

A cura del Dipartimento Tax italiano:

Alessandro Mainardi
amainardi@orrick.com
Giovanni Leoni
gleoni@orrick.com

AZIONI, OBBLIGAZIONI, TITOLI ATIPICI E RELATIVO REGIME FISCALE – CENNI

1. PREMESSA:

- Il legislatore tributario, per effetto delle novelle apportate al codice civile con la riforma del 2003, non ha modificato la tripartizione tipica di: (i) azioni e strumenti finanziari simili alle azioni, (ii) obbligazioni e titoli simili alle obbligazioni, (iii) titoli atipici. Pertanto, il regime fiscale applicabile ai c.d. strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi deve essere verificato alla luce della appartenenza degli strumenti in questione ad una delle categorie menzionate.

*

Il presente documento è una nota di studio. Quanto nello stesso riportato non potrà pertanto essere utilizzato o interpretato quale parere legale né utilizzato a base di operazioni straordinarie né preso a riferimento da un qualsiasi soggetto o dai suoi consulenti legali per qualsiasi scopo che non sia un'analisi generale delle questioni in esso affrontate.

La riproduzione del presente documento è consentita purché ne venga citato il titolo e la data accanto all'indicazione: Orrick, Herrington & Sutcliffe, Newsletter.

2. AZIONI E STRUMENTI FINANZIARI SIMILARI ALLE AZIONI:

- ART. 44, COMMA 1, LETT. E), TUIR:

“sono redditi di capitale: ... e) gli utili derivanti dalla partecipazione al capitale o al patrimonio di società ed enti soggetti all'imposta sul reddito delle società, salvo il disposto della lettera d) del comma 2 dell'articolo 53; è ricompresa tra gli utili la remunerazione dei finanziamenti eccedenti di cui all'articolo 98 direttamente erogati dal socio o dalle sue parti correlate, anche in sede di accertamento”;

- ART. 44, COMMA 2, LETT. A), TUIR:

“ai fini delle imposte sui redditi: a) si considerano simili alle azioni, i titoli e gli strumenti finanziari emessi da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a), b) e d), la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale i titoli e gli strumenti finanziari sono stati emessi. Le partecipazioni al capitale o al patrimonio, nonché i titoli e gli strumenti finanziari di cui al periodo precedente emessi da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera d), si considerano simili alle azioni a condizione che la relativa remunerazione sia totalmente indeducibile nella determinazione del reddito nello Stato estero di residenza del soggetto emittente; a tale fine l'ineducibilità deve risultare da una dichiarazione dell'emittente stesso o da altri elementi certi e precisi”;

- D.L. n. 344/2003 – riforma IRES – Modifiche al Tuir: l’art. 41, comma 1, lett. e) TUIR, ricomprendeva tra i redditi di capitale “*gli utili derivanti dalla partecipazione in società*”, non precisando oltre; il novellato art. 44, comma 1, lett. e) del TUIR, ha preso in considerazione le modifiche apportate al codice civile a seguito dell’introduzione dei nuovi strumenti finanziari, definendo come redditi di capitale gli utili che derivano “*dalla partecipazione al capitale o al patrimonio di società ed enti soggetti all’imposta sul reddito delle società*”; questo perché i nuovi strumenti finanziari partecipativi non attribuiscono il diritto di partecipare al capitale sociale della società, ma solo al patrimonio della stessa;
- gli strumenti finanziari “*similari alle azioni*” ex art. 44, comma 2, lett. a) TUIR, sono individuati facendo esclusivo riferimento alle caratteristiche della loro remunerazione che, a tali fini, deve essere costituita totalmente dai risultati economici dell’emittente;
- in questo senso si è espressa l’Agenzia delle Entrate;
- Circolare n. 4/E del 2006: “... *per i titoli emessi da soggetti residenti in Italia - a norma della lettera a), del comma 2, dell’articolo 44 del Tuir - è sufficiente la previsione di una remunerazione totalmente legata ai risultati economici di un’impresa (o di una società appartenente al suo gruppo o di un singolo affare), per assimilare il titolo o lo strumento ad una partecipazione azionaria, indipendentemente dal rapporto sottostante in base al quale il titolo è stato creato. In questi casi, infatti, il titolo è considerato "partecipativo" anche se incorpora un rapporto di mutuo*”;
- Circolare n. 6/E del 2006 – par. 1.3: “*Gli strumenti finanziari - indipendentemente dalla loro denominazione formale - sono assimilati alle azioni e godono del medesimo regime fiscale degli utili qualora siano caratterizzati da una remunerazione totalmente collegata ai risultati economici della società emittente (o di una società del gruppo o dell’affare in relazione al quale sono stati emessi). Ciò si verifica anche nel caso in cui sia prevista la restituzione integrale dell’apporto ... Qualora invece la remunerazione degli strumenti finanziari sia costituita in parte da interessi e in parte sia collegata ai risultati economici della società emittente (o ad una società del gruppo o di un affare) l’assimilazione alle azioni non si applica. Pertanto, occorre verificare se lo strumento finanziario può essere assimilato ai titoli obbligazionari o ai titoli atipici*”;
- in presenza di uno strumento finanziario che garantisce una remunerazione totalmente costituita dai risultati economici dell’emittente, lo strumento sarà assimilato alle azioni, anche laddove dovesse essere prevista un’obbligazione incondizionata di rimborsare il capitale alla scadenza;
- la Circolare n. 6/E afferma, inoltre, che in presenza di una remunerazione “mista”, costituita in parte da interessi ed in parte collegata al risultato economico della società emittente, lo strumento non può essere considerato simile ad una azione ⁽¹⁾;
- l’altro elemento che caratterizza gli strumenti finanziari ex art. 44, comma 2, lett. a), Tuir, è legato al regime della tassazione in capo all’emittente, così come definito dall’art. 109, comma 9, lett. a), TUIR;

¹ Sembra essere della stessa opinione anche la Circolare n. 4/E del 2006, quando precisa che “**la partecipazione ai risultati economici deve essere effettiva** ... e non è sufficiente che la remunerazione sia soltanto parametrata agli utili della società né tantomeno che sia collegata esclusivamente a parametri finanziari (es. andamento di un indice, di prezzi o di valori di titoli azionari e obbligazionari) ovvero a parametri diversi dai risultati economici di un’impresa o di un affare”.

- ART. 109, COMMA 9, LETT. A): “Non è deducibile alcuna remunerazione dovuta: a) su titoli, strumenti finanziari comunque denominati, di cui all'articolo 44, per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi?”;
- l'Agenzia delle Entrate, con la Circolare 26/E del 2004, conferma il *trait d'union* tra l'art. 44 e l'art. 109, TUIR: “... l'articolo 44, comma 2, lettera a), del Tuir, estende ai titoli e strumenti finanziari che comportano la partecipazione ai risultati economici di una società o di un affare il medesimo regime fiscale delle azioni ... Tale assimilazione risponde all'esigenza di garantire che la predetta remunerazione possa scontare, sia in capo ai percipienti che in capo alla società erogante, il medesimo regime fiscale cui sono soggetti gli utili da partecipazione ... In secondo luogo, la norma recata dall'articolo 44, comma 2, lettera a), del Tuir, deve essere interpretata in parallelo con il disposto dall'articolo 109, comma 9, lettera a), del Tuir, che - ai fini della determinazione del reddito d'impresa - estende alla remunerazione dei titoli e strumenti finanziari, comunque denominati, di cui all'articolo 44, qualora essa comporti direttamente o indirettamente la partecipazione ai risultati economici della società, lo stesso trattamento previsto per gli utili”;
- pertanto, ai fini dell'assimilazione alle azioni, le partecipazioni e gli strumenti finanziari emessi da soggetti residenti (così come da soggetti non residenti), devono presentare i seguenti requisiti: a) la remunerazione deve essere esclusivamente rappresentativa di una partecipazione ai risultati economici della società emittente (*ex art. 44, comma 2, lett. a) TUIR*); b) la citata remunerazione non deve essere “mista”, come spiegato dalla Circolare 6/E del 2006; c) la totale indeducibilità della remunerazione dal reddito della società emittente (*ex art. 109, comma 9, lett. a) TUIR*);
- se non ricorrono questi elementi “bisognerà di volta in volta verificare, a seconda del rapporto che ha dato origine al titolo o allo strumento finanziario, se essi possano rientrare o meno tra le obbligazioni ed i titoli similari” ⁽²⁾.

*

3. OBBLIGAZIONI E TITOLI SIMILARI ALLE OBBLIGAZIONI:

- A) ART. 44, COMMA 1, LETT. B): “sono redditi di capitale: ... b) gli interessi e gli altri proventi delle obbligazioni e titoli similari, degli altri titoli diversi dalle azioni e titoli similari, nonché dei certificati di massa”;
- B) ART. 44, COMMA 2, LETT. C): “si considerano similari alle obbligazioni: 1) i buoni fruttiferi emessi da società esercenti la vendita a rate di autoveicoli, autorizzate ai sensi dell'articolo 29 del regio decreto-legge 15 marzo 1927, n. 436, convertito nella legge 19 febbraio 1928, n. 510; 2) 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”;
- la prassi dell'Amministrazione finanziaria è unanime nell'affermare che “le obbligazioni vere e proprie sono identificate in funzione del diritto al rimborso integrale del capitale, come valore minimo assicurato, alla scadenza del prestito”;

² Circolare n. 4/E del 2006.

- a questo riguardo vale la pena sottolineare come la fattispecie *ex art. 2411*, comma 3, codice civile, non sembra possa rientrare nel *genus* obbligazione in quanto non assicura il diritto al rimborso, requisito essenziale e caratterizzante della fattispecie; si veda sul tema:
- Circolare n. 4/E del 2013: *“Il terzo comma dello stesso art. 2411 del codice civile individua, invece, altri strumenti finanziari, comunque denominati, differenti dalle obbligazioni di cui ai primi due commi, cui è applicabile la disciplina civilistica riservata alle obbligazioni, e per i quali, non soltanto i tempi, ma anche il quantum del rimborso del capitale, possono esser condizionati dall'andamento economico delle società ... Tali strumenti finanziari sono qualificati, sotto il profilo causale, dall'assolvere ad una funzione di finanziamento, il cui rimborso non è, però, assicurato e sono caratterizzate dall'assenza di diritti "partecipativi" di natura amministrativa (come il diritto di partecipare alle assemblee, di impugnare le deliberazioni, ecc.) ... Trattandosi di titoli caratterizzati da un'alta dose di partecipazione al rischio economico della società (nel senso che tutto o parte del capitale apportato concorre al rischio d'impresa dell'emittente) non sono qualificati come vere e proprie obbligazioni anche se il legislatore civilistico li assoggetta alle stessa disciplina delle obbligazioni per quanto attiene, ad esempio, ai limiti all'emissione e alla struttura organizzativa ... Rimane fermo, dunque, che le obbligazioni vere e proprie sono identificate in funzione del diritto al rimborso del capitale come valore minimo assicurato”;*
- Circolare n. 10/E del 2005: *“... sono assimilati alle azioni anche i titoli obbligazionari, compresi quelli di cui all'articolo 2411, comma 3, del codice civile, la cui remunerazione sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di società dello stesso gruppo o di un affare”;*
- risulta agevole asserire che sia il legislatore, sia l'amministrazione finanziaria hanno delineato – fiscalmente - i titoli simili alle azioni sulla base del criterio della remunerazione, mentre per i titoli simili alle obbligazioni sul criterio del diritto al rimborso del capitale;
- il trattamento fiscale degli strumenti finanziari simili alle obbligazioni prevede interessi passivi deducibili per le società emittenti secondo le ordinarie regole del Tuir (art. 96 *vedi infra*);
- se il titolo non è assimilabile alle azioni, per via del fatto che la sua remunerazione non è totalmente rappresentata dai risultati economici dell'emittente né alle obbligazioni, mancando il requisito del diritto al rimborso del capitale, il relativo trattamento fiscale è quello dei titoli atipici.

*

4. TITOLI ATIPICI:

- La disciplina dei c.d. titoli atipici è contenuta nell'art. 5, D.L. n. 512/1983, secondo il quale vengono definiti atipici quei titoli che risultano diversi da azioni, obbligazioni e titoli simili;
- ART. 5, COMMA 1, D.L. N. 512/1983: *“I soggetti indicati nel primo comma dell'articolo 23 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, che hanno emesso titoli o certificati di massa, diversi dalle azioni, obbligazioni e titoli similari, nonché dai titoli o certificati rappresentativi delle quote di partecipazione in organismi d'investimento collettivo del risparmio operano una ritenuta del 27 per cento, con obbligo di rivalsa, sui proventi di ogni genere corrisposti ai possessori, compresa la differenza tra la somma pagata agli stessi possessori, o il valore dei beni loro attribuiti alla scadenza, e il prezzo di emissione. Se i proventi sono corrisposti da altri soggetti per conto degli emittenti, la ritenuta è operata da essi. La ritenuta deve essere operata anche quando gli emittenti o i soggetti incaricati riacquistano dai*

possessori i titoli o certificati o li negoziano per loro conto, corrispondendone il prezzo; in tal caso la ritenuta da applicare in sede di rimborso o di successive negoziazione dei titoli o certificate è determinate al netto di quella già operata”;

- Circolare n. 26/E del 2004: “ *continuano ad essere qualificati come “titoli atipici” e ad essere assoggettati al trattamento fiscale previsto dall’articolo 5 del D.L. 30 settembre 1983, n. 512 i titoli che non presentino né i requisiti per essere considerati similari alle azioni, in quanto la relativa remunerazione non è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici della società emittente, di società dello stesso gruppo o di un affare, né i requisiti per essere considerati similari alle obbligazioni perché, ad esempio, non garantiscono la restituzione del capitale ovvero, pur garantendola, assicurano anche una partecipazione diretta o indiretta alla gestione della società emittente o dell’affare in relazione al quale sono stati emessi?”;*
- Circolare n. 10/E del 2005: “ *... rimane fermo che i titoli obbligazionari i quali assicurino rendimenti commisurati a parametri di natura finanziaria rientrano nel novero dei titoli atipici, qualora non garantiscano la restituzione del capitale versato”;*
- Circolare n. 6/E del 2006: l’Agenzia delle Entrate, rispondendo a un quesito relativo al trattamento fiscale di un titolo emesso da una società estera, precisava quanto segue: “*Gli strumenti finanziari in esame si caratterizzano per la sussistenza di due requisiti: 1) il rendimento è costituito totalmente dalla partecipazione ai risultati economici dell’emittente; 2) tale rendimento è deducibile dal reddito imponibile estero dell’emittente stesso ... Quest’ultima circostanza impedisce l’assimilazione degli strumenti finanziari alle azioni. Ne consegue che tali strumenti finanziari possono essere assimilati alle obbligazioni o ai titoli atipici. Qualora il titolo comporti la partecipazione del sottoscrittore non solo agli utili ma anche alle perdite dell’emittente, lo strumento finanziario, per il quale non è riconosciuto - come nel caso in esame - il diritto alla restituzione integrale del capitale mutuato, sarà assimilato ai titoli atipici”;*
- per un Autore ⁽³⁾ gli strumenti finanziari rientranti nella fattispecie delineata ex art. 2411, terzo comma, c.c., - i cui tempi e modalità di rimborso sono collegati all’andamento economico della società - non possono essere qualificati fiscalmente come titoli similari alle obbligazioni in quanto non sussiste un diritto al rimborso integrale del capitale; ne consegue che debbano ricadere nella categoria dei titoli atipici;
- come già ricordato *supra*, la qualifica di titolo atipico è residuale, ricorrendo tutte le volte in cui non sarà possibile assimilarlo né alle azioni né alle obbligazioni;
- nel caso di titolo atipico caratterizzato da una remunerazione mista (parte fissa/variabile e parte legata ai risultati dell’emittente), la remunerazione correlata all’andamento economico della società sarà indeducibile per l’emittente, ex art. 109, comma 9, lett. a), TUIR ⁽⁴⁾.

³ CORASANITI, G., *Il coordinamento tra norme fiscali e principi contabili internazionali per gli strumenti finanziari*, in *Corriere Tributario*, n. 27/2011.

⁴ Cfr. MANUTI – TRABUCCHI, *Coordinamento tra i regimi fiscale e contabile dei nuovi strumenti finanziari “ibridi” per le imprese IAS adopter*, in *Corriere Tributario*, n. 37/2012; CORASANITI, *op. cit.*