

Management Consulting

Le Società di Investimento Semplice (“SIS”), veicoli di investimento che, attraverso il venture capital, investono nelle pmi italiane



Management Consulting nasce da una convinzione forte all'interno di Borgogna | The House of Mind: è indispensabile essere veloci ad anticipare i cambiamenti e comunque ad adattarsi ad essi. La nostra inesauribile capacità di apprendere ci permette di essere sempre competitivi e all'avanguardia.



Il nostro contributo del martedì è sempre orientato a raccontare il mondo del private equity ed anche oggi, scegliamo di farlo condividendo le informazioni che, in particolare per il mondo delle startup, sono necessarie per comprendere le opportunità ed il funzionamento delle SIS.

La Società di Investimento Semplice, rappresenta una nuova tipologia di OICR, che come sempre, deve essere autorizzata dalla Banca d'Italia, che consente di raccogliere e gestire capitali sia di investitori istituzionali che privati, per investire in startup e piccole e medie imprese (PMI). La sua istituzione e regolamentazione si è resa necessaria per assecondare la sempre più forte richiesta di capitali che sostengano un numero di start up in costante crescita, ma al tempo stesso anche l'interesse degli investitori verso questo mondo.

Un vantaggio interessante nel promuovere un veicolo vigilato nella forma di SIS (a differenza ad esempio dei club deal o holding di partecipazione) è costituito dal fatto che oltre a poter beneficiare della raccolta di capitali da parte di investitori istituzionali, la raccolta è facilitata anche con gli investitori retail di “*fascia alta*” .

Il fatto poi che le SIS siano soggette a vigilanza offre un vantaggio reputazionale, che deriva dalla necessaria autorizzazione e vigilanza di Banca d'Italia. Infine, non possiamo non sottolineare anche i vantaggi fiscali.



La SIS, adotta la forma di SICAF, ossia di società di investimento a capitale fisso e quindi, come gestore collettivo del risparmio, rientra, a tutti gli effetti, nell'ambito delle regole comunitarie delineate nella direttiva sui gestori di fondi alternativi (AIFMD). Di conseguenza, come previsto per gli OICR, per potere operare, secondo l'art.35 bis del Testo Unico della Finanza, deve avere sede legale e direzione generale in Italia, presentare domanda di autorizzazione alla Banca d'Italia che tra l'altro, sta valutando la possibilità di utilizzare un procedimento più rapido per autorizzare, in particolare le SIS che si conformano agli Orientamenti di Vigilanza.

La stessa Banca d'Italia rilascia l'autorizzazione nel termine di 90 giorni e quindi, a quel punto la SIS può chiedere di essere iscritta nell'albo delle SICAF.

I partecipanti al capitale della SIS che dispongono del controllo o posseggono una partecipazione qualificata almeno pari al 10% del capitale sociale e/o relativi diritti di voto, ai sensi dell'art. 15 TUF devono possedere i requisiti di onorabilità.

Non è mai ammessa la possibilità di costituire una o più SIS da parte di chi controlla già una SIS, direttamente o indirettamente, ed ha già investito somme per un ammontare pari al limite complessivo di 25 milioni di euro in una o più SIS.



La normativa prevede che la SIS debba avere un capitale sociale minimo di 50.000 euro ed esiste inoltre, l'obbligo di 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. Esiste poi l'obbligo di dotarsi di un modello di governance e di controlli che assicurino la sana e prudente gestione. Le SIS riservate che decidono di non istituire le funzioni di controllo interne, dovranno comunque svolgere le verifiche che competono a quelle funzioni. Le SIS devono rispettare le disposizioni in materia di commercializzazione di OICR previste dalla 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, di commercializzare all'estero le proprie azioni. Infine, la SIS deve 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.



Le SIS sfruttano alcune semplificazioni previste per i “gestori sotto-soglia” (cioè che gestiscono meno di 500 milioni di euro) dalla direttiva AIFMD. Inoltre, per una deroga fissata dall’art. 27, comma 2, del Decreto Crescita, sono previste altre semplificazioni che le consentono di operare con una struttura organizzativa più snella, di sostenere costi organizzativi e controlli interni più contenuti rispetto ad una SICAF ordinaria, ed avere un minor numero di adempimenti regolamentari, che in ogni caso non limitano l’attività di vigilanza di Consob e Banca d’Italia. Ciò è dovuto alla minore complessità operativa della SIS, che deve limitare gli 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. La SIS, come abbiamo sottolineato precedentemente, 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 base al profilo della clientela target. La raccolta, tra l’altro, può avvenire anche mediante portali crowdfunding e attraverso l’offerta di azioni a distanza.



Il regime fiscale delle SIS è ovviamente quello previsto per gli OICR residenti, con l'esonero dalla 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, scegliendo di investire in una SIS, beneficiare delle misure di incentivazione fiscale previste per canalizzare gli investimenti dei risparmiatori verso l'economia reale italiana, soprattutto a beneficio delle PMI e delle start-up.

Un esempio è rappresentato dalla deduzione dall'imponibile (o detrazione d'imposta) previsto per una quota-parte dell'investimento effettuato nelle Società di investimento Semplici che investono sia nel capitale delle start up innovative che nel capitale delle PMI innovative. È il caso della detassazione dei proventi che derivano dalla partecipazione in SIS che investono in PMI che sono nella fase iniziale di crescita.

Riscontrando i relativi requisiti, l'investimento nella SIS potrebbe anche rientrare nella qualifica di PIR alternativo, beneficiando così anche dell'esonero dalla tassazione dei proventi derivanti dalla partecipazione alla SIS e delle imposte di successione.