Articolo 6 della legge 130/1999
Circolare Agenzia delle Entrate 8/E del 26 febbraio 2003
Risoluzioni Agenzia delle Entrate 222/E/2003, 77/E/2010, 53/E/2011, 106/E/2016
Risposte a interpello 18/2019, 56/2019, 487/2019

Le cartolarizzazioni dei crediti bancari alla luce degli aspetti di bilancio e fiscali

Alessandro Germani
Dottore commercialista, Partner GDC Corporate & Tax
Renzo Parisotto
Consulente Ubi Banca

Le **operazioni di cartolarizzazione** sono state introdotte dalla legge 130/1999 per venire incontro all'esigenza, tipica anche delle **entità bancarie**, di **cedere i propri crediti per soddisfare i *ratios* patrimoniali delle norme di Basilea**. In questo modo **viene costituita una Spv (*special purpose vehicle*), che acquista i crediti finanziandosi con l'emissione di titoli *ad hoc*** (Abs – *asset backed securities*).
La norma che disciplina queste operazioni è stata modificata varie volte, con una proliferazione non ordinata che meriterebbe oggi un ritocco.
Dal punto di vista bilancistico, queste operazioni sono state **sempre gestite "sotto la linea" ovvero fuori dal bilancio**, sebbene oggi questa prassi, per i soggetti Oic, al pari di quelli IAS *adopter*, non esista più, data l'eliminazione dei cd. "conti d'ordine". Questa prassi, di fatto, non consente di rappresentare nel bilancio della Spv la portata dell'investimento in crediti e il conseguente finanziamento tramite emissione di titoli.
Fiscalmente, poiché la **Spv genera reddito pressoché nullo**, se non nei casi in cui gli eventuali residui dell'intera operazione non siano attribuiti agli investitori, essa subisce una **tassazione quantitativamente insignificante**.

Premessa

Secondo gli articoli di stampa specializzata [1], nel primo semestre 2020 sono state effettuate **transazioni su crediti deteriorati** per circa 20 miliardi di euro, che, per quanto qui interessa, sono avvenute principalmente attraverso **operazioni di cartolarizzazione** [2]. Da qui il necessario richiamo, per quanto concerne il nostro Paese, all'ormai datata **legge 130 del 30 aprile 1999**, con la quale per la prima volta furono allora normate le operazioni di cartolarizzazione. Per quanto si dirà in seguito, tale norma oggi appare, in più aspetti, carente, anche se il legislatore è intervenuto ripetutamente – possiamo contare oltre una decina di integrazioni/revisioni ecc. – per adeguarla al mutato contesto operativo e/o di mercato. Non può sfuggire che, se le operazioni di cartolarizzazione sono la **metodologia preferita per la circolarizzazione degli *asset*** – in particolare, se trattasi di *asset* deteriorati (crediti) o di riposizionamento patrimoniale (titoli, immobili ecc.) – è obbligo del legislatore agevolare il loro percorso, tutelando altresì tutte le parti coinvolte.

Trattando di cartolarizzazione di crediti bancari, è il caso di ricordare il dibattito in corso tra la cessione di crediti deteriorati o il mantenimento degli stessi presso l'impresa con l'attivazione in proprio delle azioni di recupero. Vero è che la **cessione in blocco consente un'immediata valorizzazione del patrimonio aziendale** – si veda, ad esempio, i *ratios* di vigilanza bancaria – **ovvero consegue gli effetti fiscali legati alla certezza della perdita** secondo i criteri fissati dal Tuir.

Come si evidenzierà in seguito, la circostanza che la **società di cartolarizzazione (Spv) abbia acquistato beni, ad esempio crediti**, non la pone al riparo da **eventuali difficoltà nel loro incasso/recupero**, ancora più accentuate in questo momento [3]. Di norma, **a fronte di tali *asset***, sono stati **emessi degli strumenti**

1. *Cfr. S. Peveraro, "L'estate dei deteriorati", in Milano Finanza del 22 agosto 2020.*

2. *La cartolarizzazione (in inglese "securitization") è un'operazione attraverso la quale una società costituita ad hoc (Spv – special purpose vehicle) emette dei titoli (asset backed securities) con cui ottiene la provvista per procedere all'acquisizione di crediti ceduti generalmente da un soggetto finanziario.*

3. *Si veda anche Serafini, "Banche rischi per 160 miliardi di crediti" circa i mutui alle imprese le cui rate sono state temporaneamente sospese, in Il Sole 24 Ore del 15 settembre 2020.*

finanziari/obbligazioni con la rispettiva scadenza: questo aspetto, con le relative ricadute non solo finanziarie, ci pare non sia stato ancora affrontato con la dovuta attenzione dal legislatore e dagli stessi investitori. Prova di ciò sono state le proroghe nella scadenza dei pagamenti previste dalle diverse norme "Cura Italia", Rilancio" ecc., che hanno interessato gli aspetti finanziari delle Spv e imposto a queste ultime un riposizionamento dei loro patrimoni. Alla **proroga dei pagamenti dei crediti cartolarizzati non ha fatto seguito una proroga *ex lege* del pagamento degli interessi e del capitale delle obbligazioni**.

Gli aspetti di bilancio e l'operatività delle Spv

La **legge 130 del 30 aprile 1999**, titolata "Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti", ha introdotto nel nostro ordinamento delle disposizioni atte a regolamentare le operazioni di cartolarizzazione o *securitisation*, intendendosi per tale un'operazione finanziaria consistente nella cessione di crediti o altre attività finanziarie idonei a produrre flussi di cassa pluriennali[4].

Più in dettaglio, l'articolo 1 della legge in parola, nella sua stesura originaria, stabiliva che, laddove si trattasse di cessione di crediti, essi fossero "individuabili in blocco", il cessionario fosse una società così come prevista dal successivo articolo 3 e le somme corrisposte dal debitore ceduto fossero «*destinate in via esclusiva dalla società cessionaria al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli medesimi*». In sostanza, gli attivi ceduti sono a garanzia dei sottoscrittori dei titoli emessi direttamente o indirettamente dalla cessionaria[5].

Merita ricordare il disposto dell'articolo 3 laddove si precisava come le società di cartolarizzazione abbiano per «*oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti*» e al tempo stesso si sottolineava come «*i crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti*»[6].

Il successivo articolo 6 titolato "Disposizioni fiscali e di bilancio" si limitava a disciplinare:

a) il trattamento fiscale cui devono essere sottoposti i titoli emessi dalla società veicolo (si veda il Dlgs 239 del 1° aprile 1996);

b) il mantenimento delle agevolazioni fiscali previste dagli articolo 15 e seguenti del Dpr 601/1973 – vedi imposta sostitutiva su finanziamenti oltre il breve termine – a fronte della cartolarizzazione;

c) il regime fiscale delle diminuzioni di valore registrate presso il cedente al momento della cartolarizzazione.

Nulla, come si nota, viene previsto sia in tema di schemi di bilancio[7], sia soprattutto di determinazione dei redditi propri della Spv. Anticipiamo già da ora che il citato articolo 6 non è mutato nel tempo nonostante la normativa civilistica e fiscale sia stata largamente modificata in questi venti anni.

La **Banca d'Italia**, con propria **nota n. 38653 del 25 agosto 2000**, fornì una prima serie di **indicazioni**

---

4. *Cfr. Abi, Serie Legale, 33 del 9 agosto 1999.*

5. *Cfr. Abi, Serie Legale, 33/99: «La "società veicolo" ha un'operatività ridotta e ben circoscritta: essa si limita a divenire cessionaria dei crediti e ad emettere a fronte di essi (quando emittente non sia altro soggetto: cfr. articolo 3, comma 1, della legge) titoli negoziabili, da un lato restandole preclusa ogni attività imprenditoriale diversa da quella strettamente necessaria all'effettuazione della singola operazione e, dall'altro, dovendo indicare nel prospetto informativo (articolo 2) i soggetti incaricati di svolgere le diverse funzioni (curare l'emissione ed il collocamento dei titoli, gestire i crediti ceduti, effettuare servizi di cassa e di pagamento a favore dei sottoscrittori dei titoli, gestire la liquidità della società veicolo ecc.). L'esclusività dell'oggetto sociale della Spv rafforza la sicurezza dei portatori dei titoli in ordine alla circostanza che i crediti non possono essere distratti per l'adempimento di altre obbligazioni sorte a seguito dello svolgimento di diverse attività d'impresa: è peraltro consentito (dal comma 1 dell'articolo 3 della legge) che la società in parola acquisti più pacchetti di crediti ed effettui più emissioni, prospettando in tal modo un'organizzazione stabile d'impresa, volta al perseguimento sì dello stesso oggetto sociale, ma replicato in più operazioni».*

6. *Ancora il medesimo articolo prevedeva che alle società di cui sopra si applicassero le disposizioni contenute nel titolo V del Tub, salvo alcune eccezioni; in tale contesto si fa riferimento, tra l'altro, all'iscrizione nell'elenco generale di cui all'articolo 106 Tub. L'articolo 106 Elenco generale del Tub allora vigente così prevedeva: «1. L'esercizio nei confronti del pubblico delle attività di assunzione, di partecipazioni, di concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi è riservato a intermediari finanziari iscritti in un apposito elenco tenuto dall'Uic.*
2. Gli intermediari finanziari, indicati nel comma 1 possono svolgere esclusivamente attività finanziarie, fatte salve le riserve di attività previste dalla legge.
3. Omissis».

7. *La presenza di uno schema di bilancio è di fondamentale importanza per la corretta applicazione dell'articolo 83 del Tuir – vedi principio di derivazione –.*

in tema di bilancio delle Spv finalizzate a:

- assicurare costantemente la separatezza dei patrimoni delle varie operazioni di cartolarizzazione tra loro e con i beni della società;
- garantire la trasparenza dell'operazione nei confronti degli investitori e del mercato;
- dare seguito solo a operazioni pertinenti alla gestione dell'operazione di cartolarizzazione.

Inoltre, in materia di redazione del **bilancio d'esercizio**, le Spv erano tenute a redigere lo stesso secondo le disposizioni contenute nel Dlgs 87/1992 e le istruzioni emanate dalla stessa Banca d'Italia con provvedimento del 31 luglio 1992[8]. Tuttavia quest'ultimo provvedimento non contiene una specifica disciplina per le Spv in materia di bilancio, motivo per cui la stessa **Banca d'Italia** ha emesso il **provvedimento 29 marzo 2000**[9] laddove è stabilito che:

- le informazioni contabili relative a ciascuna operazione di cartolarizzazione devono trovare separata evidenza in appositi allegati alla nota integrativa;
- detti allegati devono contenere tutti i dati di carattere qualitativo e quantitativo necessari per una rappresentazione chiara e completa di ciascuna operazione.

Si è scelto quindi di dare **evidenza contabile alle operazioni di cartolarizzazione "sotto la riga" altrimenti dette "fuori bilancio"**[10].

Da ultimo, la nota n. 38653 di Banca d'Italia sopracitata prevedeva l'iscrizione delle società in parola nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 del testo unico bancario.

Volendo quindi riassumere gli aspetti bilancistico/fiscali delle Spv al momento di originaria stesura della legge 130/99[11] si rilevava:

a) l'iscrizione della società all'elenco di cui all'articolo 107 del Tub;

b) la redazione del bilancio ai sensi del Dlgs 87/1992;

c) l'indicazione delle operazioni di cartolarizzazione nella sola nota integrativa al bilancio sub b);

d) le disposizioni fiscali limitate all'efficacia dell'imposta sostitutiva ex Dpr 601/1973 e al trattamento dei minusvalori del soggetto cedente.

Sottolineiamo come l'impianto originario della legge 130/1999 fosse composto da 7 articoli, tra i quali l'articolo 2 evidenziava una sostanziale **natura "gestionale" della società di cartolarizzazione**, la quale **si doveva avvalere**, a sua volta, **di una serie di soggetti terzi specializzati/professionali per lo svolgimento dei propri compiti sugli *asset* acquisiti e sulle passività emesse**. Tale circostanza ha fatto sì, e ciò è tuttora valido, che le **Spv siano dotate di strutture decisionali essenziali e, di massima, prive di personale e di strutture tecniche proprie**.

Come detto, la legge in parola è stata oggetto di significativi **interventi**, volti anche ad assecondare la necessità di imprese, tipicamente bancarie, di smaltire attività deteriorate piuttosto che creare un mercato di attività altrimenti immobilizzate talora riconducibili allo Stato stesso – vedi immobili –.

Si vedano così il D.L. 35 del 14 marzo 2005[12], il D.L. 145 del 23 dicembre 2013[13], il D.L. 91 del 24 giu-

8. *Gazzetta Ufficiale 186 dell'8 agosto 1992, s.o. 103.*

9. *Gazzetta Ufficiale 78 del 3 aprile 2000.*

10. *Abi, nella circolare Serie Legale 38/2000, così commentava: «L'iscrizione "sotto la riga" o "fuori bilancio" degli attivi e dei passivi in questione assicura una più facile gestione ed evidenza contabile dell'operazione di cartolarizzazione. Inoltre, tale soluzione si concilia meglio con le peculiarità della Spv di cui si è fatto cenno ed è coerente con quella utilizzata per le società di gestione del risparmio, che non includono nei propri bilanci le attività e le passività relative ai fondi da esse gestiti. In sostanza, nel bilancio delle società in questione si registrano sotto la riga – e quindi, date le regole dettate in argomento dalla Banca d'Italia, nella nota integrativa – non solo i crediti cartolarizzati ed i debiti derivanti dai titoli emessi a fronte della cartolarizzazione, ma anche gli interessi attivi e gli altri ricavi derivanti dai crediti stessi, nonché gli interessi passivi da corrispondere sui titoli emessi».*

11. *Sul piano civilistico, merita sottolineare il fatto che l'eventuale partecipazione di maggioranza detenuta dal soggetto cedente nella Spv cessionaria non comporta, nella redazione del bilancio consolidato ex Dlgs 127 del 9 aprile 1991, la reiscrizione delle attività cedute, dal momento che queste, come sopra visto, sono riportate "sotto la linea" e, in ogni caso, sino all'avvento dei principi Ias/Ifrs sono privilegiati gli aspetti giuridici (vedi cessione) piuttosto che quelli sostanziali (v. mantenimento ovvero passaggio dei rischi/benefici).*

12. *Convertito dalla legge 80 del 14 marzo 2005.*

13. *Convertito dalla legge 9 del 21 febbraio 2014.*

gno 2014[14], il D.L. 50 del 24 aprile 2017[15] e il D.L. 34 del 30 aprile 2019[16].

Di particolare rilievo è la portata delle innovazioni introdotte dal **D.L. 35/2005** laddove, con l'inserimento degli articoli da 7-bis a 7-quater, è stata disciplinata la **cartolarizzazione contro emissione di obbligazioni bancarie garantite (c.d. *covered bond*) da parte della stessa banca *originator* ovvero da parte della banca capogruppo**[17]. In sostanza, l'obbligazione, oltre alla garanzia propria dell'emittente, è dotata anche della garanzia fornita dalla Spv a fronte degli attivi acquisiti.

Merita segnalare la previsione dell'articolo 3, secondo cui «*i crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società ...*», mentre, nel successivo articolo 7-ter aggiunto con il D.L. 35/2005, il legislatore si è diversamente espresso per le cartolarizzazioni *covered bond* riferendosi a «*patrimoni destinati*». La differenza terminologica potrebbe sembrare a una prima lettura marginale, ma così non può dirsi sul piano bilancistico. Se infatti l'espressione «***patrimoni separati***», sulla base delle indicazioni di bilancio già fornite da Banca d'Italia – provvedimento 14 febbraio 2006 e successive modifiche e integrazioni[18], di cui si dirà oltre – significa riportare nella sola nota integrativa gli attivi/passivi facenti parte del patrimonio, con l'espressione «***patrimoni destinati***» si ha riguardo all'articolo 2447-bis e seguenti del codice civile, introdotto a seguito della riforma Vietti. Le citate norme codicistiche impongono di riportare il patrimonio destinato nel bilancio stesso dell'impresa anche ai fini economici e non solo in nota integrativa.

Sempre con riguardo ai contenuti della legge 130/1999, va ricordato che le **operazioni di cartolarizzazione** possono svilupparsi su **tre diverse fattispecie** – vedasi anche la **circolare Banca d'Italia 262/2005**[19]**:**

- cartolarizzazioni nelle quali **la Spv emette, a fronte dell'acquisto di *asset*, propri strumenti finanziari da collocarsi sul mercato** (c.d. "cartolarizzazioni proprie");
- cartolarizzazioni nelle quali **la Spv, a fronte dell'acquisto di *asset*, emette propri strumenti finanziari interamente sottoscritti dal cedente/*originator*** (c.d. "autocartolarizzazioni"). Entrambe le fattispecie sopra indicate sono normativamente riconducibili agli articoli da 1 a 7 della citata legge 130/1999;
- cartolarizzazioni nelle quali **la Spv, a fronte dell'acquisto di *asset*, ottiene un finanziamento, di norma dallo stesso cedente *originator***. A sua volta, **lo stesso *originator* o altro soggetto**, in particolare la capogruppo, **emette obbligazioni alle quali la Spv concede garanzia** (Obg – *covered bond*[20]. Tale ultima fattispecie è riconducibile agli articoli 7-bis e 7-quater della legge 130/1999, introdotti dal Dl 35 del 14 marzo 2005, citato in precedenza, ed è frequentemente utilizzata per operazioni finanziarie di liquidità con le autorità monetarie.

Come visto, la **stretta interdipendenza tra attivi e passivi** deve risultare dalle **informazioni riportate nel bilancio degli intermediari**[21] e ciò risponde anche alla logica che i portatori di obbligazioni dovrebbero essere in grado di individuare all'interno del bi-

14. *Convertito dalla legge 116 dell'11 agosto 2014.*

15. *Convertito dalla legge 96 del 21 giugno 2017.*

16. *Convertito dalla legge 58 del 28 giugno 2019.*

17. *Il covered bond è un'obbligazione bancaria caratterizzata da rischio basso ed elevata liquidità, la cui restituzione di capitale e interessi è garantita grazie al vincolo di una parte dell'attivo patrimoniale della banca stessa. In pratica, la banca cede degli asset a una Spv, che li acquista a fronte dell'ottenimento di un finanziamento dalla banca stessa. Quest'ultima, a fronte di ciò, emette delle obbligazioni, verificandosi quindi un meccanismo di doppia garanzia: quella delle obbligazioni bancarie e quella del portafoglio crediti acquisito dalla Spv.*

18. *Tale provvedimento, per la parte concernente le informazioni da riportare da parte della Spv, è stato ora abrogato in data 9 dicembre 2016.*

19. *Circolare Banca d'Italia 262/2005, nota integrativa – Parte E, Sezione C.*

20. *Obg sta per "obbligazioni bancarie garantite".*

21. *Cfr. circolare Banca d'Italia 262/2005, nota integrativa, parte E, sub. C e provvedimento Banca d'Italia 14 febbraio 2016 – ora abrogato – nota integrativa, sezione F.*

lancio dell'emittente[22] gli *asset* posti a tutela del proprio credito e, al tempo stesso, dovrebbe essere consentito a tutti i creditori della Spv di individuare quale quota parte del patrimonio è a presidio esclusivo di una particolare categoria di creditori.

I successivi interventi sulla legge 130/1999 hanno avuto a oggetto l'introduzione dell'articolo 7.1 "Cartolarizzazione di crediti deteriorati da parte di banche e intermediari finanziari"[23] sulla scia di problematiche Npl[24] e Patrimonio di vigilanza/coefficienti patrimoniali degli enti in parola – Dl 50/2017 – e, più di recente, la disciplina – Dl 34/2019 – della cartolarizzazione di crediti, a loro volta, assistiti da garanzie/collaterali – ad esempio, le Reoco[25] – attraverso la costituzione di società di appoggio[26].

Gli interventi della Banca d'Italia

L'**attuale bilancio delle Spv risulta molto limitato**, in quanto indica nella sola nota integrativa i dati e le informazioni della ben più rilevante operazione di cartolarizzazione e ancor più non è definito se siano applicabili alla stessa i principi Oic ovvero Ias/Ifrs.

Salve le pregresse disposizioni emanate in vigenza del Dlgs 87/1992 sopra richiamate, in conseguenza dell'introduzione dei principi Ias/Ifrs a opera del Dlgs 38/2005, la **Banca d'Italia** emanò, il **14 febbraio 2006**, il **provvedimento "Istruzioni per la redazione del bilancio per gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale"**[27], laddove, in continuità con il passato, venne prevista l'**indicazione nella sola nota integrativa al bilancio delle operazioni di cartolarizzazione**. In questa fase non sono individuabili specifiche disposizioni concernenti la *derecognition* o meno[28] degli *asset* oggetto di cartolarizzazione e segnatamente le possibili informazioni a tutela dei sottoscrittori dei titoli.

Di particolare rilievo fu poi il **provvedimento Bankit del 25 settembre 2009**, emesso a seguito del Dm 29 del 17 febbraio 2009, con cui le Spv non sono più tenute all'iscrizione nell'elenco speciale in cui all'articolo 107 del Tub citato, e ancora il **provvedimento 29 aprile 2011**, con cui le società veicolo che fossero già iscritte nell'elenco di cui all'articolo 106 del Tub "sono cancellate" dallo stesso, salvo l'iscrizione d'ufficio nell'elenco delle società veicolo avente finalità meramente statistiche[29]. In concreto, sono così venuti meno i riferimenti al Tub che potessero giustificare, sul piano civilistico, l'iscrizione del patrimonio separato/destinato nella sola nota integrativa facendo perno sul provvedimento Bankit febbraio 2006[30].

Va sottolineato come fosse già di per sé **debole l'utilizzo del provvedimento del 14 febbraio 2006 per redigere il bilancio Spv con riguardo al patrimonio segregato**, poiché la nota integrativa ha notoriamente lo scopo di fornire illustrazioni su quanto risulti già riportato nelle voci di bilancio: nel nostro caso, invece, il bilancio (attività/passività/costi/ricavi) non ha attinenza al patrimonio segregato. Infatti la nota integrativa perpetua il superato concetto dei

22. *Si richiama l'attenzione sulle attività consentite alla Spv in aggiunta a quanto riportato all'articolo 1, quale «acquisire o sottoscrivere azioni ... E concedere finanziamenti al fine di migliorare le prospettive ...». (articolo 7.1, comma 3, citato). Tale situazione è ancora più complicata dall'eventuale erogazione di finanziamenti da parte della Spv, come consentito dalla legge 145/2018: non appare infatti immediatamente conciliabile una attività commerciale con una puramente gestionale riportata nella sola nota integrativa.*

23. *Si veda, per connessione di argomento, anche il tema di garanzie fornite dallo Stato e Gacs.*

24. *Il termine Npl sta per "non performing loans", espressione con la quale si intendono i crediti deteriorati.*

25. *Si veda oltre, al paragrafo relativo agli aspetti fiscali.*

26. *Renzo Parisotto, "Nessun rinvio per Ires e Irap dovute dalla Reoco nelle operazioni di cartolarizzazione", in Il Fisco 12/2019, pagina 1138 e seguenti.*

27. *Si veda articolo 107 del Tub vigente e articolo 8 del Dlgs 38/2005 vigente.*

28. *Si veda il principio Ias 39. Con il termine "derecognition" si intende la cancellazione della posizione dal bilancio, in quanto sono venuti meno tutti i rischi e benefici per la cedente.*

29. *Si veda anche Bankit, provvedimento 1 ottobre 2014, 7 giugno 2017 (Gazzetta Ufficiale 30 giugno 2017) e 22 dicembre 2017.*

30. *Per completezza, si segnala che Bankit, con comunicazione del 12 febbraio 2007, aveva incluso tra i soggetti Ias adopter ex Dlgs 38/2007 i soggetti iscritti nell'elenco generale di cui all'articolo 106 del Tub.*

c.d. "conti d'ordine" con il paradosso che le **Spv rappresentano nel loro stato patrimoniale e conto economico importi del tutto irrisori rispetto al ben più rilevante ammontare dei patrimoni segregati**.

Ancora più complessa, sul piano bilancistico, è la situazione dopo che, il **9 dicembre 2016, Bankit ha abrogato le indicazioni – vedi nota integrativa – contenute nel più volte citato provvedimento febbraio 2006** – precisando che «*la materia esula dalla competenza della Banca riguardando l'applicabilità di norme di legge*[31]». Riassumendo, **da tale momento le Spv** – alcune centinaia di società che, a loro volta, gestiscono patrimoni considerevoli e altrettanto emettono strumenti finanziari presenti sul mercato – **sono prive di ogni riferimento civilistico**, essendo venuto meno quel pur limitato richiamo nel documento di un organo di vigilanza. Da allora le Spv, per quanto noto, **si sono orientate in una logica di continuità di informativa a valorizzare la sola nota integrativa** e ciò a prescindere dalla loro esistenza *ante* 2016. Le società di revisione, a loro volta, nelle relazioni al bilancio, rimarcano il punto schema di bilancio come "richiamo di informativa".

Ciò detto, stante l'**incertezza sui principi contabili a esse applicabili**, non può tacersi dell'ulteriore problematica: laddove le Spv non siano ricomprese nei soggetti tenuti ad applicare i principi Ias – articolo 2 del Dlgs 38/2005 e nota Bankit del 12 febbraio 2007[32] – esse sono tenute ad applicare i principi nazionali e, in tal caso, essendo il bilancio composto da attività contrapposte al solo capitale sociale e dai limitati costi/ricavi della limitata struttura societaria, si ricade probabilmente negli articoli 2435-bis (bilancio in forma abbreviata) e 2435-ter (bilancio delle micro-imprese)?

La necessità di individuare, ai fini fiscali, una nuova definizione di intermediari finanziari di cui all'articolo 162-bis[33] aveva fatto immaginare un possibile intervento normativo per definire il **quadro bilancistico delle Spv**: ma ciò non è avvenuto. Corollario ultimo di tale situazione è la circostanza che, **non avendo una base civilistica certa**, insorgono **problemi interpretativi sul piano fiscale, stante il principio di derivazione** evocato dall'articolo 83 del Tuir, salvo che ricadano tra le micro-imprese.

Gli aspetti fiscali

Le **poche disposizioni** riguardanti il regime fiscale delle operazioni di cartolarizzazione sono contenute nell'articolo 6 della **legge 130/1999**[34].

Taluni dei principali aspetti sono chiariti da **documenti di prassi amministrativa**. Vediamo di seguito le pronunce e le relative implicazioni.

Patrimonio separato della Spv

In relazione al patrimonio separato della Spv, possono essere segnalati due aspetti.

In primis, sebbene lo stesso non entri nel bilancio della Spv, ma resti di fatto sotto la linea, ciò non esime la società veicolo dalla **tenuta delle scritture contabili obbligatorie** (ovvero libro giornale e piano dei conti), ai sensi dell'articolo 14 del Dpr 600/1973 (**risoluzione 52/E del 26 febbraio 2002**).

In secondo luogo, tale patrimonio non determina, in ogni caso, effetti fiscali sulla Spv. Ciò in quanto l'incasso dei crediti serve a soddisfare il rimborso dei titoli e quindi il rischio di credito viene trasferito in capo ai portatori dei titoli stessi. Pertanto **solo l'eventuale residuo attivo, che dovesse restare nella disponibilità dell'Spv, potrebbe costituire reddito in capo a quest'ultima**. La società veicolo, nello svolgimento di ciascuna operazione di cartolarizzazione – quindi permanendo il **vincolo di destinazione del patrimonio separato** – risulta essere destinataria di **limitati proventi o interessi propri, che possono assumere rilevanza, dal punto di vista fiscale, nei singoli periodi di imposta nei quali si svolge ciascuna operazione di cartolarizzazione (circolare 8 del 26 febbraio 2003)**.

31. *Cfr. sito Bankitalia.*

32. *In tale nota Bankit così dispone: «... gli altri intermediari finanziari non sono tenuti a rispettare i principi Ias/Ifrs ...».*

33. *L'articolo 162-bis è stato introdotto nel Testo Unico delle Imposte sui Redditi in fase di recepimento della direttiva Atad contro l'elusione a livello internazionale a opera del Dlgs 142 del 29 novembre 2018.*

34. *Per inciso, si segnala che l'articolo 6 disciplina solo la fase iniziale dell'operazione, vale a dire la prima cessione, ma non anche gli eventi successivi perdurando l'operazione.*

Ritenute su interessi attivi

Il principio sopra esposto riverbera i propri **effetti anche in relazione alle ritenute sugli interessi attivi sui depositi e i conti correnti intrattenuti dalla Spv attinenti al patrimonio separato**. Di conseguenza, anche tali ritenute subite ai sensi dell'articolo 26, comma 2, del Dpr 600/1973 possono essere **scomputate solo nel periodo d'imposta nel quale tali interessi concorrono a formare il reddito complessivo della società veicolo (risoluzione 222/E del 5 dicembre 2003)**.

L'Agenzia delle Entrate ha infatti chiarito che gli interessi percepiti sui depositi e i conti correnti bancari, sui quali confluiscono temporaneamente le disponibilità finanziarie detenute dal patrimonio separato, devono intendersi ricompresi tra i flussi attivi del patrimonio separato medesimo, benché maturato su conti e depositi formalmente intestati alla società veicolo. E, finché rimane il vincolo di destinazione, resta inibita la possibilità di scomputo delle ritenute alla fonte operate a fronte della corresponsione degli interessi stessi.

Nel caso quindi di un'operazione di cartolarizzazione chiusasi nel 2007, la Spv avrebbe dovuto esporre le ritenute subite a titolo di acconto nella dichiarazione dei redditi successiva alla chiusura dell'operazione di cartolarizzazione (nella specie, Unico – SC 2008). Operandosi poi con un rimborso, le somme ricevute devono essere attribuite ai portatori delle obbligazioni e assoggettate a tassazione ai sensi del Dlgs 239/1996, a meno che non possano essere riferite al rimborso del capitale sottoscritto. In caso contrario, restando di appannaggio della Spv, saranno assoggettate a Ires in capo a quest'ultima (**risoluzione 77/E del 4 agosto 2010**).

Spv estera

Qualora i **titoli di cartolarizzazione siano emessi da una Spv estera**, nel caso di specie lussemburghese, e i **portatori degli stessi siano soggetti residenti in Italia**, occorre considerare che l'articolo 6 della legge 130/1999 ha di fatto **equiparato i titoli di cartolarizzazione delle Spv italiane alle obbligazioni emesse da società per azioni quotate**, che sono assoggettate alla disciplina del Dlgs 239/1996.

Tale **equiparazione vale anche nel caso di titoli emessi da società veicolo estere**, qualora presentino le **medesime caratteristiche che la normativa nazionale prevede per le operazioni di cartolarizzazione di diritto interno (circolare 213/E del 24 novembre 2000)**.

In presenza della suddetta equiparazione, pertanto, ai titoli di cartolarizzazione emessi dalla Spv estera si applicherà il **regime dell'imposta sostitutiva** di cui all'articolo 2 del Dlgs 239/1996. **In caso contrario, si applicherà la disciplina dei c.d. "titoli atipici"**, di cui agli articoli 5 e 8 del Dl 512 del 30 settembre 1983 (**risoluzione 53/E del 3 maggio 2011**).

Regime Iva dei servizi di servicing

Nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione, le **attività di *servicing* a favore della Spv vengono svolte dalla banca cedente o da soggetti iscritti all'albo di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario**, in quanto la **Spv non può dotarsi di una struttura organizzativa funzionale all'incasso dei crediti acquistati**.

In generale, le attività di *servicing* che **riguardano crediti *in bonis* sono da considerarsi esenti** ex articolo 10, comma 1, numero 1, del Dpr 633/1972, a differenza di quelle **relative ai crediti in sofferenza (attività di recupero crediti)** che **sono da considerarsi imponibili**. A questo riguardo, l'Agenzia delle Entrate ha riconosciuto che l'attività di *servicing* comporta l'addebito sul conto corrente del debitore ceduto delle somme dovute e successivamente, all'incasso, l'accredito delle stesse alla Spv, con un effetto dispositivo nella sfera giuridica ed economica dei soggetti coinvolti che è tipico delle operazioni esenti.

Peraltro, secondo l'Agenzia, nel caso di specie, tali attività hanno un connotato assai ampio, che le va a catalogare nell'attività di "gestione dei crediti", anch'essa esente ex articolo 10, comma 1, numero 1), del Dpr 633/1972. Ciò in considerazione del fatto che il titolare originario del credito è proprio la banca cedente, che, nonostante abbia ceduto il credito, si riserva lo svolgimento delle attività di *servicing*. Quando invece tali attività di *servicing* prevedano altre prestazioni di servizi, andrà individuato, caso per caso, il regime Iva applicabile (**risoluzione 106/E del 17 novembre 2016**).

Imposta sulle successioni e donazioni

Attraverso la **consulenza giuridica 954-19/2017**, a fronte di un quesito esposto dall'Abi, l'Agenzia delle Entrate ha confermato che, nelle operazioni di cartolarizzazione, la **confluenza dei beni in un patrimonio separato a destinazione vincolata non comporta**

comunque il trasferimento della proprietà dei beni stessi, che rimangono nella titolarità della società veicolo. Pertanto la costituzione del predetto vincolo, ai sensi dell'articolo 3 della legge 130/1999, **non rileva ai fini dell'applicazione dell'imposta sulle successioni e donazioni**.

Peraltro, in ragione del fatto che la costituzione del vincolo si realizza esclusivamente in virtù di una disposizione di legge e non viene, al contrario, formalizzata tramite un atto pubblico o una scrittura privata autenticata, **nemmeno può realizzarsi il presupposto per l'applicazione dell'imposta di registro**.

Adesione al Gruppo Iva

In tema di Gruppo Iva[35], la **circolare dell'Agenzia delle Entrate 19/E del 31 ottobre 2018** ha chiarito che **tale regime è applicabile a tutti i settori dell'attività economica, anche ove essa sia svolta mediante costituzione di patrimoni separati**. Da ciò deriva che possono aderire a un Gruppo Iva anche le società di gestione del risparmio e le società costituite nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione.

Può essere utile poi fare un parallelo con le cosiddette "Reoco" (*real estate owned company*)[36]. Secondo l'Agenzia, poiché la Reoco non costituisce un patrimonio separato, a differenza della Spv, i suoi risultati dovranno essere assoggettati ordinariamente a Ires e Irap. Sotto il profilo Iva, l'attività da essa svolta si configura come una prestazione di servizi complessa e unitaria, ai sensi dell'articolo 3 del Dpr 633/1972[37] (**risposte 18 del 30 gennaio 2019 e 56 del 15 febbraio 2019**).

Tema rilevante è poi quello della **responsabilità solidale fra i partecipanti del Gruppo Iva, laddove vi partecipi anche una Spv di cartolarizzazione**. Secondo l'Agenzia, in tema di responsabilità, la Spv si considera equiparata alle Sgr, specificamente trattate nella circolare 19/E/18, al paragrafo 9, e tale **responsabilità solidale della Spv con la capogruppo si estende ai patrimoni separati, gestiti dalla Spv medesima, esclusivamente per le somme riferibili a ciascun patrimonio separato**.

Ciò non può tuttavia spingersi fino a prevedere un'assoluta inapplicabilità dell'articolo 70-octies del Dpr 633/1972 in tema di responsabilità nei confronti del patrimonio separato della società di cartolarizzazione (risposta 487 del 15 novembre 2019).

Osservazioni conclusive

I paradossi di una legislazione di rilievo come quella delle cartolarizzazioni appaiono abbastanza evidenti.

Da un lato, infatti, l'impianto della legge 130/1999 è stato rivisto di continuo con degli **interventi normativi che oggi probabilmente necessiterebbero di un'operazione di *restyling***.

Dall'altro, vi sono aspetti bilancistici importanti, perché **spesso non si ha la certezza di quale disciplina possa/debba essere applicata alle Spv, se i principi Oic oppure quelli Ias/Ifrs**.

A ciò si aggiunga il fatto che la rappresentazione "sotto la linea" dei principali accadimenti di gestione delle Spv non appare in linea con una prassi ortodossa di rappresentazione in bilancio. Ciò in **assenza di qualsivoglia regola circa la redazione dei bilanci di questi soggetti**, dopo che **anche la Banca d'Italia ha manifestato la propria non competenza su questi argomenti**. Il tutto poi, in una **logica di derivazione rafforzata**, pone degli **interrogativi anche di natura fiscale**, posto che il reddito imponibile è figlio dell'utile civilistico.

Volendo dare preminenza a una rappresentazione sostanziale, forse si potrebbe ipotizzare di abbandonare la prassi di rappresentare "sotto la linea" il patrimonio separato, riportandolo "sopra la linea". A quel punto, tuttavia, andrebbe comunque rimarcato

35. *Ricordiamo che il Gruppo Iva, introdotto a partire dal 2019 nel testo della normativa Iva agli articoli 70-bis e seguenti del Dpr 633/1972, si pone quale meccanismo assai utile per i gruppi che svolgono in prevalenza attività esente (banche, assicurazioni, sanità, poste), in quanto consente di non applicare alle transazioni che avvengono a livello infragruppo l'Iva, che per i soggetti in questione, caratterizzati da una forte limitazione del diritto alla detrazione, costituisce di fatto un costo.*

36. *Si tratta del veicolo disciplinato dall'articolo 7.1, comma 4, della legge 130/1999, che acquista, gestisce e valorizza nell'interesse della cartolarizzazione i beni immobili e i mobili registrati a garanzia dei crediti acquistati dalla Spv, come suo braccio operativo nel mercato immobiliare. La Spv fornisce tutte le somme necessarie alla Reoco, che, a sua volta, le trasferirà poi tutti i proventi derivanti dalla gestione e vendita degli immobili acquistati.*

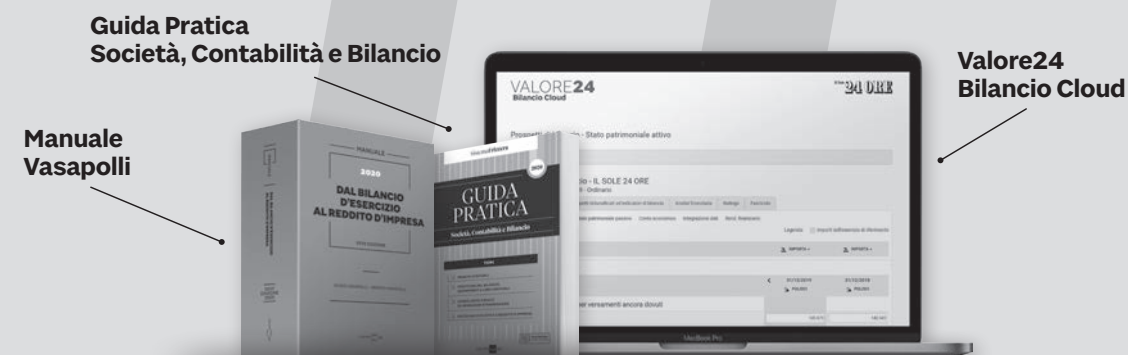
37. *Per ciò che concerne poi l'applicazione dell'imposta di registro e delle ipocatastali in misura fissa, l'Agenzia ha chiarito il senso del richiamo che la disciplina sulle Reoco, di cui all'articolo 7.1, comma 5, fa dell'agevolazione prevista dall'articolo 35, comma 10-ter, del Dl 223/2006, che resta confinata ai soli rapporti di locazione finanziaria e alla gestione dei relativi beni.*

che, a livello fiscale, l'imponibilità ai fini Ires e Irap attiene alla Spv solo per i propri redditi e non per tutto ciò che, di fatto, viene trasferito ai portatori delle obbligazioni come beneficiari sostanziali delle operazioni di cartolarizzazione.

Diversamente sarebbe ipotizzabile una struttura sulla falsariga delle Sgr/fondi comuni di investimento, laddove la prima sarebbe l'attuale Spv, mentre i fondi registrerebbero i patrimoni separati o destinati. Un simile schema ricalcherebbe anche l'apparente orientamento seguito dall'Agenzia nell'ambito del Gruppo Iva.

#commercialisti
#bilancio

I temi caldi hanno bisogno di risposte rapide e autorevoli, il Gruppo 24 ORE è al tuo fianco con soluzioni editoriali e software per affrontare tutte le tematiche legate al Bilancio.



Scopri di più su:
s24ore.it/commercialisti-bilancio

GRUPPO 24 ORE