



STUDIO
BISCOZZI NOBILI
legale - tributario

Reoco e cartolarizzazioni immobiliari



Simona Zangrandi



INDICE

- **PREMESSA**
- **«NPL» & «UTP»**
- **CARTOLARIZZAZIONE «STANDARD»: IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO**
- **CARTOLARIZZAZIONE «STANDARD»:**
 - Aspetti fiscali in capo alla SPV130
 - Aspetti fiscali in capo ai sottoscrittori di «ABS» o «Notes»
- **CARTOLARIZZAZIONE IMMOBILIARE:**
 - il nuovo quadro di riferimento
 - I modelli di cartolarizzazione: ReoCo, LeasCo e SPV130 di cartolarizzazione immobiliare
 - Le novità fiscali introdotte dal decreto crescita ai fini delle imposte dirette (IRES ed IRAP) ed in relazione al regime fiscale dei trasferimenti di beni e diritti alle e dalle ReoCo



Premessa:

In questa sede si intende richiamare sinteticamente:

- ✓ I principali aspetti di interesse riguardo i crediti cd. «deteriorati» (*non performing loans*, «**NPL**»),
e
- ✓ le principali tematiche connesse alla realizzazione, da parte di banche e intermediari finanziari (di seguito, gli «**Originators**»), di operazioni di cartolarizzazione degli NPL, di cui alla Legge 30 aprile 1999, n. 130 («legge130»).



Cosa sono gli «NPL»

Gli **NPL** sono prestiti la cui riscossione da parte delle banche è a rischio sotto diversi profili.

Si tratta in genere di esposizioni degli istituti di credito verso soggetti che, per un peggioramento della propria situazione economica e finanziaria, non sono in grado di far fronte alle proprie obbligazioni e quindi di ripagare nei tempi o negli importi previsti le rate del proprio debito.



Cosa sono gli UTP

Gli **NPL** si distinguono dagli **Unlikely To Pay (UTP**, anche «*crediti semi deteriorati*»).

Si tratta di esposizioni per le quali la banca valuta improbabile che il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni contrattuali, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie.



Differenza tra «NPL» e «UTP»

- ✓ Un **NPL** è un credito che viene classificato dalle banche come inadempienza sicura.
- ✓ Un **UTP**, di contro, è un credito formalmente integro ma che porta con sé un certo grado di rischio poiché il suo adempimento risulta improbabile.*

*Il decreto crescita al fine di agevolare le operazioni di trasferimento delle posizioni classificate come inadempienze probabili ha introdotte alcune modifiche al fine di permettere alle banche di trasferire gli impegni ad altra banca o intermediario, consentendo il mantenimento della linea di credito presso la banca cedente (cfr. art.4 co. 4ter Legge130)



Cartolarizzazioni «standard»

L'istituto della cartolarizzazione riguarda un complesso di operazioni che si realizzano mediante:

- ✓ la cessione (pro soluto) di crediti NPL a titolo oneroso da parte del creditore («**Originator**») alla società veicolo, cd. «*Special Purpose Vehicle*» («**SPV130**»), costituita «ad hoc».
- ✓ emissione da parte della SPV130 di titoli c.d. *asset backed securities* («**ASB**» o «**Notes**») al fine di reperire, mediante collocamento degli stessi sul mercato, le risorse finanziarie necessarie all'acquisto dei crediti.

N.B. Cessione Pro soluto (i.e. il cedente non deve rispondere dell'eventuale inadempienza (solvibilità) del debitore, ma garantisce solamente dell'esistenza del credito)

Cartolarizzazioni «standard»



Patrimonio separato

I CREDITI TRASFERITI DALL'**ORIGINATOR** COSTITUISCONO UN **PATRIMONIO SEPARATO** RISPETTO A QUELLI DELLA SPV130, DESTINATO ESCLUSIVAMENTE AL SODDISFACIMENTO DEI COSTI DELL'OPERAZIONE E DEI DIRITTI INCORPORATI NELLE NOTES.

Art.3, comma 2 Legge130

«I crediti relativi a ciascuna operazione (per tali intendendosi sia i crediti vantati nei confronti del debitore o dei debitori ceduti, sia ogni altro credito maturato dalla società di cui al comma 1 nel contesto dell'operazione), i relativi incassi e le attività finanziarie acquistate con i medesimi costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo alle altre operazioni. Su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi».

Pertanto, nel corso dell'operazione di cartolarizzazione, l'SPV130 non ha la disponibilità dei flussi attivi rivenienti dai crediti, in quanto gli stessi sono destinati in via esclusiva al soddisfacimento dei creditori del patrimonio separato.

Solo al termine dell'operazione, e sempre che ciò sia stabilito contrattualmente, l'eventuale eccedenza che residua potrà entrare nella disponibilità dell'SPV130.

Cartolarizzazioni «standard»



Le figure principali coinvolte nell'istituto della cartolarizzazione sono:

Arranger:	Soggetto che promuove l'intera operazione di cartolarizzazione, individua il cedente, definisce il prezzo di transazione, tratta le condizioni del contratto, individua i potenziali investitori e determina il budget dell'operazione. Sostanzialmente organizza la fase iniziale d'impostazione e realizzazione dell'operazione.
Originator:	Soggetto che cede il portafoglio NPL da cartolarizzare.
SPV130:	Soggetto che acquista dall'Originator il portafoglio crediti e provvede all'emissione delle Notes.
Servicer:	Soggetto, incaricato dalla SPV130 ad incassare ed amministrare i crediti acquistati, nonché di recuperare i crediti nel caso di inadempimento del debitore. [cfr. art.1, co 3, lett. (c), co. 6 e 6-bis della legge130].
Banca Agente:	Soggetto presso il quale vengono aperti, in nome del SPV130, i conti correnti sui quali transitano i flussi di cassa che verranno impiegati per pagare interessi e capitale sui titoli emessi.

Cartolarizzazioni «standard»



Cartolarizzazioni «standard»: aspetti fiscali in capo alla SPV130

Il trattamento ai fini delle imposte dirette (IRES ed IRAP) della SPV130 è stato oggetto di intervento da parte dell'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 8/E del 6 febbraio 2003 nella quale è stato affermato che:

- ✓ I crediti acquisiti formano patrimonio separato rispetto a quello dello SPV130 ed hanno destinazione vincolata al soddisfacimento dei diritti incorporati nelle Notes;
- ✓ I flussi attivi derivanti dall'incasso degli NPL sono destinati a fronteggiare i flussi passivi relativi al rimborso delle Notes, al pagamento delle cedole e dei costi dell'operazione di cartolarizzazione (in linea con l'art.3, co.2 della legge130);
- ✓ Alla SPV130, in quanto mera cessionaria dei crediti che emette titoli negoziabili a fronte degli stessi, rimane preclusa ogni attività imprenditoriale diversa da quella strettamente necessaria all'effettuazione dell'operazione;

Cartolarizzazioni «standard»: aspetti fiscali in capo alla SPV130

- ✓ Poiché i risultati economici derivanti dall'intera operazione non entrano nella disponibilità dello SPV130 e il suo conto economico non risulta influenzato dai flussi attivi e passivi afferenti ai crediti collegati al patrimonio cartolarizzato *«è da escludersi, ..., l'imponibilità in capo alla società veicolo di eventuali spread di periodo collegati a possibili disallineamenti temporali tra flussi finanziari del patrimonio cartolarizzato relativi all'incasso dei crediti acquisiti e al pagamento dei proventi promessi ai sottoscrittori o derivanti dal reinvestimento delle disponibilità liquide survalenti o ancora provocati dall'indebitamento necessario per far fronte alle scadenze»;*
- ✓ Solo l'eventuale risultato di gestione del portafoglio che residua, una volta soddisfatti tutti i creditori del patrimonio separato e di cui lo SPV130 risulti destinatario per espressa previsione negoziale al termine di ciascuna operazione di cartolarizzazione, sarà attratto a tassazione.

Cartolarizzazioni «standard»: aspetti fiscali in capo ai sottoscrittori di Notes

Per quanto concerne i soggetti che sottoscrivono/detengono le Notes emesse dalla SPV130, si evidenzia che l'art. 6 co.1 della legge130 prevede che alle Notes emesse dalle SPV130 si applichi *«lo stesso trattamento stabilito per obbligazioni emesse dalle società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati italiani e per titoli simili, ivi compreso il trattamento previsto dal decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239»*.

Pertanto:

- gli interessi e gli altri proventi scontano una ritenuta del 26%;
- la ritenuta non è applicata verso i beneficiari non residenti individuati dall'art. 6 del D.Lgs. n. 239/1996.



Cartolarizzazioni nel settore del «real estate»: le novità del Decreto Crescita

Alcuni nuovi modelli di cartolarizzazione, in particolare nel settore del **real estate** si stanno affacciando nelle *practices* del mercato delle cartolarizzazioni sulla scia delle evoluzioni normative della disciplina di tale istituto.

L'attuale testo della legge 130 contempla tre diverse ipotesi nelle quali, nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione, la SPV130 possa acquisire (direttamente o indirettamente) la titolarità di un bene immobile.

- A. **ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL** (cfr. art.7.1, co. 4, *4bis* e *4quater* e *4quinquies*).
- B. **ACQUISTO DI BENI IMMOBILI OGGETTO DI CONTRATTI DI LEASING NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL** (cfr. art.7.1, co.5 e *4ter*).
- C. **CARTOLARIZZAZIONE IMMOBILIARE** (cfr. art.7, comma 1, lett.*b-bis* e art.7.2).



A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)

Art.7.1, comma 4 legge130

«(Può) Possono essere (costituita) costituite una o più società veicolo d'appoggio, nella forma di società di capitali, (avente) aventi come oggetto sociale esclusivo il compito di acquisire, gestire e valorizzare, nell'interesse esclusivo dell'operazione di cartolarizzazione, direttamente o attraverso una o più ulteriori società veicolo d'appoggio, autorizzate ad assumere, totalmente o parzialmente, il debito originario, i beni immobili e mobili registrati nonché gli altri beni e diritti concessi o costituiti, in qualunque forma, a garanzia dei crediti oggetto di cartolarizzazione, ivi compresi i beni oggetto di contratti di locazione finanziaria, anche se risolti, eventualmente insieme con i rapporti derivanti da tali contratti. Il trasferimento dei suddetti beni e diritti può avvenire anche ai sensi dei commi 2 e 3 dell'articolo 58 del testo unico bancario, nonché dei commi 4, 5 e 6 del medesimo articolo, anche se non avente a oggetto beni o rapporti giuridici individuabili in blocco. Le stesse modalità si applicano ai trasferimenti ai sensi del comma 5 del presente articolo. Le somme in qualsiasi modo rivenienti dalla detenzione, gestione o dismissione di tali beni e diritti, sono dovute dalla società veicolo d'appoggio alla società di cartolarizzazione di cui all'articolo 3, sono assimilate, agli effetti della presente legge, ai pagamenti effettuati dai debitori ceduti e sono destinate in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi e al pagamento dei costi dell'operazione. I beni, diritti e le somme in qualsiasi modo derivanti dai medesimi nonché ogni altro diritto acquisito nell'ambito dell'operazione di cui al presente comma, o al successivo comma 5, costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello delle società stesse e da quello relativo alle altre operazioni. Sul patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dalla società di cartolarizzazione nell'interesse dei portatori dei titoli emessi dalla società per la cartolarizzazione dei crediti»



A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)

- ✓ E' riconosciuta la possibilità di costituire una o più società veicolo, nella forma della società di capitali («Real estate owned Company» **cd. ReoCo**)*;
- ✓ La SPV130 entra (indirettamente, tramite ReoCo) nella titolarità degli immobili e nelle procedure di esecuzione immobiliare;
- ✓ La SPV130 è isolata dai rischi e dalle responsabilità derivanti dalla gestione o dalla detenzione di asset immobiliari, le quali rimangono in capo al perimetro patrimoniale della ReoCo.

* La disciplina delle ReoCo è stata introdotta con DI 50/2017

A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)





A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)

Tematiche fiscali

✓ **Imposte dirette**

Il Decreto crescita ha chiarito che sulle somme rinvenienti dalla gestione dei beni e diritti, nonché sui beni e diritti stessi acquisiti dalla ReoCo si configura un vincolo di destinazione analogo a quello previsto dall'art. 3, co 2 della legge 130 per le SPV130 (i.e. costituiscono un patrimonio separato rispetto a quello della società).

Pertanto, si ritiene superata la posizione dell'Agenzia delle Entrate (cfr. Risposte del 30/01/2019, n.18 e del 15/2/2019 n.56 (secondo cui le ReoCo erano soggette a tassazione) escludendo, anche in capo alle stesse, un profilo di possesso del reddito rilevante ai fini IRES ed IRAP (Cfr. Circ. AE n. 8/E del 6 febbraio 2003).



A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)

Tematiche fiscali:

✓ **Imposte indirette**

Art.7.1, co 4bis legge130

«**Si applicano le imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa sugli atti e le operazioni inerenti il trasferimento a qualsiasi titolo**, anche in sede giudiziale o concorsuale, dei beni e diritti di cui ai commi 4 e 5, in favore della società veicolo d'appoggio, inclusi eventuali accolti di debito, e le garanzie di qualunque tipo, da chiunque e in qualsiasi momento prestate, **in favore della società di cartolarizzazione o altro finanziatore ed in relazione all'operazione di cartolarizzazione**, a valere sui beni e diritti acquistati dalle società veicolo d'appoggio ai sensi del comma 4, le relative eventuali surroghe, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni anche parziali, ivi comprese le relative cessioni di credito».

Art.7.1, co 4quater legge130

«**Per gli atti e i provvedimenti recanti il successivo trasferimento, a favore di soggetti che svolgono attività d'impresa**, della proprietà o di diritti reali, anche di garanzia, sui beni immobili acquistati dalle società veicolo d'appoggio in relazione all'operazione di cartolarizzazione, **le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute in misura fissa, a condizione che l'acquirente dichiari, nel relativo atto, che intende trasferirli entro cinque anni dalla data di acquisto**. Ove non si realizzi tale condizione entro il quinquennio successivo, le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute dall'acquirente nella misura ordinaria e si applica una sanzione amministrativa del 30 per cento, oltre agli interessi di mora di cui all'articolo 55, comma 3, del testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta di registro, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 26 aprile 1986, n. 131. Dalla scadenza del quinquennio decorre il termine per il recupero delle imposte ordinarie da parte dell'amministrazione finanziaria. Resta fermo quanto previsto dal comma 5.»



A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)

Tematiche fiscali:

✓ **Imposte indirette**

Art.7.1, co 4quinquies legge130

«Gli atti e i provvedimenti di cui al comma 4-quater emessi a favore di soggetti che non svolgono attività d'impresa sono assoggettati alle imposte di registro, ipotecaria e catastale nella misura fissa di 200 euro ciascuna sempre che in capo all'acquirente ricorrano le condizioni previste alla nota II-bis) all'articolo 1 della tariffa, parte prima, allegata al testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta di registro, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 26 aprile 1986, n. 131. In caso di dichiarazione mendace nell'atto di acquisto, ovvero di rivendita nel quinquennio dalla data dell'atto, si applicano le disposizioni indicate nella predetta nota».



A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)

✓ Imposte indirette

Il Decreto Crescita ha inoltre introdotto un regime di neutralità fiscale anche ai fini delle imposte indirette. Viene previsto infatti, che:

- a) per gli atti e le operazioni inerenti il trasferimento a qualsiasi titolo di beni immobili e diritti a favore delle ReoCo in relazione alle operazioni di cartolarizzazione, le imposte di registro, ipotecarie e catastali sono dovute in misura fissa (200€ cadauna).
- b) per gli atti e provvedimenti che dispongono il successivo trasferimento a:
 - (i) società o OICR della proprietà o di diritti reali sui beni immobili acquistati dalla ReoCo in relazione all'operazione di cartolarizzazione, le imposte di registro, ipotecarie e catastali sono dovute in misura fissa (200€ cadauna). Ciò a condizione che l'acquirente dichiari, nel relativo atto, che intende trasferirli entro i cinque anni successivi all'acquisto. Ove tale condizione non si realizzi, saranno dovute le imposte nella misura ordinaria (oltre a sanzioni ed interessi);
 - (ii) a persone fisiche per le quali ricorrano le condizioni previste per godere delle agevolazioni. In caso di dichiarazione mendace, saranno dovute le imposte nella misura ordinaria (oltre a sanzioni ed interessi).



A. ACQUISTO DI BENI IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA NEL CONTESTO DI UN'OPERAZIONE DI CARTOLARIZZAZIONE DI NPL (ReoCo)

N.B.!

La concreta rilevanza delle specifiche disposizioni appena riportate in tema di imposta di registro, ipotecaria e catastale, rispetto ai principi generali dell'ordinamento tributario, si ha di fatto per tutti quei trasferimenti di beni e di diritti che di per se non sono assoggettati ad IVA.



B. Acquisto di beni immobili oggetto di contratti di leasing nel contesto un'operazione di cartolarizzazione di NPL (LeasCo)

Art.7.1, co.5 della legge130

*«Qualora la cessione abbia ad oggetto, unitamente ai beni oggetto di locazione finanziaria, i relativi contratti di locazione finanziaria ovvero i rapporti giuridici derivanti dalla risoluzione di tali contratti, la società veicolo **d'appoggio** di cui al comma 4 deve essere consolidata nel bilancio di una banca(,) o di un intermediario finanziario di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, anche se non facente parte di un gruppo bancario, e deve essere costituita per specifiche operazioni di cartolarizzazione e destinata a essere liquidata una volta conclusa l'operazione; le limitazioni dell'oggetto sociale, delle possibilità operative e della capacità di indebitamento devono risultare dalla disciplina contrattuale e statutaria. Gli adempimenti derivanti dai contratti e rapporti di locazione finanziaria ceduti ai sensi del presente articolo sono eseguiti dal soggetto che presta i servizi indicati nell'articolo 2, comma 3, lettera c), ovvero da un soggetto abilitato all'esercizio dell'attività di locazione finanziaria individuato ai sensi del comma 8 del presente articolo. Le disposizioni in materia fiscale applicabili alle società che esercitano attività di locazione finanziaria si applicano integralmente alla società veicolo **d'appoggio** cessionaria dei contratti e rapporti di locazione finanziaria e dei beni derivanti da tale attività. Alle cessioni di immobili effettuate dalla medesima società si applicano integralmente le agevolazioni originariamente previste dall'articolo 35, comma 10-ter.1, del decreto-legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 agosto 2006, n. 248»*



B. Acquisto di beni immobili oggetto di contratti di leasing nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione di NPL (LeasCo)

Anche in tale ipotesi è riconosciuta la possibilità di costituire una società veicolo (**LeaseCo**) con specifico riferimento alle cessioni di NPL che derivino da contratti di leasing (unitamente ai beni immobili oggetto di leasing), presentando tuttavia rispetto alla precedente ipotesi alcuni profili di differenza.

In particolare, la LeaseCo deve essere :

- ✓ integralmente consolidata nel bilancio di una banca*;
- ✓ costituita esclusivamente per la conclusione dell'operazione;
- ✓ liquidata al momento della conclusione dell'operazione di cartolarizzazione.

*Viene, pertanto, chiarito che le attività delle società veicolo di appoggio non comportano l'iscrizione all'Albo degli intermediari finanziari (cfr. art.106 Dlgs. 385/93).



B. Acquisto di beni immobili oggetto di contratti di leasing nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione di NPL (LeasCo)

La diversità di tale ipotesi trova la sua ratio nella diversità del rapporto iniziale che si instaura *ab origine*, tra banca finanziatrice/concedente, e il soggetto finanziato/debitore ceduto.

Mentre:

- ✓ **nell'ipotesi A)** il titolare dell'immobile è il debitore ceduto che aveva presumibilmente richiesto un mutuo concedendo l'immobile a garanzia, e di conseguenza, la ReoCo si trova ad acquistare l'immobile nel contesto delle procedure esecutive azionate nei confronti del debitore;
- ✓ **nell'ipotesi B)** è la stessa banca concedente il leasing ad aver conservato la titolarità dell'immobile; e pertanto la ReoCo si trova ad acquisire i rapporti di leasing, e di conseguenza gli immobili, direttamente dalla banca concedente.



B. Acquisto di beni immobili oggetto di contratti di leasing nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione di NPL (LeasCo)

Tematiche fiscali

✓ **Imposte indirette**

Art.7,1, co. 4ter legge130

«Alla società veicolo d'appoggio cessionaria dei contratti e rapporti di locazione finanziaria e dei beni derivanti da tale attività si applicano le disposizioni in materia fiscale applicabili alle società che esercitano attività di locazione finanziaria. **Alle cessioni di immobili oggetto di contratti di leasing risolti o altrimenti cessati per fatto dell'utilizzatore effettuate alla e dalla medesima società si applica l'articolo 35, comma 10-ter.1, del decreto-legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 agosto 2006, n. 248. Per le trascrizioni nei pubblici registri e volture catastali effettuate a qualunque titolo in relazione ai beni e diritti acquisiti dalla società veicolo d'appoggio le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute in misura fissa**».



B. Acquisto di beni immobili oggetto di contratti di leasing nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione di NPL (LeasCo)

Il Decreto Crescita ha introdotto all'articolo 7 il comma 4ter che sovrapponendosi in parte a quanto già stabilito al comma 5 ha stabilito che alla LeaseCo:

- ✓ si applicano, in via generale, le disposizioni in materia fiscale applicabili alle società di leasing;
- ✓ Si applicano le disposizioni di cui all'art.35, comma 10ter del D.L. n. 223/2006 per cui ai trasferimenti rivenienti da contratti di leasing «... *risolti o altrimenti cessati per fatto dell'utilizzatore...*» effettuati «*alla e dalla*» LeaseCo si applicano le imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa (200€ cadauna).



C. Cartolarizzazione immobiliare

Art.7.2, legge130

1. Le società che effettuano le operazioni di cui all'articolo 7, comma 1, lettera b-bis, ***[operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla titolarità di beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali o personali aventi ad oggetto i medesimi]** non possono svolgere operazioni di cartolarizzazione di natura diversa da quelle indicate dall'articolo 7, comma 1, lettera b-bis. Delle obbligazioni nei confronti dei portatori dei titoli, nonché di ogni altro creditore nell'ambito di ciascuna operazione di cartolarizzazione, risponde esclusivamente il patrimonio separato con i beni e diritti di cui al comma 2 del presente articolo. A tali operazioni si applicano le disposizioni di cui all'articolo 7.1, comma 8, primo periodo.

2. Per ogni operazione sono individuati i beni ed i diritti destinati al soddisfacimento dei diritti dei portatori dei titoli e delle controparti dei contratti derivati con finalità di copertura dei rischi insiti nei crediti e nei titoli ceduti. **I beni e i diritti individuati, le somme in qualsiasi modo derivanti dai medesimi beni, nonché ogni altro diritto acquisito nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione dalle società di cui al comma 1 costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello delle società stesse e da quello relativo alle altre operazioni.** Su ciascun patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte di qualsiasi creditore diverso dai portatori dei titoli emessi dalle società ovvero dai concedenti i finanziamenti da esse reperiti ovvero dalle controparti dei contratti derivati con finalità di copertura dei rischi insiti nei crediti e nei titoli ceduti.



C. Cartolarizzazione immobiliare

c) **Cartolarizzazione immobiliare** (cfr. art.7, comma 1, lett.b-bis e art.7.2).

In tale ipotesi è riconosciuta la possibilità da parte della stessa SPV130 di effettuare l'intera operazione di cartolarizzazione, senza dover costituire un altro veicolo con risparmio di tempi e costi. Pertanto, sarà l'SPV130 ad acquisire gli immobili e dalla gestione e vendita degli stessi derivare i proventi* da cartolarizzare.

Sulla base del dato normativo, oggetto del patrimonio separato, sembrano non essere solo i «proventi» derivanti dalla titolarità dei beni immobili, ma anche i beni e i diritti stessi. Quindi oggetto di cartolarizzazione possono essere i «crediti» e i «proventi»; tuttavia la norma non chiarisce ai fini dell'operazione l'eventuale differenza.

Nel silenzio del legislatore, circa il concetto di «proventi» la dottrina sembra ipotizzare che questo tipo di operazione sia mirato alla cartolarizzazione dei flussi finanziari che derivano dalla messa a reddito o anche dalla dismissione dei beni immobili.



C. Cartolarizzazione immobiliare



La SPV130 acquista
l'intero asset
«proventi/immobili»
finanziando
l'acquisto con
emissione di titoli



La SPV130 gestisce,
valorizza e dismette
l'immobile.



La SPV130 restituisce
il denaro agli
investitori



C. Cartolarizzazione immobiliare

Tematiche fiscali

Posto che con riferimento ai profili fiscali di tali operazioni la legge 130/99 non contiene alcuna specifica disposizione di carattere tributario, in prima analisi è possibile osservare quanto segue:

- ✓ Ai fini delle imposte dirette, poiché il 2° comma dell'art.7.2 prevede che i “... *beni e i diritti individuati, le somme in qualsiasi modo derivanti dai medesimi beni, nonché ogni altro diritto acquisito nell’ambito dell’operazione di cartolarizzazione dalle società di cui al comma 1 costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello delle società stesse e da quello relativo alle altre operazioni...*”, dovrebbero trovare applicazione i principi affermati nella Circolare n. 8/E del 2003 dell’Agenzia delle entrate e, quindi, nel corso dell’operazione di cartolarizzazione, i beni e i diritti acquistati dalle SPV130 7.2, nonché le somme rivenienti dalla loro gestione e valorizzazione, non dovrebbe assumere rilevanza ai fini IRES ed IRAP in capo a tali società;
- ✓ Con riferimento alle imposte indirette, invece, non sembrerebbero, almeno *prima facie*, applicabili le disposizioni contenute nei nuovi commi 4 e seguenti dell’art. 7.1, dovendo così trovare applicazione le disposizioni di carattere generale relative all’imposizione indiretta collegata ai beni acquisiti.



Associazione Professionale

MILANO

Corso Europa 2

20122 (MI)

Tel. 02 76 36 931

Fax 02 76 01 51 78

simona.zangrandi@slta.it

www.biscozzinobili.it