



Agenzia delle Entrate

DIREZIONE CENTRALE NORMATIVA E CONTENZIOSO

Risoluzione del 25/07/2005 n. 99

Oggetto:

Imposta sostitutiva sui proventi dei titoli obbligazionari e similari emessi da soggetti residenti in Argentina

Testo:

Con lettera del ... aprile 2005, l'Associazione K ha sottoposto all'attenzione della scrivente alcune problematiche connesse al trattamento fiscale dei titoli oggetto dell'Offerta Pubblica di Scambio Volontaria della Repubblica Argentina sul mercato italiano (scaduta il 25 febbraio u.s.), in base alla quale il suddetto Stato ha proposto lo scambio delle "vecchie obbligazioni" (di seguito, Obbligazioni Esistenti) con una serie di nuove obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina.

L'Offerta di Scambio, rivolta ai titolari delle Obbligazioni Esistenti, e' rappresentata dalle seguenti serie di Nuove Obbligazioni:

- a) Obbligazioni Par in Euro, Dollari o Peso, con godimento 31 dicembre 2003, scadenza 31 dicembre 2038 e tasso di interesse differenziato, con formula cosiddetta "step-up" a seconda della scadenza delle cedole, nonche' a seconda della valuta di denominazione;
- b) Obbligazioni Quasi-par in Peso, con godimento 31 dicembre 2003, scadenza 31 dicembre 2045 e tasso di interesse fisso del 3,31%. Le obbligazioni non sono trasferibili per un anno a partire dalla Data di Scambio;
- c) Obbligazioni Discount in Euro, Dollari o Peso, con godimento 31 dicembre 2003, scadenza 31 dicembre 2033 e tasso di interesse fisso differenziato a seconda della valuta di denominazione;
- d) Titoli PIL, strumenti finanziari con scadenza 15 dicembre 2035, rendimento condizionato e indicizzato al Prodotto Interno Lordo della Repubblica Argentina, inscindibili dalle obbligazioni summenzionate per un periodo di 180 giorni dalla Data di Scambio.

Per una migliore comprensione delle seguenti problematiche e in ossequio alle definizioni utilizzate nel Documento di Offerta Pubblica di Scambio Volontaria, sono di seguito indicate con la dicitura "Nuove Obbligazioni" tutte le obbligazioni e gli strumenti finanziari di cui ai punti da a) a d) sopra elencati e con la dicitura "Nuove Obbligazioni Rimborsabili" le Obbligazioni Par, le Obbligazioni Discount e le Obbligazioni Quasi-par di cui ai punti da a) a c), ad esclusione dei Titoli PIL.

1. Individuazione del valore normale delle Nuove Obbligazioni Rimborsabili
Ai fini delle imposte sul reddito, l'Offerta Pubblica di Scambio va inquadrata come un'operazione di permuta da cui puo' derivare una plusvalenza (ovvero una minusvalenza) se il valore normale di cui all'articolo 9, comma 4, del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con DPR 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR), delle Nuove Obbligazioni Rimborsabili e' superiore (ovvero inferiore) al valore fiscalmente riconosciuto delle Obbligazioni Esistenti.

Come noto, ai fini della determinazione del valore normale delle obbligazioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri, il suddetto articolo 9, comma 4, lettera a), del TUIR, prevede che si debba tener conto della media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese.

Qualora invece manchi la quotazione dei titoli, il medesimo articolo 9, comma 4, lettera c), del TUIR stabilisce che il valore normale debba essere determinato facendo una comparazione con il valore normale di titoli aventi analoghe caratteristiche negoziati nei mercati regolamentati italiani o esteri e, in mancanza, in base ad altri elementi determinabili in modo obiettivo.

In quest'ultimo caso, stante la peculiarita' dell'emittente, nonche'

la specificita' delle caratteristiche delle Nuove Obbligazioni Rimborsabili, con riferimento alla fattispecie in esame non si puo' che ricorrere ai suddetti altri elementi obiettivi.

Pertanto, qualora i titoli in questione non siano negoziati in mercati regolamentati e manchi, quindi, una quotazione ufficiale, si ritiene che il valore normale delle Nuove Obbligazioni Rimborsabili possa essere fornito da information provider di qualificata esperienza per i titoli obbligazionari, tenendo conto di elementi obiettivi, quali, ad esempio, i prezzi di scambio di tali titoli sui mercati non regolamentati (cosiddetti "over the counter").

2. Individuazione del valore normale dei Titoli PIL

Insieme alle Nuove Obbligazioni Rimborsabili, ciascun obbligazionista aderente all'Offerta di Scambio riceve Titoli PIL per un valore nozionale (cd. "Ammontare Nozionale") pari al valore di scambio delle Obbligazioni Esistenti.

Tali titoli non rappresentano un diritto a ricevere pagamenti di capitale o interessi, ma rappresentano il diritto a ricevere pagamenti la cui corresponsione e il cui ammontare sono condizionati all'andamento del PIL dell'Argentina. Di conseguenza, l'Ammontare Nozionale dei Titoli PIL non ne esprime il capitale, ma l'ammontare di riferimento e strumentale al riparto dei pagamenti derivanti da tali titoli tra i vari possessori. Tali titoli, originariamente emessi unitamente alle Nuove Obbligazioni Rimborsabili, sono annessi alle stesse per un periodo di 180 giorni successivi alla Data di Scambio, durante il quale saranno negoziati unitamente ad esse. Alla scadenza di tale periodo, i Titoli PIL e le obbligazioni sottostanti si separeranno e saranno negoziati autonomamente.

Tenuto conto che il valore di tali titoli dipende dall'andamento del PIL argentino (variabile sottostante) e che dal loro possesso deriva la possibilita' di ricevere, a determinate scadenze, pagamenti collegati all'andamento della suddetta variabile, si ritiene che i Titoli PIL costituiscano la cartolarizzazione di un rapporto di cui all'articolo 67, comma 1, lettera c-quater), del TUIR, per cui i redditi derivanti dalla loro cessione rientrano tra i redditi diversi di natura finanziaria disciplinati da tale disposizione.

Pertanto, rientrano nell'ambito applicativo della citata lettera c-quater) dell'articolo 67 del TUIR i redditi costituiti dalla somma algebrica dei differenziali positivi o negativi, nonche' gli altri proventi ed oneri, percepiti o sostenuti, in relazione ai titoli in questione. Per la determinazione delle relative plusvalenze e minusvalenze derivanti da tali rapporti si rendono applicabili le disposizioni dei commi 6 e 7 dell'articolo 68 del TUIR per effetto del rinvio operato dal successivo comma 8 del medesimo articolo.

In proposito, si fa presente che, nel caso in cui i Titoli PIL siano ceduti immediatamente dopo la loro separazione dalle obbligazioni rimborsabili (cosiddetta "prima cessione") il loro valore di acquisto - da contrapporre al corrispettivo di cessione - e' pari a zero, in quanto per l'acquisto degli stessi non e' stato pagato alcun premio.

3. Trattamento fiscale degli interessi maturati al 31 dicembre 2001

Ai fini dell'Offerta di Scambio, alle Obbligazioni Esistenti portate in adesione e' assegnato un "Valore di Scambio" pari alla somma del loro ammontare in linea capitale non rimborsato al 31 dicembre 2001 e degli interessi maturati ma non pagati fino alla medesima data (di seguito Interessi Maturati). Tali interessi sono conteggiati nel Valore di Scambio (ossia sono capitalizzati), mentre nessun pagamento e' riconosciuto in relazione agli interessi maturati successivamente al 31 dicembre 2001 e non pagati.

Con riferimento ai suddetti Interessi Maturati, l'Associazione ritiene che gli stessi non siano da assoggettare ad imposta sostitutiva ai sensi del decreto legislativo 1 aprile 1996, n. 239, posto che nell'ambito dell'Offerta di Scambio non e' previsto il pagamento (ancorche' in natura) degli interessi, bensì il loro "indiretto" riconoscimento quale addendo della somma di valori costituenti il Valore di Scambio dei titoli annullati.

Al riguardo, l'Associazione richiama la risoluzione dell'Agenzia delle Entrate dell'8 maggio 2003, n. 99/E, che fornisce chiarimenti in merito alle modalita' applicative dell'imposta sostitutiva nel caso di possesso di

titoli obbligazionari Argentini da parte di persone fisiche residenti ed altri investitori equiparati (cosiddetti "nettisti"), e in particolare nella parte in cui e' chiarito che in occasione del riconoscimento a favore del possessore delle obbligazioni di un "importo" a titolo di cedole pregresse non pagate alla data della relativa scadenza, tale importo deve essere assoggettato a tassazione.

Si ritiene che la soluzione prospettata dall'Associazione sia condivisibile e non sia in contrasto con la suddetta risoluzione, in quanto nella fattispecie gli interessi non sono stati pagati, ma vengono utilizzati come parametro per la determinazione del valore di scambio delle obbligazioni. Di fatto, tale maggior valore si riflettera' necessariamente nel valore normale delle Nuove Obbligazioni Rimborsabili e, pertanto, spieghera' effetti ai fini dell'imposta sul reddito al momento dello scambio.

4. Trattamento fiscale degli interessi capitalizzati

Le Nuove Obbligazioni Rimborsabili hanno godimento a partire dal 31 dicembre 2003. Gli interessi maturati a decorrere da tale data sono in parte corrisposti in denaro a determinate scadenze e in parte capitalizzati.

Con riferimento agli interessi capitalizzati, si concorda con l'Associazione nel ritenere che tale capitalizzazione non produce alcun effetto ai fini del D.Lgs. n. 239 del 1996. Infatti, la capitalizzazione non comportando il pagamento degli interessi non costituisce presupposto impositivo per l'applicazione dell'imposta sostitutiva di cui al citato decreto legislativo.

Pertanto, gli interessi oggetto di capitalizzazione costituiranno una sorta di "cedola", dapprima in corso di maturazione, e successivamente, una volta avvenuta la capitalizzazione, maturata, ma non riscossa. Essa accompagnera' il titolo per tutta la sua durata e sara' da assoggettare ad imposizione all'atto del pagamento, vale a dire a scadenza del titolo. In altri termini, quindi, la quota di interessi capitalizzata non va considerata ad incremento del valore nominale dei titoli, ancorche' sia sommata a quest'ultimo ai fini della commisurazione degli interessi.

Conseguentemente, in caso di cessione delle Obbligazioni Rimborsabili, o di operazioni ad essa assimilabili, si seguiranno le ordinarie modalita' di applicazione dell'imposta sostitutiva previste dal D.Lgs. n. 239 del 1996, tenendo presente che gli interessi maturano giornalmente sino alla prevista data di capitalizzazione.

5. Trattamento fiscale degli interessi maturati dal 31 dicembre 2003

Come illustrato, le Nuove Obbligazioni Rimborsabili prevedono interessi con godimento 31 dicembre 2003; pertanto alla Data di Scambio una quota di interessi e' gia' maturata.

L'Associazione ritiene che, in tal caso, non debbano essere effettuate le ordinarie movimentazioni del conto unico previste dal D.Lgs. n. 239 del 1996, in base alle quali in caso di "ingresso" nel dossier del contribuente di obbligazioni con una quota di interessi gia' maturata, deve essere effettuato l'addebito al conto unico (e il corrispondente accredito nei riguardi del possessore del titolo) di un importo pari all'imposta sostitutiva calcolata con riferimento alla suddetta quota di interessi maturati.

Tale soluzione si ritiene condivisibile in quanto, nel caso di specie, non vi sono interessi maturati in capo a possessori precedenti. Pertanto, gli interessi vanno considerati maturati istantaneamente alla data di scambio con la conseguenza che nessun accredito d'imposta sostitutiva deve essere effettuato a favore dell'investitore.