anche la definizione di tale categoria. La norma tributaria definisce di «copertura» le operazioni che hanno l'«obiettiva funzione di ridurre o trasferire il rischio di variazione del valore di singole attività e passività o di insiemi di attività e passività» (44).

cambio a termine corrente alla data di chiusura dell'esercizio per scadenze corrispondenti, se si tratta di operazioni a termine.

Il saldo delle differenze di valore emerse a seguito dell'applicazione dei criteri deve essere iscritto a conto economico tra i proventi (o tra le perdite) derivanti da operazioni finanziarie, a eccezione delle operazioni destinate a copertura dei rischi di cambio, per le quali il saldo deve essere iscritto tra gli interessi secondo il principio di competenza.

(43) In tema di deduzione di perdite su operazioni fuori bilancio nel limite del minor valore del contratto a fine esercizio si veda *Agenzia delle entrate*, ris. 23 luglio 2002, n. 246/E.

(44) Con riferimento alla classificabilità di un contratto derivato tra gli strumenti di copertura le istruzioni fornite da Banca d'Italia per la redazione dei bilanci delle banche richiedono che: «vi sia l'intento della banca o ente finanziario di porre in essere tale copertura; sia elevata la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso di interesse, ecc.) delle attività/passività coperte e quelle del contratto di «copertura»; le predette condizioni risultino documentate da evidenze interne della banca o dell'ente finanziario». Analogo principio è contenuto nello IAS 39 al par. 142 il quale, pur essendo ispirato a una valutazione *fair value* degli strumenti finanziari non coerente con l'attuale normativa italiana (ispirata al costo), ai fini della classificazione in bilancio degli stessi è compatibile con le disposizioni legali italiane. Il citato paragrafo prevede che uno strumento finanziario può essere classificato tra gli *hedging instruments* se si verifica una serie di condizioni idonee a garantire che la relazione di copertura corrisponda a una pratica di *hedging* dei rischi finanziari programmata anticipatamente e che la copertura stessa sia effettivamente e costantemente adeguata alla compensazione dei rischi finanziari oggetto della copertura stessa, nonché attendibilmente misurabile. Particolare rilievo presenta la condizione attinente l'efficacia dell'operazione di copertura, da intendersi come l'elevata capacità dello strumento di copertura di compensare in misura rilevante i mutamenti determinati da un certo rischio finanziario nel valore o nei flussi finanziari attribuiti allo strumento coperto. L'efficacia dello strumento finanziario a essere mezzo di copertura deve sussistere sia nel momento in cui l'impresa pone in essere l'operazione di copertura sia durante tutta la durata della copertura stessa (IAS 39 al par. 146). Di regola i contratti derivati di copertura in essere alla chiusura dell'esercizio non sono iscritti nei conti d'ordine, ma sono dettagliati separatamente nella nota integrativa, eventualmente raggruppati per tipologia di strumento (opzioni, *swaps o futures*) o per categoria di oggetto degli stessi (valute, tassi di interesse, merci). Per esempio, in data 1 novembre 2002 l'impresa prevedendo la necessità di approvvigionarsi di una determinata materia prima fra sei mesi per un valore di tre milioni di euro, sot-

Tuttavia la nozione fiscale di operazioni «fuori bilancio» risulta essere più circoscritta rispetto a quella indicata dalla Banca d'Italia nel provvedimento del 30 luglio 2002, recante le istruzioni per la redazione del bilancio di impresa e consolidato delle banche ed enti finanziari (45). Infatti, l'art. 103-bis, t.u.i.r., comprende esclusivamente: i contratti che hanno ad oggetto titoli, valute o tassi di interesse; i contratti che assumono come parametro di riferimento per la determinazione della quotazione la quotazione di titoli o valute ovvero l'andamento di un indice su titoli, valute o tassi di interesse.

Sono quindi «esclusi» dalla nozione fiscale:

- a) le garanzie rilasciate;
- b) gli impegni diversi a erogare o ricevere fondi;
- c) i contratti derivati collegati a beni diversi dai titoli e dalle valute (ad esempio, merci);
- d) i contratti derivati collegati a indici diversi da quelli su tassi di interesse, titoli o valute (ad esempio, indici su merci);
- e) i depositi e i finanziamenti stipulati o da erogare o da ricevere a una data futura predefinita (a pronti o a termine).

Attenta dottrina ha osservato che tale divergenza tra la nozione civilistica e quella fiscale sia ascrivibile alla circostanza che «il legislatore da una parte non ha ritenuto opportuno che una disposizione di legge contenesse un rinvio ad una disposizione di tipo regolamentare (quindi, nella gerarchia delle fonti, di livello inferiore), quale è il menzionato provvedimento della Banca d'Italia, e dall'altra ha inteso fare riferimento alle tipologie di operazioni «fuori bilancio» che, al momento in cui la norma è stata formulata, apparivano le più ricorrenti nell'operatività bancaria (tali non sono certamente quelle di cui alle precedenti lett. c) e d) e che necessitavano di un'apposita disciplina (diversamente dalle ipotesi di cui alle precedenti lettere a), b) ed e)» (46). La

toscrive un contratto *future* sulla stessa materia prima garantendosi il diritto di acquistarla ad un prezzo prefissato alla data stabilita. Trattandosi di un contratto di copertura, stipulato per eliminare rischi gestionali, e non comportando di nuovi, non è necessario rilevare tale contratto nei conti d'ordine. Cfr. PricewaterhouseCoopers, *Memento Contabile*, Milano, 2003, 760.

(45) A tal riguardo sono considerate operazioni «fuori bilancio», oltre alle garanzie rilasciate e agli impegni a erogare o a ricevere fondi diversi da quelli di seguito indicati: i contratti di compravendita non ancora regolati (a pronti o a termine) di titoli e di valute; i contratti derivati con titolo sottostante (*futures* e *domestic currency swaps*, *currency options*, ecc.); i contratti derivati senza titolo sottostante (contratti a premio); i contratti derivati su valute sottostante collegati a tassi di interesse, a indici o ad altre attività (*futures* senza titolo sottostante, *interest rate options*, *forward rate agreements*, *interest rate swaps*, ecc.); i depositi e i finanziamenti stipulati e da erogare o da ricevere a una data futura predefinita (a pronti o a termine).

(46) Cfr. F. Caputo Nassetto, G. Carpenzano, G. Giordano, *I derivati di credito, aspetti civilistici, contabili e fiscali*, in *Teoria e pratica del diritto*, Parte III, Milano, 2001, 307.

nozione fiscale di operazione «fuori bilancio» diverge anche dalla nozione di strumento finanziario derivato accolta dai principi contabili internazionali (IAS 39), i quali annoverano anche i contratti basati su merci (*commodity-based contracts*) (47).

Pertanto sia per gli enti creditizi e finanziari sia per le imprese industriali non è prevista alcuna «rilevanza fiscale» per i componenti reddituali di natura *valutativa* derivanti dalle «operazioni «fuori bilancio» collegati a merci o a indici su merci ancora in essere alla data di chiusura dell'esercizio», a differenza di quanto stabilito per le operazioni «fuori bilancio» collegati a titoli, valute o tassi di interesse ovvero all'andamento di un indice su titoli, valute o tassi di interesse, per le quali si applicano i criteri di valutazione civilistici previsti dal d.lgs. n. 87 del 1992.

Tenuto conto del carattere aleatorio degli strumenti finanziari derivati che rende, pertanto, problematica l'individuazione del periodo di competenza al quale imputare i componenti positivi o negativi di reddito, occorre dunque applicare i principi generali di determinazione del reddito imponibile. Come è noto, in base ai principi generali, i componenti positivi e negativi derivanti da valutazione non trovano riconoscimento fiscale se non nei casi espressamente previsti (cfr. artt. 59, 61 e 103-bis, t.u.i.r.). Inoltre nella determinazione del reddito di impresa le

(47) Al par. 5. dello IAS 32, è stato aggiunto che devono essere contabilizzati come strumenti finanziari anche i *commodity-based contracts* che attribuiscono a entrambi i contraenti il diritto di adempiere in denaro o mediante altri strumenti finanziari, a eccezione per i contratti su merci che sono stati stipulati per soddisfare e continuano a soddisfare le attese esigenze di approvvigionamento, di vendita o di utilizzo da parte dell'impresa o sono stati designati per quello scopo sin dall'inizio e si ritiene che saranno eseguiti mediante la consegna della merce. (IAS 39.6). Nella proposta di modifica (giugno 2002) dello IAS 32 al punto 4 A è previsto che «lo standard 32 deve applicarsi a quei contratti aventi ad oggetto l'acquisto o la vendita di un bene non finanziario che può essere adempiuto in denaro o mediante altri strumenti finanziari, a eccezione per i contratti che sono stati stipulati per la consegna del bene non finanziario conformemente alle attese esigenze di approvvigionamento, di vendita o di utilizzo da parte dell'impresa». Inoltre il punto 4B precisa che i «contratti aventi ad oggetto l'acquisto o la vendita di un bene non finanziario come i contratti di compravendita di una merce a un determinato prezzo e a una certa scadenza non soddisfano la definizione di strumento finanziario. Tuttavia, tale contratto rientra nella nozione di derivato e quindi nell'ambito di applicazione di questo standard se l'impresa intende regolare tali contratti tramite differenziali (o con la controparte o stipulando un contratto di segno inverso) o prendendo in consegna l'attività reale sottostante per rivenderla entro un breve periodo di tempo al fine di realizzare un profitto dalle oscillazioni a breve termine del prezzo o un margine da rivenditore. Tali modalità indicano che il contratto non è stato stipulato per effettuare la consegna dell'attività non finanziaria conformemente alle attese esigenze di acquisto, vendita o utilizzo da parte dell'impresa».

plusvalenze iscritte non sono fiscalmente rilevanti (48), le minusvalenze sono deducibili soltanto se realizzate (49) e gli accantonamenti, diversi da quelli espressamente considerati dalla disciplina del reddito di impresa, non sono ammessi in deduzione (50).

Pertanto i componenti di reddito derivanti dalla *valutazione* delle operazioni «fuori bilancio» «collegati a merci o a indici su merci ancora in essere alla data di chiusura dell'esercizio» non concorrono alla formazione del reddito di impresa imponibile. La rilevanza fiscale dei componenti negativi e positivi di reddito derivanti da tali contratti è rinviata nel periodo di imposta in cui in cui sorge il diritto a ricevere (o l'obbligo di effettuare) il pagamento dell'importo dedotto in contratto, in quanto in tal caso sono soddisfatti i requisiti generali della «certezza» nella loro esistenza e della «determinabilità oggettiva» nel loro ammontare (51).

Occorre pertanto che il legislatore tributario proceda a un adeguamento dell'ambito di applicazione dell'art. 103-bis, t.u.i.r., al fine di includere tutte le tipologie di contratti derivati, ivi inclusi quelli collegati alle *commodities*.

Naturalmente se alla scadenza del contratto derivato l'esecuzione avviene mediante la cessione delle merci sottostanti (ad esempio, nei *commodity futures*) e corrispettivi della cessione si considerano conseguiti e le spese di acquisizione si considerano sostenute alla data della consegna o spedizione dei beni medesimi (52).

4. - I derivati su commodities nella determinazione dei redditi diversi

Come è noto, l'art. 81, 1° comma, lett. c-quater), t.u.i.r. (53), indi-

(48) Cfr. art. 54, 1° comma, t.u.i.r.

(49) Cfr. art. 66, 1° comma, t.u.i.r.

(50) Cfr. art. 73, 4° comma, t.u.i.r.

(51) Cfr. art. 75, t.u.i.r., recante la disciplina dei principi generali della determinazione del reddito di impresa. Sui principi generali di determinazione del reddito di impresa si veda per un'analisi approfondita F. Crovato, *L'imputazione a periodo nelle imposte sui redditi*, Padova, 1996 e da ultimo F. Crovato, R. Lupi, *Il reddito di impresa, concetti strutturali, collegamenti sistematici e approfondimenti operativi*, Milano, 2002.

(52) Cfr. art. 75, 2° comma, lett. a), t.u.i.r.

(53) Introdotto dal d.lgs. n. 461 del 1997 e successive modificazioni con effetto a partire dal 1° luglio 1998. A seguito della riforma, recata dal d.lgs. n. 461 del 1997, in tema di riordino della tassazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, alla nozione di *reddito-prodotto* (nell'accezione di incremento patrimoniale riconducibile a una «fonte» produttiva) sono ora riconducibili i redditi «di» capitale, intesi come i proventi che costituiscono il frutto (anche) economico (e non civile) dell'impiego in capitale; mentre alla nozione di *reddito-entrata* (nell'accezione di incremento patrimoniale indipendente dalla sua origine causale) sono ora riconducibili i redditi «da» ca-

vidua nell'ampia categoria dei «redditi diversi» di natura finanziaria (54) i redditi derivanti dalla negoziazione dei contratti derivati e degli altri contratti a termine di natura finanziaria realizzati da soggetti non esercenti attività di impresa (55).

Intesi come i differenziali positivi e negativi in cui il negozio di impiego del capitale, quando c'è, non si pone come diretta causa produttiva del provento o della perdita (cfr. F. Gallo, *Il reddito di capitale come frutto economico*, in *Il fisco*, 1998, 6520, ss.; F. Marchetti, *Il risparmio nel sistema delle imposte sui redditi*, Milano, 1997). Si segnala che nel disegno di legge delega di riforma del sistema fiscale statale è prevista l'istituzione di un'unica categoria di redditi finanziari, idonea a superare la tradizionale dicotomia redditi di capitale e redditi diversi di natura finanziaria, nonché l'adozione generalizzata dell'aliquota dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, prevista per i redditi dei titoli obbligazionari pubblici, su tutti gli strumenti finanziari indipendentemente dall'emittente, dalla durata e dal rendimento (salvo per alcune tipologie di redditi che saranno assoggettate all'imposizione progressiva). Cfr. art. 3, 1° comma, lett. c), d.d.l. AS 1396 e la relazione di accompagnamento.

(54) La tipologia dei redditi diversi di natura finanziaria, individuata dall'art. 81, t.u.i.r., è integrata dalla lettera h) dell'art. 41, t.u.i.r., laddove si precisa che dalla nozione di reddito (prodotto) di capitale sono espressamente esclusi i redditi finanziari (derivanti da impieghi di capitale) la cui produzione è aleatoria (*rectius*: «... esclusi i rapporti attraverso cui possono essere realizzati differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto»). Tale esclusione si giustifica dalla circostanza che, pur trattandosi di rapporti di impiego di capitale, l'evento incerto incide non soltanto sul *quantum* del reddito, ma anche sull'*an* e quindi sulla possibilità di esistenza del reddito, ben potendosi realizzare una perdita (ad es., il contratto di *cross currency swap*, attraverso il quale le parti si scambiano due capitali espressi in due valute diverse e si impegnano a effettuare lo scambio in senso inverso a termine, liquidandosi a scadenza per il differenziale esistente tra i tassi di interesse delle due valute cambiate). Cfr. *Min. fin.*, circ. 24 giugno 1998, n. 165/E, par. 1.1.13. Alla categoria dei redditi diversi di natura finanziaria sono attualmente ricompresi: i) sia le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da negoziazione, in cui il reddito non trova fonte in contratti che abbiano ad oggetto l'impiego di capitale, bensì attraverso atti di acquisto e di successiva cessione dei beni e dei rapporti (art. 81, lettere c), c-bis), c-ter), c-quinquies), t.u.i.r.); ii) sia i differenziali derivanti dall'utilizzo dei c.d. «contratti derivati», relativamente ai quali è indifferente che sussista un impiego di capitale (art. 81, lett. c-quater), t.u.i.r.). Cfr. Gallo, *Il reddito di capitale come frutto economico*, cit., 6524-6525.

(55) Sul regime fiscale dei contratti derivati si vedano G. Escalar, *Il riordino della tassazione dei redditi diversi di natura finanziaria*, in AA.VV., *Commento agli interventi di riforma tributaria, i decreti legislativi di attuazione delle deleghe contenute nell'art. 3 della legge 26.12.1996, n. 662*, a cura di M. Miccinesi, Padova, 1999, 585, ss.; G. Palumbo, *Plusvalenze finanziarie*, Padova, 2002, 116 ss.; I. Scafati, G. Ferranti, *La tassazione dei redditi di natura finanziaria*, Roma, 2002, 124, ss. e da ultimo per un'approfondita disamina O.D. Piccoli, *La tassazione dei nuovi strumenti finanziari*, in *Arti del convegno della XXI Jornadas latino-americanas de derecho tributario*, organizzato dall'Istituto-latino americano de Derecho tributario (ILADT), Genova 2-6 set-

Tale disposizione distingue i redditi realizzati, in ragione degli effetti giuridici, da due categorie di contratti derivati: i contratti a termine di tipo «traslativo» e i contratti a termine di tipo «differenziale».

Nella prima categoria rientrano i «redditi diversi» realizzati mediante rapporti «da cui deriva il diritto o l'obbligo di cedere o acquistare a termine strumenti finanziari, valute, metalli preziosi o merci». In realtà, tali contratti, pur essendo strutturati come ordinari negozi di scambio non sono eseguiti, di norma, mediante la cessione dell'attività sottostante, ma attraverso il regolamento delle differenze di prezzo. Pertanto tali contratti possono essere eseguiti in forma differenziale, stipulando un contratto di segno inverso a quello originario per la stessa scadenza e con la stessa controparte. In tal caso infatti le obbligazioni di consegna derivanti dai due contratti così stipulati si elidono e ciò che rimane dovuto è soltanto l'eventuale differenziale esistente fra i prezzi presi a riferimento nei due contratti (56).

Rientrano nella categoria dei contratti di tipo «traslativo» i *futures* su merci (c.d. *commodity futures*), le opzioni su *commodities*, i contratti derivati su altri contratti derivati (opzioni su *commodity futures*).

Nella seconda categoria rientrano i «redditi diversi» realizzati mediante rapporti «da cui deriva il diritto o l'obbligo di ricevere o effettuare a termine uno o più pagamenti collegati a tassi di interesse, a quotazione o valori di strumenti finanziari, di valute estere, di metalli preziosi o di merci e ad ogni altro parametro di natura finanziaria». Dunque rientrano in tale categoria i *futures* su indici, le opzioni su indici, i contratti di *swap* su *commodities*.

Per quanto concerne i contratti di tipo «traslativo», è importante precisare che qualora siano cedute le attività sottostanti (le merci) alla scadenza del contratto a termine (57), non emerge alcun reddito diverso imponibile, in quanto il legislatore non considera nell'ambito del pre-supposto impositivo le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di merci. Infatti l'art. 82, 7° comma, ultimo periodo, t.u.i.r., dispone testualmente: «le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di merci non concorrono a formare il reddito, anche se la cessione è posta in essere in dipendenza dei rapporti indicati nella lettera c-*quater*) del 1° comma dell'articolo 81».

Per i contratti di tipo «differenziale», i differenziali positivi o negativi «realizzati» mediante contratti derivati e contratti a termine di natura finanziaria sono imponibili per «cassa» e cioè nel periodo di imposta in cui sono percepiti (art. 82, 7° comma, t.u.i.r.). Per «realizzati» si intendono quei differenziali che, oltre ad esser riscossi o pagati, sono stati conseguiti o sostenuti a titolo definitivo: il realizzo si considera intervenuto se e nel momento in cui i contratti derivati da cui si sono generati i differenziali positivi e negativi siano portati a esecuzione, chiusi anti-

tembre 2002, in www.uckmar.com.

(56) Cfr. G. Escalar, *op. ult. cit.*, 586.

(57) Ad esempio, per effetto dell'esercizio di un'opzione.

patamente, mediante la conclusione di un contratto di segno eguale e contrario, ovvero ceduti a titolo oneroso a terzi. Pertanto non possono essere considerati fiscalmente rilevanti i margini iniziali, di variazione o di mantenimento pagati o riscossi in relazione a contratti *future*, in quanto tali pagamenti e incassi adempiono giuridicamente a una funzione di garanzia.

Per le *option* i premi pagati e riscossi su opzioni integrano il requisito della definitività nel periodo di imposta in cui l'opzione è esercitata ovvero è scaduto il termine per il suo esercizio, in quanto «è solo con il venir meno dell'opzione che può considerarsi effettivamente compiuta l'operazione economica ad essa sottesa» (58). Nel caso di esercizio della *option*, il premio, non avendo valenze reddituale autonoma, costituisce parte del corrispettivo di cessione dell'attività sottostante (*put option*) ovvero del costo di acquisto dell'attività sottostante (*call option*). Nei casi in cui l'opzione sia ceduta a terzi o sia chiusa anticipatamente mediante la stipula di un'opzione uguale e contraria di pari scadenza, i premi incassati o pagati assumono i caratteri previsti per la loro imponibilità come proventi o per la loro deducibilità come oneri (59).

I redditi di cui all'art. 81, 1° comma, lett. c-*quater*), t.u.i.r., sono costituiti dalla somma algebrica dei differenziali positivi o negativi, nonché degli altri proventi od oneri, percepiti o sostenuti in relazione a ciascuno dei rapporti ivi indicati (60). Tali redditi sono soggetti all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota del 12,50 per cento (61). I soggetti passivi dell'imposta sostitutiva sono:

le persone fisiche residenti, purché il reddito non sia conseguito nell'esercizio di attività d'impresa, arti o professioni o in qualità di lavoratore dipendente; le società semplici i soggetti ad essi equiparati ai sensi dell'articolo 5, t.u.i.r.;

gli enti non commerciali indicati nell'articolo 87, 1° comma, lett. c), t.u.i.r., se l'operazione da cui deriva il reddito diverso non è effettuata nell'esercizio di impresa commerciale;

i soggetti non residenti privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, per i redditi prodotti in Italia (62).

Il contribuente che realizza i differenziali positivi e negativi derivanti dai rapporti di cui all'art. 81, comma 1, lett. c-*quater*), t.u.i.r., ha la «facoltà di optare» per l'applicazione del regime del «risparmio amministrato» (63), qualora intervengano nei predetti rapporti come intermediari professionali o come controparti, le banche, le SIM e gli altri soggetti

(58) Cfr. art. 82, 7° comma, t.u.i.r. e relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 461 del 1997.

(59) Cfr. *Min. fin.*, circ. 24 giugno 1998, n. 165/E, par. 2.3.3.

(60) Cfr. art. 82, 7° comma, t.u.i.r.

(61) Cfr. art. 5, 2° comma, d.lgs. n. 461 del 1997.

(62) Cfr. art. 20, t.u.i.r.

(63) Cfr. art. 6, 1° comma, d.lgs. n. 461 del 1997.

previsti dal d.m. 2 giugno 1998, con cui siano intrattenuti rapporti di custodia, amministrazione, deposito.

5. - *I derivati su commodities e il presupposto di territorialità per i soggetti non residenti ai fini delle imposte sui redditi*

I redditi diversi conseguiti dai soggetti non residenti, compresi, quindi, quelli indicati nell'art. 81, comma 1, lett. *c-quater*, t.u.i.r., rilevano ai sensi dell'art. 20, t.u.i.r., se è possibile individuare un collegamento con il territorio dello Stato. Con riferimento a tali fattispecie, pertanto, occorre verificare in primo luogo l'esistenza del presupposto territoriale. Tale presupposto si considera realizzato, se i contratti derivati sono conclusi nel territorio dello Stato.

Per i contratti derivati, il collegamento territoriale, e quindi l'imponibilità dell'operazione (64) si desume dal luogo di residenza fiscale del soggetto nei confronti del quale è esercitabile il diritto contrattuale. Tale luogo coincide con il domicilio fiscale del soggetto che corrisponde al reddito, nel caso in cui il contratto non sia negoziato nei mercati regolamentati.

Per quanto attiene, invece, ai contratti derivati negoziati in mercati regolamentati, è prevista l'esclusione da imposizione dei relativi redditi finanziari se tali contratti sono conclusi nell'ambito di un mercato regolamentato direttamente dal soggetto non residente ovvero tramite un intermediario che è abilitato ad operare nel medesimo mercato (65).

La circostanza che le parti del contratto non si obbligano l'una nei confronti dell'altra ma unicamente nei confronti della Cassa di compensazione e garanzia, fa ritenere che il luogo di esecuzione della prestazione contrattuale si identifichi con quello in cui si trova la Cassa di compensazione e garanzia, che è strumento imprescindibile per il funzionamento degli scambi nei mercati regolamentati e che assume in proprio le obbligazioni nei confronti delle parti contrattuali. Pertanto, non avendo alcuna rilevanza ai fini impositivi l'esecuzione del contratto in una Cassa di compensazione situata al di fuori del territorio dello Stato, l'esclusione in oggetto è riferita alle operazioni «concluse» in un mercato regolamentato italiano disciplinato ai sensi dell'art. 70, t.u.i.f.

Come anticipato in precedenza non sono stati ancora istituiti appositi mercati regolamentati di derivati su merci in Italia. Pertanto l'esclusione dalla tassazione dei redditi finanziari derivanti dai contratti di cui trattasi sancita dall'art. 20, t.u.i.r., per difetto del requisito della territorialità, è quindi a tal riguardo inapplicabile.

(64) Cfr. art. 20, 1° comma, lett. *f*), t.u.i.r.

(65) Cfr. art. 20, 1° comma, lett. *f*), n. 3, t.u.i.r.; *Min. fin.*, circ., 26 ottobre 1999, n. 207/E, par. 1.3.

I redditi finanziari derivanti dai contratti derivati di cui all'art. 81, 1° comma, lett. *c-quater*), t.u.i.r., che non possono essere esclusi da imponibilità in quanto integrano il presupposto territoriale, potrebbero comunque essere esenti per effetto delle previsioni contenute nell'art. 5, 5° comma, d.lgs. n. 461 del 1997.

Possono fruire del regime di esenzione soltanto i soggetti che risiedono in Paesi che consentono un adeguato scambio d'informazioni necessarie per accertare la sussistenza dei requisiti e che non siano residenti in Stati o territori non appartenenti alla Unione Europea aventi un regime fiscale privilegiato (c.d. «paradisi fiscali»), individuati con decreti del Ministro delle finanze (66). Con decreto 12 dicembre 2001 del Ministro dell'Economia e delle finanze, è stato approvato un nuovo schema di «autocertificazione» che deve essere utilizzato per richiedere la non applicazione dell'imposta sostitutiva sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'articolo 81, 1° comma, lett. da *c-bis*) a *c-quinquies*), t.u.i.r. (67).

6. - *Cenni sul regime fiscale ai fini iva da riservare ai contratti derivati su commodities*

Come è noto, con l'obiettivo di adeguare la normativa nazionale alle disposizioni comunitarie di cui all'art. 13, lett. *B*), della direttiva n. 77/388 CEE del 17 maggio 1977, i contratti derivati finanziari sono stati ricompresi nell'ambito dell'esenzione dell'iva di cui ai punti 3 e 4 dell'art. 10 del d.p.r. 26 ottobre 1972, n. 633 (68). In particolare nel n. 3 dell'art. 10, d.p.r. n. 633 del 1972, tra le operazioni relative alle valute estere, sono comprese anche le operazioni di copertura del rischio di cambio, mentre nel n. 4 dello stesso articolo è prevista una elencazione delle operazioni aventi natura finanziaria, tali essendo «le operazioni, incluse le negoziazioni e le opzioni, eccettuate la custodia e amministrazione, relative a valori mobiliari e a strumenti finanziari diversi dai titoli». Si considerano in particolare operazioni relative a valori mobiliari e a strumenti finanziari i contratti a termine fermo su titoli e altri strumenti finanziari e le relative opzioni, comunque regolati; i contratti a termine su tassi di interesse e le relative opzioni; i contratti di scambio di somme

(66) Cfr. decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze del 23 gennaio 2002 e il precedente decreto ministeriale 24 aprile 1992.

(67) Cfr. *Agenzia delle entrate*, circ. 1° marzo 2002 n. 23/E, concernente i chiarimenti sull'art. 10, d.l. 25 settembre 2001, n. 350, conv. in l. 23 novembre 2001, n. 409, recante le «disposizioni concernenti interessi premi ed altri frutti delle obbligazioni e titoli similari pubblici e privati, nonché altri redditi di capitale e taluni redditi diversi di natura finanziaria, conseguiti da soggetti non residenti».

(68) Modificati dall'art. 3, commi 122° e 123°, l. 28 dicembre 1995, n. 549.

di denaro o di valute determinate in funzione di tassi di interesse, di tassi di cambio o di indici finanziari, e relative opzioni, le opzioni su valute, su tassi di interesse o su indici finanziari, comunque regolati».

Come precisa la relazione di accompagnamento alla modifica normativa dell'art. 10, d.p.r. n. 633 del 1972, lo scopo che si è posto il legislatore è stato quello di «ricomprendere in modo esplicito i nuovi strumenti di investimento nel settore dei valori mobiliari, quali definiti dalla direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993... La nuova disposizione risulta conforme allo spirito della direttiva CEE 77/388 del 17 maggio 1977, la quale all'art. 13, lett. B), numeri da 1 a 6 reca un'ampia previsione di esenzione dall'iva per le operazioni finanziarie in genere». Inoltre, prosegue la relazione, per i contratti derivati «esiste un legame inscindibile con le operazioni finanziarie sottostanti, e sussistono quindi i medesimi presupposti che hanno indotto a suo tempo il legislatore comunitario e quello nazionale a prevedere l'esenzione da iva».

In ogni caso dalla disposizione recata dal n. 4 dell'art. 10 del d.p.r. n. 633 del 1972 è ragionevole ritenere, considerando l'utilizzo dell'avverbio «in particolare», che l'elencazione delle operazioni relative a valori mobiliari e strumenti finanziari abbia un «carattere meramente esemplificativo, e non tassativo, essendo tesa ad escludere ogni possibile margine di dubbio circa la volontà del legislatore di disciplinare proprio il comparto dei contratti derivati...» (69).

Pertanto, al fine di poter beneficiare del regime di esenzione ai fini iva, è determinante la circostanza che il contratto derivato sia qualificabile come «valore mobiliare» o «strumento finanziario». Considerato che né il d.p.r. n. 633 del 1972 né la direttiva CEE 77/388 del 17 maggio 1977 recano una definizione di strumento finanziario, non resta che rinviare alla relativa definizione recata dal t.u.i.f. e ancor prima dal d.lgs. n. 415 del 1996 (70), attuativo della direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari. Come è stato in precedenza osservato (71), nella nozione di «strumenti finanziari» sono attualmente annoverati, tra gli altri, i contratti derivati su «merci» (72). Inoltre il regime di esenzione dall'imposta sul valore aggiunto è espressamente previsto per i contratti derivati disciplinati

(69) Cfr. F. Caputo Nasseti, G. Carpenzano, G. Giordano, *I derivati di credito, aspetti civilistici, contabili e fiscali*, cit., 333, che richiama a supporto la circolare Assonime del 21 luglio 1998, n. 69.

(70) Cfr. art. 1, 1° comma, lett. f), g), h), i), d.lgs. n. 415 del 1996.

(71) Cfr. *retro*, par. 2.

(72) Cfr. art. 1, 2° comma, lett. f), g), h), i), t.u.i.f. Anche se dall'ambito di applicazione della citata direttiva 93/22/CEE sono esclusi i prodotti derivati sulle merci (e sui relativi indici). In questo caso, il legislatore italiano ha anticipato quello comunitario, in quanto nella proposta di revisione della direttiva n. 93/22/CEE le *commodities* sono annoverate tra le attività sottostanti gli strumenti derivati.

dall'art. 81, c-quater) e c-quinquies), t.u.i.r., riferiti all'oro da investimento (73).

Dopo aver inquadrato i contratti derivati su «merci» nel regime di esenzione ai fini iva un altro aspetto rilevante concerne la determinazione della base imponibile ai fini della stessa imposta, che è costituita dall'«ammontare complessivo dei corrispettivi dovuti dal cedente o dal prestatore secondo le condizioni contrattuali...» (74). In passato è stato osservato che i flussi monetari generati dai contratti derivati non costituiscono corrispettivi di alcuna prestazione, essendo essi stessi, al contrario, l'oggetto della prestazione dedotta nel contratto (75) e quindi devonno essere considerati come cessioni di denaro, escluse dal campo di applicazione dell'imposta (76). Tale orientamento è stato confermato dall'Amministrazione finanziaria (77), che conformemente dal parere del Consiglio di Stato del 15 aprile 1998, ha precisato che «le somme, cosiddetti differenziali, che vengono versate in esecuzione dei contratti stessi, costituiscono l'oggetto della prestazione contrattualmente dedotta e non possono essere qualificate come corrispettivi di una controprestazione, qualificazione quest'ultima che implicherebbe invece la sussistenza di un sinallagma funzionale tra le prestazioni da adempiere da ciascuna delle parti e nel cui reciproco condizionamento risiederebbe la causa negoziale. Trattasi, invece, di contratti aleatori ad alea bilaterale, nei quali alla reciprocità del rischio nel momento genetico del rapporto non corrisponde, tuttavia, una reciprocità di prestazioni legate da un nesso di sinallagmaticità funzionale. Infatti, alla scadenza prefissata, si verifica un fenomeno di concentrazione dell'obbligazione a carico di una sola delle parti contraenti, per cui il contratto dà luogo ad un'unica prestazione... Costituiscono invece corrispettivi di prestazioni di servizi esenti dall'imposta sul valore aggiunto, le commissioni che le banche

(73) Cfr. Art. 10, 1° comma, n. 11, d.p.r. n. 633 del 1972. Questo numero è stato sostituito dall'art. 3, 3° comma, lett. b), della legge 17 gennaio 2000, n. 7, che ha liberalizzato il mercato dell'oro in Italia, abolendo i residui vincoli valutati al libero commercio del metallo, in attuazione della direttiva CE 98/80 del Consiglio del 12 ottobre 1998 che ha inserito nel testo della VI Direttiva Cee n. 77/388, con effetto dal 1° gennaio 2000, l'art. 26b allo scopo di armonizzare la tassazione delle operazioni relative al metallo prezioso. Cfr. F. Santoro, *Le nuove norme IVA per il mercato dell'oro*, in *Bancaria*, 3, 2001, 33-44.

(74) Cfr. art. 13, 1° comma, d.p.r. n. 633 del 1972.

(75) Cfr. Abi, circ. del 27 novembre 1995, n. 51/ST; Assonime, circ., 2 agosto 1996, n. 90.

(76) Cfr. art. 2, 3° comma, d.p.r. n. 633 del 1972. In tal senso F.M. Giur. *I «titoli sintetici» tra operazioni differenziali e realtà del riporto*, in *Giur. comm.*, 1992, 79, ss.; C. Vecchio - E. Vitali, *Profili civilistici valutari e fiscali dell'interest rate swap*, in *Boll. trib.*, 1989, 1703; *Profili civilistici valutari e fiscali del domestic currency swap*, ivi, 1532; P. Filippi, *Problematiche in tema di imposizione indiretta*, in *Il fisco*, 1996, 37.

(77) Cfr. *Min. fin.*, ris. 16 luglio 1998, n. 77/E/III/7/1998/46725.

generalmente richiedono alla propria clientela in occasione della stipula dei contratti in questione». Pertanto, con riguardo ai contratti derivati su «merci» dovrebbero costituire corrispettivi esenti da iva le commissioni pagate per la stipula dei contratti medesimi, nonché i premi pagati per l'acquisto di opzioni su *commodities*. Gli altri flussi monetari scambiati in esecuzione dei contratti derivati su «merci» non dovrebbero essere soggetti ad iva, in quanto rappresentano mere cessioni di denaro.

Invece, i contratti a termine aventi a oggetto merci, intesi come operazioni di compravendita a pronti o a termine aventi direttamente ad oggetto merci, non rientrano nella nozione di «strumenti finanziari» e quindi non beneficiano del regime di esenzione ai fini iva prevista per le operazioni finanziarie. In tal caso, le cessioni di beni effettuate a seguito dell'esecuzione di tali contratti rientrano nell'ordinario regime di imponibilità ai fini iva.

dot. GIUSEPPE CORASANITI
professore a contratto di diritto tributario
Università di Brescia