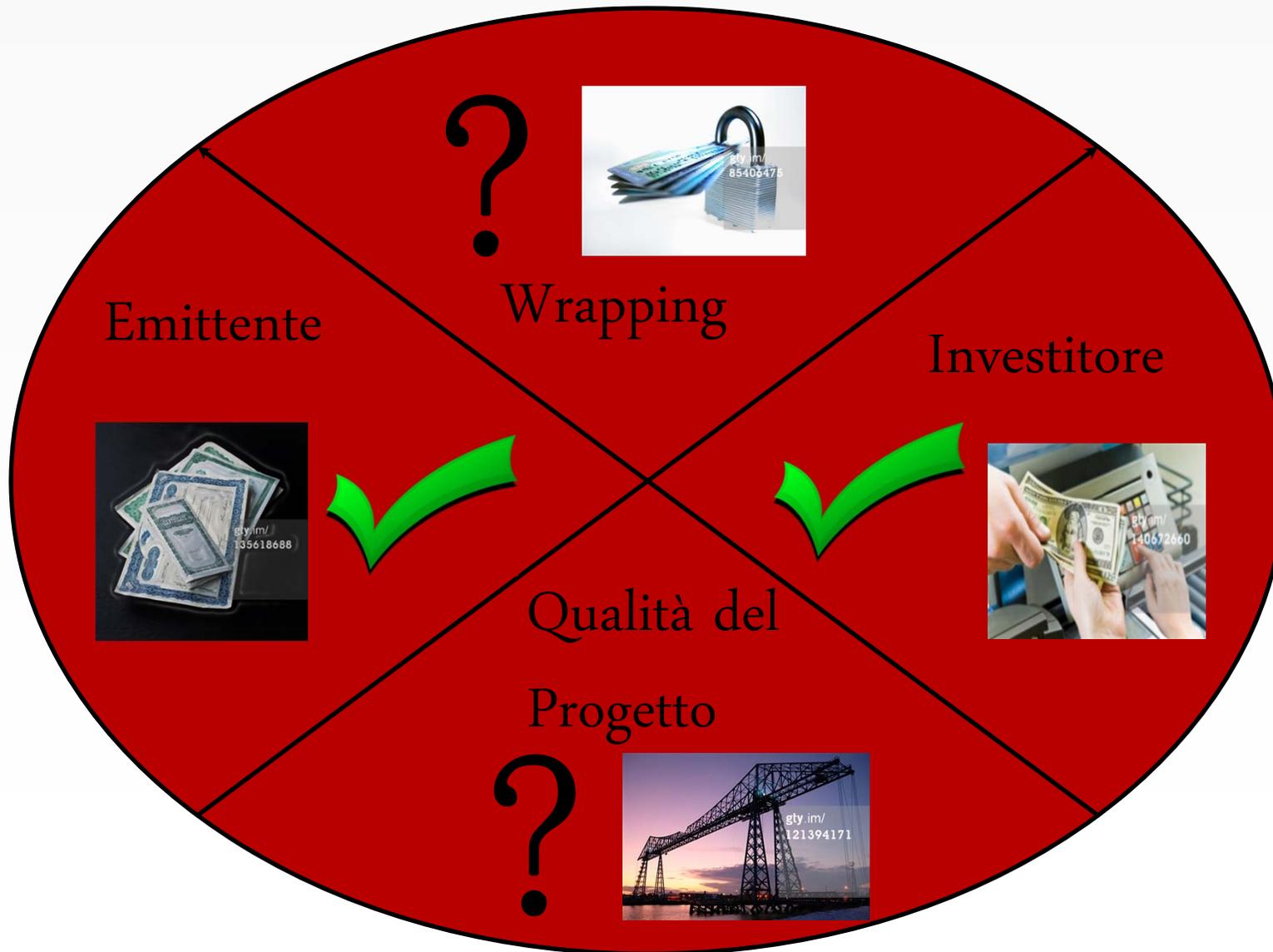


Project Bonds

BONELLI EREDE PAPPALARDO
STUDIO LEGALE

19 Luglio 2012

Project Bond: Elementi essenziali



Emittente





Società che possono emettere project bond

- Società di progetto ai sensi dell'Articolo 156 del Codice Appalti (concessionarie di infrastrutture e servizi di utilità pubblica)
- Società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato
- Società già costituite alla data di entrata in vigore della norma
- Rifinanziamenti

Principali novità legali

- Disapplicazione dei limiti di cui agli Articoli 2412/2483 C.C.
- Disapplicazione delle formalità notarili (Articolo 2414-*bis* C.C.)
- Disapplicazione dei requisiti rispetto alle assemblee degli obbligazionisti (Articoli 2415-2420 C.C.), ad es.: non è più richiesta l'approvazione degli obbligazionisti di maggioranza per modifiche a termini e condizioni

Vantaggi fiscali

- Regime di deducibilità degli interessi:
 - esenzione dai limiti specifici sulla deducibilità degli interessi normalmente applicabile ad obbligazioni emesse da società non quotate,
dunque
 - piena deducibilità degli interessi ai fini dell'IRES

Investitore





Investitori idonei

- «Investitori qualificati» ai sensi del TUF, ad es.:
- banche, imprese di investimento (SIM), altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi (SGR), fondi pensione e società di gestione di tali fondi, negoziatori per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, *locals*, agenti di cambio

(Articolo 26, paragrafo 1(d) Regolamento Consob 16190 del 29 ottobre 2007)



Investitori qualificati: compagnie assicurative

- Le compagnie assicurative sono “investitori qualificati”, e sono dunque autorizzati, in linea di massima, ad investire in project bond
- Per promuovere gli investimenti privati nei project bond, l’ISVAP ha pubblicato il 18 luglio 2012 un provvedimento di modifica del regolamento 36/2011 che permette alle compagnie assicurative di utilizzare i project bond per la copertura fino al 3% di riserve tecniche
- Ai sensi del citato provvedimento, i project bond possono essere utilizzati ai fini della copertura di riserve tecniche solo se:
 - emessi da una società con bilanci certificati; e
 - in presenza del Wrapping



Project bond: vantaggi fiscali

- Estensione del regime fiscale favorevole sui proventi di bond emessi da banche e società quotate

quindi

- Nessuna ritenuta (WHT) in caso di sottoscrizione da investitori societari italiani
- Piena esenzione per investitori non-residenti “qualificati” quali:
 - 1) Residenti in paesi inclusi nella “white-list”*, ovvero
 - 2) Investitori istituzionali, ovvero
 - 3) Organismi internazionali creati ai sensi di trattati internazionali in vigore in Italia, ovvero
 - 4) Banche centrali o soggetti gestori anche delle riserve ufficiali di Stato
- 12.5% imposta sostitutiva per tutti gli altri investitori persone fisiche italiani e investitori esteri non “qualificati”

*Di cui all’elenco al D.M. del 4 settembre 1996



Project bond: garanzie

- Disapplicazione del requisito del coinvolgimento del notaio
 - La cessione delle garanzie richiede in ogni caso le formalità di registrazione/cessione da perfezionarsi a favore degli obbligazionisti (o rappresentante degli stessi con regolare mandato/procura) ad ogni cessione dei project bond o periodicamente
- Applicazione della imposta di registro, ipoteca e imposte catastali nella misura fissa di Euro 168 per atto
- Beneficio del privilegio di cui all'Art. 158 del Codice Appalti



Project bond: vantaggi fiscali

- Regime fiscale favorevole limitato ai soli project bond emessi nei 3 anni successivi all'entrata in vigore del Decreto Sviluppo

Wrapping





Wrapping

- Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di concerto con:
 - Ministero delle Infrastrutture e Trasporti (relativamente a lavori pubblici)
 - Ministero dello Sviluppo Economico (gas ed energia)



Wrapping

- Fondazioni
- Fondi privati
- Sistema finanziario
- SACE (?)

Qualità del Progetto





Qualità del Progetto

- Il problema del rating
 - bancabilità delle concessioni/contratti pubblici
 - corretta allocazione dei rischi
 - certezza del diritto



Qualità del Progetto

- Bancabilità delle concessioni/contratti pubblici
 - indennizzo in caso di risoluzione per colpa del concessionario
 - forza maggiore
 - maggior equilibrio rapporti PA/Concessionario



Qualità del Progetto

- Corretta allocazione dei rischi
 - rischio di costruzione
 - rischio di disponibilità
 - rischio mercato



Qualità del Progetto

- Certezza del diritto
 - retroattività delle norme
 - incognita contenzioso

Fine

«Rem tene, verba sequentur»

Concentrati sul concetto, le parole seguiranno

(Marco Porzio Catone)

Avv. Catia Tomasetti

T: +39.06.845511/

+39.02.771131

F: +39.02.77113261/1

E: catia.tomasetti@beplex.com