



CONSORZIO
STUDI E
RICERCHE
FISCALI

GRUPPO
INTESA  SANPAOLO

Alle Società Consorziate

CIRCOLARE INFORMATIVA N. 1/2015
del 20 aprile 2015

Recenti novità fiscali in materia di accesso delle imprese ai mercati dei capitali – Imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio e lungo termine.

Redatta da:

Nicola Manuti
nicola.manuti@consorziosrf.com

Consorzio Studi e Ricerche Fiscali
Gruppo Intesa Sanpaolo
Viale dell'Arte, 68
00144 Roma
Tel. 0659593059-2132
E-mail: info@consorziosrf.com
www.consorziosrf.com

Oggetto: Recenti novità fiscali in materia di accesso delle imprese ai mercati dei capitali – Imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio e lungo termine.

Indice

1. Le “altre” misure in sintesi	2
2. Le modifiche alla disciplina della imposta sostitutiva sui finanziamenti bancari a medio e lungo termine	6
2.1 Ricognizione delle imposte indirette applicabili in relazione ai finanziamenti quando non venga esercitata l’opzione per l’imposta sostitutiva.....	12
2.2 Modalità di esercizio dell’opzione.....	19
2.3 L’opzione per i prestiti obbligazionari.....	22

Il decreto legge 23 dicembre 2013, n. 145, noto come “*Decreto Destinazione Italia*”⁽¹⁾, il decreto legge 24 giugno 2014, n. 91 (noto come “*Decreto Competitività*”) ⁽²⁾ e, ultimamente, il decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3 (noto come “*Investment Compact*”) ⁽³⁾, hanno profondamente modificato la disciplina, anche tributaria, che regola l’afflusso diretto di risorse finanziarie nelle imprese, specie se piccole e medie (“PMI”) ⁽⁴⁾, con l’obiettivo di agevolarlo e di porre rimedio alla perdurante

¹ Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale - serie generale - n. 300 del 23 dicembre 2013 e convertito, con modificazioni, nella legge 21 febbraio 2014, n. 9, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale – serie generale - n. 43 del 21 febbraio 2014.

² Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale - serie generale - n. 144 del 24 giugno 2014 e convertito, con modificazioni, nella legge 11 agosto 2014, n. 116, pubblicata nel Supplemento ordinario n. 72/L alla Gazzetta Ufficiale – serie generale - n. 192 del 20 agosto 2014.

³ Pubblicato nella Gazzetta Ufficiale - serie generale - n. 19 del 24 gennaio 2015 e convertito, con modificazioni, nella legge 24 marzo 2015, n. 33, pubblicata nel Supplemento ordinario n. 15/L alla Gazzetta Ufficiale – serie generale – n. 70 del 25 marzo 2015.

⁴ In base alla nuova lett. w-quater.1 dell’articolo 1, comma 1, del TUF (decreto legislativo n. 58 del 1998): sono “PMI, fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, che abbiano, in base al bilancio approvato relativo all’ultimo esercizio, anche anteriore all’ammissione alla

situazione di “*credit crunch*” bancario, proseguendo idealmente le riforme intraprese per stimolare la crescita del Paese dal Governo Monti – con il decreto legge 22 giugno 2012, n. 83 (cd. “*Decreto Crescita*”), e il decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179 (cd. “*Decreto Crescita bis*”, noto anche come “*Decreto Sviluppo*”) – e dal Governo Letta - con il decreto legge 21 giugno 2013, n. 69 (cd. “*Decreto Fare*”) -.

La presente circolare è focalizzata sulle pervasive modifiche alla disciplina dell’imposta sostitutiva sui finanziamenti bancari a medio e lungo termine (di cui all’articolo 15 e seguenti del DPR n. 601 del 1973) introdotte dal Decreto Destinazione Italia e dal Decreto Competitività. In via preliminare, si rappresenta comunque una sintesi delle altre misure contenute nei predetti provvedimenti suscettibili di incidere sull’accesso delle imprese al mercato dei capitali.

1. Le “altre” misure in sintesi

Per superare l’attuale situazione di ridotta o scarsa capitalizzazione delle imprese (⁵), di scarso sviluppo del mercato azionario e obbligazionario e, quindi, di dipendenza dal credito bancario domestico, il legislatore è intervenuto in vari punti della normativa societaria (⁶) e finanziaria (⁷) che disciplina la *governance* e la raccolta di capitali da parte delle PMI.

negoiazione delle proprie azioni, un fatturato fino a 300 milioni di euro, ovvero una capitalizzazione media di mercato nell’ultimo anno solare inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi.»

⁵ Nel Decreto Competitività, la quotazione sui mercati regolamentati è favorita anche con il potenziamento dell’agevolazione fiscale denominata “*Aiuto per la Crescita Economica - ACE*”, di cui all’articolo 1 del decreto legge n. 201/2011, in quanto l’articolo 19 la incrementa del 40% per l’anno di ammissione alla quotazione e per i due successivi (cd. “*Super ACE*”). Queste ultime disposizioni, che non saranno qui oggetto di ulteriore commento, sono pur tuttavia particolarmente idonee al miglioramento delle condizioni competitive per accedere al capitale di rischio.

⁶ Per le società per azioni non quotate, l’articolo 2412, comma 1, c. c. limita le emissioni di obbligazioni a un importo pari al doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall’ultimo bilancio approvato. Il comma seguente esclude dal computo le obbligazioni destinate alla sottoscrizione degli investitori professionali (i quali, tuttavia, in caso di successiva circolazione delle obbligazioni, rispondono della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali), mentre il comma 3 stabilisce che non è soggetta al limite di cui al comma 1, l’emissione di obbligazioni garantite da ipoteca di primo grado su immobili di proprietà della società, sino ai due terzi del loro valore (per la disciplina dell’ipoteca su obbligazioni, cfr. l’articolo 2831 c.c.). Infine il comma 5, quale risultante dopo le modifiche introdotte dall’articolo 32, comma 26, del Decreto Crescita, dispone come segue: “*I commi primo e secondo non si applicano alle emissioni di obbligazioni destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione ovvero di*

Inoltre, ha consentito a determinate categorie di investitori istituzionali, diversi dalle banche e dalle società finanziarie domestiche, di prestare direttamente i capitali alle imprese. Nel contempo, ha esteso a tali operazioni gli speciali istituti a garanzia previsti dal TUB (cd. "collateralizzazione"). I finanziamenti in questione – che potranno provenire sia dalla SACE e dalle imprese di assicurazione (nei limiti quantitativi, assoluti e relativi, stabiliti dall'articolo 38, decreto legislativo n. 209 del 2005), sia dagli *special purpose vehicle* ("SPV") di cui alla legge sulle cartolarizzazioni (legge n. 130 del 1999), sia dagli OICR – non potranno comunque essere erogati a persone fisiche o "microimprese"⁽⁸⁾. Non sono previsti vincoli di durata o di forma tecnica ma dovrà trattarsi solo di erogazioni per cassa (quindi, non sotto forma di garanzie).

Ai fini dell'imposizione diretta, gli interventi sulla normativa tributaria hanno riguardato, innanzitutto, la deducibilità agli interessi passivi in sede di determinazione del reddito d'impresa. Infatti, mentre la deducibilità degli interessi passivi sui finanziamenti bancari non incontra particolari limiti d'importo o di tasso in capo alle imprese finanziate (se non quello disciplinato dall'articolo 96 del DPR n. 917 del 1986 - TUIR), l'articolo 3, comma 115, della legge n. 549 del 1995 (conosciuta anche come "Legge Prodi") fissa il cd. "tasso soglia" di remunerazione dei titoli obbligazionari e dei titoli similari superato il quale gli interessi e gli altri oneri finanziari sono assolutamente indeducibili (quelli non eccedenti, peraltro, sono

obbligazioni che danno il diritto di acquisire ovvero di sottoscrivere azioni." La delibera CICR 19 luglio 2005 n. 1058, integrata il 22 febbraio 2006, in tema di raccolta non bancaria del risparmio presso il pubblico, pone ulteriori limiti e divieti a tutela pubblico risparmio, anche di carattere soggettivo, in caso di emissioni non negoziate nei mercati regolamentati.

⁷ Per facilitare la quotazione delle PMI potranno stabilirsi, mediante apposita clausola statutaria e in deroga alla misura di legge al superamento della quale scatta l'obbligo dell'O.P.A. (30%), una soglia compresa tra il 25 e il 40% dei diritti di voto. Viene altresì consentita alle società quotate o quotande, con il nuovo articolo 1217-*quinquies* del TUF, di prevedere nello statuto la "maggiorazione del voto", fino a un massimo di due per gli azionisti iscritti da oltre due anni in apposito elenco (per le società quotande, rileva anche il periodo precedente la quotazione), secondo disposizioni attuative da emanarsi a cura della CONSOB. Per le società per azioni non quotate viene modificato l'articolo 2351 c.c., consentendo la creazione di azioni con diritto di voto plurimo (fino a un massimo di 3), anche solo per determinati argomenti o a determinate condizioni, nonché di azioni a voto limitato o scaglionato per uno stesso socio.

⁸ E' definita "micro" l'impresa che:

- a) ha meno di 10 occupati;
- b) ha un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di euro.

comunque deducibili nel rispetto del citato articolo 96) ⁹⁾. Inizialmente, la limitazione non si applicava ai soli titoli emessi, oltre che dalle banche, dalle società quotate; solo dal 2012, con l'articolo 32, comma 8, del Decreto Crescita, l'esonero è stato esteso ai titoli quotati emessi da società non quotate nonché ai titoli non quotati detenuti da investitori qualificati, nel rispetto di determinate condizioni di stampo antielusivo (rispetto al rischio di arbitraggio tra fiscalità dell'impresa e quella del socio persona fisica).

Con gli articoli 21 e 22, comma 1, del Decreto Competitività sono state, invece, circoscritte le ipotesi di applicazione delle ritenute "in uscita" sui pagamenti di interessi. Vengono, in particolare, favoriti i titoli obbligazionari, anche se non quotati in mercati regolamentati, e i finanziamenti erogati sotto forma di mutuo, rispettivamente, emessi da o erogati a imprese residenti, nel rispetto di talune condizioni.

Per i titoli di debito emessi da soggetti diversi dai "grandi emittenti" di cui all'articolo 1 del decreto legislativo n. 239/1996 (cd. "minibond") si applica, in luogo della ritenuta prevista dall'articolo 26, comma 1, del DPR n. 600 del 1973, il diverso regime previsto dal predetto decreto legislativo n. 239 quando i titoli sono quotati ovvero, se non quotati, sono detenuti esclusivamente da uno o più investitori qualificati ai sensi dell'articolo 100 del TUF. In base all'articolo 32, comma 9, del Decreto Crescita, non si applica alcun prelievo alla fonte, ritenuta o imposta sostitutiva se gli interessi e altri proventi di obbligazioni, titoli similari o cambiali

⁹⁾ La citata disposizione attualmente recita come segue: "se i titoli indicati nel comma 1 dell'articolo 26 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600 sono emessi da società o enti, diversi dalle banche e dalle società di cui all'articolo 157 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, il cui capitale è rappresentato da azioni non negoziate in mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis, comma 1, del testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, ovvero da quote, gli interessi passivi sono deducibili a condizione che, al momento di emissione, il tasso di rendimento effettivo non sia superiore: a) al doppio del tasso ufficiale di riferimento, per le obbligazioni ed i titoli similari negoziati in mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione europea e degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al citato decreto, o collocati mediante offerta al pubblico ai sensi della disciplina vigente al momento di emissione; b) al tasso ufficiale di riferimento aumentato di due terzi, delle obbligazioni e dei titoli similari diversi dai precedenti. Qualora il tasso di rendimento effettivo all'emissione superi i limiti di cui al periodo precedente, gli interessi passivi eccedenti l'importo derivante dall'applicazione dei predetti tassi sono indeducibili dal reddito di impresa. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze i limiti indicati nel primo periodo possono essere variati tenendo conto dei tassi effettivi di remunerazione delle obbligazioni e dei titoli similari rilevati nei mercati regolamentati italiani. I tassi effettivi di remunerazione sono rilevati avendo riguardo, ove necessario, all'importo e alla durata del prestito nonché alle garanzie prestate".

finanziarie sono corrisposti a OICR, istituiti in Italia o in uno Stato membro dell'Unione europea, il cui patrimonio sia investito in misura superiore al 50 per cento in tali titoli e le cui quote siano detenute esclusivamente da investitori qualificati ai sensi del citato articolo 100 del TUF. La composizione del patrimonio e la tipologia di investitori deve risultare dal regolamento dell'organismo. L'esonero spetta anche per gli interessi e altri proventi corrisposti a società per la cartolarizzazione dei crediti (di cui alla legge n. 130 del 1999) i cui titoli siano detenuti dai predetti investitori qualificati e il cui patrimonio sia investito in misura superiore al 50 per cento nelle predette obbligazioni, titoli simili o cambiali finanziarie ⁽¹⁰⁾.

Per quanto riguarda i finanziamenti diversi da quelli effettuati mediante emissioni di titoli obbligazionari, il nuovo comma 5-bis dell'articolo 26 citato prevede che *“la ritenuta di cui al comma 5 non si applica agli interessi e altri proventi derivanti da finanziamenti a medio e lungo termine alle imprese erogati da enti creditizi stabiliti negli Stati membri dell'Unione europea, enti individuati all'articolo 2, paragrafo 5, numeri da 4) a 23), della direttiva 2013/36/UE (si tratta degli enti finanziari di Paesi comunitari omologhi rispetto alla nostra Cassa Depositi e Prestiti – n.d.r.), imprese di assicurazione costituite e autorizzate ai sensi di normative emanate da Stati membri dell'Unione europea o investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, di cui all'articolo 6, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239, soggetti a forme di vigilanza nei paesi esteri nei quali sono istituiti”*, di cui alla *white list* stilata con il decreto ministeriale 4 settembre 1996 (e, quando sarà emanato il decreto previsto all'articolo 168-bis TUIR, inclusi nella lista di Paesi che “cooperano”, mediante lo scambio di informazioni, con le autorità fiscali italiane).

Ai fini dell'imposizione indiretta, invece, le novità erano inizialmente volte a ridurre gli oneri sui finanziamenti (attuati sia mediante le tipiche forme creditizie sia, per le imprese costituite in forma societaria, attraverso emissioni obbligazionarie),

¹⁰ Per le operazioni di cartolarizzazione, il rinvio alle società disciplinate dalla legge n. 130 del 1999 sembra delimitare l'ambito dell'esonero alle sole emissioni di ABS fatte da SPV residenti in Italia. Inoltre, se i minibond fossero “non quotati”, l'esonero sembrerebbe spettare indipendentemente dalla residenza o localizzazione dei partecipanti al fondo comune o detentori dei titoli emessi dalla SPV; per disapplicare l'indeducibilità degli interessi *ex* legge Prodi, dovrebbe rilevare lo *status* di investitore qualificato del fondo comune o dello SPV e andrebbe rispettato il divieto di possedere più del 2% di partecipazione nel capitale sociale della società emittente i minibond.

consentendo alle parti di scegliere, tra quello ordinario e quello sostitutivo, il regime fiscale più conveniente rispetto alle caratteristiche dell'operazione. In tale prospettiva, l'articolo 12, comma 4, del Decreto Destinazione Italia apportava modifiche strutturali al tributo disciplinato dagli articoli 15 e seguenti del DPR n. 601 del 1973, noto come "*imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio e lungo termine delle banche*", rendendo l'imposta dovuta solo su opzione (della banca, nel caso di finanziamenti, dell'emittente, nel caso di obbligazioni).

Ulteriori modifiche al dettato normativo sono state successivamente apportate con l'articolo 22 del Decreto Competitività, con l'intento sia di migliorare la qualità e la circolazione dei crediti, sia di estendere le opportunità offerte dal regime in questione – in fase di erogazione e nel successivo svolgimento del rapporto - ai finanziamenti fatti dai predetti soggetti non bancari. Pertanto, la disciplina è stata estesa e il relativo effetto sostitutivo ampliato per ricomprendere, ora, le imposte d'atto relative alla cessione del credito (e delle relative garanzie) nascenti dai predetti finanziamenti e delle garanzie sui prestiti obbligazionari.

2. Le modifiche alla disciplina dell'imposta sostitutiva sui finanziamenti bancari a medio e lungo termine

Come detto, la disciplina dell'imposta sostitutiva (di cui agli articoli da 15 a 20 – ora 20-*bis* - del DPR n. 601 del 1973) ha subito importanti cambiamenti, tutti favorevoli ai contribuenti. Si tratta peraltro di modifiche assai opportune, considerato che, pur trattandosi di un tributo qualificato, fin dalla sua istituzione, come agevolazione, non sempre l'applicazione dell'imposta sostitutiva in luogo dei tributi sostituiti ha dato effettivi vantaggi.

In estrema sintesi, il tradizionale ambito oggettivo di applicazione dell'imposta sostitutiva è costituito dalle operazioni di finanziamento per cassa di durata superiore a 18 mesi, vale a dire a medio e lungo termine (articolo 15), nonché dalle operazioni di qualunque durata di credito cd. "*speciale*" (articolo 16). Per ciascuna operazione, l'imposta è dovuta *una tantum*, per l'ammontare risultante dall'applicazione dell'aliquota fissa dello 0,25% - ridotta alla metà o azzerata per i

finanziamenti agevolati di cui all'articolo 19 del DPR n. 601 cit., ma elevata al 2% per i finanziamenti erogati a privati e finalizzati all'acquisto di immobili ad uso abitativo diversi dalla "prima casa" - sull'importo erogato o, in caso di apertura di credito, messo a disposizione.

L'effetto sostitutivo che la caratterizza consiste nell'esenzione delle cd. "imposte d'atto" (registro, bollo, ipotecarie e catastali e della tassa sulle concessioni governative) per "tutti i provvedimenti, gli atti, i contratti e le formalità inerenti alle operazioni medesime, alla loro esecuzione, modificazione ed estinzione, alle garanzie di qualunque tipo da chiunque e in qualsiasi momento prestate e alle loro eventuali surroghe, sostituzioni, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni anche parziali, nonché alle successive cessioni dei relativi contratti o crediti e ai trasferimenti delle garanzie ad essi relativi ivi comprese le cessioni di credito stipulate in relazione a tali finanziamenti, effettuate da aziende e istituti di credito".

Le imposte dovute sugli "atti giudiziari" restano, comunque, integralmente dovute, mentre per le cambiali emesse è prevista una forte riduzione del bollo.

In sostanza, ove non si tenga conto della semplificazione di adempimenti legata alla concentrazione del prelievo, l'entità dell'imposta sostitutiva dovuta era normalmente superiore a quella dei tributi sostituiti, a meno che il credito non fosse assistito da ipoteca.

Tale circostanza - che un tributo nato come agevolazione risultasse ordinariamente più gravoso dei tributi sostituiti, senza possibilità di disapplicazione da parte del soggetto passivo - sollevava dubbi di costituzionalità, per contrarietà ai principi di razionalità sottesi agli articoli 53 e 3 della Costituzione ⁽¹¹⁾. La sua

¹¹ Si veda, al riguardo, la sentenza della Corte Costituzionale 13/05/1993, n. 233, di cui si riporta la seguente massima: "è costituzionalmente illegittimo, in relazione agli artt. 3 e 53 Cost., l'articolo 21, comma 2, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601, nella parte in cui stabilisce che gli interessi derivanti da mutui fatti da istituti di credito a regioni, province, comuni, enti ospedalieri, di beneficenza e istruzione sono esenti dall'imposta sul reddito delle persone giuridiche (IRPEG), e ciò in quanto detta disposizione finisce per apportare uno svantaggio, anziché un'agevolazione, atteso che, ai sensi degli artt. 58-61 d.P.R. 29 settembre 1973, n. 597, i costi detraibili, ai fini dell'imposta locale sui redditi (ILOR), si determinano in corrispondenza dei proventi imponibili ai fini dell'IRPEG, con la conseguenza che, riducendo questo imponibile, si riducono proporzionalmente anche i costi detraibili, col risultato di un aumento dell'ILOR in misura tale da superare notevolmente il vantaggio concesso nel calcolo dell'altra imposta".

generalizzata applicazione concretizzava peraltro uno svantaggio competitivo delle imprese e degli intermediari nazionali rispetto ai concorrenti esteri, in un contesto già penalizzato da più elevati tassi di interesse, in conseguenza di una maggiore rischiosità sistemica.

Con la modifica introdotta dall'articolo 12, comma 4, del Decreto Destinazione Italia, l'obbligo previsto dall'articolo 17 sorge ora unicamente *“a seguito di specifica opzione ... esercitata per iscritto nell'atto di finanziamento”*. Il tributo diviene quindi operante solo su base volontaria e la scelta del contribuente può riguardare ogni singola operazione di finanziamento, sempreché vi si riscontrino tutti i presupposti, soggettivi, oggettivi e territoriali, di applicazione del tributo.

Pertanto, con le integrazioni apportate al testo dell'articolo 17, comma 1, del DPR n. 601 citato, l'intera disciplina del prelievo si rende applicabile solo in base a una precisa manifestazione di volontà risultante dall'atto negoziale (con il quale il finanziamento è stipulato) – atto che, secondo la prassi amministrativa, costituisce anche l'elemento formale del presupposto applicativo dell'imposta -. In difetto dell'opzione, l'atto principale e gli atti accessori saranno tassabili secondo le ordinarie disposizioni che regolano l'applicazione dei tributi sostituiti.

Porre a presupposto di un tributo una manifestazione di volontà, riferibile formalmente allo stesso soggetto passivo ma con la necessaria acquiescenza della controparte, rende il tributo stesso configurabile come *“alternativo”* e *“speciale”* rispetto a quello (o a quelli) altrimenti previsti dall'ordinamento per la o le operazioni effettuate. Tuttavia, la semplice opzione è insufficiente a dare accesso al regime, dovendo risultare dall'atto anche gli ulteriori elementi richiesti per l'applicazione dell'imposta sostitutiva (in particolare, la durata minima del finanziamento, quale desumibile dalle clausole negoziali).

I vantaggi delle nuove disposizioni sono a favore delle imprese finanziate, giacché si consente, nel caso dei prestiti bancari, di non subire la traslazione economica del tributo (qualora i tributi sostituiti siano complessivamente di importo

minore) e viceversa, per i prestiti obbligazionari, di assolvere il tributo sostitutivo quando inferiore a quelli che sarebbero ordinariamente dovuti ⁽¹²⁾.

Le altre modifiche alla disciplina dell'imposta sostitutiva sono finalizzate ad ampliare il presupposto oggettivo e soggettivo del tributo, per l'effetto di eliminare, in sede di imposizione indiretta, le differenze di trattamento delle operazioni di finanziamento legate alla forma tecnica utilizzata (prestito bancario o prestito obbligazionario), proseguendo nella parificazione delle due forme di *funding* avviata, nell'ambito dell'imposizione diretta, dai due Decreti Crescita.

Già il Decreto Destinazione Italia inseriva nel corpo normativo un nuovo articolo 20-bis, rubricato: *"operazioni di finanziamento strutturate"*, che, sempre su base volontaria, estendeva la disciplina impositiva come sopra risultante (ad eccezione di quella degli acconti prevista dai commi 3 e 3-bis dell'articolo 3, decreto legge n. 151/1991) ⁽¹³⁾, *"alle garanzie ... prestate in relazione alle operazioni di finanziamento strutturate come emissioni di obbligazioni o di titoli similari alle obbligazioni"* ⁽¹⁴⁾.

Nella stessa direzione si muovono le modifiche introdotte dal Decreto Competitività.

Infatti, al primo comma dell'articolo 15 del DPR n. 601 citato, dopo le parole: *"le cessioni di credito stipulate in relazione a tali finanziamenti"*, sono inserite le seguenti:

¹² Poiché, anche in questo caso, manca una specifica norma di decorrenza e le modifiche apportate al testo del Decreto in sede di conversione non attengono all'individuazione del presupposto dell'imposta, la nuova disciplina si applica ai finanziamenti posti in essere dal giorno di entrata in vigore del Decreto stesso, e quindi dal 24 dicembre 2013 (cfr. Circolare ABI, serie tributaria, n. 9 del 30 ottobre 2014).

¹³ I soggetti passivi (le banche) sono tenuti a presentare una prima dichiarazione, relativa alle operazioni effettuate nel primo semestre, entro il 30 settembre e a provvedere al pagamento dell'imposta dovuta entro 30 giorni dalla presentazione della dichiarazione. Contestualmente, le banche versano anche una somma pari al 90 per cento dell'imposta dovuta per il primo semestre, a titolo di acconto dell'imposta dovuta sulle operazioni che saranno effettuate nel secondo semestre. Entro il 31 marzo dell'anno successivo, presentano una seconda dichiarazione, relativa alle operazioni effettuate nel secondo semestre. In questo caso, l'Ufficio procede alla liquidazione dell'imposta dovuta a conguaglio, che le banche devono versare entro 30 giorni dalla presentazione della dichiarazione.

¹⁴ Secondo la Relazione accompagnatoria al DDL di conversione del Decreto Destinazione Italia, con le nuove norme: *"da un lato, si estende l'applicabilità di tale imposta sostitutiva anche alle modificazioni o estinzioni dei finanziamenti strutturati come prestiti obbligazionari nonché ad atti ad essi accessori (quali garanzie, surroghe, postergazioni eccetera), secondo criteri analoghi a quelli disciplinati in quelle disposizioni e nel rispetto dei vincoli europei concernenti le imposte indirette sulla raccolta dei capitali e, dall'altro, la si rende opzionale, recuperandone così la funzione agevolativa con cui era stata originariamente concepita. Tecnicamente, l'estensione dell'ambito agevolativo si realizza con l'inserimento dell'articolo 20-bis nel corpo del decreto del Presidente della Repubblica n. 601 del 1973, mentre l'istituzione dell'opzionalità per il regime di imposizione sostitutiva si opera con una modifica agli articoli 15 e 17 dello stesso decreto"*.

“nonché alle successive cessioni dei relativi contratti o crediti e ai trasferimenti delle garanzie ad essi relativi”. Si tratta di una modifica molto significativa, con la quale, in relazione alle operazioni di credito a medio e lungo termine – comprese quelle erogate dai finanziatori individuati nel nuovo articolo 17-bis, di seguito commentato - si estende l'effetto sostitutivo, e quindi l'esenzione dalle imposte indirette altrimenti applicabili, a una fattispecie controversa e finora esclusa dall'agevolazione, secondo una risalente prassi amministrativa (cfr. R.M. 4 aprile 1989, n. 310932).

Si può peraltro ritenere che di tale estensione potranno beneficiare anche i trasferimenti (di crediti o garanzie) perfezionati successivamente alla modifica normativa ma relativi a finanziamenti stipulati in precedenza (e in relazione ai quali l'imposta sostitutiva sia stata assolta secondo il regime previgente) ⁽¹⁵⁾. Dovrebbero infatti considerarsi estese alle operazioni in essere tutte le modifiche successivamente apportate al perimetro della sostituzione, alle quali corrispondono simmetriche modifiche delle fattispecie di esenzione relative ai tributi sostituiti, tenuto conto che l'imposta sostitutiva era ed è un tributo “autonomo”, essendo essa dovuta – obbligatoriamente o, da ultimo, su opzione – *“anche quando le imposte d'atto non sarebbero dovute o lo sarebbero per un ammontare complessivamente inferiore”* ⁽¹⁶⁾.

Infine, sempre con il Decreto Competitività, considerata l'estensione dell'ambito dei soggetti che possono erogare crediti alle imprese, dopo l'articolo 17 del DPR n. 601 viene inserito un nuovo articolo 17-bis (rubricato: *“altre operazioni ammesse a fruire dell'agevolazione”*), che recita come segue: *“Le disposizioni degli articoli precedenti si applicano altresì alle operazioni di finanziamento la cui durata contrattuale sia stabilita in più di diciotto mesi poste in essere dalle società di cartolarizzazione di cui alla legge 30 aprile 1999, n. 130, nonché da imprese di assicurazione costituite e autorizzate ai sensi di normative emanate da Stati membri dell'Unione europea o organismi di investimento collettivo del risparmio costituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro dell'economia*

¹⁵ Secondo l'ABI (cfr. Circolare n. 9/2014 cit.): *“la norma non sembra avere portata innovativa, se non nella misura in cui generalizza l'applicazione degli effetti di sostituzione dalle imposte ordinarie a tutte le cessioni di crediti (e di contratto) già soggetti all'imposta, a prescindere quindi da ogni verifica di inerenza, assumendo invece rilievo unicamente il fatto che il finanziamento, sussistendone i requisiti, sia stato assoggettato ad imposta sostitutiva, per obbligo di legge (in caso di stipula antecedente al 24 dicembre 2013) o per opzione”*.

¹⁶ Cfr. S.Fiorentini, L'imposta sostitutiva, Roma – Milano, 1983, pag. 13.

e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917" (17).

Al riguardo, una prima notazione è che, diversamente dalla norma che ha esteso il tributo alle emissioni obbligazionarie, per le operazioni di credito effettuate da società-veicolo e da imprese di assicurazione, domestiche o estere, la disciplina è richiamata senza escludere la debenza degli acconti, nonostante possa egualmente trattarsi di operazioni sporadiche. Sarebbe quindi opportuno un coordinamento delle disposizioni nonché, anche a livello normativo secondario, la specificazione delle modalità attraverso le quali i soggetti non residenti in Italia possono dichiarare e applicare il tributo. Altro intervento di coordinamento, per i non residenti, dovrebbe riguardare la sfera dei destinatari, atteso che, dopo la modifica (apportata con l'articolo 6 del decreto "*Investment Compact*") al testo dell'articolo 26, comma 5-*bis*, del DPR n. 600/1973, l'ambito soggettivo non coincide più, come in origine, con quello di esonero dalla ritenuta alla fonte sugli interessi.

Comunque, particolarmente degno di rilievo è che l'articolo 17-*bis* in commento sancisca, sia pure su opzione, l'applicazione del tributo sui finanziamenti erogati dall'estero senza richiedere che l'atto sia registrato in Italia o che il relativo credito sia garantito da ipoteca su immobili siti nel territorio dello Stato.

Al riguardo, si ritiene che la "centralità" dell'operazione di finanziamento porterebbe a incardinare il presupposto su criteri maggiormente aderenti alla funzione economica dell'operazione e al luogo di impiego del capitale, piuttosto che su criteri formali attinenti alla formazione e alla territorialità dell'atto di finanziamento, con ciò recidendo ogni "dipendenza" ontologica con l'imposta di registro, il rinvio alla quale influenzerebbe, come in passato, l'applicazione del tributo per i profili intrinseci (qualificazione del rapporto, individuazione degli effetti patrimoniali) e procedurali o sanzionatori, ma non anche genetici.

¹⁷ Per le banche comunitarie, la Circolare dell'Agenzia n. 246/E dell'8 ottobre 1996 (cfr. la ns. Circolare Informativa n. 7 del 15 ottobre 1996), in ottemperanza a un parere della Commissione Europea che contestava una ingiustificata disparità di trattamento, aveva riconosciuto l'applicabilità del regime agevolativo previsto dagli articoli 15 ss. del DPR n. 601 anche in assenza di stabile organizzazione in Italia (con riguardo, ovviamente, alle sole operazioni poste in essere nel territorio dello Stato).

In altri termini, l'imposta sostitutiva si configurerebbe, ora, come un regime forfettario o "semplificato", e la natura agevolativa andrebbe vista non solo in termini di "convenienza" – cioè, di minor carico tributario – rispetto alle imposte ordinarie ma anche nella disponibilità di uno strumento per modulare la fiscalità del capitale di debito secondo le reali esigenze e attenuare la competizione tra le controparti in merito al sostenimento economico del tributo.

Si rileva infine che, rispetto all'imposta di registro proporzionale, l'alternatività del tributo sui finanziamenti è del tutto virtuale, essendone preclusa la qualificazione come "tributo ordinariamente applicabile" dal fatto che l'operazione di finanziamento bancario è soggetta all'IVA, benché in regime di esenzione.

2.1 Ricognizione delle imposte indirette applicabili in relazione ai finanziamenti quando non venga esercitata l'opzione per l'imposta sostitutiva

Per l'operatore, la decisione se richiedere o meno l'accesso al regime "dello 0,25%" potrà essere presa al più tardi in sede di stipula dell'atto di finanziamento ed è quanto meno dubbio che la scelta effettuata sia poi ritrattabile in sede di integrazione o modifica di tale atto o, viceversa, che la volontà possa essere altrimenti desunta da fatti concludenti (secondo quanto altrimenti ammesso per l'esercizio di opzioni rilevanti ai fini dell'applicazione dei tributi).

Il concreto raffronto dell'onere in questione con quello degli ordinari tributi d'atto non è affatto semplice, in quanto l'imposta sui finanziamenti si pone come alternativa rispetto a una pluralità di imposte, il cui presupposto può non essersi ancora verificato alla data di stipula dell'atto di finanziamento e potrebbe non verificarsi in futuro. Pertanto, le ipotesi di seguito considerate hanno valenza meramente esemplificativa dei possibili casi concreti, la cui onerosità fiscale risulta influenzata anche da vicende giuridiche relative al credito e alle garanzie che possono manifestarsi successivamente alla stipulazione del finanziamento.

A) Prestiti garantiti da ipoteca

Per i prestiti, anche obbligazionari, fatti a imprese e assistiti da garanzie reali immobiliari (ipoteche), sussiste in ogni caso, oggettivamente, la convenienza all'esercizio dell'opzione. Per un prestito ipotecario, infatti, l'onere fiscale ordinario certo è quantificabile in non meno del 2% del credito garantito (capitale e accessori, compresi gli interessi). A questo onere si aggiungono le imposte dovute per la indispensabile pubblicità o autenticità del titolo (bollo e registro in misura fissa) e le imposte ipo-catastali. Nel dettaglio, le diverse formalità ipotecarie implicano i seguenti prelievi fiscali:

- a1. per iscrivere e rinnovare ipoteca, l'imposta è, rispettivamente, del 2% e dell'1%;
- a2. per le annotazioni successive (ad es., surrogazione) e la cancellazione o riduzione, l'imposta è proporzionale e oscilla dallo 0,50% al 2%, a meno che non si tratti di formalità fatte sullo stesso credito e in base allo stesso titolo;
- a3. gli atti pubblici e quelli autenticati richiesti per legittimare le formalità ipotecarie scontano l'imposta di bollo di € 200,00.

Tuttavia, talune leggi speciali azzerano il costo delle predette formalità, quali, ad esempio:

- l'articolo 58 del TUB (cessione di rapporti giuridici in blocco, tra i quali crediti), che prevede casi in cui la pubblicità relativa all'iscrizione, trasferimento ecc. dell'ipoteca avvenga con la sola pubblicazione in Gazzetta Ufficiale;
- per il caso di surroga per volontà del debitore, dapprima l'articolo 8 del decreto legge n. 7 del 2007 (cd. "Bersani-bis"), poi l'articolo 120-*quater* del TUB, hanno previsto che l'annotazione a margine dell'atto di surroga non sia soggetta alle imposte ordinarie e che non si consideri erogato un nuovo finanziamento assoggettabile al tributo sostitutivo;
- l'articolo 7-*bis* della legge n. 130 del 1999 concede un regime di assoluta neutralità fiscale per la creazione di garanzie a favore dei sottoscrittori dei

covered bond, comprese le formalità ipotecarie effettuate per la costituzione del “*cover pool*” connesse alla cessione dei crediti.

B) Prestiti non garantiti

Per i finanziamenti bancari chirografari, i tributi ordinari che, indicativamente, risultano dovuti, sono:

- a) l'imposta di registro in misura fissa (€ 200,00), stante l'alternatività con l'IVA (articoli 5 e 40 del DPR n. 131 del 1986), dovuta in caso d'uso se l'atto è formato per corrispondenza o con scrittura privata non autenticata (ai sensi della nota all'articolo 1 e dell'articolo 1, lett. b), Tariffa Parte II del DPR n. 131 citato), ovvero in termine fisso (20 gg.) se l'atto è formato con scrittura privata autenticata o con atto pubblico;
- b) l'imposta di bollo nella misura di € 16,00, indipendentemente dal numero dei fogli, se il finanziamento non è regolato in conto corrente (ai sensi dell'articolo 2 della Tariffa, Allegato A, DPR n. 642 del 1972); il bollo non è dovuto se il finanziamento è regolato in conto corrente (ai sensi della nota 3-ter all'articolo 13 della Tariffa, Allegato A, del DPR n. 642 del 1972).

Tuttavia, l'imposta di registro potrà, in astratto, risultare dovuta in misura proporzionale in caso di successivi negozi giuridici aventi ad oggetto il contratto (ad esempio: novazioni, ristrutturazioni o surrogazioni; per le sindacazioni, cfr. la Risoluzione 24/09/1991, n. 310665) o il credito nascente dal finanziamento (ad esempio: iscrizione di ipoteca su decreto ingiuntivo *ex* articolo 2818 c.c.; per le cessioni, cfr. il nuovo disposto dell'articolo 15), anche nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, salvo che si tratti di operazioni rilevanti ai fini IVA; in caso contrario, non tutte le ipotesi sarebbero assorbite dalla sostituzione. Pertanto, l'effetto agevolativo può essere solo potenziale e prospettico.

C) Prestiti garantiti non ipotecari

In presenza di garanzie diverse da quelle ipotecarie, l'analisi si complica ulteriormente in quanto le garanzie personali – ad esempio, le fidejussioni – e quelle reali – ad esempio, un pegno -, se prestate da un terzo, possono essere:

- a) soggette a IVA in regime di esenzione (articolo 10, n. 1, DPR n. 633 del 1972), se concesse verso corrispettivo da un'impresa, con la possibilità che risultino dovute l'imposta di registro in misura fissa e quella di bollo (di € 16 ogni quattro facciate), oppure:
- b) soggette a imposta di registro, che sarà quella dovuta sul debito garantito, con l'aliquota proporzionale dello 0,50% applicata sulla somma garantita (ai sensi dell'articolo 6, Tariffa parte I, del DPR n. 131 citato), se il rapporto principale non era "ivato", ovvero in misura fissa. L'imposta è dovuta in termine fisso, a meno che la garanzia non risulti formata per corrispondenza, nel qual caso l'imposta sarà dovuta solo in caso d'uso.

D) Prestiti assistiti da cambiali

Il rilascio delle cambiali non assolve di per sé a una vera e propria funzione di garanzia, ma tende soltanto ad agevolare, con l'eventuale ricorso alla procedura coattiva, il puntuale assolvimento degli obblighi di restituzione delle singole rate di ammortamento del prestito.

È dubbio se il regime "semi-agevolativo" previsto dall'articolo 15, comma 2, DPR 601 del 1973 per gli effetti cambiari che sono emessi in occasione delle operazioni di finanziamento di cui al comma 1 – bollo dello 0,01%, in luogo dell'ordinario 1,2% ⁽¹⁸⁾ - possa applicarsi in difetto di opzione e, quindi, di un'imposta sostitutiva dovuta. Al riguardo, potrebbe ritenersi che il regime del bollo sulle cambiali in questione, così come non veniva "assorbito" dall'effetto sostitutivo prima del Decreto, mantenga la propria autonomia e risulti pertanto indifferente

¹⁸ La norma, testualmente, recita come segue: "In deroga al precedente comma, gli atti giudiziari relativi alle operazioni ivi indicate sono soggetti alle suddette imposte secondo il regime ordinario e le cambiali emesse in relazione alle operazioni stesse sono soggette all'imposta di bollo di lire 100 per ogni milione o frazione di milione".

rispetto al regime concretamente applicato (“ordinario” o “opzionale”) al finanziamento che le cambiali assistono.

Sotto il profilo letterale, la spettanza della “semi-agevolazione” troverebbe conferma nella valenza esplicitamente “derogatoria” della disciplina del comma 2 rispetto all’individuazione dei tributi sostituiti di cui al comma precedente (disciplina teoricamente applicabile anche in ipotesi di finanziamenti esenti dal tributo sostitutivo di cui all’articolo 19). Invero, a tale considerazione potrebbe eccipirsi che il nesso tra “regola” ed “eccezione” presuppone proprio che la regola sia applicabile, con la conseguenza che il regime “semi-agevolativo” sarebbe operante solo quando, per effetto dell’opzione, si renda operante il regime sostitutivo principale. A favore della generalizzata applicazione dell’aliquota di favore depone tuttavia anche la specifica previsione recata dall’articolo 6, comma 6, della Tariffa, parte prima, allegata alla legge sul bollo, che non condiziona in alcun modo l’applicazione dell’anzidetta aliquota alla debenza del tributo sostitutivo.

Sotto il profilo sistematico, la conservazione della “semi-agevolazione” si baserebbe sugli stessi motivi che ne hanno giustificato l’introduzione, vale a dire la “astrattezza” del titolo cambiario rispetto al finanziamento (relativamente al quale è stato creato) e la possibilità di utilizzarlo in un diverso rapporto finanziario. Infatti, per tali motivi, la giurisprudenza e la prassi hanno escluso dal regime sostitutivo l’ipoteca costituita a garanzia del finanziamento annotata su un titolo cambiario contestualmente emesso – *“in quanto i caratteri di letteralità e astrattezza del titolo, nonché la sua capacità di circolazione, impediscono di configurare l’imprescindibile nesso di strumentalità tra la garanzia e l’operazione agevolata”* - facendo salve le ipoteche sulle cambiali artigiane solo perché non suscettibili di circolazione (potendo essere riscontate solo presso l’Artigiancassa in relazione al finanziamento originario) ⁽¹⁹⁾.

¹⁹ Si riporta, di seguito, uno stralcio della Circolare 27/12/2002, n. 12, dell’Agenzia del Territorio: “2. **Ipoteca costituita a garanzia di finanziamento, annotata su un titolo cambiario contestualmente emesso.** L’ipotesi in parola concerne l’applicabilità o meno dell’articolo 15 del D.P.R. 601/73, alle iscrizioni di ipoteca a garanzia di cambiali all’ordine emesse a fronte di finanziamenti bancari a medio e lungo termine. In passato, la Direzione Generale delle Tasse e Imposte Indirette sugli Affari, con Circolare n. 76 del 6/12/1986 era intervenuta sulla questione riconoscendo, in particolare, l’applicabilità del trattamento agevolato di cui all’articolo 15, agli atti di finanziamento assistiti da garanzie cambiarie ipotecarie, effettuati in favore di imprese artigiane. Per quanto riguarda i finanziamenti a medio e lungo termine diversi da quelli presi in considerazione dalla menzionata circolare, la predetta Direzione Generale, con successiva Risoluzione 5/3/1988, n. 301188, aveva

E) Atti giudiziari

Gli atti giudiziari non sono, come detto, assorbiti dal regime sostitutivo e possono avere ad oggetto, trasversalmente, tutte le fattispecie di finanziamento precedentemente considerate. Nell'ipotesi di escussione del debitore principale o del garante, previa celebrazione di un processo esecutivo, sono ordinariamente soggetti a registrazione:

- a) gli atti dell'autorità giudiziaria di condanna che definiscono, anche parzialmente, il giudizio, ancorché non ancora passati in giudicato e suscettibili, quindi, di appello o ricorso, salvo conguaglio o rimborso in base a successiva sentenza passata in giudicato ex art. 37 del DPR n. 131 del 1986 - TUR (*cd.* "tassa di sentenza"; aliquota del 3% ⁽²⁰⁾);
- b) gli atti enunciati a fondamento del provvedimento di condanna (*cd.* "tassa di titolo"), ivi incluso l'atto di garanzia.

Occorre al riguardo considerare che, con la sola produzione in giudizio degli atti soggetti a registrazione in caso d'uso, il caso d'uso non può ancora considerarsi realizzato. In base all'articolo 65, comma 6, del DPR n. 131 citato, infatti, detti atti

*affermato che, prima di assumere definitive determinazioni sulla questione, sembrava opportuno attendere gli esiti dei giudizi pendenti innanzi alla Commissione Tributaria Centrale (peraltro dimostratisi, successivamente, favorevoli all'applicazione del particolare regime agevolativo disciplinato dall'articolo 15 all'ipotesi in parola). Sulla questione, la giurisprudenza della Suprema Corte, in passato, si è dimostrata oscillante; ed invero, ad alcune sentenze favorevoli al riconoscimento dell'esenzione anche nel caso di rilascio di cambiali ipotecarie non artigiane (Cass. 8/8/1989, n. 3638), si è contrapposto un più rigoroso indirizzo che ha negato l'agevolazione nell'ipotesi di garanzia incorporata in un titolo cambiario destinato alla circolazione, tale da non assicurare l'univoco collegamento tra la garanzia stessa e l'operazione agevolata (Cass. 28/10/1995, n. 11333). La Corte di Cassazione, con sentenza 5 agosto 2002, n. 11684, allineandosi al più recente indirizzo giurisprudenziale, ha ribadito l'inapplicabilità del beneficio di cui trattasi, nel caso in cui l'ipoteca costituita a garanzia del finanziamento sia stata annotata su un titolo cambiario contestualmente emesso. **E ciò in quanto i caratteri di letteralità e astrattezza del titolo, nonché la sua capacità di circolazione, impediscono di configurare l'imprescindibile nesso di strumentalità tra la garanzia e l'operazione agevolata.** La Suprema Corte ha infatti sottolineato come "...il rilascio di cambiali ipotecarie a garanzia della restituzione della somma mutuata, non può non escludere l'applicazione della esenzione prevista dall'articolo 15 del D.P.R. 601/73, venendo meno, con la possibilità di negoziazione e circolazione dei titoli e la conseguente possibilità, attraverso le girate, di trasferimento del diritto di ipoteca annotato sugli stessi, ogni collegamento tra la garanzia e l'operazione di finanziamento che il legislatore ha inteso agevolare...". Al riguardo, l'Avvocatura Generale, sempre con la citata consultiva, ha concluso che "Il consolidamento di questo favorevole indirizzo consente di **negare l'agevolazione in tutti i casi in cui l'ipoteca sia incorporata nel titolo cambiario, con la sola eccezione in cui si tratti di una cambiale artigiana, per sua natura insuscettibile di circolazione...**".*

²⁰ Naturalmente, una volta che il provvedimento è divenuto definitivo, occorre procedere al pagamento della maggiore imposta eventualmente dovuta, oppure al rimborso.

possono essere liberamente allegati a citazioni, ricorsi e scritti difensivi e comunque prodotti ed esibiti a giudici senza sottostare alla preventiva registrazione. Tuttavia, quando i provvedimenti giurisdizionali sono emessi in base a tali atti, questi ultimi devono essere inviati unitamente ai primi, a cura del cancelliere, al competente ufficio del registro, il quale provvede a registrarli d'ufficio.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 22, comma 3, del DPR n. 131 citato, qualora in un provvedimento dell'autorità giudiziaria venga enunciato un atto non soggetto a registrazione in termine fisso, l'imposta si applica, oltre che all'atto giurisdizionale "enunciante", anche alle disposizioni in esso enunciate. In altri termini, sarà legittimamente applicata l'imposta di titolo se la sentenza viene emessa sulla base di un rapporto contrattuale posto in essere tra le parti in causa.

In particolare, affinché l'ufficio possa procedere alla tassazione delle disposizioni enunciate, devono ricorrere alcune condizioni, sintetizzabili nei termini che seguono:

- a) nell'atto sottoposto a registrazione devono essere indicati gli estremi che consentono di identificare chiaramente il contenuto negoziale delle disposizioni menzionate e non registrate (in pratica, devono risultare tutti gli elementi che sono necessari per consentire la registrazione delle disposizioni enunciate);
- b) le disposizioni enunciate devono essere intercorse tra le stesse parti che hanno stipulato l'atto enunciante sottoposto a registrazione.

Ciò posto, una volta acclarata l'enunciazione, l'atto enunciato deve apprendere il regime fiscale suo proprio. Pertanto, se, ai fini che ci occupano, l'atto enunciato è una garanzia "non ivata", è dovuta l'imposta proporzionale di cui all'articolo 6 della Tariffa (0,50%), oltre ovviamente all'imposta di sentenza (e cioè quella dovuta sulla condanna). Se, invece, l'atto enunciato è il solo finanziamento, l'imposta è quella fissa.

Infatti, il principio di alternatività tra IVA e imposta di registro trova applicazione anche in relazione agli atti dell'autorità giudiziaria che comportano una condanna al pagamento di corrispettivi o all'esecuzione di prestazioni soggette a IVA

(nota II, articolo 8, Tariffa, Parte I). La condanna a prestazioni relative ad operazioni rientranti nella sfera di applicazione dell'IVA non è quindi soggetta all'imposta proporzionale del 3% ma alla sola imposta fissa (come tassa di sentenza). D'altro canto, anche l'atto enunciato nella sentenza di condanna - come visto - deve apprendere il regime suo proprio; di talché, se l'atto riguarda operazioni rientranti nel sistema dell'IVA, vale la regola generale dell'alternatività, con applicazione dell'imposta fissa anche in ordine alla tassa di titolo.

2.2 *Modalità di esercizio dell'opzione*

Per quanto riguarda l'esercizio dell'opzione, la principale tematica risiede nell'individuazione del soggetto o dei soggetti legittimati ad esprimerla. Dovrebbe ritenersi che, formalmente, il solo soggetto legittimato all'esercizio dell'opzione sia il soggetto passivo del tributo sostitutivo (il finanziatore, nei prestiti negoziali; il finanziato, nei prestiti obbligazionari, dove l'intermediario finanziario riveste sostanzialmente un ruolo di responsabile d'imposta), in quanto è l'opzione a comportare la nascita dell'obbligazione tributaria, in presenza degli altri requisiti. Tuttavia, in concreto, fermo restando lo *status* della banca di soggetto passivo del tributo - con i connessi obblighi, adempimenti e responsabilità - e la formale riconducibilità dell'opzione esclusivamente alla banca medesima, la decisione circa l'assoggettamento o meno dell'operazione al tributo speciale non potrà che riferirsi anche al soggetto sovvenuto, il cui interesse potrà manifestarsi in sede negoziale, anche con la disponibilità ad accettare le clausole relative alla traslazione economica del tributo sostitutivo o di quelli ordinari relativi agli atti dell'operazione, seppur con riflessi esclusivamente privatistici. In tale ambito, le somme eventualmente dovute a titolo di rivalsa economica rileveranno per il soggetto finanziato come maggior costo del finanziamento (vale a dire, come onere finanziario aggiuntivo e non come imposta) e, per la banca, come ricavo (cfr. la Circolare ministeriale n. 136 del 5 luglio 2000); come in passato, dovrebbe comunque ritenersi che la banca sia ammessa a dedurre il tributo anche nell'ipotesi di suo intero accollo.

Quanto alle materiali modalità di esercizio, l'opzione va espressa nell'"atto di finanziamento" (quello che dà forma al consenso delle due parti e attribuisce la disponibilità finanziaria, attuale o futura) con formula libera, purché univoca.

Una volta esercitata (o non esercitata) la manifestazione di volontà che determina l'applicazione del regime sostitutivo alla specifica operazione di finanziamento, la scelta non sembra, come detto, più modificabile o revocabile, nemmeno se indotta da vizi della volontà negoziale, quanto meno nei casi per i quali si sia già verificato il presupposto di almeno uno dei tributi sostituiti e, quindi, le parti abbiano fruito della connessa esenzione e tenuto un "comportamento concludente". D'altronde, qualora non si desse poi corso all'erogazione del finanziamento, verrebbe a difettare la stessa base imponibile dell'imposta sostitutiva ⁽²¹⁾; in tal caso, dovrebbe potersi conservare il regime sostitutivo, in quanto ipotizzarne la decadenza con una reviviscenza dei tributi sostituiti per i quali si sia già verificato il presupposto impositivo (ad esempio, quello ipotecario con la iscrizione della garanzia immobiliare) sembrerebbe incompatibile con i predetti volontà e comportamento.

Sembra consentita l'opzione espressa in via subordinata rispetto a regimi di maggior agevolazione – quali i "finanziamenti esclusi o esenti" di cui all'articolo 19 del DPR n. 601/1973 ovvero altre operazioni oggetto di agevolazione specifica - nell'eventualità di un diniego o di una contestazione circa la spettanza dell'agevolazione *poziore*, non essendovi nel sistema tributario alcun principio generale per cui, esclusa la applicabilità di una agevolazione, non possa esserne applicata un'altra, in via alternativa e subordinata ⁽²²⁾⁽²³⁾.

²¹ Cfr. la Ris. Min. 10 ottobre 1978 n. 251045/78.

²² A ciò si aggiunga che, secondo la Cassazione: *"in tema di agevolazioni tributarie, non si rinvencono principi generali immanenti nell'ordinamento, in virtù dei quali un'agevolazione non richiesta al momento dell'imposizione sarebbe irrevocabilmente perduta; potendosi anzi, alla luce del D.P.R. n. 131 del 1986, articolo 77 dedurre il principio contrario che, sia pure con ovvi limiti temporali, è possibile rimediare all'erronea imposizione; anche perché, quando l'accesso alla diversa agevolazione è subordinato a particolari formalità da eseguirsi a pena di decadenza, ciò è stabilito espressamente"* (Cass., sez. tributaria, 7 maggio 2007, n. 10354, Cass. Sez. tributaria 11 giugno 2010, n. 14122; cfr. anche Cass., sez. V civ., 11 giugno 2010, n. 14117). Tuttavia, non sembrerebbe dello stesso avviso l'Agenzia delle Entrate, con la Risoluzione n. 100 del 2014, che invoca un precedente della Corte (sentenza del 5 aprile 2013 n. 8409) secondo cui: *"La sottoposizione di un atto ad una determinata tassazione, ai fini dell'imposta di registro, con il trattamento agevolato richiesto o comunque accettato dal contribuente, comporta, in caso di decadenza dal beneficio, l'impossibilità di invocare altra agevolazione, nemmeno se richiesta in via subordinata già all'inizio, in quanto i poteri di accertamento e valutazione del tributo si esauriscono nel momento in cui l'atto viene sottoposto a tassazione e non possono*

Per le operazioni perfezionate mediante una pluralità di atti (ad es., la promessa di mutuo con erogazione a “stati avanzamento lavori”), non sembra che occorra il rinnovo o la conferma dell’opzione espressa nell’atto iniziale, che riguarda l’intero finanziamento. In presenza di una pluralità di soggetti passivi (atto in *pool*), non dovrebbe essere peraltro ammissibile l’opzione per un diverso regime in relazione alle singole *tranche* del medesimo finanziamento; in sostanza, uno stesso atto di finanziamento dovrebbe poter avere un solo regime fiscale, quello speciale o quello ordinario; in caso contrario, sarebbe necessario individuare la porzione di credito complessivo ovvero i distinti crediti nascenti dall’operazione per i quali spetta il regime sostitutivo. In ogni caso, nell’ipotesi di finanziamenti concessi in *pool* da una pluralità di banche, con o senza rappresentanza della capofila, oppure concessi a una pluralità di debitori, l’opzione potrà essere espressa (ed eventualmente accettata) indipendentemente dal luogo di formazione del consenso o di esplicazione degli effetti del contratto.

Infine, non sembra che l’esercizio della facoltà di optare o meno possa di per sé essere sindacato in chiave di elusione o di abuso del diritto, anche sulla base dei

rivivere, sicché la decadenza dall’agevolazione concessa in quel momento preclude qualsiasi altro accertamento sulla base di altri presupposti normativi o di fatto”.

²³ L’art. 1, comma 660, della legge 23 dicembre 2014, n. 190 (legge di stabilità per il 2015) ha precisato che la disposizione di cui all’art. 19 del DPR n. 601/1973 “*deve intendersi nel senso che l’imposta sostitutiva sui finanziamenti di cui agli articoli 15, 16 e 17 del medesimo decreto si applica anche ai finanziamenti erogati direttamente dallo Stato o dalle regioni. Ferma restando l’esclusione dalla base imponibile dell’imposta sostitutiva, in relazione a tali operazioni non va esercitata l’opzione di cui all’art. 17 e non devono essere presentate le dichiarazioni di cui all’art. 20 del medesimo decreto e all’art. 8, comma 4, del decreto legge 27 aprile 1990, n. 90, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 giugno 1990, n. 165*”. Prima dell’anzidetta norma di interpretazione autentica, l’ASSONIME (cfr. circolare n. 17 del 29 maggio 2014) aveva ritenuto che “*per effetto dell’articolo 19, l’imposta sostitutiva continua a non essere applicata a tali finanziamenti indipendentemente dall’esercizio o meno dell’opzione. Al contempo, l’esenzione prevista dall’articolo 15 per i tributi sostituiti non si dovrebbe ritenere subordinata all’esercizio dell’opzione nel contratto di finanziamento*”. In senso conforme l’ABI (cfr. Circ. 9/2014 cit.), che, a commento del rapporto tra gli articoli 17 e 19 sostiene che: “*In tali ipotesi, essendo chiara la volontà originaria del legislatore di garantire una piena detassazione a tali operazioni, nonché a tutti gli atti e rapporti “inerenti” considerati dall’articolo 15 del DPR n. 601 del 1973, non vi è evidentemente motivo di ritenere che tale regime possa essere ora ottenuto solo in base ad una “specifica opzione”, ai sensi della nuova formulazione dell’articolo 17 del DPR n. 601 del 1973. Appare invece più ragionevole ritenere che il regime di esenzione, unitamente a tutti i suoi effetti conseguenti, competa comunque a prescindere dal fatto che nel contratto risulti esplicitata una volontà in tal senso*”. Al riguardo, non sembra che sulla questione possa avere un peso decisivo il sopra riportato comma 660 della legge di stabilità 2015: la previsione dell’esonero dall’esercizio dell’opzione e dalla presentazione della dichiarazione discende dal riconoscimento del diritto dello Stato e delle regioni ad assoggettare all’imposta sostitutiva, pur sempre in regime di esenzione, qualsiasi finanziamento che sia erogato “direttamente”. Trattandosi, quindi, di una estensione del perimetro soggettivo, che mira a parificare i predetti soggetti pubblici agli altri operatori economici qualificati cui compete il regime in questione, l’esonero dagli adempimenti documentali potrebbe intendersi non come eccezione ma come conferma di una situazione generalizzata, fermo restando che sul punto sarebbe auspicabile conoscere il pensiero dell’Agenzia.

criteri definitori dell'abuso che dovrebbero scaturire dall'attuazione della delega contenuta nell'articolo 5 della Legge n. 23 del 2014, secondo quando emerso dallo schema di decreto delegato approvato dal Consiglio dei Ministri dello scorso 24 dicembre 2014 ⁽²⁴⁾.

2.3 *L'opzione per i prestiti obbligazionari*

Il "nuovo" art. 20-bis del DPR n. 601 del 1973, aggiunto dal predetto art. 12, comma 4, del Decreto Destinazione Italia, ha come detto esteso il regime dell'imposta sostitutiva sui finanziamenti bancari alle operazioni di finanziamento cartolarizzate da obbligazioni o titoli simili – individuati secondo la nozione rilevante ai fini dell'imposizione diretta (articolo 44, comma 2, lett. c) del TUIR) - da chiunque sottoscritti, con la finalità di agevolare la raccolta di capitale di debito sul mercato riducendo (e rendendo certi) gli oneri tributari relativi alle garanzie ⁽²⁵⁾.

A parte le garanzie, l'applicazione ordinaria delle imposte indirette ai prestiti obbligazionari non comporterebbe apprezzabili effetti fiscali. Infatti:

- ai fini IVA, l'emissione sarebbe "fuori campo" e i trasferimenti dei titoli sarebbero esenti;
- ai fini del registro, sarebbero esenti l'emissione dei titoli e le girate, nonché i relativi atti societari;
- ai fini del bollo, sarebbe applicabile un'analogia esenzione.

²⁴ Che si esprimeva nei seguenti termini: "resta ferma la libertà di scelta del contribuente tra regimi opzionali diversi offerti dalla legge".

²⁵ Va altresì considerato che, con il comma 6 dell'articolo 12 in commento, è stata estesa alle obbligazioni e ai titoli di cui all'articolo 2483 c.c., se a medio e lungo termine, l'istituto, tipicamente bancario, del cd. "privilegio speciale", dando la possibilità agli obbligazionisti di beneficiare della costituzione della garanzia reale su determinati beni aziendali prevista dall'articolo 46 del T.U.B., purché le obbligazioni siano sottoscritte esclusivamente da investitori qualificati e riservate alla circolazione soltanto presso tali investitori. Inoltre, per le emissioni di obbligazioni non quotate, la costituzione di una ipoteca di primo grado su immobili di proprietà della società consente di ampliare l'ammontare delle emissioni sino a due terzi del valore degli immobili medesimi (articolo 2412, quarto comma, c.c.). Infine, l'articolo 1 della legge n. 43 del 1994, come modificato dall'articolo 32, comma 5-bis, del Decreto Crescita, stabilisce che: "Si può derogare al requisito di cui al comma 2-bis, lettera b), (vale a dire, alla detenzione di una quota della emissione da parte dello sponsor – n.d.r.) qualora l'emissione sia assistita, in misura non inferiore al 25 per cento del valore di emissione, da garanzie prestate da una banca o da un'impresa di investimento, ovvero da un consorzio di garanzia collettiva dei fidi per le cambiali emesse da società aderenti al consorzio".

Conseguentemente, il presupposto per l'estensione del tributo sostitutivo alle emissioni obbligazionarie – che costituisce anche il presupposto logico perché l'emittente scelga di applicarlo – è stato individuato nell'esistenza degli atti che altrimenti farebbero insorgere un debito d'imposta, ossia nella costituzione di garanzie per il puntuale adempimento del prestito obbligazionario; l'effetto dell'opzione, in questo ambito, è quello di rendere esenti dagli ordinari tributi indiretti gli atti ed i rapporti con i quali la garanzia viene costituita e correlata all'emissione.

Al riguardo, va ricordato che una disciplina simile è già stata introdotta, con il Decreto Crescita, per i *project bond* ⁽²⁶⁾. Infatti, l'articolo 1, comma 3, del Decreto citato stabilisce che: *“Le garanzie di qualunque tipo da chiunque e in qualsiasi momento prestate in relazione alle emissioni di obbligazioni e titoli di debito da parte delle società di cui all'articolo 157 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, nonché le relative eventuali surroghe, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni anche parziali, ivi comprese le cessioni di credito stipulate in relazione a tali emissioni, sono soggette alle imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa”*. Si riscontrano, inoltre, evidenti collegamenti con la disciplina speciale prevista, in relazione alla fattispecie contemplata dall'articolo 26-*quater* del DPR n. 600/1973, comma 8-*bis* (prestiti obbligazionari, emessi da società estere, garantiti da una società italiana appartenente al gruppo di quella cui sia destinato, a titolo di finanziamento, il *funding* così raccolto sui mercati), dall'articolo 23, comma 3, del decreto legge n. 98 del 2011, che ha stabilito l'applicazione l'imposta di registro proporzionale dello 0,25% alla garanzia concessa dalla società residente.

Più in particolare, il regime fiscale in parola viene riferito dall'art. 20-*bis* alle garanzie *“di qualunque tipo, da chiunque e in qualsiasi momento prestate , alle loro eventuali surroghe, sostituzioni, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni anche parziali,*

²⁶ Si tratta di obbligazioni emesse, anche in deroga agli ordinari limiti posti dalla disciplina civilistica (articolo 2412 c.c.), da società cd. “di progetto” aventi lo specifico scopo di realizzare e gestire opere infrastrutturali e nuovi servizi di pubblica utilità nonché dalle altre società indicate nell'articolo 157 del d.lgs. n. 163 del 2006 (cd. Codice dei contratti pubblici). Per legge, la sottoscrizione dei *project bond* è riservata ai soli investitori “qualificati” (quali fondi pensione, fondi comuni d'investimenti, fondazioni, banche e assicurazioni), cui è anche destinata in via esclusiva la successiva circolazione dei titoli stessi.

ivi comprese le cessioni di credito stipulate in relazione alle stesse, nonché ai trasferimenti di garanzie anche conseguenti alla cessione delle predette obbligazioni, nonché alla modificazione o estinzione di tali operazioni" (comma 1). L'assolvimento dell'imposta, sulla base di apposita opzione da esprimere nella delibera di emissione (comma 2), determina l'inapplicabilità delle imposte indirette ordinariamente dovute sulle predette garanzie, di modo che anche le relative formalità - comprese quelle eventualmente previste in conseguenza della circolazione dei titoli di credito - possono essere svolte in regime di esenzione. L'aggiunta dell'inciso "*nonché ai trasferimenti di garanzie anche conseguenti alla cessione delle predette obbligazioni*", inoltre, evita che la circolazione delle obbligazioni garantite da ipoteca sia di fatto impedita dall'onerosità delle formalità.

Andranno, comunque, chiarite numerose problematiche.

Una prima criticità riguarda il caso in cui l'emissione avvenga a servizio della ristrutturazione di una pregressa situazione debitoria. I titoli obbligazionari sarebbero, quindi, emessi allo scopo di rifinanziamento o consolidamento del debito pregresso e sarebbero, in ipotesi, sottoscritti da parte degli originari creditori. Non sembra che tali circostanze possano impedire l'applicazione del regime sostitutivo, riservandolo alle sole emissioni con le quali sono raccolti capitali aggiuntivi dalle imprese emittenti. Al riguardo, non sembra che in senso contrario, vale a dire di riservare il regime solo ai capitali raccolti sul "mercato", possa invocarsi il riferimento del comma 3 (ai fini dell'individuazione dei soggetti passivi dell'imposta) all'intermediario incaricato della "promozione e collocamento" dei titoli e la commisurazione della base imponibile al volume delle obbligazioni "collocate" (comma 4), perché lo stesso comma 3 contempla anche il caso che non intervenga un intermediario incaricato di promozione e collocamento (imputando in tal caso l'obbligo di versamento dell'imposta in capo all'emittente) e il collocatore può personalmente sottoscrivere i titoli. La problematica, in ogni caso, dovrebbe insorgere solo quando il finanziamento ristrutturato non sia stato precedentemente assoggettato al tributo sostitutivo, salvo che la sostituzione di prestito individuale con uno obbligazionario non comporti novazione del rapporto di finanziamento

(tenuto anche conto del fatto che il soggetto passivo dell'imposta sostitutiva muterebbe).

Al riguardo, va inoltre segnalata una recente sentenza della Cassazione (n. 695 del 16 gennaio 2015) con la quale è stato ripreso il precedente orientamento secondo cui la "agevolazione" in questione spetterebbe solo in caso di finanziamenti destinati a finalità produttive e non anche al rifinanziamento di un precedente debito (la questione della applicabilità sembrava ormai pacificamente risolta in senso affermativo dopo la Ris. 13 dicembre 2011, n. 131, dell'Agenzia delle entrate). Occorre, poi, considerare che i finanziamenti *de quibus* non si limitano a differire il termine di quelli preesistenti, anche in considerazione del mutato merito creditizio del sovvenuto e del rischio di azioni revocatorie, di modo che vengono modificati altri elementi essenziali del rapporto originario (quali il saggio di interesse) e si richiede una nuova manifestazione di volontà, incompatibile con la tesi della prosecuzione.

In ogni caso, il regime sostitutivo non appare applicabile in relazione ai nuovi strumenti finanziari partecipativi di cui all'articolo 2346 c.c.. Analogamente, dovrebbe escludersene l'applicabilità nei casi in cui l'emissione abbia ad oggetto titoli che, ai sensi della disciplina civilistica siano qualificati o disciplinati come obbligazioni ma che:

- a) siano fiscalmente qualificabili come atipici, per essere il rimborso condizionato negativamente da eventi attinenti alla situazione economica dell'emittente, considerata anche la non riconducibilità dell'operazione tra quelle di "finanziamento" di cui all'articolo 15;
- b) partecipando esclusivamente agli utili, ai fini dell'imposizione diretta siano qualificabili come titoli simili alle azioni ai sensi dell'art. 44 del TUIR.

Nonostante che l'opzione debba essere formalmente esercitata dalla società emittente, la stessa società è soggetto passivo del tributo solo se non si avvale di alcun intermediario finanziario, qualora esso sia incaricato, ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, delle attività di promozione e collocamento delle

operazioni di emissione dei titoli garantiti. In presenza di un intermediario, è costui il soggetto passivo, ma il soggetto finanziato risponde in solido per il pagamento dell'imposta (comma 3).

In merito alle modalità di esercizio dell'opzione, sembra preferibile che dalla delibera di emissione, come verbalizzata dal notaio, risultino sia le garanzie sia, se previsto, il nominativo dell'intermediario collocatore. Anche in questo caso, sorgono dubbi in merito all'essenzialità o meno, ai fini del presupposto del tributo, di elementi di territorialità ulteriori rispetto alla localizzazione della garanzia, segnatamente la residenza dell'emittente e/o del collocatore.

Il comma 4 stabilisce, infine, che *“gli intermediari finanziari e le società emittenti tenute al pagamento dell'imposta sostitutiva dichiarano, secondo le modalità previste dall'articolo 20 del presente decreto e dall'articolo 8, comma 4, del decreto-legge 27 aprile 1990, n. 90, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 giugno 1990, n. 165, l'ammontare delle obbligazioni collocate”*.

Tra le ulteriori questioni interpretative originate dalla novella, vi è principalmente quella legata alla determinazione della base imponibile del tributo. La disciplina riferisce l'effetto agevolativo alle garanzie – il cui valore è normalmente superiore a quello dell'obbligazione includendovi anche gli accessori, vale a dire gli interessi a servizio del debito - ma nella dichiarazione da presentare per la liquidazione del tributo va indicato *“l'ammontare delle obbligazioni collocate”*. Sembrerebbe, quindi, che, come per i finanziamenti non cartolari, la base imponibile corrisponda all'importo effettivo del prestito ottenuto, intendendosi per tale il valore nominale dei titoli nella misura in cui sono collocati.

Incertezze sorgono anche in merito alla responsabilità solidale dell'emittente, qualora l'intermediario effettui collocamenti per plurime società, essendo la liquidazione e il versamento del tributo fatti su base cumulativa relativamente a ciascun semestre. In effetti, sia la responsabilità dell'imposta sia la sua traslazione economica richiedono una specifica disciplina negoziale, che potrà essere enunciata nella delibera di emissione e formalizzata sul contratto di collocamento o in separato atto.

Vi è infine il dubbio se sia requisito per l'applicazione del regime in parola una durata oltre 18 mesi del prestito obbligazionario e, in caso affermativo, quali siano i criteri di calcolo in caso di ammortamento del prestito.

A tal riguardo, si ritiene che la mancata esplicitazione dell'ulteriore requisito della durata non si presti ad essere colmata sulla base di un'interpretazione, anche sistematica, del nuovo articolo 20-*bis* e che, quindi, il regime competa anche per emissioni di minore durata.

Va, infatti, considerato che, diversamente dai finanziamenti non cartolari erogati da banche o dagli altri intermediari finanziari o assicurativi – per i quali, anche secondo il nuovo articolo 17-*bis*, le operazioni suscettibili di soggezione al tributo sono solo quelle a medio e lungo termine – qui l'opzione è esercitata dal soggetto emittente, per il quale la scelta della durata può essere condizionata dalla diversa onerosità legata alle “curve dei tassi d'interesse” rispetto alle possibili scadenze. Questa valutazione di convenienza non riguarda gli intermediari creditizi per i quali, anzi, una durata oltre il breve termine poteva, specialmente in passato, essere sintomatica di una migliore qualità del credito.

D'altronde, a favore della sussistenza del requisito della durata oltre i 18 mesi non depone nemmeno il riferimento alle operazioni di finanziamento strutturate come emissioni obbligazionarie, e non anche come cambiali finanziarie, perché queste ultime sono titoli “*aventi una scadenza non inferiore a un mese e non superiore a trentasei mesi dalla data di emissione*”, mentre le stesse obbligazioni non hanno una durata minima prevista dalla legge (eccettuata quella bancaria) e men che meno è richiesta, fin dal 1996, una durata minima [(articolo 44, comma 2, lett. c) del TUIR] per la qualificazione dei titoli “similari” alle obbligazioni (requisiti che, peraltro, sono ordinariamente rinvenibili nelle stesse cambiali finanziarie!).

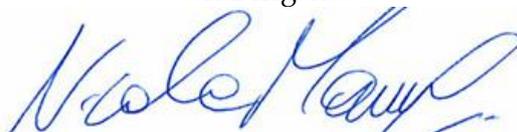
Non appaiono inoltre decisivi né il rinvio fatto nell'articolo 20-*bis* all'intera disciplina, e dunque anche alla durata prevista nell'articolo 15, atteso che il requisito di durata non sussiste per i crediti “speciali” di cui al successivo articolo 16, né la

ratio di equiparare il regime dei finanziamenti “strutturati” a quello dei finanziamenti “semplici”⁽²⁷⁾.

In ogni caso, per il computo della durata, qualora fosse da considerare implicitamente richiesta, l'emittente non dovrebbe essere inciso negativamente dal beneficio del termine eventualmente accordatogli; inoltre, la durata dovrebbe essere computata su base media e non dovrebbe influenzare l'applicabilità del regime il rimborso o il riacquisto dei titoli prima del diciottesimo mese.

Cordiali saluti.

Un Dirigente



(Nicola Manuti)

NM/circ012015_finanziamenti

²⁷ Cfr. ASSONIME, circ. 17/2014 cit.