

Gli strumenti finanziari derivati: introduzione ai profili fiscali

Marco Rubini, Dottore Commercialista e Revisore Contabile, Verona - Milano
Consulente Tecnico del Tribunale di Verona, Padova e Pordenone.
Componente del comitato per la traduzione dei principi contabili internazionali.

Introduzione

Scopo del presente articolo è l'introduzione al tema particolarmente complesso del trattamento tributario degli strumenti finanziari derivati, alla luce della normativa attuale (vigente dal 2005) e di quella prevista dalla finanziaria per il 2008, per chi redige il bilancio con i principi nazionali o internazionali.

E' espressamente escluso l'esame della normativa ante 2005.

Esame della normativa tributaria attuale

L'art 112 del TUIR attualmente vigente suddivide la materia come di seguito:

- a) comma 1: definizione di operazioni fuori bilancio (di seguito: derivati);
- b) commi 2 e 3: concorso alla formazione del reddito dei componenti positivi e negativi di reddito che derivano dalla valutazione dei derivati e definizione del limite massimo a detti componenti negativi;
- c) commi 4 e 5: valutazione dei derivati di copertura;
- d) comma 6: definizione di derivati di copertura, rischi coperti e rinvio ai principi contabili internazionali.

Gli autori¹ citati in nota² concordano nel ritenere applicabile queste

¹ Flavio Dezzani, Luca Dezzani: Commentario Ragionato alla nuova imposta sulle società, EGEA 2006, pagine 555 e seguenti

² Maurizio Leo: Le imposte sui redditi nel testo unico, Giuffrè 2007 pg. 2105 e seguenti.

previsioni sia agli enti creditizi e finanziari che a tutti gli altri soggetti IRES, indipendentemente dai principi contabili adottati.

Va premesso che il TUIR:

- i) definisce la nozione di copertura in modo meno stringente rispetto ai principi internazionali, per cui può accadere che lo stesso derivato venga considerato speculativo o di copertura a seconda dei principi contabili adottati, con conseguenti effetti sia sul bilancio che sul trattamento fiscale;
- ii) non definisce esplicitamente il concetto di speculatività, che pertanto viene ricavato per differenza rispetto alla definizione di copertura (in sostanza, ciò che non è di copertura è automaticamente speculativo);
- iii) prevede al comma 3 un limite massimo ai componenti negativi di reddito che derivano dalla valutazione di ciascun derivato, in quanto questi non possono superare la differenza tra il valore del contratto o della prestazione alla data di stipula o di chiusura dell'esercizio precedente, ed il valore del contratto alla data di chiusura dell'esercizio;
- iv) stabilisce nelle lettere da a) a d) del comma 3 come determinare il valore del derivato alla data di chiusura dell'esercizio. Quest'ultima previsione è a mio avviso molto delicata, in quanto per tutti i derivati che non possono essere valutati ai sensi delle lettere a), b) e c) del comma 3, valgono le previsioni della lettera c) comma 4 dell'articolo 9 del TUIR³, il che potrebbe significare la necessità di documentare il metodo di valutazione ed il valore del derivato. Quest'ultimo, valutato in base ad elementi obiettivi, potrebbe differire dalle indicazioni degli intermediari

³ c) per le obbligazioni e gli altri titoli diversi da quelli indicati alle lettere a) e b), comparativamente al valore normale dei titoli aventi analoghe caratteristiche negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri e, in mancanza, in base ad altri elementi determinabili in modo obiettivo.

finanziari, come è capitato di verificare nella pratica professionale.

Ciò premesso, la principale differenza tra i derivati speculativi e di copertura sta nel diverso criterio di valutazione, dato che il TUIR prevede:

- 1) la valutazione separata di ciascun derivato speculativo, senza istituire collegamenti tra i contratti medesimi⁴. Per l'individuazione del valore di contratto si veda l'art 112 comma 3 lettere da a) a d);
- 2) la valutazione coerente di ciascun derivato di copertura con le attività o passività coperte, o con le attività o passività che coprono il derivato stesso. Nell'ambito delle operazioni di copertura:
 - a) se il derivato copre attività o passività (copertura del rischio-prezzo⁵ o del rischio-cambio⁶), oppure il derivato è coperto da attività o passività, i componenti positivi o negativi di reddito derivanti da valutazione o realizzo concorrono alla formazione del reddito secondo le medesime disposizioni che disciplinano i componenti positivi o negativi derivanti da valutazione o realizzo delle attività o passività coperte o delle attività o passività che coprono il derivato. Si tratta del c.d. principio di simmetria (art. 112 comma 4). In questo caso bisognerà porre attenzione:
 - a1) al rispetto del criterio di competenza;

⁴ Flavio Dezzani, Luca Dezzani Op. Cit.

⁵ Rischio che deriva da oscillazioni del prezzo di attività o passività. Nel caso di passività, si pensi alle oscillazioni del valore di estinzione anticipata di un mutuo il cui residuo debito verso la banca, in caso di estinzione anticipata, non coincida con il piano di ammortamento ma derivi dall'attualizzazione delle rate non ancora scadute in base ai tassi di mercato pro tempore vigenti.

⁶ Rischio che deriva dalle oscillazioni di valore di poste attive o passive denominate in valuta estera e che può essere coperto tramite l'acquisto di opzioni put o call su valuta o la conclusione di contratti a termine (forward) di acquisto o vendita a termine di valuta

- a2) ad adottare criteri omogenei di valutazione di bilancio delle attività/passività e dei derivati di copertura (costo ridotto per perdite di valore, minore tra costo di acquisto e valore di mercato, fair value);
- a3) alla parziale/totale imponibilità o indeducibilità dei componenti positivi o negativi di reddito che derivano dalle attività / passività coperte o di copertura (ad esempio: plusvalenze in participation exemption, minusvalenze su partecipazioni);
- a4) alla simmetrica parziale/totale indeducibilità/non imponibilità dei componenti negativi/positivi di reddito derivanti dai derivati;
- a5) alla previsione del secondo periodo del comma 3 dell'art. 110 del TUIR, che stabilisce la rilevanza fiscale del cambio di fine esercizio (e quindi degli utili/perdite su cambio stimati) delle attività o passività il cui rischio di cambio risulti coperto, qualora anche i contratti di copertura siano valutati in modo coerente secondo lo stesso cambio di chiusura.

A differenza delle attività/passività produttrici di interessi, il TUIR non prevede il caso che un derivato copra un insieme di attività o passività, cosa che potrebbe accadere qualora venga coperta una posizione finanziaria netta in valuta.

- b) se il derivato copre il rischio - flusso⁷ di specifiche attività o passività produttive di interessi, i componenti positivi o negativi del

⁷ Rischio di variazione dei flussi di interessi pagati o incassati a seguito di variazioni dei tassi di mercato. Tale rischio può essere coperto con l'acquisto di un IRS che permette di trasformare una passività a tasso variabile in una a tasso fisso. Altrettanto è possibile trasformare una attività a tasso variabile in una a tasso fisso

derivato⁸ – normalmente flussi di interessi - concorrono alla formazione del reddito secondo lo stesso criterio di imputazione degli interessi prodotti dalle attività o passività coperte (art. 112 c. 5).

In questo caso bisognerà porre attenzione:

b1) al rispetto del criterio di competenza nell'imputazione a conto economico dei flussi di interessi che derivano dalle attività o passività detenute e dai derivati stessi;

b2) alle previsioni del TUIR in materia di deducibilità degli interessi passivi (art. 96 e seguenti);

c) se il derivato copre il rischio - flusso di insiemi di attività o passività produttivi di interessi, i componenti positivi o negativi⁹ concorrono alla formazione del reddito secondo la durata del contratto derivato (art. 112 c. 5). In questo caso bisognerà porre attenzione:

c1) al rispetto del criterio di competenza dei flussi di interessi che derivano dai derivati;

c2) alle previsioni del TUIR in materia di deducibilità degli interessi passivi (art. 96 e seguenti);

Possibili problematiche fiscali sui derivati speculativi

Quanto sopra permette di concludere che l'uso dei derivati di copertura, preferibilmente plain vanilla, pur essendo complicato, non pone particolari problematiche fiscali.

⁸ Si noti che nel testo del comma 5 dell'art. 112 del TUIR non sono state riprese le parole "derivanti da valutazione o da realizzo" presenti nel comma 4; i commenti dottrinali sembrano dare queste parole per sottintese.

⁹ Vedi nota precedente.

Il tema può diventare formidabilmente complesso da un punto di vista gestionale, di bilancio e fiscale, per gli imprenditori che non esercitano un'attività nella quale l'assunzione di rischio sia espressione dell'attività caratteristica, quando utilizzano derivati complessi e speculativi che derivano da ripetute rinegoziazioni e dalla combinazione di acquisti e vendite di opzioni su tassi, indici e valute, talvolta incrociate tra loro.

Questi derivati assumono quasi sempre profili di speculatività pura e spesso di particolare pericolosità per l'acquirente.

Non vi è lo spazio per una disamina di alcuni dei prodotti complessi che hanno avuto maggior diffusione; tuttavia è possibile qualche considerazione per inquadrare i principali aspetti problematici.

Consideriamo il caso il cui nel derivato sia presente una componente maggioritaria di assunzione di rischio da parte dell'imprenditore-acquirente, rappresentata dalla vendita (da parte dell'imprenditore) di un portafoglio di opzioni, siano esse su tassi, valute o indici. A fronte di tale assunzione di rischio, il venditore del derivato (che in realtà è acquirente del portafoglio di opzioni e, quindi, consegue la copertura di rischi propri a fronte della speculare assunzione di rischio da parte dell'imprenditore) corrisponde un premio – upfront¹⁰ all'acquirente.

Si pongono, a mio avviso, tre quesiti principali:

- a) come ripartire il premio sulle varie opzioni vendute? Quanta parte del premio incassato è relativo alle opzioni che scadono nel primo anno,

¹⁰ I casi seguiti professionalmente, pur non costituendo un campione statisticamente significativo del fenomeno dei derivati, hanno quasi sempre evidenziato che l'upfront corrisposto non corrispondeva al fair value del derivato, bensì era inferiore. Ciò significa che, in quei casi, l'istituto di credito non ha corrisposto un premio "fair", conseguendo un utile pari alla differenza tra il premio "fair" e quello effettivamente corrisposto. Simmetricamente, l'imprenditore si è assunto un rischio percependo un premio "unfair". Tale fenomeno da origine alle c.d. "commissioni implicite", pari appunto alla differenza tra premio corrisposto e premio "fair".

quanta parte a quelle del secondo e via dicendo? La risposta, per la quale serve lo "smontaggio" e valutazione del derivato e del premio incassato, è necessaria per poter correlare i costi con i ricavi, sia da un punto civilistico che fiscale. Infatti, una errata correlazione ricavi – costi può determinare l'ineducibilità dei componenti negativi di reddito derivanti dal derivato;

- b) una volta risolto il punto precedente, va chiarito quando si verificano i presupposti di cui al 109 TUIR - certezza, determinabilità oggettiva - dei componenti negativi di reddito. La risposta serve per individuare eventuali sfasamenti temporali nella deducibilità dei costi;
- c) va verificato il rispetto del limite ai componenti negativi di reddito di cui al comma 3 dell'art. 112;
- c) una volta correlati costi e ricavi sia da un punto di vista civilistico che fiscale, è necessaria qualche riflessione in merito al concetto di inerenza (art. 109). Sono deducibili i componenti negativi di reddito che derivano da derivati speculativi, nell'ambito di una attività imprenditoriale la cui gestione caratteristica non è rivolta principalmente all'assunzione di rischio finanziario, bensì alla realizzazione di prodotti o servizi? Sembra possibile argomentare come di seguito:
 - 1) se i componenti negativi di reddito dei derivati speculativi rientrassero nell'ambito degli interessi passivi di cui all'art. 96 TUIR, si potrebbe argomentare a favore della loro deducibilità se la specifica fattispecie aziendale fosse assimilabile a quella esaminata nella sentenza di Cassazione 3/12/2004 n. 2114, nella quale viene affermato che "gli interessi passivi sono deducibili, sempre che ricorrano i requisiti di cui all'art. 96 TUIR, anche a prescindere da un giudizio circa

l'inerenza all'attività d'impresa"¹¹. In tal senso anche la sentenza di Cassazione 21/11/2001 n 14702. In senso contrario la Commissione Tributaria Regionale di Firenze, prima sezione, sentenza n. 8 del 19/3/2003, che sostiene la deducibilità degli interessi purchè inerenti all'attività d'impresa;

2) se si dovesse verificare caso per caso l'inerenza fiscale di questi componenti negativi di reddito, secondo i noti parametri codificati dalla prassi ministeriale e dalla giurisprudenza (come personalmente credo), va ricordato sinteticamente che:

- "non esistono norme di diritto che consentano al Fisco di sindacare l'operato dell'imprenditore;
- sul piano dell'inerenza, è necessario che un nesso tra reddito d'impresa e componente negativo deducibile, il quale non può essere riferito ad un reddito ontologicamente diverso in quanto estraneo all'attività d'impresa¹²"; questa frase si ritrova nell'ambito della recente sentenza di Cassazione 7292/2006 che, ad avviso dello scrivente, sembra ribadire la necessità di un nesso tra reddito d'impresa e componente negativo, superando almeno in parte, quindi, il conflitto tra giudici di merito e di legittimità evidenziato più sopra;
- la valutazione della congruità dei costi e dei ricavi è insita nei poteri di cui dispone il Fisco, il quale può negare la deducibilità di un costo laddove questo superi il limite al di là del quale non possa essere ritenuta la sua inerenza ai ricavi o, comunque, all'oggetto

¹¹ Dezzani Dezzani, op. cit. pg. 481

¹² Marco e Maurizio Querqui, Il Fisco 39/2006

dell'impresa"¹³.

Va infine ricordato l'articolo su www.fiscooggi.it di Mauro Manca del 5/12/2005 sui contratti derivati ed i profili di aleatorietà (con tutto ciò che ne potrebbe conseguire dal punto di vista civilistico e fiscale), nel quale viene ribadito che "la valutazione della legittimità fiscale di tali strumenti (derivati n.d.r.), cioè la deducibilità fiscale dei costi da essi scaturenti, non può quindi che essere condotta con riferimento a tali funzioni fisiologiche (copertura o speculazione, n.d.r.), in considerazione del combinato disposto degli articoli 109 e 112 TUIR laddove ...si ribadisce, non prevedendo deroghe sul punto, il principio di inerenza dei costi per le attività da cui scaturiscono i ricavi. L'autore conclude affermando che "se la correlazione costi-ricavi non viene riscontrata, difficilmente potrà essere riconosciuto il rilievo fiscale al componente negativo di reddito associato alla fattispecie in esame e da essa scaturente".

Evoluzione normativa

La nuova formulazione dell'art. 61 sembra chiarire definitivamente il tema, richiamando espressamente il concetto di inerenza¹⁴.

La nuova formulazione dell'articolo 96 TUIR sembra allargare (o forse meglio precisare) la nozione di interessi passivi che rileveranno ai fini del nuovo art. 96 e della loro parziale deducibilità, prevedendo gli interessi passivi e gli oneri e proventi assimilati derivanti da ...ogni altro rapporto avente causa finanziaria. Anche dalla lettura di un commento recentemente apparso

¹³ Marco e Maurizio Querqui, Il Fisco 39/2006

¹⁴ Gli interessi passivi inerenti l'esercizio dell'impresa sono deducibili per la ...

su www.fiscooggi.it¹⁵, sembra che tale previsione sia da intendere riferita anche agli oneri derivanti dai derivati.

In conclusione:

- 1) Gli strumenti finanziari derivati sono molto utili, se utilizzati correttamente, ma piuttosto complessi. E' necessaria una preparazione o una consulenza specifica.
- 2) Pur nell'inevitabile complessità, non sembrano porsi particolari problematiche di tipo fiscale nell'ambito degli strumenti di copertura;
- 3) La deducibilità fiscale dei componenti negativi di reddito derivanti da derivati speculativi deve essere attentamente verificata caso per caso, non essendo possibile, ad avviso di chi scrive, esprimere un parere di carattere generale;
- 4) Il nuovo art. 61 TUIR, come riformulato dalla finanziaria 2008, richiede espressamente l'inerenza degli interessi passivi per la loro deducibilità. La nuova formulazione dell'articolo 96 TUIR sembra allargare (o forse meglio precisare) la nozione di interessi passivi, comprendendo gli oneri e proventi assimilati derivanti da ...ogni altro rapporto avente causa finanziaria, (quindi verosimilmente anche i derivati) con conseguente effetto sulla quota che sarà deducibile, sempre che sia rispettata la condizione preliminare di inerenza di cui all'art. 61. Anche quest'aspetto dovrà essere attentamente valutato nell'ambito della gestione finanziaria dell'impresa.

¹⁵ Interessi passivi, una stretta che viene da lontano, di Michele Andriola, 7/11/2007