

SCM^{SpA}

SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT
società di intermediazione mobiliare

NEWSLETTER TRA FISCALITÀ & FINANZA



EQUITY CROWDFUNDING PER LE PMI

A cura di

Loconte & Partners
Studio Legale e Tributario

15 maggio 2017

Tutti i diritti riservati

Già da qualche tempo il Legislatore italiano persegue attivamente l'obiettivo di agevolare l'autonomo finanziamento delle PMI mediante capitale di rischio raccolto presso privati, senza gravare sulle banche e tanto meno sullo Stato. Questo ha comportato e sta tuttora comportando un significativo flusso di novità legislative.

L'*equity crowdfunding* fu inizialmente introdotto in Italia con il D.L. 179/2012, c.d. "Decreto Crescita 2.0", quale strumento alternativo per il finanziamento delle "start-up" innovative costituite in forma di società di capitali.

Nel 2015 (c.d. "Decreto Investment Compact", D.L. 3/2015) l'accesso a tale mercato fu esteso alle "PMI innovative" ed agli organismi di investimento e società di capitali a loro volta operanti nel finanziamento di *start-up* e PMI innovative.

La Legge di Bilancio 2017 (L. n. 232/2017) aveva poi ulteriormente esteso l'operatività di tale disciplina alla raccolta di capitale da parte delle PMI in generale (qualificate come tali in base ai parametri dimensionali di cui alla raccomandazione 2203/61/CE), oltreché da parte degli organismi di investimento collettivo e delle società di capitali che investono prevalentemente in PMI.

Come appare evidente, l'eliminazione del requisito dell'innovatività comporta un ampliamento molto significativo della platea di soggetti teoricamente interessati allo strumento.

In quella stessa circostanza era stata introdotta nel Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria la definizione di «portale per la raccolta di capitali per le PMI», individuando nei suddetti portali le piattaforme on-line che abbiano come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte di PMI.

Il D.L. 50/2017, entrato in vigore lo scorso 24 aprile 2017, ha ulteriormente modificato il quadro normativo, introducendo innovazioni finalizzate a rendere ancora più attrattiva questa modalità di finanziamento.

In particolare, il decreto interviene sui commi 2, 5 e 6 dell'art. 26 D.L. 179/2012 e prevede che:

- vengano estese alle PMI costituite in forma di S.r.l. alcuni istituti previsti dalla disciplina delle S.p.a., in particolar modo la libera determinazione dei diritti attribuiti ai soci attraverso la creazione di categorie di quote anche prive di diritti di voto o, comunque, con diritti di voto non proporzionali alla partecipazione stessa. Possono inoltre essere previsti diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni, purchè non meramente potestative.
- venga estesa alle quote di partecipazione in Piccole Medie Imprese, in deroga all'art. 2468, comma primo, del codice civile, la possibilità di costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso l'utilizzo dei portali di *equity crowdfunding*;
- venga operata una deroga al divieto assoluto di operazioni sulle proprie partecipazioni (stabilito dall'art. 2474 c.c.) qualora l'operazione sia effettuata da una PMI costituita in forma di S.r.l. in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori, componenti dell'organo amministrativo o prestatori di opere o servizi, anche professionali.

Alla luce delle suesposte novità anche le P.M.I. da oggi potranno strutturarsi in maniera tale da riuscire, da un lato, ad attirare investimenti di privati attraverso le ormai note piattaforme di *equity crowdfunding* e, dall'altro lato, a definire con maggiore elasticità gli interessi ed i poteri dei soci promotori, dei dipendenti e dei vari collaboratori (intesi nell'accezione più ampia) rispetto a quelli dei soci finanziatori.

Nel complesso, il quadro risultante da questa evoluzione normativa sembra fornire opportunità molto significative sia per i privati investitori che per gli

intermediari finanziari e per le PMI interessate a raccogliere capitali, e nello stesso tempo richiede particolare attenzione ed abilità nell'elaborazione di strutture societarie e finanziarie in grado di sfruttare al meglio le potenzialità del mercato.

MODIFICA DELLA TASSAZIONE DEI PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI A SOCIETÀ, ENTI O OICR DI DIPENDENTI E AMMINISTRATORI

Il D.L. 50/2017 ha apportato rilevanti novità per quanto concerne l'imposizione relativa ai proventi derivanti dalla partecipazione, diretta o indiretta, a società, enti o organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) percepiti da dipendenti e amministratori di tali società.

Prima dell'emanazione di tale provvedimento, tali proventi erano ricompresi nella categoria dei redditi da lavoro dipendente, e come tali assoggettati ad un prelievo fiscale molto rilevante.

D'ora in avanti tali proventi, se relativi ad azioni, quote o altri strumenti finanziari aventi diritti patrimoniali rafforzati, verranno considerati quali redditi di capitale o redditi diversi in tutti i casi in cui sussistano determinate condizioni.

L'art. 60 del decreto introduce, dunque, un regime fiscale particolarmente vantaggioso per tutte quelle realtà che intendano utilizzare, quale forma di remunerazione per amministratori e dipendenti, forme di co-investimento di medio-lungo periodo attraverso strumenti partecipativi con diritti patrimoniali rafforzati.

Ai redditi "riqualificati" si applicherà infatti l'aliquota fissa del 26% anziché l'aliquota ordinaria progressiva che può arrivare sino al 43%, oltre alle addizionali regionali e comunali.

La finalità di questi strumenti partecipativi, nella prassi denominati *carried interest*, è quella di allineare il più possibile gli interessi e i rischi dei gestori con quelli degli investitori, che spesso ne richiedono l'applicazione.

Per il legislatore, lo sviluppo di questi strumenti rientra nel generale obiettivo di sviluppo del mercato del *private equity* e del *private debt*, che ad oggi viene considerato come un possibile volano per la crescita economica, attraverso un sostegno alle imprese anche di media e piccola dimensione.

La norma così come prevista dal D.L. 50/2017, da un lato, cerca di conferire maggiore certezza nella corretta qualificazione reddituale delle fattispecie interessate e, dall'altro lato, provvede ad allineare la disciplina italiana alle analoghe previsioni normative già in essere nelle principali giurisdizioni europee, quali Francia e Germania.

L'obiettivo finale è quello di rendere il Paese più competitivo attraverso la definizione di un quadro normativo più chiaro e più vantaggioso, che sia in grado di attrarre nuovi investimenti.

Le condizioni affinché risulti applicabile il regime fiscale del "*carried interest*" sono le seguenti:

- l'impegno di investimento complessivo di tutti i dipendenti e gli amministratori deve comportare un esborso effettivo pari ad almeno l'1% dell'investimento complessivo effettuato dall'organismo di investimento collettivo del risparmio o del patrimonio netto nel caso di società o enti. Nella valutazione dell'"impegno" rientrano anche le quote attribuite a fronte di prestazioni lavorative, ad un valore pari a quello oggetto di imposizione sul reddito al momento dell'assegnazione, nonché l'ammontare sottoscritto in azioni, quote o altri strumenti finanziari senza diritti patrimoniali rafforzati;
- i proventi derivanti delle azioni, quote o strumenti finanziari connessi al "*carried interest*" devono poter essere corrisposti solo dopo che tutti gli "altri" soci o partecipanti all'organismo di investimento collettivo del

risparmio abbiano percepito un ammontare pari al capitale investito aumentato di un rendimento minimo previsto nello statuto o nel regolamento ovvero, nel caso di cambio di controllo, alla condizione che gli altri soci o partecipanti dell'investimento abbiano realizzato con la cessione un prezzo di vendita almeno pari al capitale investito e al predetto rendimento minimo;

- le azioni, le quote o gli strumenti finanziari aventi i suindicati diritti patrimoniali rafforzati devono essere detenuti dai dipendenti e amministratori (o, in caso di decesso, dai loro eredi), per un periodo non inferiore a 5 anni o, se precedente al decorso di tale periodo quinquennale, fino alla data di cambio di controllo o di sostituzione del soggetto incaricato della gestione.

Le disposizioni della norma si applicano ai proventi derivanti dalla partecipazione a organismi di investimento collettivo del risparmio, società o enti residenti o istituiti nel territorio dello Stato ed a quelli residenti ed istituiti in Stati o territori che consentano un adeguato scambio di informazioni, e pertanto si applicano anche a soggetti residenti in Italia che percepiscano redditi derivanti dalla partecipazione in organismi esteri, purché *white list*.

La qualificazione dei redditi così come modificata dal D.L. 50/2017 si applica "per cassa" a tutti i proventi percepiti a partire dal 24 aprile 2017 (data di entrata in vigore dello stesso decreto legge), ed è pertanto consigliabile effettuare un'attenta valutazione di tutti i piani di co-investimento ad oggi in essere allo scopo di verificare l'effettiva sussistenza dei requisiti richiesti dalla legge, valutando gli eventuali correttivi necessari per adeguare le attività in corso ed assicurare l'applicazione del regime fiscale più appropriato.

Con il D.L. 50/2017, in risposta ad un'esigenza alquanto pressante, il Legislatore ha anche provveduto a disciplinare il regime fiscale delle locazioni brevi.

A tale riguardo la nuova norma prevede che ai redditi derivanti dai contratti di locazione breve stipulati a decorrere dall'1 giugno 2017 si applichino le disposizioni relative alla c.d. "cedolare secca": pertanto i contribuenti che decideranno di esercitare tale opzione saranno assoggettati ad imposizione sui redditi percepiti con l'aliquota fissa del 21%.

La norma fornisce anche, opportunamente, una definizione più precisa del termine "locazione breve", individuandola con l'art. 4, co. 1 nei contratti di locazione di immobili ad uso abitativo (inclusi quelli che prevedono la prestazione dei servizi di fornitura di biancheria e di pulizia dei locali) con le seguenti caratteristiche:

- durata non superiore a 30 giorni;
- stipulati da persone fisiche al di fuori dell'attività d'impresa
- stipulati direttamente o tramite soggetti che esercitano attività di intermediazione immobiliare, anche attraverso la gestione di portali online.

La norma prevede inoltre una serie di oneri in capo ai soggetti che esercitano attività di intermediazione immobiliare, anche attraverso la gestione di portali online che mettono in contatto persone alla ricerca di un immobile con persone che dispongono di unità immobiliari da locare.

Tali soggetti avranno l'obbligo di comunicare i dati relativi ai contratti stipulati tramite la loro intermediazione, pena una sanzione che oscilla tra un minimo di 250 euro ed un massimo di euro 2.000.

Inoltre, qualora gli stessi intermediari provvedano all'incasso dei canoni o dei corrispettivi relativi ai contratti di locazione breve, essi dovranno operare in qualità di sostituti d'imposta una ritenuta del 21%.

I soggetti esteri privi di stabile organizzazione in Italia dovranno a tale scopo nominare un rappresentante fiscale italiano, che provvederà ad effettuare gli adempimenti relativi ai contratti intermediati sul territorio italiano.

La ritenuta, che dovrà essere versata entro il giorno 16 del mese successivo a quello di pagamento, sarà considerata a titolo d'imposta se il percettore opterà per la cedolare secca, mentre dovrà essere considerata a titolo di acconto se si opererà nell'ambito del regime di tassazione ordinaria.

Appare chiaro come la norma tenda, da un lato, ad intercettare tutte le prenotazioni effettuate attraverso l'uso dei famosi portali online e ad assoggettarle ad imposizione (per tale motivo è stata ribattezzata "tassa Airbnb", richiamando il nome di uno dei principali player del mercato) e, dall'altro lato, ad applicare una imposizione agevolata per tutti coloro che preferiscano optare per l'applicazione della c.d. cedolare secca invece del sistema ordinario, che prevederebbe l'applicazione dell'aliquota IRPEF propria del contribuente, che oscilla tra il 23% ed il 43%, oltre alle addizionali.

SCM^{S.p.A.}

SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT

società di intermediazione mobiliare

in collaborazione con



LOCONTE & PARTNERS
Studio Legale e Tributario

Solutions Capital Management SIM S.p.A.

Via Maurizio Gonzaga 3, Milano - Italia 20123

Tel: +39 02 00 63 33 00

area_commerciale@scmsim.it

www.scmsim.it

milano@studioloconte.it

www.loconteandpartners.it

Il presente dossier (la "Presentazione") è stato redatto da SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM S.p.A. (la "Società"). La Presentazione è divulgata dalla Società a solo scopo informativo ed ha ad oggetto la Società e le attività da essa svolte, mentre non intende in alcun modo costituire sollecitazione al pubblico risparmio o promuovere alcuna forma di investimento o commercio; né promuovere o collocare servizi di investimento o accessori, strumenti finanziari, valori mobiliari o prodotti/servizi bancari, finanziari o assicurativi. In particolare, la Presentazione non costituisce parte integrante e non può in alcun modo essere considerata come offerta di sottoscrizione o come sollecitazione all'investimento o alla sottoscrizione di strumenti finanziari.

Detta Presentazione, inoltre, non costituisce una consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari. Al riguardo, la Società non formula alcun parere, opinione o giudizio in merito all'opportunità di acquistare o sottoscrivere strumenti finanziari per il potenziale investitore.

La Società non è responsabile degli effetti derivanti dall'utilizzo della Presentazione.

Le informazioni rese disponibili attraverso la Presentazione non devono essere intese come una raccomandazione o un invito della Società a compiere una particolare transazione, o come suggerimento apporre in essere una determinata operazione. Ciascun investitore dovrà formarsi un proprio autonomo convincimento in merito all'opportunità di effettuare investimenti e, a tale scopo, non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, su detta Presentazione, bensì dovrà consultare anche altre fonti.

Ove siate interessati ad approfondire la conoscenza della Società, vi raccomandiamo di rivolgervi alla stessa. Nel caso siate interessati a conoscere i servizi finanziari offerti dalla Società, vi preghiamo di darne notizia alla stessa che vi fornirà le informazioni appropriate e vi sottoporrà la documentazione, anche contrattuale, necessaria.

La Società fa inoltre in modo che le informazioni contenute nella Presentazione rispondano, nella maggiore misura possibile, ai requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. La Società, peraltro, è sollevata da ogni responsabilità per eventuali errori o inesattezze nel contenuto di tali informazioni per cause non imputabili alla stessa.

Non è consentito riprodurre, elaborare, pubblicare, immettere in rete, trasmettere o distribuire in alcun modo, neppure parzialmente, la Presentazione, in forma sia analogica che digitale. Sono in particolare vietate la stampa, fotocopiatura, riproduzione o elaborazione in qualsiasi forma dei materiali nonché la cessione dei materiali stampati, fotocopiati, riprodotti o elaborati, anche ove essa avvenga a titolo gratuito o al prezzo del costo di tali operazioni. Ogni uso non conforme alle condizioni sopra indicate sarà perseguito nei termini di legge.