

Roma, 03 maggio 2011



OGGETTO: Interpello - Art. 11, legge 27 luglio 2000, n. 212 – Articolo 6 legge 30 aprile 1999, n. 130

Con l'interpello specificato in oggetto, concernente l'interpretazione dell'articolo 6 della legge n. 130 del 1999 è stato esposto il seguente

QUESITO

ALFA S.A. (di seguito ALFA o “Emittente”) è una società di cartolarizzazione costituita ai sensi della legge lussemburghese sulle cartolarizzazioni che intende emettere strumenti finanziari di debito (di seguito, “Titoli”) per un importo fino a Euro 150.000.000 da collocare presso investitori *retail*.

Tali Titoli sono garantiti da un portafoglio di strumenti finanziari e dai crediti incorporati negli stessi (di seguito, “Portafoglio Sottostante”). In particolare, il Portafoglio Sottostante e i diritti derivanti dai contratti accessori dell'operazione di cartolarizzazione (nel complesso, “Attività Garantite”) sono segregati – in virtù delle disposizioni della legge lussemburghese sulle cartolarizzazioni - in favore dei portatori dei Titoli e delle altre controparti contrattuali dell'operazione.

Inoltre, altre peculiarità di tali strumenti finanziari sono:

- i Titoli sono a c.d. “ricorso limitato” sulle Attività Garantite nel senso che l’obbligazione di rimborso del capitale e di pagamento della remunerazione sui Titoli da parte dell’Emittente è limitata alle Attività Garantite e ai relativi proventi;
- i Titoli prevedono il rimborso del capitale in unica soluzione a scadenza;
- i Titoli prevedono il pagamento di interessi di importo determinato. L’Emittente sottoscrive un contratto di *swap* in base al quale la controparte di *swap* si impegna a corrispondere all’Emittente un importo equivalente agli interessi dovuti sui Titoli;
- l’Emittente è costituita ai sensi della legge lussemburghese sulle cartolarizzazioni come *Special Purpose Vehicle* (SPV) con l’obiettivo specifico di realizzare l’Operazione e/o altre operazioni di cartolarizzazione aventi caratteristiche analoghe;
- il regolamento dei Titoli e gli altri contratti dell’Operazione sono regolati dal diritto inglese;
- i Titoli sono quotati presso la Borsa del Lussemburgo e l’Emittente si riserva la facoltà di richiedere l’ammissione alla quotazione anche presso anche presso il mercato “TLX”.

Ciò posto, ALFA, tramite i rappresentanti italiani eletti ai fini della presentazione dell’istanza di interpello in esame a mezzo di procura speciale, chiede di conoscere il regime fiscale derivante dai Titoli in esame per i soggetti fiscalmente residenti in Italia. In particolare, l’istante chiede se i proventi derivanti da titoli cosiddetti “*limited recourse*” (come quelli in oggetto) debbano essere ricondotti nella categoria dei redditi diversi ai sensi dell’articolo 67, comma 1, lettera c-*quater*), del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, testo unico per le imposte sui redditi (c.d. TUIR) ovvero nell’ambito della categoria dei redditi di capitale. In quest’ultimo caso, l’istante chiede di conoscere se gli stessi debbano esser tassati secondo il regime previsto

per i titoli cosiddetti atipici ovvero secondo il regime di tassazione previsto dal decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

Secondo il parere di ALFA ai proventi dei Titoli emessi dall'Emittente deve essere applicato il regime di tassazione proprio dei titoli di cui al decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239 in quanto l'Operazione sopra descritta presenterebbe le medesime caratteristiche di una operazione di cartolarizzazione effettuata ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130 (legge italiana in materia di cartolarizzazioni).

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

Come noto, la legge 30 aprile 1999, n. 130 ha introdotto nell'ordinamento italiano una disciplina generale e organica in materia di operazioni di cartolarizzazione di crediti, consentendone la realizzazione attraverso società appositamente costituite (società veicolo o *Special Purpose Vehicle* - SPV). In particolare, tali società affidano ad un *servicer* l'incarico di amministrare ed incassare i crediti stessi (nonché eventualmente la gestione del recupero degli insoluti), contro il pagamento di una commissione periodica ed il rimborso di determinate spese.

I crediti che formano oggetto di ciascuna operazione di cartolarizzazione costituiscono patrimonio separato, ad ogni effetto, rispetto a quello della SPV e rispetto a quello relativo ad altre operazioni di cartolarizzazione (articolo 3, comma 2, della legge n. 130 del 1999). Si tratta di un patrimonio a destinazione vincolata, in via esclusiva, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione [articolo 1, comma 1, lettera b), della legge n. 130/1999].

Il flusso di liquidità che l'incasso dei crediti è in grado di generare è dunque funzionale in via esclusiva al rimborso dei titoli emessi, alla corresponsione degli interessi pattuiti e al pagamento dei costi dell'operazione.

Sull'argomento, si vedano la circolare n. 8/E del 6 febbraio 2003, la risoluzione n. 222/E del 5 dicembre 2003 e la risoluzione 4 agosto 2010, n. 77/E.

Nello stato del Lussemburgo la cartolarizzazione è disciplinata dalla legge del 22 marzo 2004 (di seguito, "legge lussemburghese"). Tale provvedimento prevede, similmente a quanto indicato nella legge n. 130 del 1999:

- che le operazioni di cartolarizzazione sono realizzate da organismi o società di cartolarizzazione creati *ad hoc* per tale finalità (articolo 1 legge lussemburghese);
- la realizzazione dell'operazione tramite la cessione di un portafoglio di crediti, anche futuri, ad un organismo o ad una società di cartolarizzazione e la successiva emissione (direttamente da parte della stessa società di cartolarizzazione che ha acquistato il portafoglio ovvero da parte di un'altra società di cartolarizzazione) di strumenti finanziari collegati al portafoglio sottostante;
- l'organismo o la società di cartolarizzazione può incaricare un soggetto terzo per la gestione ed amministrazione del portafoglio cartolarizzato (articolo 60 legge lussemburghese);
- il portafoglio sottostante è segregato in favore dei portatori dei titoli emessi dalla società di cartolarizzazione (articolo 62, comma 2, legge lussemburghese).

In sostanza, le operazioni di cartolarizzazione effettuate secondo la legge lussemburghese divergono da quelle effettuate secondo quella italiana per le seguenti caratteristiche:

- il soggetto giuridico che realizza l'operazione di cartolarizzazione può essere, oltre ad una società, un fondo gestito da una società di gestione;
- le operazioni di cartolarizzazione possono essere realizzate anche secondo una struttura c.d. "sintetica", senza cioè l'effettivo trasferimento del

portafoglio dei crediti, ma mediante il solo accollo del rischio ad esso connesso.

L'Emittente ha precisato che l'Operazione che intende effettuare riflette perfettamente la struttura tipica di una operazione di cartolarizzazione italiana realizzata ai sensi della legge 130 del 1999, fatta eccezione dalla circostanza che la stessa Emittente è soggetta al diritto lussemburghese e che i contratti dell'Operazione sono regolati dal diritto inglese.

Ciò posto, occorre tener presente che l'articolo 6 della legge 130 del 1999 ha assimilato i titoli emessi dalle società cessionarie dei crediti nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione alle obbligazioni emesse da società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati italiani e titoli simili ai fini dell'applicazione della disciplina prevista dal decreto n. 239 del 1996.

Successivamente l'articolo 6 del decreto legislativo 23 dicembre 1999, n. 505 ha inserito tra i titoli soggetti alla citata disciplina i titoli obbligazionari e quelli ad essi assimilati emessi da soggetti non residenti, compresi quelli pubblici.

Sul punto, la circolare n. 213/E del 24 novembre 2000, ha precisato che per effetto delle disposizioni contenute nel citato articolo 6, i titoli emessi da società veicolo non residenti rientrano nel novero dei titoli esteri cui si applica il meccanismo dell'imposta sostitutiva di cui al decreto legislativo n. 239 del 1996.

Va da sé che, ai fini dell'assimilazione ai titoli obbligazionari esteri, i titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di diritto estero devono presentare le medesime caratteristiche che la normativa nazionale prevede per le operazioni di cartolarizzazione di diritto interno.

Pertanto, qualora le operazioni di cartolarizzazione che l'istante intende porre in essere siano di fatto realizzate secondo le modalità delineate dalla normativa nazionale, ai proventi dei titoli obbligazionari emessi dalla SPV lussemburghese di pertinenza di soggetti residenti in Italia si renderà applicabile l'imposta sostitutiva di cui all'articolo 2 del D.Lgs. n. 239 del 1996 con l'aliquota del 12,50 per cento se i titoli hanno una scadenza pari o superiore a 18

mesi ovvero con l'aliquota del 27 per cento se i titoli hanno una scadenza inferiore a 18 mesi.

Diversamente, qualora l'operazione di cartolarizzazione realizzata all'estero non sia in linea con la normativa italiana di cui alla legge n. 130 del 1999, ai proventi dei titoli emessi dalla SPV lussemburghese si applicherà la disciplina dei c.d. titoli atipici di cui agli articoli 5 e 8 del decreto-legge 30 settembre 1983, n. 512 che prevede l'applicazione, da parte degli intermediari che intervengono nel pagamento, di una ritenuta del 27 per cento.

Il presente parere viene reso sulla base dei fatti, dei dati e degli elementi forniti dall'istante, assunti acriticamente così come esposti nell'istanza di interpello, nel presupposto della loro veridicità e concreta realizzazione, con riserva di riscontro nelle opportune sedi accertative.

Le Direzioni regionali vigileranno affinché le istruzioni fornite e i principi enunciati con la presente risoluzione vengano puntualmente osservati dalle Direzioni provinciali e dagli Uffici dipendenti.

IL DIRETTORE CENTRALE