

LE SIS IN PILLOLE



Cosa sta facendo AIFI sulle SIS?

AIFI ha costituito un **tavolo di lavoro** dedicato che svolge approfondimenti, sia sui profili regolamentari sia fiscali dello strumento. **L'obiettivo** è anche elaborare documentazione standard, da rendere disponibile agli associati e da utilizzare nel processo autorizzativo e nell'ambito degli obblighi di vigilanza.

Ne fanno parte: Emidio Cacciapuoti (McDermott Will & Emery Studio Legale Associato), Claudio Caruso (Caruso e Andreatini Notai Associati), Alessandro Corno (MJ Hudson Alma), Renato Giallombardo (EY Studio Legale Tributario), Patrizia Gioiosa (Jones Day), Eriprando Guerritore (Gatti Pavesi Bianchi Ludovici), Stefano Massarotto (Facchini Rossi Michelutti Studio Legale Tributario), Eugenio Romita (Giovannelli e Associati), Barbara Sancisi (Legance), Marco Sandoli (Di Tanno Associati), Raffaele Sansone (Gianni & Origoni), Augusto Santoro (Simmons & Simmons), Enzo Schiavello (Legance), Andrea Tonon (Simmons & Simmons).



Che cos'è la Società di Investimento Semplice (SIS)?

La Società di Investimento Semplice ("SIS") è uno speciale veicolo di investimento che consente di svolgere l'attività di gestione collettiva del risparmio con **l'obiettivo di garantire alle pmi italiane maggiori disponibilità finanziarie** di cui necessitano per la loro crescita e competitività, attraverso il venture capital. È stata introdotta dall'art. 27 del DL 34/19 "decreto crescita", convertito in L 58/19.



Che attività svolge?

La SIS ha come oggetto sociale esclusivo **l'investimento diretto** del patrimonio raccolto **in pmi non quotate** su mercati regolamentati di cui all'art. 2, par. 1, lett. f), primo alinea, del Regolamento (UE) 2017/1129 del 14 giugno 2017, che si trovano nella fase di sperimentazione (seed financing), di costituzione (start up financing) e di avvio dell'attività (early stage financing). È stata esclusa la possibilità di investire in altri fondi, anche qualora avessero quale oggetto di investimento le imprese in cui può investire la SIS.



Come è possibile avviare una SIS?

La SIS, avendo la forma della **società di investimento a capitale fisso** (“sicaf”), cioè di un gestore collettivo del risparmio che gestisce direttamente il proprio patrimonio, rientra, a tutti gli effetti, nell’ambito delle **regole comunitarie delineate nella direttiva sui gestori di fondi alternativi** (AIFMD). Pertanto, per potere operare deve (*ex art. 35-bis* del Testo Unico della Finanza, TUF):

- presentare istanza alla Banca d’Italia;
- ottenere l’autorizzazione dell’Autorità che è rilasciata nel termine di 90 giorni;
- essere iscritta nell’albo delle sicaf.

La SIS deve avere sede legale e direzione generale in Italia.

La Banca d’Italia sta valutando la possibilità di introdurre un procedimento velocizzato per l’autorizzazione, in particolare per le SIS che si conformano agli Orientamenti di Vigilanza.

Inoltre, il **decreto crescita precisa** che:

- per i partecipanti al capitale della SIS che dispongono del controllo o posseggono una partecipazione qualificata almeno pari al 10% del suo capitale sociale e/o relativi diritti di voto, ai sensi dell’art. 15 TUF, occorre procedere con la verifica dei soli requisiti di onorabilità di cui all’art. 14 TUF, così esentando il potenziale acquirente dalle ulteriori verifiche circa i requisiti di correttezza, competenza e solidità finanziaria;
- in nessun caso è ammessa la possibilità di costituire una o più SIS da parte di:
 - un soggetto che controlla una SIS, direttamente o indirettamente per il tramite di società controllate o controllanti o sottoposte a comune controllo, ed ha già investito somme per un ammontare pari al limite complessivo di 25 milioni di euro in una o più SIS;
 - soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso una o più SIS.



Nel regime di vigilanza ci sono semplificazioni di cui la SIS può beneficiare?

Alla SIS si applicano alcune semplificazioni proprie dei cosiddetti “gestori sotto-soglia” (cioè che gestiscono meno di 500 milioni di euro) come definiti dalla direttiva AIFMD. Inoltre, per espressa deroga fissata dall’art. 27, comma 2, del decreto crescita **sono previste ulteriori semplificazioni** che fanno sì che possa operare:

- con una struttura organizzativa più snella;
- sostenendo costi connessi alla organizzazione e ai controlli interni più contenuti rispetto ad una sicaf ordinaria;
- sopportando un minor numero di adempimenti regolamentari, sebbene l’autorità di vigilanza possa in qualsiasi momento richiedere dati, notizie ed effettuare ispezioni circa lo svolgimento delle attività svolte.

Ciò è giustificato dalla minore complessità operativa della SIS, comunque limitata ad investimenti del proprio patrimonio netto entro il limite di 25 milioni di euro. Tale limite si riferisce strettamente al dato contabile desumibile dal bilancio e deve perdurare per tutta la durata della SIS. Ciò detto, è lasciata ampia discrezionalità sulla scelta dei criteri di valutazione dei beni in cui il patrimonio è investito (purché compatibili con i principi contabili applicabili) ed è possibile raccogliere impegni di sottoscrizione per importi eccedenti i 25 milioni, ad esempio mediante il meccanismo definito “*refill*”, a patto che sia garantito, sia al momento dell’autorizzazione, sia durante la vita della società, il rispetto della soglia massima di cui sopra prevista per il patrimonio netto.



Quali obblighi sono comunque previsti?

Alla SIS è comunque richiesto di:

- dotarsi di un capitale sociale almeno pari a 50.000 euro;
- stipulare un’assicurazione sulla responsabilità civile professionale adeguata ai rischi derivanti dall’attività svolta, essendo comunque preclusa la possibilità di dotarsi di fondi destinati alla copertura dei rischi connessi alla responsabilità professionale;

- dotarsi di un sistema di governo e controllo adeguato ad assicurare la sana e prudente gestione e l'osservanza delle disposizioni applicabili. Le SIS riservate che decidono di non istituire le funzioni di controllo interne, dovranno comunque svolgere le verifiche che competono alle funzioni (ad esempio, l'invio delle relazioni redatte dall'amministratore interno che ha ricevuto la delega in materia di controlli);
- fornire le informazioni sull'attività ai sensi dell'art. 5, paragrafo 2, Regolamento Delegato UE 231/2013 in luogo del più esteso programma di attività;
- rispettare le disposizioni in materia di commercializzazione di oicr previste dalla Consob (tra cui, ad esempio, le norme in tema di comportamento relative alla commercializzazione di OICR propri di cui al Regolamento Intermediari Consob), fermo restando che, in quanto gestori "sotto-soglia", alle SIS viene preclusa la possibilità di beneficiare del passaporto europeo relativo alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio su base transfrontaliera e quindi, in ultima istanza, di commercializzare all'estero le proprie azioni. In particolare, le SIS riservate agli investitori professionali saranno tenute alla predisposizione del documento d'offerta (art. 28 Regolamento Intermediari), ma non dovranno notificare l'avvio della commercializzazione ai sensi dell'art. 28-bis.;
- prevedere un assetto della gestione dei conflitti di interesse analogo a quello adottato dai gestori sotto-soglia ai sensi dell'art. 33, paragrafo 1, Regolamento Delegato UE 231/2013.



Presso quali investitori la SIS raccoglie il proprio patrimonio?

La SIS può raccogliere il proprio patrimonio presso **investitori professionali e non professionali**. L'offerta agli investitori degli strumenti finanziari emessi dalla SIS dovrà essere determinata di concerto con la Consob in funzione del profilo della clientela *target*. La raccolta può avvenire anche mediante portali *crowdfunding* e/o attraverso l'offerta delle azioni a distanza.



Qual è il regime fiscale della SIS?

Il regime fiscale delle SIS è quello proprio **degli oicr residenti**, con sostanziale **esenzione** da tassazione IRES **sui redditi** prodotti e **tassazione dei proventi** derivanti dalla partecipazione alla SIS in capo ai partecipanti al momento della percezione. Gli investitori privati possono, per il tramite della SIS, beneficiare delle misure di **incentivazione fiscale** volte a canalizzare gli investimenti verso l'economia reale italiana e, in particolare, verso le PMI e le start-up. È il caso, ad esempio, della detrazione d'imposta (o deduzione dall'imponibile) prevista per una quota-parte dell'investimento effettuato in SIS che investono nel capitale di start-up innovative e PMI innovative. È il caso altresì della **detassazione dei proventi** derivanti dalla partecipazione in SIS che investono in PMI che si trovano negli stadi iniziali di crescita. Al ricorrere dei relativi requisiti, l'investimento nella SIS potrebbe qualificarsi come **PIR alternativo** con esenzione da tassazione dei proventi derivanti dalla partecipazione alla SIS e da imposta di successione.



Che vantaggi ci sono a promuovere una SIS?

Il principale vantaggio nel promuovere un veicolo vigilato nella forma di SIS (rispetto ad una struttura non formalizzata, quale club deal o holding di partecipazione) è rappresentato dal fatto che è possibile beneficiare delle **opportunità di raccolta di capitali da parte di investitori istituzionali e investitori pubblici**. Inoltre, la raccolta risulta facilitata anche presso gli investitori retail di “fascia alta” (business angels). La struttura vigilata ha poi un **vantaggio reputazionale**, derivante dall’autorizzazione ad operare ottenuta dalle autorità di vigilanza. Tra i vantaggi si possono ricordare anche quelli indicati nel **regime fiscale**.



Riferimenti normativi, in breve

Decreto Legge n. 34 del 30 aprile 2019

Legge n. 58 del 28 giugno 2019

Direttiva sui gestori di fondi alternativi 2011/61/UE (AIFMD)

Regolamento Delegato UE 231/2013

Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (Testo Unico della Finanza)

Regolamento Banca d’Italia sulla gestione collettiva del risparmio

Delibera Consob 17297 del 28 aprile 2010

Orientamenti di Vigilanza Banca d’Italia in materia SIS