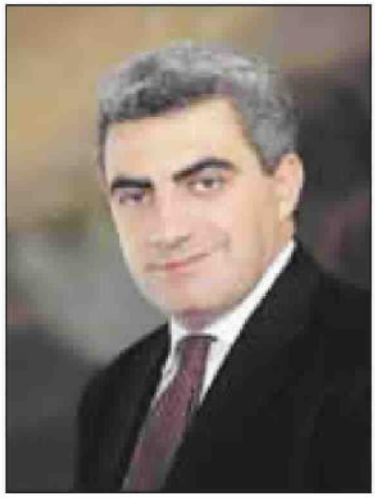
del 23 Febbraio 2015

ItaliaOggi
QUOTIDIANO ECONOMICO, GIURIDICO E POLITICO
QUOTIDIANO: MILANO

estratto da pag. 22, 23

Il decreto legge n. 3/2015 passato sotto la lente d'ingrandimento degli avvocati d'affari

Investment compact, pacchetto per lanciare pmi innovative



Renato Giallombardo

Pagine a cura di MARIA CHIARA FURLÒ

Stimolare gli investimenti. L'obiettivo dell'ultimo provvedimento del governo volto a far «cambiare verso» alla domanda interna ed esterna è scritto nel nome stesso del decreto: «*Investment compact*». (decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3).

Un testo che non è dedicato solo alle banche popolari, ma anche alle Pmi, alle startup e agli investitori internazionali.

Gli avvocati d'affari - chi segue le startup, chi si occupa di tributi, chi di proprietà intellettuale, chi di società di investimento – sono tutti coinvolti nelle novità introdotte dal testo e per questo ne lodano alcuni contenuti e ne contestano altri. Bene gli incentivi a Pmi e startup innovative, così come le modifiche alla legge Sabatini. Anche se, si poteva osare di più. Stesse critiche anche per il potenziamento di Sace e per il tax ruling mancato. Ma il decreto deve essere ancora convertito in legge e i professionisti confidano in un testo più coraggioso ed efficace.

«L'Investment Compact rinforza notevolmente l'impianto agevolativo già previsto per le startup innovative perché consente anche ad entità di piccole dimensioni, ma con buon merito creditizio, di affacciarsi con più frequenza sul mercato del corporate lending. La modifica normativa si muove quindi nella direzione di allargare l'offerta di finanziamenti che potrà essere incrementata ulteriormente con interventi legislativi e regolamentari mirati a permettere un maggiore ingresso di investitori privati sul mercato italiano», commenta positivamente **Ugo De Vivo** of counsel dell'Italian desk di ***Dla Piper*** a Londra. Secondo lui, anche l'esclusione delle Pmi dalle agevolazioni dedicate alle startup in materia di lavoro non dovrebbe costituire un significativo freno all'accesso al credito per questo tipo di aziende.

Anche **Antonia Verna**, socio di ***Portolano Cavallo*** e

Ugo De Vivo

responsabile del team startup dello studio legale, non pensa che la mancata applicabilità di alcune agevolazioni previste per le startup innovative possa rappresentare un disincentivo all'utilizzo del modello Pmi innovative. «Le limitazioni introdotte, che escludono norme di favore in materia di lavoro e di procedure concorsuali, appaiono in linea con l'intento del legislatore di non creare un duplicato delle startup innovative, bensì un nuovo modello che goda di alcuni dei vantaggi previsti per le startup innovative. Una diversa impostazione avrebbe creato delle disparità di trattamento tra i due modelli e ragionevolmente scoraggiato la costituzione di startup innovative. Piuttosto – continua Verna - l'Investment Compact avrebbe potuto essere più coraggioso e innovativo recependo spunti che da tempo la comunità startup e gli esperti del settore hanno elaborato

Antonia Verna

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

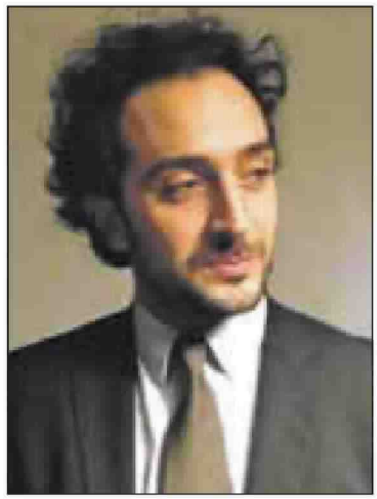
ItaliaOggi
QUOTIDIANO ECONOMICO, GIURIDICO E POLITICO
www.italiaoggi.it
QUOTIDIANO: MILANO

per giungere ad una semplificazione e modernizzazione della disciplina delle startup innovative.

Auspichiamo pertanto che, in sede di conversione, il decreto che ha introdotto il modello di Pmi innovativa possa arricchirsi di nuove previsioni volte ad agevolare ulteriormente il processo di costituzione di una startup innovativa, allungare i tempi previsti per il mantenimento di tale qualifica, modificare quei requisiti della startup innovativa che per certi versi appaiono ancora molto restrittivi e limitanti, agevolare l'implementazione di alcune norme vigenti come quelle in tema di work for equity».

Nuove regole sono previste anche per la legge Sabatini, il testo del decreto corregge l'attuale sistema dei finanziamenti agevolati previsti dalla cosiddetta «Sabatini bis» per l'acquisto o il leasing di beni strumentali ampliando la platea dei soggetti finanziatori e aumentando il plafond Cassa Depositi e prestiti. «Penso però che la Sabatini sia uno degli strumenti che andrebbe sostituito». A dirlo è **Renato Giallombardo**, partner di ***Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partner*** che aggiunge «finanziare, o comunque concedere agevolazioni a pioggia senza eseguire una valutazione, non è mai una buona politica industriale. Il punto è passare da politiche generaliste a politiche selettive formando una amministrazione pubblica in grado di scegliere. Altrimenti si rischia che sia percepita come l'ennesimo aiuto di settore».

Secondo De Vivo le modifiche alla Sabatini Bis muovono verso tre direzioni: «in primo luogo, minori costi del credito per i borrower rientranti nell'ambito applicativo della Sabatini Bis. Dall'altro, abbattimento dei costi di funding con possibilità di accesso al regime agevolativo anche per finanziamenti con provvista Bce e Bei, a tassi attualmente più competitivi rispetto a quelli proposti dalla Cassa Depositi e Previsti. E infine, maggiore competitività per le società di leasing che possono operare in regime di Sabatini bis anche in assenza di garanzia bancaria e dei relativi costi. Le norme rappresentano quindi interessanti passi in avanti al fine di migliorare la competitività e l'accesso al credito».



Nicolino Gentile

Per **Nicolino Gentile** e **Paola Perinu** di ***Blb studio legale,*** la Nuova Sabatini «è una sfida per le Pmi che dovranno guadagnarsi la fiducia per l'erogazione dei finanziamenti svincolati da Cdp. Per il resto, aspettiamo il decreto del ministero dello Sviluppo Economico su requisiti e modalità per il riconoscimento dei contributi».

Al fine di supportare l'export e l'internazionalizzazione dell'economia italiana, la Sace (gruppo assicurativo-finanziario controllato al 100% dalla Cassa depositi e prestiti e già attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring) potrà essere autorizzata a svolgere l'esercizio del credito diretto, ovvero a costituirsi come banca. mentre istituti di credito e intermediari finanziari che erogano finanziamenti alle Pmi potranno ricorrere alla provvista Cdp.

Si tratta di una misura che si muove nella direzione già intrapresa con il decreto legge 91/14 (convertito lo scorso settembre in tema di direct lending assicurativo) di estendere l'ambito dei soggetti autorizzati ad agire sul mercato del lending, e che evidenza il progressivo ampliamento e potenziamento dell'operatività di Sace, che va a ricoprire una posizione di maggior competitività con le stesse agenzie di altri paesi europei. Gli avvocati, in questo caso, si mostrano cauti e non tropo convinti. Prima di tutto, preferiscono aspettare la definizione dei termini in cui sarà posta l'autorizzazione di Banca d'Italia, come previsto dall'articolo 4 del decreto.

Poi, secondo Giallombardo ci vorrebbe ben altro per risollevare le sorti delle esportazioni italiane «eviterei di creare entità in cui si confondano i ruoli. Finanziare e assicurare sono due mestieri diversi. Non vorrei che si generassero conflitti di interesse. Inoltre mi chiedo che effetti avrebbe la vigilanza di Banca d'Italia su Cdp che immagino debba costituirsi come capogruppo di un gruppo bancario».

Il provvedimento non convince neanche Nicolino Gentile, a suo avviso la trasformazione di Sace in banca e l'accesso alla provvista di Cdo per le banche «sono la formalizzazione di quanto già pensato nel 2010 dall'allora ministro Tremonti. Nell'originario sistema, noto come »Export Banca», c'era già la possibilità che Cdp erogasse un finanziamento a Sace, la quale poi lo avrebbe girato all'impresa, facendosene garante: era più complesso, meno espresso, ma nei fatti Sace era già un iniettore di credito all'esportazione. Ad ogni modo, riconosco che la misura era necessaria anche per portare l'Italia al passo di altri paesi europei (penso alla Germania) o anche della Cina, realtà in cui il nostro studio va espandendosi, che già da tempo hanno intuito l'oppor-

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

ItaliaOggi
QUOTIDIANO ECONOMICO, GIURIDICO E POLITICO
www.italiaoggi.it
QUOTIDIANO: MILANO

tunità di una policy bank per incrementare l'export».

L'Investment Compact contiene anche un articolo sul lending indiretto che consente agli investitori istituzionali esteri di partecipare indirettamente, in qualità di soggetti finanziatori, ad operazioni di finanziamento bancario godendo dell'esenzione della ritenuta. Non sono entrate nel decreto invece le norme sul tax ruling che dovevano andare incontro ai grandi investitori con progetti pluriennali da almeno 500 milioni di euro.

Secondo **Carlotta Benigni**, associate Tax di Dla Piper, il lending indiretto esente da ritenuta agevola l'accesso al credito da parte delle imprese italiane e incentiva l'investimento di denaro da parte di finanziatori esteri. «Le recenti misure del governo si stanno muovendo in tal senso, basti pensare alle previsioni introdotte dal Decreto Competitività del giugno 2014 a favore delle banche e delle assicurazioni europee. L'esclusione dall'Investment Compact della possibilità di ruling preventivo, peraltro non limitato al solo ambito fiscale, - continua Benigni - avrebbe certamente eliminato o quantomeno ridotto l'ostacolo più volte evidenziato dagli investitori stranieri che è l'incertezza del diritto italiano. Tuttavia, i tempi per la risposta nella proposta dell'Investment Compact (120 giorni, più ulteriori 60 per la richiesta di integrazione), avrebbero comunque limitato l'effettiva appetibilità dell'istituto. Sarebbe utile introdurre un interpello generalizzato sul modello di business che garantisca risposte rapide. È importante piuttosto che il legislatore fiscale non si faccia sfuggire la possibilità di eliminare le incertezze attuali in tema di abuso del diritto e di stabilire un rapporto fisco-contribuente più equo attraverso i decreti attuativi della legge delega fiscale».

Per Renato Giallombardo, si tratta in questo caso «di una delle migliori misure contenute nell'Investment compact che consente l'apertura di un mercato sinora sostanzialmente bloccato dai costi di ingresso prevalentemente natura fiscale». L'avvocato è certo che arriverà anche il Tax ruling: «è solo questione di tempo – ma aggiunge - per convincere gli investitori però ci vuole ben altro».

Secondo Gentile e Perinu, il lending indiretto, in realtà, «più che favorire l'investitore estero porterà benefici, come è giusto che sia, soprattutto alle nostre imprese: maggiore liquidità e accesso semplificato al capital market. La misura mette nero su bianco l'esenzione dalla ritenuta, che però era già possibile, passando attraverso catene o veicoli societari creati dall'unione dei fondi di private equity con i fondi pensione che, tuttavia, erano nella lente dell'amministrazione finanziaria. Ora che l'Investment Compact ha decretato questa esenzione, gli investitori esteri avranno maggiori sicurezze: sicurezze che, forse, il tax ruling avrebbe potuto incrementare ancora di più. Staremo a vedere».

© *Riproduzione riservata*

Carlotta Benigni

Paola Perinu

Investment compact, pacchetto per lanciare pmi innovative

www.sifasrl.com - Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.