M&A e private capital/2

L'estensione delle garanzie pubbliche può spingere verso i minibond

Nel 2021 introdotta la sezione del Fondo di garanzia a supporto della cartolarizzazione tradizionale o sintetica di portafogli

Pagina a cura di
Alessandro Germani

I minibond poossono essere definiti come titoli di debito (obbligazioni e cambiali finanziarie) emessi da società non finanziarie, quotate o non quotate in Borsa, in virtù delle innovazioni normative introdotte dal 2012 in avanti.

Negli ultimi anni si è poi anche assistito a emissioni di basket bond, cioè progetti di sistema volti ad aggregare le emittenti per area geografica o per filiera produttiva, anche attraverso operazioni di cartolarizzazione. Questo consente infatti di elevare il ticket minimo di investimento, riuscendo così ad attrarre ulteriori investitori professionali, in particolare gli stranieri.

Generalmente le imprese emettono dei minibond con scadenze sincronizzate; questi sono sottoscritti da un veicolo di cartolarizzazione, che emette poi delle Abs (*asset backed securities*) che hanno come sottostante i singoli minibond.

Gli investitori finali, quindi, acquistano titoli cartolarizzati rappresentativi di un "paniere" diversificato, riuscendo a raggiungere una massa critica consistente.

Di recente vi è stato lo sviluppo anche dei cosiddetti green bond, ovvero di titoli obbligazionari emessi per finanziare progetti con un impatto positivo in termini ambientali, come l'installazione di impianti per la generazione di energia rinnovabile, progetti di efficientamento energetico, investimenti per incrementare il riciclo di rifiuti o promuovere l'economia circolare.

In generale la scadenza di questi titoli è fra i cinque e i sei anni, con rimborso a rate successive (*amortizing*), mentre per le emissioni più a breve vi è anche la modalità bullet, ovvero con rimborso integrale alla scadenza.

A livello di investitori in minibond, nel 2021 il ruolo preponderante è rappresentato dalle banche con il 43% dei volumi, seguite dai fondi di private debt con il 23 per cento.

Ricordiamo poi che dal 2020 un ulteriore sviluppo del mercato è stato garantito anche dall'estensione delle garanzie pubbliche sui minibond e nel 2021 dall'introduzione di una sezione del Fondo di garanzia a supporto della cartolarizzazione tradizionale o sintetica di portafogli di minibond.

Vediamo quali sono le particolarità fiscali di questo strumento, distinguendo il lato dell'emittente da quello del sottoscrittore. Per quanto concerne il primo, la deducibilità degli interessi passivi segue le regole generali stabilite dall'articolo 96 del Tuir in relazione al Rol prodotto dall'impresa emittente. Da questo punto di vista, pertanto, non vi sono differenze rispetto al debito bancario, che soggiace alle stesse regole.

Di particolare interesse invece appare il regime del sottoscrittore. Infatti, se costui è una persona fisica oppure un ente non commerciale, si applica un'imposta sostitutiva con aliquota del 26 per cento.

Quando invece il percipiente è una società o un ente commerciale residente in Italia, oppure quando il percettore è un soggetto residente all'estero ma in un Paese white list, in tali casi l'erogazione dei proventi è al lordo dell'imposta, in quanto gli investitori non sono soggetti a ritenuta sugli interessi percepiti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA