Finanza d'impresa. Il trattamento fiscale degli strumenti con natura ibrida

Indeducibile la rendita da Sfp-equity

Alessandro Germani

Nelle operazioni di finanziamento delle Pmi effettuate dai fondi di private equity e di private debt trovano spazio anche gli strumenti finanziari (partecipativi e non), con natura ibrida, a metà strada fra equity e debito.

Sotto il profilo civilistico l'inquadramento è oscillante. Infatti, lo strumento è assimilato all'azione quando è previsto un apporto, da parte di socio di terzi, di denaro oppure anche di opere e servizi, a fronte del quale vengono emessi strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti. Si ricade, invece, nell'alveo delle obbligazioni quando lo strumento finanziario condiziona tempi ed entità del rimborso del capitale all'andamento della società.

Venendo al trattamento fiscale, gli strumenti finanziari partecipativi vengono anche fiscalmente assimilati alle azioni grazie alla previsione dell'articolo 44, comma 2, lettera a) del Tuir, in base alla quale c'è assimilazione quando la remunerazione degli strumenti sia costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici dell'emittente o di altre società dello stesso gruppo in relazione al quale gli strumenti sono emessi. Questa disposizione va poi letta in parallelo all'articolo 109, comma 9, lettera a) del Tuir, che considera indeducibile dal reddito di impresa la remunerazione dovuta su titoli, strumenti finanziari comunque denominati, per la quota che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici dell'emittente o di altre società dello stesso gruppo.

La logica vuole, infatti, che se lo Sfp è assimilato all'azione come fattispecie produttiva di redditi di capitale nel contempo, proprio per la sua riconducibilità all'equity, la sua remunerazione dovrà essere fiscalmente indeducibile. Qualora, invece, lo strumento finanziario assicuri una remunerazione solo parzialmente parametrata ai risultati economici dell'emittente, è indeducibile la sola quota parametrata ai risultati economici. Inoltre, è sufficiente il fatto che la remunerazione sia totalmente legata ai risultati economici dell'emittente per qualificare lo strumento similare all'azione, anche se esso incorpori un rapporto di mutuo.

In base all'articolo 44, comma 2, lettera b) del Tuir, invece, si considerano similari alle obbligazioni 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.

Fuori da questi casi, si ricade nella fattispecie dei titoli atipici, per i quali è prevista una ritenuta del 26% sui proventi, compresa la differenza tra la somma pagata agli stessi possessori, o il valore dei beni loro attribuiti alla scadenza, e il prezzo di emissione. Pertanto, il corretto trattamento fiscale relativo allo strumento finanziario comporterà:

- l'assimilazione all'azione quando la sua remunerazione sia totalmente legata ai risultati economici dell'emittente;
- l'assimilazione all'obbligazione nel caso di restituzione integrale del capitale apportato senza partecipazione alla gestione;
- residualmente, l'inquadramento come titolo atipico.

Alla luce di queste considerazioni, vale la pena di individuare quale sia l'utilizzo più frequente dello strumento. In generale lo Sfp si sostanzia in un finanziamento aggiuntivo rispetto al classico intervento di un fondo in equity, anche per evitare l'eccessiva diluizione dei vecchi soci e garantire al tempo stesso al titolare dello Sfp una certo diritto di governance. In situazioni di ristrutturazione del debito, poi, le banche tendono a convertire il debito in Sfp, mantenendo così anche un controllo pregnante sulla società per via dei diritti amministrativi previsti. Va da sé che il tutto andrà sapientemente orchestrato sotto il profilo civilistico anche per le conseguenti ricadute fiscali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

In breve

DIRITTO DI VOTO

L'articolo 2351, comma 5 del Codice civile prevede che gli strumenti finanziari partecipativi possono essere dotati del diritto di voto su argomenti specificamente indicati e in particolare può essere ad essi riservata, secondo modalità stabilite dallo statuto, la nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco

AZIONI E OBBLIGAZIONI

Rispetto all'azione l'apporto dello strumento finanziario non può essere imputato a capitale. Rispetto all'obbligazione, invece, la distinzione appare più sfumata, in quanto gli strumenti finanziari prevedono che tempi ed entità del rimborso siano condizionati dall'andamento economico della società, ma tale requisito lo si ritrova ad esempio anche nelle obbligazioni subordinate partecipative

INDEDUCIBILITÀ

Se remunerazione dello strumento finanziario è costituita totalmente dalla partecipazione ai risultati economici dell'emittente si considera assimilato alle azioni, si verifica in parallelo l'indeducibilità della componente equity. Questa regola trova un'importante eccezione nelle obbligazioni subordinate partecipative

TITOLI ATIPICI

Qualora la remunerazione non sia costituita totalmente dai risultati economici dell'emittente o non vi sia l'obbligo di totale restituzione delle somme a scadenza o non vi sia un diritto di partecipazione o di controllo sulla gestione, si ricade nella disciplina dei titoli atipici. La componente di tipo equity comporterà l'indeducibilità della stessa in capo all'emittente