



INVESTI NELL'ECONOMIA REALE
UNENDO **RENDIMENTO** E **VANTAGGIO FISCALE**

Innovative-RFK S.p.A. Società di investimento in PMI innovative

Compendio agevolazioni fiscali per Start-up e PMI Innovative



Innovative-RFK potrà operare quale altra società di capitale che investe prevalentemente in start-up innovative ai sensi dell'art. 1, secondo comma, lett. f del Decreto Interministeriale del 25.2.2016

Innovative-RFK S.p.A. via F. Sforza 14 20122 Milano (MI) Italy www.innovative-rfk.it info@innovative-rfk.it
VAT number 10095350962 1.894.710,00 shares capital phone +39 02 94755803

DISCLAIMER

*Questo documento è strettamente
confidenziale e non rappresenta alcuna
sollecitazione all'investimento.
E' redatto esclusivamente per la
presentazione del progetto a fini informativi
per un insieme molto ristretto di soggetti.
La diffusione non è autorizzata in alcun modo.*



a.1 NUOVI SCENARI FINANZIARI:

PIR E PMI INNOVATIVE

La Legge di Stabilità 2017 ha introdotto o migliorato due importanti agevolazioni, potenzialmente cumulabili:

a) agevolazioni fiscali per gli investimenti in PMI Innovative:

- la misura dell'agevolazione sale al 30% (sia per i soggetti passivi IRPEF, per i quali consiste in una detrazione dall'imposta lorda, sia per i soggetti passivi IRES, per i quali consiste in una deduzione dal proprio reddito complessivo);
- per le persone fisiche l'investimento massimo su cui calcolare la detrazione passa da Euro 500mila a Euro 1 milione (per i soggetti passivi IRES l'investimento massimo in ciascun periodo di imposta resta pari a Euro 1,8 milioni);
- il periodo obbligatorio in cui mantenere l'investimento passa da 2 a 3 anni;
- un fondo (OICR) o una società finanziaria che investano il 70% dell'attivo in equity in start up e PMI innovative offrono lo stesso vantaggio fiscale. Fa fede la situazione dell'attivo al 31/12. La rimanente porzione dell'attivo può essere investita liberamente;
- gli investitori società di capitali quotate (che detengono partecipazioni pari almeno al 20%) possono acquistare le perdite IRES conseguite dalle start-up partecipate nei primi 3 esercizi, compensando le perdite con il proprio reddito e rinviando a nuovo l'eventuale eccedenza.



a.2 NUOVI SCENARI FINANZIARI:

PIR E PMI INNOVATIVE

b) introduzione dei Piani Individuali di Risparmio (PIR) a lungo termine:

- contenitori fiscali all'interno dei quali i risparmiatori possono investire fino a 30mila euro l'anno, per un massimo di 150mila euro in 5 anni. Le persone fisiche che investono in strumenti PIR compliant entro i limiti indicati non sono soggetti ad alcuna tassa su rendimenti finanziari e capital gain;
- l'investimento deve essere detenuto per 5 anni;
- un fondo (OICR) non è tenuto al rispetto del vincolo di detenzione per 5 anni, ma solo al rispetto della composizione complessiva del portafoglio, che deve essere e rimanere PIR compliant (70% di investimento in strumenti finanziari emessi da aziende italiane o europee con stabile organizzazione in Italia, di cui 30% - quindi il 21% sul valore complessivo- in titoli di aziende non quotate al FTSE MIB o in mercati regolamentati equivalenti).

Sebbene le due norme abbiano ambiti di applicazione diversi, collaborano a creare uno scenario di investimenti favorevole alle PMI Italiane e in particolare ad investimenti in equity in questo tipo di società.



a.3 NUOVI SCENARI FINANZIARI:

PIR E PMI INNOVATIVE

Ulteriori misure di agevolazione per Start-up e PMI innovative:

- la costituzione digitale gratuita, con accesso ad una piattaforma dedicata che permette di utilizzare uno statuto tipizzato, evitando gli adempimenti e i costi dell'atto pubblico;
- le deroghe al diritto societario per le srl, con possibilità di creare categorie di quote con particolari diritti, emettere strumenti finanziari partecipativi ed offrire al pubblico quote di capitale;
- la proroga dei termini previsti dal codice civile per la copertura delle perdite;
- l'esclusione dalla disciplina fiscale prevista per le società di comodo ed in perdita sistematica;
- una disciplina del lavoro tagliata su misura e maggiormente flessibile;
- remunerazione flessibile del personale, anche attraverso strumenti di partecipazione al capitale (work for equity), con l'esclusione dei redditi del personale ai fini fiscali e contributivi;
- la possibilità di raccogliere capitali tramite campagne di equity crowdfunding su portali online autorizzati;
- l'esclusione dalle procedure di fallimento, concordato preventivo e liquidazione coatta amministrativa. In caso di insuccesso, si applica la sola procedura di composizione della crisi da sovraindebitamento e di liquidazione del patrimonio.



b.1 PIR E PMI INNOVATIVE:

PASSI DI CRESCITA DIVERSI

I PIR hanno potuto affermarsi rapidamente. Il primo, proposto da Anima SGR, era già sul mercato il 9 gennaio e oggi quasi tutte le maggiori case di investimento offrono prodotti PIR compliant. L'affermazione di questi strumenti finanziari, spinti da una importante leva fiscale, è stata relativamente semplice. Alcune case avevano già nella loro offerta fondi tecnicamente PIR compliant e hanno dovuto fare solo pochi aggiustamenti nella denominazione e nel regolamento del fondo, per assicurare la permanenza dei requisiti nel tempo. Altre case hanno creato fondi PIR ex novo. Non ci sono state tuttavia grandi difficoltà. Come mai? La risposta è semplice e si traduce in una parola fondamentale "liquidità".

Un fondo PIR prende in considerazione in prevalenza titoli già quotati, anche se impone una percentuale di titoli non quotati al FTSE MIB e in mercati diversi da quelli regolamentati (per la precisione 21% dell'attivo). Inoltre un fondo PIR può avere come sottostante sia equity, che titoli di debito. E' stato relativamente facile quindi per i team delle case di investimento utilizzare le proprie competenze per indirizzare l'investimento del fondo.

Per le PMI innovative il trend sarà un po' più lento e ci vorrà qualche anno per arrivare a fondi retail (UCITS) dedicati a questo tipo di imprese e che consentano ai sottoscrittori di usufruire del forte incentivo fiscale riconosciuto dal legislatore per chi investe in questo tipo di imprese.



b.2 PIR E PMI INNOVATIVE:

PASSI DI CRESCITA DIVERSI

Queste le difficoltà iniziali da superare:

➤ **Reperimento delle target**

Si tratta spesso di aziende di non grandi dimensioni, con investimento iniziale inferiore a 1 milione di Euro. È necessario perciò tempo adeguato per la ricerca, l'analisi e l'investimento in un sufficiente numero di iniziative.

➤ **Dimensionamento del fondo**

Data la necessità di avere 70% degli assets investiti in aziende target che rispettino i requisiti e considerando i vincoli di cui sopra, è difficile allineare la raccolta all'impiego, che devono crescere di pari passo. Un fondo deve nascere necessariamente piccolo e crescere nel tempo.

➤ **Contenimento dei costi del fondo**

Le operazioni di dimensione media più piccola, rispetto ad altri tipi di fondi, comportano costi maggiori. Inoltre poiché all'inizio un fondo dedicato a PMI innovative sarà necessariamente piccolo, dovrà sostenere una maggiore incidenza dei costi fissi.

➤ **Fondo chiuso riservato**

Un fondo dedicato a PMI innovative dovrebbe essere, almeno inizialmente, un fondo chiuso, in quanto investitore in strumenti non quotati, e quindi con accesso limitato ai soli investitori qualificati e in quanto impossibilitato ad avere fin dall'inizio il livello di diversificazione richiesto ai fondi retail (investimento pari al massimo al 10% degli assets in una singola emittente).



**c. MAGGIORI
LIQUIDITA',**

**MAGGIORI
OPPORTUNITA'
PER I FONDI**

I fondi quindi, per operare in modo efficiente ed efficace, traggono vantaggio dall'esistenza di mercati liquidi. AIM Italia, unico mercato gestito da Borsa Italiana in cui è possibile investire usufruendo degli sgravi fiscali, in quanto mercato non regolamentato, è il market place ideale per assicurare nel tempo l'afflusso della necessaria liquidità alle PMI innovative.

Infatti, grazie all'effetto congiunto della norma sui PIR e sulle PMI innovative AIM Italia ha dimostrato nei primi 6 mesi dell'anno notevole dinamicità.

Ci sono state 6 nuove quotazioni nella prima metà dell'anno, contro le solo 4 nuove quotazioni nel 2016. Il turnover totale AIM è passato da 138 mio un anno fa a 852 mio nel primo semestre di quest'anno. Il turnover medio giornaliero per titolo è passato da 15.000 Euro nella prima metà del 2016 a 61.600 Euro.

Non siamo probabilmente che all'inizio. In ogni caso l'AIM sembra avviato a superare lo storico handicap degli scambi troppo bassi per assicurare la liquidità del mercato.

Riguardo all'impatto specifico delle PMI innovative basti dire che il 3 marzo erano listate all'AIM solamente 6 PMI innovative, mentre il 13 giugno se ne contano 13. L'incremento delle PMI innovative quotate sull'AIM continuerà grazie alla:

- trasformazione in PMI innovative di aziende già quotate sull'AIM, come nel caso di Casta Diva;
- ammissione all'AIM di nuove PMI innovative.



d.1 IL MERCATO DELLA CONSULENZA DEDICATA ALLE PMI INNOVATIVE

L'interesse verso le PMI innovative darà una spinta a servizi di consulenza finalizzati a sostenerne la performance, a reperire le risorse finanziarie per la crescita, ad ottenere la registrazione come start up o PMI innovativa, ad assicurare l'accompagnamento per la quotazione all'AIM.

Anche le SGR specializzate nella creazione e nella gestione di fondi dovranno acquisire nuove competenze. Oltre alle competenze tradizionali tecniche e giuridiche, a quelle di analisi e ingegneria matematico finanziaria e di disponibilità di una rete commerciale adeguata al collocamento dei prodotti finanziari, ne saranno infatti necessarie altre, meno diffuse:

- Capacità di attrazione e di selezione delle PMI in cui investire,
- Capacità di monitoraggio della performance delle PMI a costi contenuti;
- Capacità di assistenza gestionale alle aziende partecipate (è verificato che anche piccoli interventi in questo senso possono ridurre i rischi e migliorare la performance);
- Sviluppo di un network di segnalatori e di consulenti;
- Utilizzo efficace della rete, sia come strumento di reclutamento delle PMI, sia come veicolo di promozione dell'investimento.



d.2 IL MERCATO DELLA CONSULENZA DEDICATA ALLE PMI INNOVATIVE

È probabile che un veicolo dedicato alle PMI innovative cerchi di creare valore aggiunto fornendo assistenza dedicata alle target.

Solo con la creazione di un mercato sufficientemente liquido potremo assistere alla nascita di fondi dedicati a PMI innovative con caratteristiche di fondi retail e quindi collocabili liberamente presso il pubblico. E solo con la nascita di fondi retail dedicati a PMI innovative si potranno combinare i vantaggi fiscali offerti da questo tipo di investimento con quelli offerti dai PIR.

L'iniziativa I-RFK nasce proprio con l'intento di superare le difficoltà iniziali che deve affrontare un veicolo dedicato a PMI innovative. Nel 2018 assisteremo certamente all'avvento di ulteriori simili iniziative.

A cura di:

Giorgio Cardamellis

Dottore Commercialista

