

Roma, 12 luglio 2010

OGGETTO: *Consulenza giuridica – Redditi derivanti dagli Exchange Traded Commodities – articolo 67, comma 1, lettera c-quater), del TUIR*

Quesito

Nel corso del mese di aprile 2007, in un segmento del mercato regolamentato telematico ETFplus sono stati quotati gli strumenti finanziari denominati Exchange Traded Commodities (di seguito ETC).

L'Associazione istante evidenzia che gli ETC sono strumenti finanziari emessi da una *Special Purpose Vehicle* (di seguito SPV) a fronte dell'investimento diretto che il soggetto emittente effettua nelle materie prime sottostanti o in contratti derivati sulle materie prime.

In particolare, gli strumenti finanziari in oggetto hanno le caratteristiche di:

- essere senza scadenza;
- non produrre interessi periodici e/o certi;
- dar diritto ad ottenere un determinato quantitativo di *commodities* o un ammontare in denaro di importo equivalente.

L'istante chiede conferma della correttezza della propria linea interpretativa in merito al trattamento fiscale dei suddetti strumenti.

Soluzione interpretativa prospettata dal contribuente

A parere dell'associazione istante gli ETC non possono essere considerati "titoli simili alle obbligazioni" di cui all'articolo 44, comma 2, lettera c), n. 2 del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto del Presidente

della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR), in quanto non garantiscono alla scadenza il rimborso del capitale investito. Infatti, la norma dispone che sono similari alle obbligazioni *“i titoli di massa che contengono l’obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell’impresa emittente o dell’affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo sulla gestione stessa”*.

Inoltre, l’istante ritiene che gli ETC non siano assimilabili agli Organismi di investimento collettivo del risparmio (di seguito OICR) in quanto manca un NAV (*Net Asset Value*) periodico, nonché per la circostanza che Borsa Italiana – in caso di assimilazione dell’ETC ad un OICR – avrebbe dovuto richiedere alla SPV di esperire la procedura di commercializzazione in Italia ai sensi dell’articolo 42 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF).

L’associazione istante esclude anche la possibilità di considerare l’acquisto di un ETC come una forma di impiego di capitale, ritenendo pertanto che non ne possano conseguire redditi di capitale rientranti nell’articolo 44, lettera b), del TUIR, vale a dire *“interessi ed altri proventi ... degli altri titoli diversi dalle azioni e titoli similari”*, tra cui i cosiddetti *“titoli atipici”* disciplinati dall’articolo 5 del decreto legge 30 settembre 1983 n. 512, convertito dalla legge convertito dalla legge 25 novembre 1983, n. 649.

Tuttavia, qualora si ammettesse che con la sottoscrizione degli ETC si abbia un impiego di capitale, secondo l’istante, per le caratteristiche intrinseche degli strumenti finanziari in oggetto nonché per la natura aleatoria dei redditi loro connessi, tali redditi non possono essere qualificati come reddito di capitale tenuto conto che, come chiarito nella circolare del Ministero delle Finanze 24 giugno 1998, n. 165/E, *“... non tutti i rapporti che hanno ad oggetto l’impiego di capitale, sono considerati come produttivi di redditi di capitale ai sensi della lettera h) dell’articolo 41, comma 1, del TUIR. Tale disposizione esclude, infatti, dal novero dei redditi di capitale i proventi derivanti da rapporti attraverso cui*

possono essere conseguiti differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto. Come emerge dalla relazione illustrativa la detta esclusione si è resa necessaria per non attrarre a tassazione tra i redditi di capitale anche i proventi derivanti da rapporti che, pur comportando l'impiego del capitale, abbiano natura aleatoria in quanto diano luogo alla produzione di differenziali positivi e negativi”.

Conseguentemente, a parere dell'Associazione i redditi derivanti dagli ETC costituiscono redditi diversi di cui all'articolo 67, comma 1, lettera *c-quater*), del TUIR in quanto derivanti da “*rapporti da cui deriva il diritto ... di ricevere ... a termine uno o più pagamenti collegati ... a quotazioni o valori ... di metalli preziosi o di merci*”.

Ad ulteriore conferma della propria interpretazione, l'istante rappresenta che i proventi generati dagli ETC non rientrano tra le disposizioni della Direttiva 2003/48/CE del Consiglio del 3 giugno 2003 in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi (cd. Direttiva Risparmio), le quali riguardano i rapporti produttivi di interessi.

Parere dell'Agenzia delle Entrate

Gli *Exchange traded commodities* (ETC) sono strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in merci o in contratti, anche derivati, su merci. Il valore degli ETC è collegato all'andamento dei prezzi delle attività oggetto dell'investimento oppure al valore di indici o panieri relativi a tali attività. Il prezzo degli ETC è pertanto legato direttamente o indirettamente all'andamento del sottostante.

Gli ETC sono negoziati in un segmento del mercato ETFplus, che è il mercato regolamentato telematico di Borsa Italiana in cui sono negoziati anche gli *Exchange traded funds* (ETF). Sul mercato ETFplus sono negoziati strumenti che, pur condividendo i medesimi meccanismi di funzionamento, presentano caratteristiche e peculiarità proprie. Infatti gli ETC, pur non essendo fondi, sono

negoziati nel medesimo mercato degli ETF per la comunione delle finalità di utilizzo e delle logiche d'investimento.

In pratica gli ETC sono titoli senza scadenza emessi da una *Special Purpose Vehicle* (SPV) a fronte dell'investimento diretto in una materia prima o in contratti su merci stipulati dall'emittente con operatori internazionali di elevato standing. La gamma di *commodities* replicata dagli ETC è molto ampia e non si limita alle singole materie prime, ma si estende a loro indici e sottoindici. Ciò permette al risparmiatore sia di scommettere sull'andamento positivo di una singola materia prima, sia di diversificare l'investimento attraverso un paniere di *commodities*.

Le attività acquistate dall'emittente con i proventi derivanti dalla sottoscrizione degli ETC costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della SPV e da quello delle eventuali altre emissioni.

Inoltre, le attività acquistate con i proventi derivanti dalla sottoscrizioni, nonché i proventi generati dalle stesse attività, sono destinati in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati negli strumenti finanziari in questione ed eventualmente alla copertura dei costi dell'operazione.

Sulle attività comprese nel patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte dei creditori diversi dai portatori dei relativi ETC.

Nonostante le evidenti similitudini, gli ETC non presentano i requisiti per essere considerati Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio in quanto a forma giuridica e organi di funzionamento, nonché alle relative disposizioni autorizzatorie e di vigilanza. Ad essi pertanto non si rende applicabile il trattamento fiscale previsto per gli Exchange Traded Funds (ETF).

Ciò premesso, ai fini della corretta tassazione dei redditi derivanti dagli ETC, bisogna individuare la natura del reddito prodotto.

A tal fine occorre innanzitutto evidenziare che i redditi derivanti dagli strumenti in questione non possono ricadere nella definizione di "redditi di capitale" di cui all'articolo 44 del TUIR in quanto essi non derivano dal mero godimento del capitale investito ossia da un impiego statico di capitale (da

intendersi come rapporto - di fatto - assimilabile ad un contratto di mutuo). Tale circostanza esclude che a detti redditi possa applicarsi il regime fiscale degli interessi derivanti da obbligazioni o titoli similari né quello dei cosiddetti “titoli atipici” disciplinati dall’articolo 5 del decreto legge n. 512 del 1983.

Rientrano, perciò, tra i redditi diversi di natura finanziaria di cui all’articolo 67, comma 1, del TUIR, i redditi in oggetto, sempreché percepiti da persone fisiche non esercenti attività d’impresa commerciale.

Gli ETC costituiscono, infatti, un impiego dinamico in cui il capitale è utilizzato come strumento per il conseguimento del reddito, il quale, inoltre, si presenta di natura aleatoria perché dipende dall’andamento dell’attività sottostante.

Ciò posto, è necessario verificare se gli ETC possano essere considerati strumenti finanziari derivati e rientrare nell’ambito applicativo dell’articolo 67, comma 1, lettera *c-quater*), del TUIR.

Al riguardo l’articolo 1 del già citato D.Lgs. n. 58 del 1998 (TUF), come modificato dal decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164, prevede che sia considerato “*derivato*” qualsiasi titolo che comporta un regolamento in contanti determinato con riferimento ad azioni, obbligazioni o qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permette di acquisire azioni o obbligazioni, a valute, a tassi di interesse, a rendimenti, a merci, a indici o a misure.

Peraltro, tale disposizione prevede che, oltre ai contratti di opzione, ai *future* e agli *swap*, siano considerati derivati gli altri contratti connessi a merci il cui regolamento può avvenire attraverso la consegna del sottostante e che sono negoziati su un mercato regolamentato.

Tenuto conto che il termine “*derivato*” sta a indicare la derivazione del valore dello strumento da un’attività, si ritiene che gli ETC possano essere considerati strumenti finanziari derivati che attribuiscono all’investitore il diritto di ricevere a termine le *commodities* sottostanti ovvero un pagamento collegato all’andamento delle stesse.

Pertanto, si ritiene che dal punto di vista fiscale gli ETC siano riconducibili ai rapporti di cui all'articolo 67, comma 1, lettera *c-quater*) del TUIR, vale a dire ai “*rapporti da cui deriva il diritto ... di ricevere ... a termine uno o più pagamenti collegati a ... quotazioni o valori di strumenti finanziari, ...di metalli preziosi o di merci*”, i cui redditi, se percepiti da parte di un soggetto persona fisica, non esercente attività d'impresa, sono soggetti ad imposta sostitutiva nella misura del 12,50 per cento a norma dell'articolo 5 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461.

Le Direzioni Regionali vigileranno affinché i principi enunciati nella presente risoluzione vengano applicati con uniformità.