

LUGLIO '14

Le novità introdotte dal Decreto Crescita: Minibond, concessione di finanziamenti e cartolarizzazione dei crediti

In data 24 giugno 2014, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 144, il decreto legge 24 giugno 2014 n. 91 (il "**Decreto Crescita**") che introduce:

- (i) misure a favore delle emissioni di obbligazioni societarie;
- (ii) misure a favore del credito alle imprese;
- (iii) modifiche alla legge 30 aprile 1999 n. 130 in materia di cartolarizzazione dei crediti.

A cura del Dipartimento italiano di Finance
Patrizio Messina

pmessina@orrick.com

Raul Ricozzi

rricozzi@orrick.com

Gianrico Giannesi

ggiannesi@orrick.com

Madeleine Horrocks

mhorrocks@orrick.com

Emanuela Molinaro

emolinaro@orrick.com

Il presente documento è una nota di studio. Quanto nello stesso riportato non potrà pertanto essere utilizzato o interpretato quale parere legale, né utilizzato a base di operazioni, né preso a riferimento da un qualsiasi soggetto o dai suoi consulenti legali per qualsiasi scopo che non sia un'analisi generale delle questioni in esso affrontate. La riproduzione del presente documento è consentita purché ne venga citato il titolo e la data accanto alla indicazione: Orrick, Herrington & Sutcliffe, Newsletter – Italy Edition.

1. Le misure a favore delle emissioni di obbligazioni societarie (in vigore dal 25 giugno 2014)

- 1.1. *L'estensione della disapplicazione della ritenuta del 26% (non più 20% dal 1° luglio 2014) agli interessi ed ai proventi derivanti da Minibond non negoziati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione **ma detenuti da investitori qualificati** (art. 21, comma 1, Decreto Crescita).*

Al fine di incentivare l'emissione di obbligazioni, titoli di debito o cambiali finanziarie da parte di imprese non quotate (c.d. Minibond), con il Decreto Crescita si estende l'ambito di applicazione del regime fiscale relativo ai Minibond.

Si prevede, infatti, che la ritenuta del 26% non trovi applicazione, non più solo quando i Minibond emessi da società non quotate sono negoziati in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, ma anche quando NON sono negoziati in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di

negoziazione, a condizione che siano detenuti da uno o più investitori qualificati.

Pertanto, a seguito della modifica apportata con il Decreto Crescita, la ritenuta del 26% non si applica sugli interessi e altri proventi delle obbligazioni e titoli simili, e delle cambiali finanziarie:

- (i) emesse da banche, società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione degli Stati membri dell'UE e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al DM *ex art. 168 bis* del testo unico delle imposte sui redditi; o
- (ii) emesse da società non quotate, quando le obbligazioni, i titoli simili e le cambiali finanziarie sono negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione; o
- (iii) emesse da società non quotate, quando le obbligazioni, i titoli simili e le cambiali finanziarie, non sono negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione ma sono

detenute da uno o più investitori qualificati.

- 1.2. *L'estensione della disapplicazione della ritenuta del 26% (non più del 20% dal 1° luglio 2014) agli interessi ed ai proventi da obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie **corrisposti ad organismi di investimento collettivo e società per la cartolarizzazione dei crediti** (art. 21, comma 2, Decreto Crescita).*

Con il Decreto Crescita, si prevede altresì che la ritenuta del 26% non si applica agli interessi e altri proventi delle obbligazioni, titoli similari e delle cambiali finanziarie corrisposti a:

- (a) organismi di investimento collettivo del risparmio, istituiti in Italia o in uno Stato membro dell'Unione Europea, il cui patrimonio sia investito in misura superiore al 50% in obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie, e le cui quote siano detenute esclusivamente da investitori qualificati;
- (b) società per la cartolarizzazione dei crediti, che emettono titoli destinati ad essere detenuti da investitori qualificati ed il cui patrimonio sia investito in misura superiore al 50% in obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie.

2. Le misure a favore del credito alle imprese (in vigore dal 25 giugno 2014)

- 2.1. *La concessione di finanziamenti da parte delle società per la cartolarizzazione dei crediti ("SPV") (art. 22, comma 6, Decreto Crescita).*

La modifica principale apportata dal Decreto Crescita alla legge n. 130/99 ("**Legge 130**") in materia di cartolarizzazione dei crediti è quella che prevede che le società per la cartolarizzazione dei crediti **possano concedere finanziamenti a soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese a condizione che:**

- (a) i prenditori dei finanziamenti siano individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto

nell'elenco di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario ("**TUB**");

- (b) i titoli emessi dalle stesse SPV per finanziare l'erogazione dei finanziamenti siano destinati ad investitori qualificati;
- (c) la banca o l'intermediario finanziario iscritto nell'elenco dell'articolo 106 TUB, di cui alla lettera (a) che precede trattenga un significativo interesse economico nell'operazione, nel rispetto delle modalità stabilite dalle disposizioni di attuazione della Banca d'Italia.

- 2.2. *La concessione di finanziamenti da parte delle imprese di assicurazione*

Come le SPV, anche alle imprese di assicurazione viene riconosciuta la possibilità di concedere finanziamenti. In particolare, le imprese di assicurazione (compresa la SACE) possono concedere finanziamenti sotto qualsiasi forma nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese entro i limiti stabiliti dal codice delle assicurazioni private e dalle relative disposizioni di attuazione dell'IVASS.

In particolare, il Decreto Crescita demanda all'IVASS il compito di stabilire condizioni e limiti operativi per l'attività di concessione di finanziamenti, tenendo conto dei seguenti criteri:

- (i) i prenditori dei finanziamenti siano individuati da una banca o da un intermediario iscritto nell'elenco di cui all'articolo 106 TUB;
- (ii) la banca o l'intermediario finanziario ex articolo 106 TUB trattenga un significativo interesse economico nell'operazione fino alla scadenza della stessa;
- (iii) il sistema dei controlli interni e gestione dei rischi dell'impresa sia adeguato e consenta di comprendere a pieno i rischi, in particolare di credito, connessi a tale categoria di attivi;
- (iv) l'impresa sia dotata di un adeguato livello di patrimonializzazione.

- 2.3. *L'applicabilità dell'imposta sostitutiva di cui all'articolo 15 del D.P.R. n. 601/73 ai finanziamenti concessi dalle SPV, dalle imprese di assicurazione e dagli organismi di investimento collettivo (art. 22, comma 2, Decreto Crescita).*

Gli enti creditizi che effettuano operazioni relative ai finanziamenti a medio e lungo termine (i.e. operazioni di finanziamento la cui durata contrattuale sia stabilita in più di 18 mesi), a seguito di specifica opzione da esercitarsi per iscritto nell'atto di finanziamento, possono corrispondere, in luogo delle imposte di registro, di bollo, ipotecarie e catastali e delle tasse sulle concessioni governative, una imposta sostitutiva (0,25%).

Con il decreto Crescita, il regime fiscale sopra descritto è esteso anche alle operazioni di finanziamento la cui durata contrattuale sia stabilita in più di 18 mesi poste in essere da:

- (a) SPV;
- (b) imprese di assicurazione, costituite e autorizzate ai sensi di normative emanate da Stati membri dell'UE;
- (c) organismi di investimento collettivo del risparmio costituiti negli Stati membri dell'UE e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al DM ex art. 168 bis del testo unico delle imposte sui redditi.

- 2.4. *La disapplicazione della ritenuta del 26% agli interessi ed ai proventi da finanziamenti a medio e lungo termine (art. 22, comma 1, Decreto Crescita).*

La ritenuta del 26% non trova applicazione neanche più agli interessi ed ai proventi derivanti da finanziamenti a medio e lungo termine erogati alle imprese da:

- (i) enti creditizi stabiliti negli Stati membri dell'UE;
- (ii) imprese di assicurazione, costituite e autorizzate ai sensi di normative emanate da Stati membri dell'UE; o

- (iii) organismi di investimento collettivo del risparmio che non fanno ricorso alla leva finanziaria, ancorché privi di soggettività tributaria, costituiti negli Stati membri dell'UE e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al DM ex art. 168 bis del testo unico delle imposte sui redditi.

3. Le ulteriori modifiche alla legge 30 aprile 1999 n. 130 sulla cartolarizzazione dei crediti (in vigore dal 25 giugno 2014)

Con il Decreto Crescita sono stati introdotti, oltre alle modifiche sopra descritte, ulteriori emendamenti al fine di specificare che:

- (i) i crediti relativi a ciascuna operazione di cartolarizzazione costituenti patrimonio separato sono sia i crediti vantati nei confronti dei debitori ceduti sia ogni altro credito maturato dalla SPV nel contesto dell'operazione nonché i relativi incassi e le attività finanziarie acquistate con i medesimi (art. 3, comma 2, Legge 130);
- (ii) in caso di procedure concorsuali o di apertura di una delle procedure di cui al titolo IV del TUB nei confronti del soggetto depositario presso il quale la SPV o il servicer ha aperto un conto corrente per l'accredito delle somme corrisposte dai debitori ceduti nonché di ogni altra somma pagata o comunque di spettanza della SPV ai sensi delle operazioni accessorie condotte o comunque ai sensi dei contratti dell'operazione, tali somme non sono soggette a sospensione dei pagamenti e vengono immediatamente ed integralmente restituite alla SPV senza la necessità che la stessa SPV depositi una domanda di ammissione al passivo o di rivendica e al di fuori dei piani di riparto o di restituzione di somme;
- (iii) la Legge 130 si applica anche alle operazioni di cartolarizzazione di crediti sorti dalla concessione di uno o più finanziamenti da parte della società emittente i titoli e, nel caso di operazioni

realizzate mediante concessione di finanziamenti, i richiami al cedente e al cessionario devono intendersi riferiti, rispettivamente, al soggetto finanziato e al soggetto finanziatore e i richiami ai debitori ceduti si intendono riferiti ai soggetti finanziati;

- (iv) dalla data certa di avvenuta erogazione, anche in parte, del finanziamento relativo alle operazioni di cartolarizzazione di cui al paragrafo (iii) che precede, sui crediti sorti e sulle somme corrisposte dai debitori sono ammesse azioni soltanto a tutela dei diritti dei portatori dei titoli;
- (v) nelle operazioni di cartolarizzazione di crediti sorti dalla concessione di uno o più finanziamenti da parte della società emittente i titoli, i titoli emessi dalla SPV per finanziare l'erogazione degli stessi finanziamenti o l'acquisto dei crediti sono destinati ad investitori qualificati;
- (vi) il servicer deve verificare la correttezza delle operazioni di cartolarizzazione di crediti sorti dalla concessione di uno o più finanziamenti e la conformità delle stesse alla normativa applicabile.

4. Conversione in legge del Decreto Crescita

Il Decreto Crescita deve essere convertito in legge entro il termine di 60 giorni decorrenti dalla sua pubblicazione in Gazzetta Ufficiale (24 giugno 2014). In sede di conversione in legge, il testo dello stesso decreto potrebbe essere oggetto di emendamenti.

www.orrick.com