

Prestito obbligazionario: trattamento fiscale delle spese

Il prestito obbligazionario

La deducibilità degli interessi passivi

CIRCOLARI 24 FISCO

REDDITO D'IMPRESA

Il prestito obbligazionario

A CHI SI RIVOLGE

**IMPRESE**

Tutte le imprese

**PROFESSIONISTI**

Non sono interessati

**PERSONE FISICHE**

Non sono interessate

ABSTRACT

Le società di capitali, al fine di poter raccogliere denaro da terzi, possono sfruttare anche l'emissione di obbligazioni. Anche le Srl possono utilizzare tale strumento ma devono fare attenzione ai precisi e stringenti vincoli posti dal codice civile.

COMMENTO

E' bene far presente che la riforma societaria, con l'obiettivo dichiarato di favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, anche attraverso l'accesso ai mercati interni e internazionali dei capitali, è intervenuta apportando rilevanti novità con riferimento alla struttura finanziaria della società, prevedendo, in generale, un consistente ampliamento della fattispecie azionaria e degli strumenti finanziari per mezzo dei quali le società per azioni e le società a responsabilità limitata possono recepire capitale di rischio e di debito.

Tale obiettivo ha richiesto un intervento organico sulla disciplina degli strumenti a disposizione delle imprese per fare fronte ai loro fabbisogni finanziari. L'intervento legislativo non si è limitato a completare la gamma dei prodotti finanziari disponibili, attribuendo all'autonomia statutaria ampia libertà nel modellare le caratteristiche dei titoli azionari e degli strumenti partecipativi, ma si è spinto fino ad investire la disciplina dei titoli obbligazionari.

Scopo della riforma è stato quello di riassegnare all'emissione obbligazionaria quel ruolo, nell'ambito degli strumenti di raccolta di risorse finanziarie, che non sembrava più in grado di recitare a causa di una disciplina anacronistica. In sostanza, il Legislatore è intervenuto "modernizzando" i tratti salienti della precedente disciplina che non rispondevano alle esigenze del mercato finanziario e si erano dimostrati un reale ostacolo alla diffusione dei così detti corporate bonds.

Ferma restando la distinzione tra azione (capitale di rischio) ed obbligazione (capitale di debito), nel processo di cambiamento indotto dalla riforma societaria, volto alla diffusione di nuovi e sofisticati strumenti finanziari, la distinzione legale tra capitale di rischio e capitale di debito è andata via via scemando nella prassi di mercato.

La riforma del diritto societario ha recepito nel nostro ordinamento l'esperienza estera diffusa

e consolidata, e già nota in Italia in settori specialistici, contribuendo, come è evidente, ad assottigliare la linea di confine tra capitale di rischio e capitale di credito.

In applicazione di uno degli indirizzi generali della riforma, ossia l'arricchimento degli strumenti di finanziamento dell'impresa, l'[articolo 2411](#) del codice civile ha dato espresso riconoscimento alla possibilità che il prestito obbligazionario assuma profili di subordinazione, e possa partecipare, anche giuridicamente, al rischio di impresa. La stessa norma dispone inoltre che i tempi e l'entità del pagamento degli interessi possono variare sulla base di parametri oggettivi, anche in dipendenza dell'andamento economico della società.

La riforma delle società ha altresì previsto modifiche al procedimento di emissione delle obbligazioni, e in particolare ha provveduto alla modifica dell'organo deputato all'emissione del prestito obbligazionario, che in precedenza era individuato nell'assemblea straordinaria. Confermata, quindi, la possibilità che lo statuto attribuisca all'organo amministrativo la facoltà di emettere obbligazioni convertibili fino ad un ammontare determinato e per un periodo massimo di cinque anni dalla data di iscrizione della società nel Registro delle imprese, la disciplina ora introduce un doppio regime, stabilendo che:

- l'emissione di obbligazioni non convertibili è deliberata dall'organo amministrativo, salvo che la legge o lo statuto dispongano diversamente;
- l'emissione di obbligazioni convertibili rimane di competenza dell'assemblea straordinaria.

La delibera che prevede l'emissione delle obbligazioni deve risultare da verbale redatto da un notaio, e deve essere soggetta, da parte del notaio medesimo, al controllo di legalità. E' previsto, altresì, che la delibera in parola sia oggetto di iscrizione nel registro delle imprese, con la quale acquista efficacia e pertanto solo dopo la predetta iscrizione può essere eseguita.

L'ammontare delle obbligazioni emesse deve risultare da un apposito libro delle obbligazioni, nel quale devono essere annotati anche l'ammontare delle obbligazioni via via estinte, nonché il cognome e il nome dei titolari di obbligazioni nominative, i trasferimenti ed i vincoli relativi a queste ultime.

L'ulteriore importante novità della riforma societaria è il superamento dei limiti quantitativi posti all'emissione di titoli obbligazionari. La precedente disciplina, infatti, consentiva di emettere obbligazioni per una somma non eccedente il capitale versato ed esistente secondo l'ultimo bilancio approvato, salvo l'ipotesi di titoli garantiti da ipoteca o da titoli di Stato.

La riforma ha introdotto invece un diverso limite: possono essere emesse obbligazioni per un ammontare complessivamente non superiore al doppio della somma tra capitale sociale, riserva legale e riserve disponibili, risultanti dall'ultimo bilancio approvato, prendendo, quindi, come parametro per la determinazione del nuovo limite tutti gli elementi che esprimono l'impegno economico dei soci nella società.

Lo scopo di tale modifica è quello di superare la concezione secondo cui il limite codicistico rappresenta una garanzia per i portatori di obbligazioni, riferendosi invece alla necessità di equilibrare il ricorso all'indebitamento rispetto al capitale di rischio raccolto, evitando eccessi di raccolta obbligazionaria rispetto a quanto investito dai soci.

Per quanto attiene al capitale, con la riforma del diritto societario viene meno il riferimento al capitale versato, con l'effetto di rendere irrilevante se i conferimenti siano stati, o meno, effettuati per intero al momento dell'emissione delle obbligazioni. Ciò che conta è l'importo del capitale sottoscritto dai soci, a prescindere dall'importo dei versamenti ancora dovuti, per i quali la società vanta un credito nei confronti dei soci.

Per quanto riguarda le riserve, la questione più rilevante attiene alla scelta del Legislatore di fare riferimento soltanto alla riserva legale e alle riserve disponibili, con conseguente esclusione di quelle indisponibili. Con specifico riferimento alla riserva legale, l'espresso richiamo della stessa nella norma in commento, accanto alle riserve disponibili, consente di fugare ogni dubbio circa la sua integrale commutabilità ai fini del limite generale all'emissione di obbligazioni.

Il rispetto del nuovo limite di emissione deve essere attestato dai sindaci. Tuttavia il predetto limite può essere derogato in alcune ipotesi espressamente individuate. Più precisamente il limite può essere superato qualora le obbligazioni emesse in eccedenza siano:

- sottoscritte da investitori professionali. La formula "investitori professionali" è prevista dal Regolamento della Consob n. 11971/1999, e a quella definizione occorre fare riferimento per individuare la categoria. Il richiamo alla natura professionale dell'investitore si comprende in quanto la qualifica soggettiva di questi garantisce l'accorta ponderazione circa i rischi dell'investimento, con responsabilità del sottoscrittore per la solvenza della società nei confronti di acquirenti che non siano investitori professionali, nel caso di successiva circolazione di tali obbligazioni;
- se l'emissione delle obbligazioni è effettuata da società le cui azioni sono quotate in mercati regolamentati, limitatamente alle obbligazioni destinate a essere quotate negli stessi o in altri mercati regolamentati;
- se l'emissione delle obbligazioni è garantita da ipoteca di primo grado su immobili di proprietà della società, sino a due terzi del valore degli immobili medesimi.

Si evidenzia che l'[articolo 2413](#) del codice civile, si preoccupa, inoltre, di mantenere costante il rapporto fra capitale di rischio ed emissione obbligazionaria: viene stabilito, quindi, che la società non può ridurre il capitale sociale o distribuire riserve se il limite previsto all'[art. 2412](#), comma 1, del codice civile, rispetto all'ammontare delle obbligazioni ancora in circolazione, non è più rispettato.

Qualora, invece, la riduzione del capitale sia obbligatoria, ovvero le riserve si riducano per perdite, la distribuzione di utili è vietata sino a quando l'ammontare del capitale e delle riserve non eguagli l'ammontare delle obbligazioni in circolazione.

Nel diritto societario previgente, la disciplina della S.r.l. rispondeva ad un modello di società di capitale a carattere così detto “privato”. Tale qualificazione trovava la sua giustificazione nella duplice circostanza che:

- la S.r.l. non poteva emettere obbligazioni e qualunque altro strumento finanziario, anche atipico, rappresentante un credito;
- era altresì precluso emettere certificati azionari rappresentativi delle quote di partecipazioni e sollecitare in qualunque modo il pubblico risparmio.

Con l'approvazione della riforma del diritto societario tale ostacolo è stato superato ed è stata riconosciuta anche alla S.r.l. la possibilità di accedere ai mercati finanziari.

In attuazione dei principi ispiratori della riforma, relativi all'incremento della competitività delle imprese e alla possibilità di accedere ai mercati finanziari, le S.r.l. sono state, così, abilitate ad emettere “titoli di debito”, al fine di consentire una raccolta di finanziamenti esterni alternativa a quella tradizionale, legata ai soli finanziamenti dei soci ed ai prestiti bancari.

La riforma, peraltro, non ha definito le caratteristiche degli strumenti finanziari che possono essere emessi dalle S.r.l. limitandosi a definirli come titoli di debito. Per colmare l'assenza di una specifica disciplina, la dottrina ha provato ad elaborare una definizione di titolo di debito che tiene conto del contesto operativo dei mercati finanziari dell'ultimo decennio.

La stessa locuzione “titoli di debito” utilizzata dal Legislatore è nuova all'interno del codice civile, che conosceva solo la categoria dei titoli di credito: di “titoli di debito” si occupano, invece, la letteratura e gli interventi normativi che, a partire dagli anni 90', prendono in considerazione il sistema dei mercati finanziari.

In proposito, il decreto legislativo n. 58 del 1998, all'[articolo 1](#) ricomprende all'interno della categoria degli strumenti finanziari “le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziati sul mercato dei capitali”. La norma evidenzia che i titoli di debito, quindi, sono una sottospecie del più ampio genere degli strumenti finanziari.

In questo senso per “titolo di debito” si deve intendere ogni documento suscettibile di circolazione dal quale risulti una promessa di pagamento di somme di denaro e che sia naturalmente rilasciato a fronte ed in funzione di una provvista di capitale da parte dell'emittente.

Restando sulle S.r.l., la norma contenuta nell'[articolo 2483](#), comma 2, del codice civile stabilisce che “i titoli emessi ... possono essere sottoscritti soltanto da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali” e che se i titoli vengono trasferiti “chi li trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali ovvero soci della società medesima”.

In questo senso, è necessario chiarire quali sono i soggetti che il Legislatore ha indicato come “investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale”. Detta locuzione, infatti, prima della riforma non appariva né nel linguaggio del Codice civile, né in quello del testo unico

della finanza o nel Testo unico bancario, [D.Lgs. 385 del 1993](#). Da questi testi legislativi è invece oggi possibile ricavare la nozione di “investitori professionali” e di “vigilanza prudenziale”: per “investitori professionali sottoposti alla vigilanza prudenziale” il codice civile ha inteso fare riferimento agli intermediari finanziari, banche e assicurazioni nei confronti dei quali le autorità di settore esplicitano i controlli di tipo “prudenziale”.

REDDITO D'IMPRESA

La deducibilità degli interessi passivi

A CHI SI RIVOLGE



IMPRESE

Tutte le imprese



PROFESSIONISTI

Non sono interessati



PERSONE FISICHE

Non sono interessate

ABSTRACT

Interessi passivi e spese collegate a prestiti finanziari, sono sottoposti ad un limite fiscale di deducibilità di cui all'articolo 96 del Tuir. Con riferimento, fra gli altri, ai prestiti obbligazionari, vi è una norma speciale che permette la deduzione per cassa di tali elementi negativi di reddito.

COMMENTO

Proprio in tema di prestito obbligazionario, un tema fiscale strettamente collegato risulta essere quello della deducibilità degli interessi passivi. A tale proposito è bene ricordare che l'articolo 96 del Tuir, facendo riferimento, naturalmente, ai soggetti Ires, limita la deducibilità di tali componenti negativi imponendo la determinazione della parte deducibile attraverso un calcolo matematico.

In buona sostanza, premettendo che gli interessi passivi sono deducibili innanzitutto, senza limiti, fino a concorrenza di quelli attivi, per quanto riguarda l'eccedenza di interessi passivi essi vanno dedotti nel limite del 30 per cento del così detto ROL (Reddito operativo lordo).

Il ROL è costituito dalla differenza fra il valore della produzione, lettera A del conto economico riclassificato e il cui schema è riportato nell'[articolo 2425](#) del codice civile, e i costi della produzione, di cui alla lettera B del medesimo schema, depurati dai canoni di leasing.

Su tale differenza va calcolato, quindi, il 30 per cento e gli interessi sono deducibili in tale limite. Senza andare oltre, in questa sede, nell'analisi della deducibilità degli in-teressi passivi essendo, quello appena esposto, il cuore del meccanismo, con [risoluzione n. 102/E](#) del 28 luglio scorso, l'Agenzia delle entrate ha analizzato un particolare caso in cui sostanzialmente, una serie di società, fra loro collegate e che hanno anche realizzato operazioni straordinarie aggregative di fusione, emettono prestiti obbligazionari, sostenendo anche delle spese di emissione.

Una di queste società, dopo aver emesso un prestito obbligazionario di euro 150mila, con i soldi ricevuti dai sottoscrittori delle obbligazioni, effettua un finanziamento alla società direttamente controllata.

Viene, quindi, chiesto all'Amministrazione finanziaria se gli interessi passivi e le altre spese di emissione dei prestiti obbligazionari, possano essere assoggettate a deducibilità integrale per cassa, in ossequio a quanto disposto dal comma 13 dell'[articolo 32](#) del decreto-legge n. 83 del 2012, che stabilisce una regola speciale fiscale proprio in merito a tali componenti negativi di reddito. L'istante vorrebbe utilizzare la norma speciale che consente la deduzione per cassa anche per le spese e gli interessi passivi che la società controllata rifonde e riconosce alla controllante che ha provveduto ad erogarle il finanziamento soci visto che alla base, in capo alla controllante, vi è un prestito obbligazionario. In altre parole, è come se il prestito obbligazionario fosse stato direttamente emesso dalla controllata.

[Art. 32](#) , co. 12 - DL 83/2012

Le spese di emissione delle cambiali finanziarie, delle obbligazioni e dei titoli simili di cui all'[articolo 1](#) del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239, primo comma, sono deducibili nell'esercizio in cui sono sostenute indipendentemente dal criterio di imputazione a bilancio.

L'Agenzia delle entrate, fa innanzitutto presente che per verificare se le spese di emissione delle obbligazioni nonché, naturalmente, gli interessi passivi rientrano o meno nel campo di applicazione dell'[articolo 96](#) del Tuir, bisogna distinguere due ipotesi:

-Se vi è l'esercizio della facoltà di dedurre per cassa le predette spese, in base a quanto disposto dal comma 13, dell'[articolo 32](#) del D.L. 83 del 2012, già sopra richiamato,

-Se non vi è l'esercizio della facoltà di deduzione appena citata.

E' evidente che in quest'ultimo caso, ossia mancanza dell'esercizio della facoltà di deduzione per cassa delle predette spese, la società dovrà far concorrere le spese stesse alla determinazione della deducibilità in base all'[articolo 96](#) del DPR 917 del 1986. Viceversa, in caso di utilizzo della facoltà di deduzione per cassa di cui al decreto-legge n. 83, allora naturalmente prevale tale norma speciale su quella presente all'interno del testo unico delle imposte sui redditi.

In questo ultimo caso, ossia l'utilizzo della norma speciale, l'Agenzia osserva come la norma di cui al D.L. 83, stabilisca che la deducibilità per cassa spetta "nell'esercizio in cui sono sostenute (le spese, ndA) indipendentemente dal criterio di imputazione a bilancio". In altre parole sono irrilevanti, per la finalità fiscale della norma in commento, le modalità di contabilizzazione delle spese in oggetto, e, pertanto, "l'eventuale contabilizzazione delle stesse con il metodo del costo ammortizzato e la conseguente classificazione tra gli oneri finanziari non può determinarne una deducibilità temporalmente limitata per effetto dell'applicazione dell'[articolo 96](#) del TUIR".

Per quanto concerne, invece, la deducibilità degli interessi per il finanziamento soci, con il denaro ricevuto dall'emissione del prestito obbligazionario, e delle spese di emissione del prestito obbligazionario stesso, ribaltate sempre dalla controllante, esse possono essere dedotte con il criterio di cassa solo dalla società (controllante) emittente il prestito obbligazionario. La società controllata, che si vede ribaltate le spese di emissione del prestito obbligazionario nonché addebitati gli interessi passivi, dovrà assoggettare tali spese alla norma sulla deducibilità dei componenti negativi di reddito di cui all'[articolo 96](#) del Tuir.

SI RICORDA CHE

- Le obbligazioni possono essere emesse dalle società di capitali, comprese le società a responsabilità limitata
- Qualora ad emettere obbligazioni sia una Srl, solo gli investitori istituzionali possono acquistarle

SCHEMI E TABELLE

Prestito obbligazionario: trattamento fiscale delle spese – i punti salienti

La disposizione	<p>la riforma societaria, con l'obiettivo dichiarato di favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, anche attraverso l'accesso ai mercati interni e internazionali dei capitali, è intervenuta apportando rilevanti novità con riferimento alla struttura finanziaria della società, prevedendo, in generale, un consistente ampliamento della fattispecie azionaria e degli strumenti finanziari per mezzo dei quali le società per azioni e le società a responsabilità limitata possono recepire capitale di rischio e di debito. Tale obiettivo ha richiesto un intervento organico sulla disciplina degli strumenti a disposizione delle imprese per fare fronte ai loro fabbisogni finanziari. L'intervento legislativo non si è limitato a completare la gamma dei prodotti finanziari disponibili, attribuendo all'autonomia statutaria ampia libertà nel modellare le caratteristiche dei titoli azionari e degli strumenti partecipativi, ma si è spinto fino ad investire la disciplina dei titoli obbligazionari.</p>
Capitale di rischio e di debito	<p>Ferma restando la distinzione tra azione (capitale di rischio) ed obbligazione (capitale di debito), nel processo di cambiamento indotto dalla riforma societaria, volto alla diffusione di nuovi e sofisticati strumenti finanziari, la distinzione legale tra capitale di rischio e capitale di debito è andata via via scemando nella prassi di mercato. La riforma del diritto societario ha recepito nel nostro ordinamento l'esperienza estera diffusa e consolidata, e già nota in Italia in settori specialistici, contribuendo, come è evidente, ad assottigliare la linea di confine tra capitale di rischio e capitale di credito.</p>
Le Srl	<p>Restando sulle S.r.l., la norma contenuta nell' articolo 2483 , comma 2, del codice civile stabilisce che "i titoli emessi ... possono essere sottoscritti soltanto da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali" e che se i titoli vengono trasferiti "chi li trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali ovvero soci della società medesima". In questo senso, è necessario chiarire quali sono i soggetti che il Legislatore ha indicato come "investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale". Detta locuzione, infatti, prima della riforma non appariva né nel linguaggio del Codice civile, né in quello del testo unico della finanza o nel Testo unico bancario, D.Lgs. 385 del 1993 . Da questi testi legislativi è invece oggi possibile ricavare la nozione di "investitori professionali" e di "vigilanza prudenziale": per "investitori professionali sottoposti alla vigilanza prudenziale" il codice civile ha inteso fare riferimento agli intermediari finanziari, banche e assicurazioni nei confronti dei quali le autorità di settore esplicitano i controlli di tipo "prudenziale".</p>

L'Agenzia delle entrate, fa innanzitutto presente che per verificare se le spese di emissione delle obbligazioni nonché, naturalmente, gli interessi passivi rientrano o meno nel campo di applicazione dell'articolo 96 del Tuir, bisogna distinguere due ipotesi:

Il risvolto fiscale

- Se vi è l'esercizio della facoltà di dedurre per cassa le predette spese, in base a quanto disposto dal comma 13, dell'**articolo 32** del D.L. 83 del 2012, già sopra richiamato,
- Se non vi è l'esercizio della facoltà di deduzione appena citata.

l'Agenzia osserva, con **risoluzione n. 102/E/2017**, come la norma di cui al D.L. 83, stabilisca che la deducibilità per cassa spetta "nell'esercizio in cui sono sostenute (le spese, ndA) indipendentemente dal criterio di imputazione a bilancio". In altre parole sono irrilevanti, per la finalità fiscale della norma in commento, le modalità di contabilizzazione delle spese in oggetto, e, pertanto, "l'eventuale contabilizzazione delle stesse con il metodo del costo ammortizzato e la conseguente classificazione tra gli oneri finanziari non può determinarne una deducibilità temporalmente limitata per effetto dell'applicazione dell'articolo 96 del TUIR".

La norma speciale