

## Il sostegno alle Pmi I REQUISITI OPERATIVI

# Società di investimento semplice destinate a investitori istituzionali

### Costituite in forme di Sicav facilitano la provvista di capitali

PAGINA A CURA DI  
Angelo Busani

Supportare le Pmi non quotate che si trovano in fase di avvio della loro attività, con uno strumento ad hoc, connotato da snellezza e semplicità operativa, il quale faciliti la raccolta dei capitali occorrenti: questo lo scopo dell'articolo 27 del Dl 34/2019 che introduce le «Sis» nel Dlgs 58/1998 (il Testo unico della legislazione in materia finanziaria, in acronimo Tuf). Per Sis si intendono le «società di investimento semplice», vale a dire un nuovo veicolo di investimento societario finalizzato alla gestione collettiva del risparmio, al quale il legislatore riserva il beneficio di talune agevolazioni operative in considerazione delle sue dimensioni ridotte e dei vincoli imposti alla sua operatività. Per Pmi si intendono le società che presentino almeno due dei seguenti parametri: meno di 250 dipendenti; totale dello stato patrimoniale non superiore a 43 milioni di euro; fatturato annuale non superiore a 50 milioni di euro. La nuova normativa prescrive dunque che la Sis deve essere costituita in forma di Sicav (società di investimento per azioni a

capitale fisso) e deve rispettare le seguenti condizioni:

- a) deve contenere, nella sua denominazione, l'indicazione di «società di investimento semplice per azioni a capitale fisso»;
- b) deve avere per oggetto esclusivo l'investimento diretto del patrimonio raccolto in Pmi non quotate che trovano nella fase di sperimentazione, di costituzione e di avvio dell'attività (la nuova legge peraltro non determina quanto dovrebbe durare tale periodo, né come debba computarsi);
- c) non deve ricorrere alla leva finanziaria;
- d) deve gestire direttamente il patrimonio raccolto;
- e) deve avere un capitale sociale non inferiore a 50 mila euro e un patrimonio netto non eccedente i 25 milioni di euro (nel cui contesto, stante il tenore della legge sul punto, non dovrebbero concorrere i finanziamenti che siano erogati dai soci).

Il capitale sociale della Sis non deve essere sottoscritto solo da investitori professionali, il che esonera la Sis dall'obbligo di prospetto; sempre gli investitori professionali potranno sottoscrivere gli eventuali strumenti finanziari partecipativi se la Sis emetta (e non restano) e si deve trattare di S.p.A. di natura obbligazionaria, stante il divieto di emissione di obbligazioni a parte delle Sicav).

Inoltre possono costituire una o più Sis, sempre nel rispetto del limite complessivo di non oltre 25 milioni di euro di patrimonio netto per ogni Sis di 25 milioni, anche i soci che controllano una Sis, i soggetti da questi direttamente o indirettamente con-

trollati o controllanti sottoposti a comune controllo (anche in virtù di patti parasociali o vincoli contrattuali) nonché i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo in una o più Sis. Nella prospettiva di creare uno strumento di investimento allo stesso tempo agevole e rispettoso della normativa europea, è previsto un regime semplificato rispetto a quello applicabile ai gestori: in particolare, le Sis (nonostante siano organismi di investimento collettivo) vengono sottratte alla regolamentazione emanata da Banca d'Italia e da Consob, per i profili di rispettiva competenza. Sempre in un'ottica di semplificazione, a fini autorizzativi, in deroga alla disciplina del Tuf applicabile alle Sicav, i titolari di partecipazioni nelle Sis devono soddisfare il solo requisito di onorabilità (diversamente, al fine di garantire la sana e prudente gestione della società partecipata, i titolari di partecipazioni in Sicav devono possedere requisiti di competenza e correttezza ulteriori rispetto ai meri requisiti di onorabilità). In contropartita di questo «beneficio», al fine della salvaguardia degli interessi degli investitori, le Sis devono adottare un sistema di governo e controllo adeguato ad assicurare la loro sana e prudente gestione e l'osservanza delle normative loro applicabili. E, a fronte del rischio derivante dalla loro responsabilità professionale, le Sis devono stipulare un'assicurazione sulla responsabilità civile professionale adeguata ai rischi derivanti dall'attività svolta.

#### In sintesi

Limiti e raggio d'azione delle società di investimento semplici (Sis)

#### LE CONDIZIONI

La Sis (società di investimento semplice) deve avere patrimonio netto non superiore a 25 milioni di euro e un capitale di almeno 50 mila euro

#### GLI INVESTIMENTI

La Sis è tenuta a investire in Pmi non quotate nella fase di venture capital. Per la definizione di Pmi si fa riferimento al regolamento Ue 2017/1129 e in base all'ultimo bilancio vanno rispettati due dei successivi criteri:

- 1) numero medio di dipendenti inferiore a 250;
- 2) fatturato netto annuale non oltre i 50 milioni di euro;
- 3) stato patrimoniale non superiore a 43 milioni di euro

#### GOVERNANCE E ASSICURAZIONE

Le Sis deve sottoscrivere un'assicurazione sulla responsabilità civile professionale adeguata ai rischi e dotarsi di un'adeguata governance

#### LE PARTECIPAZIONI

Chi detiene partecipazioni nella Sis deve ottemperare ai requisiti di onorabilità richiesti dal Testo unico sulla finanza (articolo 14 del Dlgs 58/1998). I soggetti compresi nella nozione di controllo della Sis e quelli che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo possono costituire una o più Sis entro un limite totale di 25 milioni di euro

**Cartolarizzazioni.** Ampio apparato di agevolazioni al fine di incentivare le operazioni delle Reoco

## Cessioni in blocco dei crediti a società «veicolo»

Angelo Busani

Il Dl 34/2019 con l'articolo 23 innova la normativa della legge 130/1999 in tema di cartolarizzazioni di crediti, al fine di adeguarla alla prassi commerciale e di renderla efficiente per la gestione dei crediti deteriorati. In particolare al fine di migliorare le prospettive di recupero e incasso del credito ceduto, viene modificata la disciplina delle Reoco (Real estate owned companies), vale a dire le Spv (special purpose vehicles o «società veicolo») costituite dalle società di cartolarizzazione e specializzate nelle operazioni di «acquisire, gestire e valorizzare, nell'interesse esclusivo dell'operazione di cartolarizzazione» i beni immobili e mobili registrati nonché gli altri beni e diritti concessi, in qualunque forma, a ga-

ranza dei crediti oggetto di cartolarizzazione. Al riguardo, la nuova legge dispone che il trasferimento alla Reoco dei suddetti beni e diritti può avvenire anche mediante operazioni di cessione «in blocco», e cioè con le semplificazioni all'articolo 58 del Dlgs 385/1993; le quali possono comunque essere utilizzate anche se l'operazione di cessione non abbia a oggetto beni o rapporti giuridici individuabili in blocco.

Inoltre viene permessa la concessione di finanziamenti a favore di assuntori di passività dei debitori ceduti (si pensi, ad esempio, ai fidejussori) ovvero a soggetti con i quali i medesimi debitori hanno rapporti di controllo e collegamento (si pensi ai gruppi di imprese).

È poi disposto che i beni e i diritti

trasferiti alla Reoco e le somme in qualsiasi modo derivanti dai medesimi costituiscono un patrimonio separato da quello delle società stesse e da quello relativo alle altre operazioni; sul patrimonio separato non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dalla società di cartolarizzazione.

Il Dl crescita concede inoltre un ampio apparato di agevolazioni fiscali al fine di incentivare le operazioni delle Reoco.

Anzitutto, viene previsto che agli atti e alle operazioni inerenti il trasferimento di beni e diritti alle Reoco si applicano le imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa (di euro 200 ciascuna): sono compresi in questo ambito gli eventuali accolti di debito, la concessio-

ne di garanzie alla società di cartolarizzazione oppure ad altro finanziatore in relazione all'operazione di cartolarizzazione e i relativi atti di surroga, postergazione, frazionamento, cancellazione e cessione di credito.

Se poi la Reoco cede i predetti beni a «soggetti che svolgono attività d'impresa», le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute in misura fissa (di 200 euro cadauna), a condizione che l'acquirente dichiari, nel relativo atto, che intende trasferirli entro cinque anni dalla data di acquisto; qualora non si realizzi questa condizione, le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute dall'acquirente nella misura ordinaria e si applica una sanzione amministrativa del 30%, oltre

agli interessi di mora.

Qualora, invece, i beni in questione siano ceduti a «soggetti che non svolgono attività d'impresa», le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute in misura fissa (di 200 euro cadauna) se l'acquirente si trova nella condizione di avvalersi dell'agevolazione «prima casa».

Alle Reoco che subentrano in contratti di leasing si applica, con riferimento a detti contratti, la disciplina fiscale propria delle società di leasing. Le cessioni effettuate dalle Reoco e aventi a oggetto immobili rinvenienti da contratti di leasing risolti o cessati per fatto dell'utilizzatore si applicano le imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa (di euro 200 cadauna).