Investimenti. Alla ricerca di risorse

Società di infrastrutture abilitate ai project bond

SERVE L'INCENTIVO
Il decollo resta vincolato a un regime fiscale meno penalizzante
Il modello è quello delle obbligazioni bancarie

Monica Colombera
Claudia Gregori

La legge sulle liberalizzazioni contiene importanti novità rispetto alla regolamentazione dei **project bond**. Una prima importante novità è costituita dall'ampliamento dell'ambito di applicazione della norma (l'articolo 157 del codice degli appalti) e quindi della possibilità di emettere obbligazioni senza il limite del valore dell'emissione pari al doppio del patrimonio netto della società emittente, anche alle società titolari di infrastrutture di trasporto di gas e delle concessioni di stoccaggio e di impianti di rigassificazione, nonché alle società titolari di infrastrutture facenti parte del piano di sviluppo della rete di trasmissione dell'energia elettrica.

La norma amplia inoltre la possibilità di emissione di obbligazioni a tutte le società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato (articolo 3, comma 15 ter del Dlgs 163/2006), estendendo così la possibilità di utilizzare i project bond anche per le società che risultino titolari di una concessione (quali ad esempio le società miste) che non possono essere qualificate società di progetto ai sensi dell'articolo 156 del codice degli appalti. Un'importante modifica è costituita dall'eliminazione dei limiti di emissione anche per i titoli di debito ex articolo 2483 codice civile per le società costituite in forma di Srl.

Accanto a queste rilevanti e positive novità, che sembrano aver recepito le istanze degli operatori, spicca la totale assenza di una disciplina fiscale, senza la quale lo strumento dei project bond rischia di non poter assurgere a valido strumento complementare al finanziamento bancario. I project bond, infatti, attualmente scontano un regime fiscale penalizzante. E questo perché gli interessi corrisposti su questi strumenti finanziari sono soggetti al regime ordinario applicabile alle obbligazioni emesse da società, diverse dalle banche e dalle società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati degli Stati membri dell'Unione Europea, con la conseguente applicazione di una ritenuta alla fonte, a titolo d'imposta o d'acconto, a seconda della natura dell'investitore (ritenuta che si applica anche agli investitori esteri).

Tale circostanza rende il project bond assai meno appetibile delle obbligazioni emesse dalle banche e dalle società quotate, i cui interessi, ex Dlgs 239/1996, sono soggetti a un regime di imposta sostitutiva del 20 per cento. Un regime di esenzione da imposizione in Italia è, inoltre, previsto, con riferimento a tali obbligazioni, per gli investitori esteri che siano residenti e/o istituiti in paesi "white list". Una conferma dell'esigenza di equiparazione del regime dei project bond a quello delle obbligazioni emesse da banche e società quotate si ritrova nel fatto che tale regime è stato assicurato ai titoli emessi dalle società di cartolarizzazione. In mancanza di tale assimilazione, gli investitori istituzionali potrebbero continuare a prediligere l'investimento in strumenti alternativi, che godano di un regime fiscale più favorevole.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ritaglio stampa trasmesso su richiesta dell'abbonato per suo uso esclusivo, non riproducibile