

ATTUALITÀ

---

Fiscalità finanziaria

# La conclusione dell'operazione di cartolarizzazione: tematiche fiscali

---

Michele Citarella, Partner, CBA

---

Di cosa si parla in questo articolo

Cartolarizzazioni

---

Il *presente contributo* si sofferma su alcune **tematiche fiscali** in materia di **cartolarizzazione dei crediti** occasione della **chiusura delle operazioni**.

---

Il completamento del ciclo di vita **dell'operazione di cartolarizzazione** (comunemente definito **unwind**) **di carattere tributario** che costituisce l'oggetto di questo contributo.

Al fisiologico incasso dei crediti e alla conseguente estinzione dei titoli emessi per finanziare l'originario, affiancano **situazioni** in cui **pur residuando taluni crediti l'operazione di cartolarizzazione è da considerarsi conclusa**. Tipicamente si tratta di **crediti verso l'erario** (ad esempio, crediti per ritenute d'imposta) e di **difficoltoso o per i quali è pendente un procedimento contenzioso**: in tutti i casi i **tempi previsti di incasso più conveniente l'estinzione delle Notes e la chiusura anticipata dell'operazione**.

Il **primo dei temi** da affrontare alla chiusura dell'operazione di cartolarizzazione (naturale o anticipata) è **ciò che residua una volta soddisfatti i creditori del patrimonio separato. Con il pagamento dei costi di estinzione delle Notes viene meno il vincolo di destinazione del patrimonio separato e gli eventuali crediti residui devono considerarsi rientranti nel possesso del veicolo, in quel momento riportati "sopra la liquidazione tassazione**. Potrebbe essere il caso, poco probabile e infrequente, di disponibilità liquide residue dopo integralmente i portatori delle obbligazioni in base al regolamento dell'emissione o il caso di crediti maturati ritenute d'imposta subite dal veicolo. **Con la conclusione dell'operazione i proventi corrispondenti alle**

**concorreranno a formare il reddito del veicolo**, da assoggettare a **tassazione secondo le norme IRES** e, a quel punto, il **credito per le ritenute d'imposta potrà essere richiesto a rimborso**. In base a questa (dall'Agenzia delle Entrate con le risoluzioni n. 222/E del 5 dicembre 2003 e n. 77/E del 4 agosto 2010) le ritenute, secondo comma, dell'articolo 26, del [D.P.R. n. 600 del 1973](#) sono **scomutate nel periodo d'imposta nei derivanti dai conti correnti bancari cui afferiscono concorrono a formare il reddito complessivo della**

Una questione conseguente all'impostazione dell'Agenzia, che non ci sembra sia stata adeguatamente affrontata, deriva dal **legame di corrispondenza** individuato tra l'elemento patrimoniale rappresentato dal **credito** e l'elemento reddituale rappresentato dagli **interessi attivi sui quali dette ritenute sono state applicate**. Le ritenute sono state tenute nel debito conto, da una parte le conseguenze dell'inevitabile disallineamento temporale tra le ritenute sono state applicate e quello in cui potranno essere scomutate per effetto del concorso dei crediti e del reddito alla formazione del risultato imponibile della società e, dall'altra parte, le peculiarità dell'operazione derivanti dalla segregazione patrimoniale. Ciò che **si intende far rilevare** è che è il complesso dei "**crediti e attività finanziarie** (*per tali intendendosi sia i crediti vantati nei confronti del debitore o dei debitori ceduti, sia i crediti maturati dalla società di cui al comma 1 nel contesto dell'operazione*), **i relativi incassi e le attività finanziarie** (*medesimi*" (articolo 3, comma 2, della legge sulle cartolarizzazioni) a **costituire patrimonio separato a favore della società**, non i singoli elementi patrimoniali. Le **somme che ne derivano** sono unitariamente ed esclusivamente destinate al **soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per finanziare l'operazione e al pagamento degli incassi derivanti dal patrimonio separato** costituiscono un unico coacervo che, proprio in quanto destinato al soddisfacimento dei creditori, **non rientrano nella disponibilità del veicolo e**, di conseguenza, **nel risultato fiscale di periodo** e, per gli interessi attivi sui depositi bancari ai proventi residui al termine della cartolarizzazione, per l'importo complessivo delle ritenute subite e non ancora incassato, costituisce una  *fictio*  che non tiene nel debito conto che in realtà sono stati contribuiti nel corso degli anni a determinare l'ammontare complessivo delle risorse disponibili per il pagamento dei costi sostenuti per la realizzazione dell'operazione di cartolarizzazione, al pari di tutti gli incassi derivanti dalle operazioni di proventi maturati. Eventuali residui attivi al termine dell'operazione sono costituiti dall'eccedenza del patrimonio separato realizzate sull'intero arco temporale di svolgimento della cartolarizzazione rispetto a quanto necessario per il pagamento dei debiti e costi; l'attribuzione di questi residui a una specifica categoria di proventi costituisce appunto un'operazione di riscatto né nella legge né nelle concrete modalità di svolgimento dell'operazione. A nostro parere sarebbe opportuno **al residuo attivo finale della cartolarizzazione la natura di "altri ricavi e proventi"** seguendo la classificazione contenuta nel conto economico e di sopravvenienza attiva sul piano tributario in quanto trattasi di proventi di un ammontare superiore a quello che (non) ha concorso a formare il reddito negli esercizi precedenti. Con queste **considerazioni** non hanno una limitata valenza classificatoria ma precise **implicazioni pratiche** in termini di conseguenze in termini di concorso o meno alla determinazione della **base imponibile IRAP dell'operazione**, a seconda che a questo sia attribuita natura di interesse attivo piuttosto che di "altro ricavo".

Un secondo tema di interesse per chi si occupa di tematiche fiscali delle cartolarizzazioni è quello che riguarda i **crediti non ancora riscossi** (inclusi quelli oggetto di acquisto nell'ambito della originaria operazione di cartolarizzazione) e **attribuiti ai portatori delle obbligazioni in pagamento delle somme dovute in base al regolamento di distribuzione dei titoli**. Chiaramente, in questo caso i **crediti sarebbero assegnati prima dell'estinzione delle Notes**, per cui, in caso di destinazione, e pertanto il **veicolo non acquisirebbe il possesso di alcun elemento di rilievo sul piano**

Più complessa è l'indagine delle **conseguenze dell'assegnazione dei crediti in capo al portatore delle** **delle Entrate** (cfr. risoluzione n. 77/E, del 4 agosto 2010) si è espressa in riferimento alle **somme ricevute ritenute subite e attribuite agli obbligazionisti aderenti all'operazione** confermando che *"tali somme sono assoggettate a tassazione ai sensi del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239 a titolo di interessi e ai titoli obbligazionari, a meno che non possano essere riferite al rimborso del capitale sottoscritto."* A dovrebbe pervenirsi **nel caso** in cui agli **obbligazionisti** siano assegnati **crediti pecuniari** in luogo di derivati di carattere generale per cui anche i redditi in natura **rientrano nel presupposto d'imposta** (articolo 1, comma 1, **determinazione del reddito**, i corrispettivi conseguiti saranno **determinati in funzione del "valore nominale dei titoli sottoscritti"** (secondo la disciplina del successivo articolo 9). Si porrà in questo caso un tema di quantificazione, ma, almeno in relazione ai crediti d'imposta, l'esistenza di un mercato attivo in cui i crediti verso l'erario possono essere scambiati dovrebbe rendere il compito piuttosto agevole. Ne consegue che **il valore (normale) dei crediti verso gli obbligazionisti a conclusione dell'operazione e ad estinzione delle Notes**, sarà **assoggettato** al regime di tassazione del decreto legislativo n. 239 del 1° aprile 1996 e quindi **a tassazione** (o esonero nei casi in cui ne ricorrano i presupposti) **il cui detto valore non sia riferibile al rimborso del capitale sottoscritto.**

Rimanendo nell'ambito dell'ipotesi dell'assegnazione ai portatori delle *Notes* di crediti pecuniari in soddisfazione dei quali spettanti, merita un cenno finale il **tema dell'applicazione dell'imposta/esonero**. Senza alcuna pretesa di completezza, questione che ha notevoli implicazioni pratiche, ci sembra utile anticipare qualche considerazione di carattere generale innanzi tutto riferimento alla disposizione contenuta nel **secondo comma, dell'articolo 5, del D. Lgs. n. 239/1996** disposta che **qualora gli interessi e i proventi soggetti all'imposta sostitutiva siano corrisposti direttamente ai portatori dei titoli, ha emesso il titolo sarà quest'ultimo ad applicare l'imposta**. Considerato che i titoli di cartolarizzazione sono dematerializzati, almeno nella maggior parte dei casi dovrebbe verificarsi che sia lo stesso emittente a corrispondere i proventi ai portatori dei crediti: appare difficile ipotizzare il coinvolgimento dell'intermediario nell'assegnazione tenuto conto della responsabilità solidale di quest'ultimo in ipotesi di non applicazione, anche solamente parziale, dell'imposta sui proventi erogati (ai sensi del comma 5, dell'articolo 4, del D. Lgs. n. 239/1996). Ne deriva che, almeno nel caso di **veicolo di cartolarizzazione ad essere gravato dell'obbligo di applicare l'imposta eventualmente dovuta**

Quando al **regime di esonero dall'imposta sostitutiva per i soggetti non residenti**, questo richiede necessariamente il **possesso dei titoli presso uno degli intermediari indicati all'articolo 7** del richiamato decreto, quale **unico elemento necessario per l'applicazione dell'esonero** e in questo senso si esprimeva già la originaria circolare emanata a commento della legge di riforma del debito dei cosiddetti grandi emittenti (**Ministero delle Finanze, circolare n. 306/E, del 23 dicembre 1995**) in assenza del deposito richiesto dalla legge determinerebbe l'impossibilità di verificare la sussistenza del requisito da parte del portatore delle *Notes*, e quindi dovrà concludersi negativamente rispetto alla sussistenza dell'esonero per l'applicazione dell'esonero. **In presenza del deposito dei titoli** (eventualmente attestato dall'intermediario) **nell'ipotesi di erogazione diretta dei proventi da parte dell'emittente in conseguenza dell'assegnazione dei titoli sottoscritti alle Notes**, occorrerà ampliare il riferimento al complesso della disciplina che regola la riscossione dei proventi, di cui al comma 2, dell'articolo 7, del D. Lgs. n. 239/1996, dovrà essere **l'intermediario depositario ad acquisire i titoli e attestare il possesso dei requisiti per l'esonero e, ai sensi del successivo comma 4, ad applicare l'imposta sostitutiva se la documentazione non fosse acquisita**. Il procedimento di acquisizione della documentazione, trova corrispondenza nella specificazione nel **decreto ministeriale n. 632, del 4 dicembre 1996** che disciplina altresì i correlati con

conservazione e successive comunicazioni all'amministrazione finanziaria dei dati ricevuti che gravano conto di questo complesso contesto normativo, sembra **difficile ipotizzare che la mera attestazione dei titoli da parte dell'intermediario e la successiva erogazione dei proventi da parte dell'emittente, p con l'insieme di condizioni e adempimenti richiesti per la spettanza dell'esonero.** Potrebbero forse ipotesi complesse che prevedano il coinvolgimento dell'intermediario nell'assegnazione dei crediti, la cui analisi e considerazioni e approfondimenti che il limitato spazio disponibile per questo contributo non ci consentono di rinviare ad una successiva occasione.