

Marzo 2021

La fiscalità delle operazioni di cartolarizzazione

Michele Aprile e Michele Bissoli, Gatti Pavesi Bianchi Ludovici

1. La comune struttura delle operazioni di cartolarizzazione

Le operazioni di cartolarizzazione sono disciplinate dalla l. 30 aprile 1999, n. 130 (di seguito “**Legge 130**”) e si articolano, comunemente, nei seguenti passaggi operativi.

Una società di cartolarizzazione, costituita secondo le caratteristiche dell’art. 3, Legge 130 (di seguito, “**Società di Cartolarizzazione**”), acquista *pro soluto* (i.e., a prescindere dalla solvenza del debitore ceduto) un portafoglio (o più portafogli) di crediti individuabili in blocco, a un prezzo inferiore rispetto al valore nominale (i.e., a sconto).

Il portafoglio di crediti acquistato costituisce un patrimonio separato da quello della Società di Cartolarizzazione (e, in caso di acquisto di più portafogli, dagli altri portafogli).

Per finanziare l’acquisto, la Società di Cartolarizzazione emette titoli di debito (di seguito, “**Obbligazioni130**”), che sono collocati sul mercato.

Al fine di supportare l’operazione, la Società di Cartolarizzazione può impiegare (parte del)la provvista riveniente dal collocamento delle Obbligazioni130 per finanziare una “società veicolo d’appoggio” (cd. *Real Estate Owned Company*, di seguito, “**ReoCo**”) che, come previsto dall’art. 7.1, Legge 130, è incaricata di “*acquisire, gestire e valorizzare*” beni immobili, mobili registrati, ovvero altri beni e diritti, posti a garanzia dei crediti oggetto di cartolarizzazione, “*nell’interesse esclusivo dell’operazione di cartolarizzazione*”¹. La ReoCo acquista, quindi, i beni/diritti posti a garanzia dei crediti cartolarizzati, che costituiranno un patrimonio separato da quello della ReoCo e non saranno aggredibili da creditori diversi dalla Società di Cartolarizzazione, nell’interesse dei titolari delle Obbligazioni130.

Nel caso i crediti oggetto di cartolarizzazione afferiscano a contratti di *leasing*, la Società di Cartolarizzazione può finanziare una cd. *Leasing Company* (di seguito, “**Leaseco**”), che acquisterà i contratti di *leasing* e i beni oggetto dei medesimi e si occuperà della relativa gestione e valorizzazione (sempre “*nell’interesse esclusivo dell’operazione di*

¹ Cfr., per un approfondimento, Consiglio Nazionale del Notariato, studio n. 83-2019/T.

cartolarizzazione”). Anche in questo caso, i contratti e i beni costituiranno un patrimonio separato da quello della LeasCo.

Gli aspetti fiscali delle operazioni di cartolarizzazione, disciplinati sinteticamente agli artt. 6 e ss., Legge 130, sono stati oggetto di numerosi interventi interpretativi (*rectius*: integrativi) da parte dell’Agenzia delle Entrate², tanto che, ad oggi, pochi sono i nodi critici ancora da sciogliere.

Si procederà nel prosieguo ad analizzare le principali implicazioni fiscali di una tipica operazione di cartolarizzazione.

2. La fiscalità indiretta

2.1 L’acquisto del portafoglio di crediti da parte della Società di Cartolarizzazione

2.1.1 Il regime IVA

Per definire il regime IVA applicabile all’operazione in esame è necessario districarsi tra le norme che disciplinano l’applicabilità (o meno) dell’imposta al trasferimento di crediti finanziari.

Sebbene l’art. 2, c. 3, lett. a), D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 (di seguito, “**D.P.R. n. 633/1972**”) escluda dal novero delle cessioni di beni e, quindi, dall’applicazione dell’imposta, “*le cessioni che hanno per oggetto ... crediti in denaro*”, il successivo art. 3, c. 2, n. 3) del medesimo decreto qualifica invece come prestazioni di servizi, vale a dire come operazioni imponibili³, “*... le operazioni finanziarie mediante la negoziazione, anche a titolo di cessione pro-soluto, di crediti ...*”. Inoltre, ai sensi dell’art. 10, c. 1, n. 1 del citato D.P.R. n. 633/1972, nel caso in cui un’operazione di acquisto di crediti sia:

- i. effettuata nel contesto e ai fini di un’operazione di finanziamento, e
- ii. a titolo oneroso,

pur rimanendo rilevante ai fini IVA, è esente dall’imposta.

Come chiarito dall’Agenzia delle Entrate⁴, una cessione di crediti può dirsi effettuata nel contesto e ai fini di una operazione di finanziamento (requisito di cui al punto i.) se effettuata per consentire al cedente di monetizzare, in via anticipata, i crediti trasferiti. E ciò anche – come tipicamente accade nelle operazioni di cartolarizzazione – con riferimento a crediti deteriorati⁵.

² Cfr., *ex pluribus*, Circolare Agenzia Entrate 6 febbraio 2003, n. 8.

³ Ovviamente, al ricorrere del presupposto territoriale, regolato dall’art. 7-ter, d.P.R. IVA.

⁴ Risoluzione Agenzia Entrate 5 Maggio 1998, n. 37; *Id.*, 17 Novembre 2004, n. 139; *Id.*, 11 Marzo 2011, n. 32.

⁵ Risoluzione Agenzia Entrate 24 Maggio 2000, n. 71.

L'onerosità dell'operazione (requisito di cui al punto ii.) può derivare, come chiarito dalla prassi amministrativa⁶, non solo da una commissione, ma anche da uno sconto applicato sul valore nominale dei crediti ceduti.

Tuttavia, come affermato dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea (di seguito, "CGUE")⁷, una cessione di crediti non si considera effettuata a fronte di un corrispettivo – e quindi non rientra nel campo di applicazione dell'IVA – se lo sconto applicato riflette soltanto il minor valore economico dei crediti rispetto al loro valore nominale, dovuto all'incertezza e all'aumento del rischio di insolvenza dei debitori.

Diversamente, si può concludere che – ad eccezione del caso appena illustrato – l'acquisto del portafoglio crediti da parte della Società di Cartolarizzazione può essere annoverato tra le operazioni esenti da IVA.

2.1.2 L'imposta di registro

In ragione del principio di alternatività IVA/registro previsto dall'art. 40, c. 1, d.P.R. 26 aprile 1986, n. 131 (di seguito, "TUR"), l'imposta applicabile alle operazioni rilevanti ai fini IVA (ancorché esenti) è quella fissa di Euro 200.

In caso contrario, l'imposta di registro è applicabile in misura proporzionale, pari allo 0,5 per cento dell'ammontare dei crediti ceduti (*cf.*, l'art. 6 della Tariffa, Parte I, allegata al TUR).

Se, come comunemente accade, il contratto di cessione del portafoglio crediti è concluso mediante scrittura privata non autenticata (qualora rilevante ai fini IVA), ovvero mediante scambio di corrispondenza commerciale (qualora non rilevante ai fini IVA), l'imposta di registro è dovuta (in misura fissa o proporzionale) solamente al verificarsi:

- di un "caso d'uso" (disciplinato dall'art. 6 del D.P.R. n. 131/1986⁸),
- di una richiesta di registrazione volontaria (*cf.*, l'art. 8 del D.P.R. n. 131/1986);
- di un caso di "enunciazione", previsto dall'art. 22 del D.P.R. n. 131/1986⁹.

⁶ Risoluzione Agenzia Entrate 11 marzo 2011, n. 32/E.

⁷ Decisione del 27 ottobre 2011, causa 93/10 (Finanzamt Essen-NordOst c. GFKL Financial Services AG), confermata dal Comitato IVA della Commissione Europea taxud.c.1(2017)829746 – Working paper No 917.

⁸ Si verifica un caso d'uso quando l'atto è depositato presso un tribunale italiano nell'esercizio dell'attività amministrativa o presso le Amministrazioni dello Stato o degli enti pubblici territoriali e rispettivi organi di controllo, salvo che il deposito sia obbligatorio per legge o regolamento.

⁹ Si ha enunciazione dell'atto non registrato quando le sue disposizioni sono menzionate o riferite in qualsiasi altro documento stipulato tra le stesse parti e depositato per qualsiasi motivo presso l'ufficio del registro o in un atto dell'autorità giudiziaria (di cui all'art. 37, TUR).

2.2 L'acquisto di beni e diritti da parte della ReoCo/LeasCo

2.2.1 La soggettività IVA della ReoCo/LeasCo

La Legge 130 non contiene alcuna disposizione speciale relativa alla soggettività passiva, ai fini IVA, delle ReoCo/LeasCo. Trovano pertanto applicazione le regole generali previste dal D.P.R. n. 633/1972.

Le ReoCo/LeasCo sono tipicamente società di capitali, residenti in Italia, che svolgono un'attività di gestione e valorizzazione dei beni e diritti connessi con un portafoglio crediti, vale a dire un'attività d'impresa ai sensi dell'art. 4, c. 2, n. 1, D.P.R. n. 633/1972. Si tratta dunque di ordinari soggetti passivi IVA.

Il regime IVA applicabile alle operazioni di acquisto effettuate dalle ReoCo/LeasCo è dunque strettamente connesso con la tipologia di attività d'impresa esercitata (come, ad esempio, quella tipica di un'impresa di costruzione o rivendita di immobili) e con la tipologia di beni o diritti acquistati.

2.2.2 Il regime di fiscalità indiretta applicabile all'acquisto, da parte di LeasCo, dei contratti di leasing e dei beni sottostanti

Con riferimento al regime di fiscalità indiretta applicabile agli acquisti, da parte di LeasCo, di rapporti attivi e passivi derivanti da contratti di locazione finanziaria di beni immobili, beni mobili registrati e beni mobili, unitamente al titolo giuridico dei beni sottostanti, si può ritenere di escludere il regime di cui all'art. 10, c. 1, n. 8), D.P.R. n. 633/1972, che, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate¹⁰, prevede un regime di esenzione per le locazioni e le "relative cessioni" del contratto in senso stretto e non anche per le operazioni di subentro nei contratti di locazione finanziaria.

Al riguardo è opportuno evidenziare che il vincolo di inscindibilità tra beni, diritti ed obblighi rinvenienti da contratti di *leasing* non risolti comporta l'impossibilità di trasferire gli uni separatamente dagli altri, con la conseguenza che si è in presenza di un'operazione unitaria che non ha solo ad oggetto il mero trasferimento dei rapporti contrattuali derivanti da contratti di locazione (finanziaria nel caso di specie). Detto altrimenti, la cessione, a titolo oneroso, di un blocco di contratti di *leasing* e dei relativi beni (*i.e.*, di un insieme di beni e diritti) può qualificarsi, ai fini IVA, come un'operazione unitaria, senza che assumano rilevanza (ai fini impositivi) le singole e distinte situazioni giuridiche oggetto di cessione (*i.e.*, i contratti di *leasing* e i relativi beni).

Dunque, il vincolo di inscindibilità induce a ritenere che la cessione in blocco di contratti di *leasing* e relativi immobili sia riconducibile a prestazioni di servizi composite o complesse, in relazione alle quali vale il principio più volte affermato dalla CGUE secondo cui, ai fini IVA, "più prestazioni formalmente distinte, che potrebbero essere fornite separatamente e dare così luogo, separatamente, a imposizione o a esenzione,

¹⁰ Circolare Agenzia Entrate 29 maggio 2013, n. 18.

*devono essere considerate come un'unica operazione quando non sono indipendenti e costituiscono oggettivamente, un'unica prestazione economica indissociabile la cui scomposizione avrebbe carattere artificiale*¹¹. Da ciò ne deriva che l'operazione deve qualificarsi, ai fini IVA, come un'unitaria prestazione di servizi verso corrispettivo, riconducibile alle “*cessioni di contratti di ogni tipo e oggetto*” di cui all'art. 3, c. 2, n. 5), d.P.R. IVA, da assoggettare a imposizione con aliquota ordinaria applicata all'intero corrispettivo¹².

Tale conclusione è coerente – oltre che con il principio di trattamento unitario delle operazioni complesse, richiamato poco sopra – con la nozione di cessione di beni rilevante ai fini IVA, che non è da riferire al trasferimento di proprietà disciplinato dal diritto nazionale, bensì comprende, più in generale, le operazioni mediante le quali una parte autorizza un'altra a disporre di un bene come se ne fosse il proprietario. Circostanza che, nel caso in esame, non si può certo rinvenire in capo alla società concedente, ma che ricade invece in capo all'utilizzatore qualora (come tipicamente accade) il contratto di *leasing* preveda il trasferimento di proprietà del bene sottostante alla scadenza del contratto, ovvero che il locatario assuma la maggior parte dei rischi e benefici inerenti alla proprietà legale del bene¹³ o, ancora, un'opzione di acquisto il cui esercizio, seppur giuridicamente facoltativo, sia economicamente obbligato¹⁴.

La suesposta interpretazione è stata condivisa dall'Amministrazione Finanziaria in alcune recenti risposte ad interpelli inediti relativi a fattispecie equiparabili all'operazione in discorso, riportati dalla stampa specializzata¹⁵ e dalle associazioni di settore¹⁶. L'Agenzia delle Entrate non ha invece ritenuto sussistere una cessione di beni ai fini IVA *ex art. 2, co. 1, del Decreto IVA* nell'ipotesi di cessione di beni riferibile a contratti di *leasing* in essere e risolti, in quanto ha qualificato il trasferimento della proprietà dei beni stessi come operazione accessoria rispetto alla cessione dei rapporti giuridici derivanti dai contratti di *leasing*, non soggetta autonomamente ad IVA, ai sensi dell'art. 12 del Decreto IVA¹⁷.

¹¹ CGUE, sentenza 27 giugno 2013, C-155/12; *Id.*, sentenza 27 settembre 2012, C-392/11; *Id.*, sentenza 21 febbraio 2008, C-425/06.

¹² In questo senso si è espressa la stessa Amministrazione Finanziaria in alcune risposte a interpelli inedite (*cfr.*, Interpello n. 954-166/2018, citato in Circolare Assilea n. 14/2018; Interpello n.954-90/2017, citato in Circolare Assilea n. 18/2017).

¹³ CGUE, sentenza 16 febbraio 2012, C-118/11; *Id.*, sentenza 6 febbraio 2003, C-185/01; *Id.*, sentenza 2 luglio 2015, C-209/14.

¹⁴ CGUE, sentenza 4 ottobre 2017, C-164/16.

¹⁵ M. Marani, *La cessione in blocco dei contratti di leasing paga l'imposta catastale*, in Eutekne.info del 28 luglio 2017.

¹⁶ Interpello n. 954-166/2018 citato in Circolare Assilea n. 14/2018; Interpello n. 954-90/2017 citato in Circolare Assilea n. 18/2017.

¹⁷ L'accessorietà deriverebbe, in particolare, dal fatto che gli immobili svolgono una mera funzione di garanzia del contratto di locazione finanziaria.

2.2.3 Le imposte di registro, ipotecaria e catastale applicabile all'acquisto degli immobili da parte di ReoCo

A seguito delle modifiche apportate alla Legge 130 dal d.l. 30 aprile 2019, n. 34, convertito con modificazioni dalla l. 28 giugno 2019, n. 58 (di seguito, “**D.L. Crescita**”), l'intervento delle ReoCo è realizzato in regime di sostanziale neutralità ai fini delle imposte d'atto.

L'art. 7.1, c. 4-*bis*, Legge 130, dispone che sugli atti e sulle operazioni inerenti al trasferimento di beni e diritti a favore di una ReoCo le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute nella misura fissa di € 200 ciascuna, a prescindere dal regime IVA applicato e dalla forma dell'atto di trasferimento.

2.3 La cessione di beni e diritti da parte della ReoCo/LeasCo ai terzi

Con le modifiche apportate alla Legge 130 dal D.L. Crescita il legislatore ha limitato l'impatto delle imposte d'atto (non solo, come già notato, nei trasferimenti da soggetti terzi alla ReoCo, ma anche) nei trasferimenti dalla ReoCo a soggetti terzi.

Le cessioni di immobili o diritti reali (anche di garanzia) sugli stessi effettuate dalle ReoCo a favore di “*soggetti che svolgono attività d'impresa*” sono assoggettate alle imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa. Ciò “*a condizione che l'acquirente dichiari, nel relativo atto, che intende trasferirli entro cinque anni dalla data di acquisto*”¹⁸ (cfr., art. 7.1, c. 4-*quater*, Legge 130).

La stessa agevolazione è prevista per il caso in cui il trasferimento avvenga a favore di “*soggetti che non svolgono attività d'impresa*”, a condizione che questi ultimi integrino le condizioni per fruire dell'agevolazione prima casa (cfr., il successivo c. 4-*quinquies*).

Con riferimento alle LeasCo, l'art. 7.1, c. 4-*ter*, Legge 130, riconosce l'applicabilità delle disposizioni fiscali previste per le “*società che esercitano attività di locazione finanziaria*”.

In particolare, al trasferimento (effettuato dalla o a favore della LeasCo) degli immobili relativi ai contratti di *leasing* risolti (o cessati) per fatto dell'utilizzatore e, comunque, in caso di esercizio, da parte dell'utilizzatore, dell'opzione di acquisto dei predetti immobili, sono applicabili le imposte di registro, ipotecaria e catastale nella misura fissa di € 200 ciascuna, come previsto dall'art. 35, c. 10-*ter*.1, d.l. 4 luglio 2006, n. 223.

¹⁸ In caso di mancato rispetto di tale condizione, le imposte sono dovute nella misura ordinaria, unitamente agli interessi di mora e alla sanzione amministrativa pecuniaria del 30 per cento.

3. La fiscalità diretta

3.1 Il regime di fiscalità diretta applicabile alle Società di Cartolarizzazione

La Società di Cartolarizzazione è, tipicamente, una società di capitali residente in Italia, quindi ordinariamente assoggettata all'imposta sul reddito delle società ("IRES") e all'imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP")¹⁹.

Tuttavia, dato che, come notato, il portafoglio crediti acquistato dalla Società di Cartolarizzazione costituisce un patrimonio separato, le relative attività e passività, sino al rimborso finale delle Obbligazioni130, sono trattate, da un punto di vista contabile, come operazioni "sotto la linea", unitamente agli interessi attivi e agli altri ricavi che derivano dai crediti stessi, nonché agli interessi passivi da corrispondere sui titoli emessi²⁰.

Da ciò deriva che qualsiasi provento connesso con i crediti oggetto del portafoglio acquisito non è incluso nel reddito imponibile IRES e nel valore della produzione netta IRAP, se non per la quota che dovesse residuare dopo il pieno soddisfacimento delle Obbligazioni130 e dopo il pagamento delle spese sostenute nel contesto dell'operazione di cartolarizzazione.

Infatti, al permanere del vincolo di destinazione del patrimonio separato (*i.e.*, fino a scadenza dell'operazione), non si verifica il presupposto di "possesso" (di cui all'art. 72, d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ("TUIR") e art. 5, d.lgs. 15 dicembre 1997, n. 446), poiché i risultati economici ottenuti sono integralmente destinati al rimborso dei titoli emessi, alla corresponsione degli interessi pattuiti e al pagamento dei costi dell'operazione²¹.

3.2 Il regime di fiscalità diretta applicabile alla ReoCo/LeasCo

Anche per le ReoCo/LeasCo, come notato, vale il regime di separazione del patrimonio acquisito, unitamente alle somme rivenienti dalla detenzione, gestione e dismissione dello stesso (*cf.*, art. 7.1, c. 4, Legge 130).

Ne consegue che, analogamente a quanto appena illustrato, per tutta la durata dell'operazione di cartolarizzazione i beni e i rapporti giuridici, nonché le somme rivenienti dalla gestione e valorizzazione del predetto patrimonio non assumono rilevanza ai fini IRES e IRAP, mancando il presupposto di "possesso".

Ciò non vale tuttavia per la Commissione di Gestione, non essendo direttamente riveniente dal predetto patrimonio, con conseguente ordinaria contabilizzazione e

¹⁹ È controverso se le Società di Cartolarizzazione siano soggette all'addizionale IRES del 3,5 per cento e alla maggiorazione di aliquota IRAP prevista per le banche e per le altre istituzioni finanziarie.

²⁰ Si veda, sul punto, la nota n. 38653 del 25 agosto 2000 della Banca d'Italia.

²¹ *Cfr.*, Circolare Agenzia Entrate 6 febbraio 2003, n. 8; Risoluzione 5 dicembre 2003, n. 222. In giurisprudenza, Cass. Civ., sez. V, sent. 27 maggio 2015, n. 10885.

rilevanza ai fini della formazione del reddito imponibile e del valore della produzione.

4. Il Regime fiscale applicabile ai proventi derivanti dalle Obbligazioni 130

Ai fini delle imposte sui redditi, le Obbligazioni 130 sono assimilate alle obbligazioni e i titoli similari emessi da società per azioni italiane quotate, ivi compreso il trattamento previsto dal d.lgs. 1° aprile 1996, n. 239 (“**D.Lgs. 239**”).

Nel caso in cui i sottoscrittori siano società di capitali residenti in Italia, gli interessi e altri proventi²², così come le plusvalenze realizzate in sede di cessione delle Obbligazioni 130, sono ordinariamente assoggettati a IRES e, a certe condizioni, a IRAP, qualora le Obbligazioni 130 siano depositate presso un intermediario finanziario.

Nel caso in cui i sottoscrittori siano soggetti non residenti, sprovvisti di una stabile organizzazione in Italia a cui le Obbligazioni 130 siano connesse,

- gli interessi e altri proventi non sono assoggettati all'imposta sostitutiva del 26 per cento a condizione che (i) siano fiscalmente residenti in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Italia, attualmente identificati nella lista di cui al D.M. 4 settembre 1996 (di seguito la “**White List**”); (ii) si qualificano come “*investitori istituzionali*”, ancorché privi di soggettività tributaria, costituiti in paesi di cui alla White List²³; siano rispettati determinati obblighi procedurali;
- le plusvalenze (i) non sono territorialmente rilevanti in Italia ai sensi dell'art. 23, TUIR, qualora le Obbligazioni 130 siano negoziate in un mercato regolamentato; ovvero (ii) sono soggette all'imposta sostitutiva del 26 per cento nel caso in cui le Obbligazioni 130 siano possedute in Italia e non siano negoziate in un mercato regolamentato; o, ancora (iii) sono esenti, ai sensi dell'art. 5, c. 5, d.lgs. 21 novembre 1997, n. 461, se il cedente è residente, ai fini fiscali, in uno Stato di cui alla White List, ovvero se è un investitore istituzionale costituito in uno Stato di cui alla White List.

²² Inclusa la differenza tra valore di rimborso e valore di emissione.

²³ In base ai chiarimenti forniti dall'Amministrazione finanziaria (*cf.*, Circolare Agenzia Entrate 23 marzo 2002, n. 23; *Id.*, 27 marzo 2003, n. 20), sono “*investitori istituzionali*” gli enti: (i) assoggettati a forme di vigilanza nei Paesi in cui sono costituiti; o (ii) ancorché non vigilati, in possesso di specifica competenza ed esperienza in operazioni in strumenti finanziari, espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante (esclusi quelli costituiti appositamente per gestire investimenti effettuati da un numero limitato di partecipanti).