

CIRCOLARE n. 2/2019

RISERVATA AI CLIENTI E AI CORRISPONDENTI DELLO
STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI

www.ghidini-associati.it

(N.B. La presente circolare è meramente informativa e non costituisce parere)

**Principali novità in materia di
diritto bancario e finanziario introdotte
dalla L. 31.12.2018 n. 145 (legge di bilancio 2019)
(G.U. n. 302 31.12. 2018 suppl. 62/L)**

Alcuni dei 1143 commi di cui si compone l'art. 1 della Legge di bilancio 2019 (L. 145/2018) hanno introdotto alcune modifiche nel **TUF**, nella disciplina del **bilancio degli intermediari** (d. lgs. 136/2015), nell'operatività delle **società cooperative** (art. 112 TUB), nella legge sulla **cartolarizzazione** (L. 130/1999) e in quelle sul **venture capital** (LL. 111/2011 e 232/2016). E' stata inoltre rivisitata la disciplina in materia di Piani Individuali di Risparmio (**PIR** L. 232/2016) e del Fondo di Indennizzo ai Risparmiatori (**FIR**), che sostituisce il Fondo di Ristoro Finanziario (FRF: L. 205/2017).

Tali misure sono **in vigore**, fatti salvi gli eventuali decreti attuativi, dal **1° gennaio 2019**.

La presente circolare fornisce una sintetica ricostruzione delle principali novità, utilizzando, ove necessario anche tabelle di comparazione con evidenza delle modifiche. In tali tabelle la prima colonna evidenzia il comma dell'art. 1 L. 145 che ha apportato la modifica, la seconda il testo della legge di riferimento precedente, la terza il testo risultante dopo la modifica.

* * *

1. TESTO UNICO DELLA FINANZA (d. lgs. 58/1998)

Comma Art. 1 L. 145	Testo precedente	Testo attuale
217	Art. 1 comma 1 (omissis) m-undecies) 'clienti professionali' o 'investitori professionali': i clienti professionali ai sensi dell'articolo 6, commi 2-quinquies e 2-sexies; m-duodecies) "clienti al dettaglio o investitori al dettaglio": i clienti o gli investitori che non	Art. 1 comma 1 (omissis) m-undecies) 'clienti professionali' o 'investitori professionali': i clienti professionali ai sensi dell'articolo 6, commi 2-quinquies e 2-sexies; m-undecies.1) 'Business Angel': gli investitori a supporto dell'innovazione

	sono clienti professionali o investitori professionali; <i>(omissis)</i>	che hanno investito in maniera diretta o indiretta una somma pari ad almeno euro 40.000 nell'ultimo triennio; m-duodecies) "clienti al dettaglio o investitori al dettaglio": i clienti o gli investitori che non sono clienti professionali o investitori professionali; <i>(omissis)</i>
236	Art. 1 comma 5-novies Per "portale per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali" si intende una piattaforma on line che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle piccole e medie imprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera (f), primo alinea, del regolamento (UE) 2017/1129, delle imprese sociali e degli organismi di investimento collettivo del risparmio o di altre società che investono prevalentemente in piccole e medie imprese.	Art. 1 comma 5-novies Per "portale per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali" si intende una piattaforma on line che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle piccole e medie imprese, come definite dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera (f), primo alinea, del regolamento (UE) 2017/1129, delle imprese sociali e degli organismi di investimento collettivo del risparmio o di altre società che investono prevalentemente in piccole e medie imprese nonché della raccolta di finanziamenti tramite obbligazioni o strumenti finanziari di debito da parte delle piccole e medie imprese.
238	Art. 100-ter <i>(omissis)</i> 1-bis. In deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, primo comma, del codice civile, le quote di partecipazione in piccole e medie imprese costituite in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali, nei limiti previsti dal presente decreto. <i>(omissis)</i>	Art. 100-ter <i>(omissis)</i> 1-bis. In deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, primo comma, del codice civile, le quote di partecipazione in piccole e medie imprese costituite in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali, nei limiti previsti dal presente decreto. 1-ter. La sottoscrizione di obbligazioni o di titoli di debito è riservata, nei limiti stabiliti dal codice civile, agli investitori professionali e a particolari categorie di investitori eventualmente individuate dalla Consob ed è effettuata in una sezione del portale diversa da quella in cui si svolge la raccolta del capitale di rischio. <i>(omissis)</i>

E' stata dunque formalizzata, con un preciso requisito quantitativo, la figura del Business Angel (quantunque la definizione non trovi ulteriore sviluppo nel testo attuale del TUF); si è estesa la raccolta tramite portale per le PMI anche alle obbligazioni e i titoli di debito emessi da quest'ultime; si è prevista, per fini di maggior trasparenza, una separazione della sezione destinata alle sottoscrizioni degli investitori professionali o altre categorie individuabili da Consob.

2. BILANCI DEGLI INTERMEDIARI (d. lgs. 136/2015) E TESTO UNICO BANCARIO (d.lgs 385/1993)

2.a BILANCI

Comma Art. 1 L. 145	Testo precedente	Testo attuale
1072	<p>Art. 38. Obblighi di redazione</p> <p><i>(omissis)</i></p> <p>2. Le imprese controllate incluse nel consolidamento, le imprese sottoposte a controllo congiunto e le imprese collegate sono tenute a trasmettere tempestivamente all'intermediario tenuto a redigere il bilancio consolidato le informazioni richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato.</p> <p><i>(omissis)</i></p>	<p>Art. 38 - Obblighi di redazione (articoli 2 e 42 della direttiva 86/635/CEE e articolo 2, paragrafo 10, della direttiva 2013/34/UE)</p> <p><i>(omissis)</i></p> <p>2. Le imprese controllate incluse nel consolidamento, le imprese sottoposte a controllo congiunto e le imprese collegate sono tenute a trasmettere tempestivamente all'intermediario tenuto a redigere il bilancio consolidato le informazioni richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato.</p> <p>2-bis. Nel caso di gruppi bancari cooperativi di cui all'articolo 37-bis del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, la società capogruppo e le banche di credito cooperativo ad essa affiliate in virtù del contratto di coesione costituiscono un'unica entità consolidante.</p> <p><i>(omissis)</i></p>

2.a TUB

Comma Art. 1 L. 145	Testo precedente	Testo attuale
69	<p>Art. 112 Altri soggetti operanti nell'attività di concessione di finanziamenti</p> <p><i>(omissis)</i></p> <p>7. <i>(omissis)</i> In attesa di un riordino complessivo degli strumenti di intermediazione finanziaria, e comunque non oltre il 31 dicembre 2014, possono continuare a svolgere la propria attività, senza obbligo di iscrizione nell'albo di cui all'articolo 106, le società cooperative di cui al capo I del titolo VI del libro quinto del codice civile, esistenti alla data del 1° gennaio 1996 e le cui azioni non siano negoziate in mercati regolamentati, che concedono finanziamenti sotto qualsiasi forma esclusivamente nei confronti dei propri soci, a condizione che:</p> <p>a) non raccolgano risparmio sotto qualsivoglia forma tecnica;</p> <p>b) il volume complessivo dei finanziamenti a</p>	<p>Art. 112 Altri soggetti operanti nell'attività di concessione di finanziamenti</p> <p><i>(omissis)</i></p> <p><i>Testo invariato, ma il comma 69 ha stabilito che le disposizioni ivi previste continuano ad applicarsi fino al 31 dicembre 2023.</i></p> <p><i>(N.B. Il termine del 31.12.2014 era già stato prorogato al 31.1.2016 dall'art. 1, comma 176 L. 27/12/2013, n. 147 e quindi al 31.12.2018 dall'art. 10 comma 4/bis del d.l. 31/12/2014 n. 192).</i></p>

	favore dei soci non sia superiore a quindici milioni di euro; c) l'importo unitario del finanziamento sia di ammontare non superiore a 20.000 euro; d) i finanziamenti siano concessi a condizioni più favorevoli di quelli presenti sul mercato (omissis)	
--	---	--

A parte la modifica formale della rubrica, si è precisato che le capogruppo e le relative banche di credito cooperativo costituiscono un'unica entità ai fini del bilancio consolidato.

La modifica operata dal comma 69 è un ulteriore differimento del termine di attuazione della disciplina di riordino delle cooperative limitatamente all'attività di prestito ai soci.

* * *

3. CARTOLARIZZAZIONE (L. 130/1999)

Comma Art. 1 L. 145	Testo precedente	Testo attuale
1090	1. Ambito di applicazione e definizioni (omissis) 1-bis. La presente legge si applica altresì alle operazioni di cartolarizzazione realizzate mediante la sottoscrizione o l'acquisto di obbligazioni e titoli simili ovvero cambiali finanziarie, esclusi comunque titoli rappresentativi del capitale sociale, titoli ibridi e convertibili, da parte della società emittente i titoli. Nel caso di operazioni realizzate mediante sottoscrizione o acquisto di titoli, i richiami ai debitori ceduti si intendono riferiti alla società emittente i titoli. 1-ter. Le società di cartolarizzazione di cui all'articolo 3 possono concedere finanziamenti nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle microimprese come definite dall'articolo 2, paragrafo 1,	1. Ambito di applicazione e definizioni (omissis) 1-bis. La presente legge si applica altresì alle operazioni di cartolarizzazione realizzate mediante la sottoscrizione o l'acquisto di obbligazioni e titoli simili ovvero cambiali finanziarie, esclusi comunque titoli rappresentativi del capitale sociale, titoli ibridi e convertibili, da parte della società di cartolarizzazione . Nel caso di operazioni realizzate mediante sottoscrizione o acquisto di titoli, i richiami ai debitori ceduti si intendono riferiti alla società emittente i titoli. Nel caso in cui i titoli emessi dalla società di cartolarizzazione siano destinati a investitori qualificati ai sensi dell'articolo 100 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, i titoli di debito destinati ad essere sottoscritti da una società di cartolarizzazione possono essere emessi anche in deroga all'articolo 2483, secondo comma, del codice civile e il requisito della quotazione previsto dall'articolo 2412 del medesimo codice si considera soddisfatto rispetto alle obbligazioni anche in caso di quotazione dei soli titoli emessi dalla società di cartolarizzazione. 1-ter. Le società di cartolarizzazione di cui all'articolo 3 possono, anche contestualmente e in aggiunta alle operazioni realizzate con le modalità di cui ai commi 1 e 1-bis del presente

	<p>dell'allegato alla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione europea, del 6 maggio 2003, nel rispetto delle seguenti condizioni:</p> <p>a) i prenditori dei finanziamenti siano individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, i quali possono svolgere altresì i compiti indicati all'articolo 2, comma 3, lettera c);</p> <p>b) i titoli emessi dalle stesse per finanziare l'erogazione dei finanziamenti siano destinati ad investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 100 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;</p> <p>c) la banca o l'intermediario finanziario di cui alla lettera a) trattienga un significativo interesse economico nell'operazione, nel rispetto delle modalità stabilite dalle disposizioni di attuazione della Banca d'Italia.</p>	<p>articolo, concedere finanziamenti nei confronti di soggetti diversi dalle persone fisiche e dalle imprese che presentino un totale di bilancio inferiore a 2 milioni di euro, nel rispetto delle seguenti condizioni:</p> <p>a) i prenditori dei finanziamenti siano individuati da una banca o da un intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, i quali possono svolgere altresì i compiti indicati all'articolo 2, comma 3, lettera c);</p> <p>b) i titoli emessi dalle stesse per finanziare l'erogazione dei finanziamenti siano destinati ad investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 100 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;</p> <p>c) la banca o l'intermediario finanziario di cui alla lettera a) trattienga un significativo interesse economico nell'operazione, nel rispetto delle modalità stabilite dalle disposizioni di attuazione della Banca d'Italia.</p>
<p>1088</p>	<p>7. Altre operazioni</p> <p>1. Le disposizioni della presente legge si applicano, in quanto compatibili:</p> <p>a) alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti realizzate mediante l'erogazione di un finanziamento al soggetto cedente da parte della società per la cartolarizzazione dei crediti emittente i titoli;</p> <p>b) alle cessioni a fondi comuni di investimento, aventi per oggetto crediti, costituiti ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;</p> <p>(omissis)</p>	<p>7. Altre operazioni</p> <p>1. Le disposizioni della presente legge si applicano, in quanto compatibili:</p> <p>a) alle operazioni di cartolarizzazione dei crediti realizzate mediante l'erogazione di un finanziamento al soggetto cedente da parte della società per la cartolarizzazione dei crediti emittente i titoli, avente per effetto il trasferimento del rischio inerente ai crediti nella misura e alle condizioni concordate;</p> <p>b) alle cessioni a fondi comuni di investimento, aventi per oggetto crediti, costituiti ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;</p> <p>b-bis) alle operazioni di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla titolarità di beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali o personali aventi ad oggetto i medesimi beni.</p> <p>(omissis)</p> <p>2-octies. Il soggetto finanziato titolare dei crediti oggetto di operazioni di cartolarizzazione di cui al comma 1, lettera a), può destinare i crediti stessi, nonché i diritti e i beni che in qualunque modo costituiscono la garanzia del rimborso di tali crediti, al soddisfacimento dei diritti della società di cartolarizzazione o ad altre finalità, anche effettuando la segregazione dei medesimi</p>

		<p>crediti, diritti e beni, con facoltà di costituire un pegno sui beni e sui diritti predetti a garanzia dei crediti derivanti dal finanziamento concesso dalla società di cartolarizzazione.</p> <p>2-novies. Il contratto relativo all'operazione suddetta può prevedere l'obbligo del soggetto finanziato di corrispondere alla società di cartolarizzazione tutte le somme derivanti dai crediti cartolarizzati, analogamente ad una cessione.</p>
--	--	---

Le variazioni, escludendo meri adeguamenti formali, concernono:

- a) nel caso di emissioni riservate ad investitori qualificati, la possibilità di sottoscrizione di titoli emessi da società di cartolarizzazione anche in deroga ai limiti di cui all'art. 2483 c.c. ritenendosi soddisfatto il requisito della quotazione quando questa riguardi anche solo i titoli del veicolo della società di cartolarizzazione;
- b) la concedibilità di finanziamenti a investitori diversi dalle PMI ma solo contestualmente alle operazioni di cartolarizzazione e la restrizione alle sole cessioni finalizzate a trasferire il rischio di credito;
- c) l'estensione dell'applicazione della legge 130 ai proventi derivanti dalla titolarità di beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali o personali;
- d) la possibilità per il soggetto finanziato titolare dei crediti ceduti di segregare crediti e relative garanzie o di costituirvi un pegno volto a garantire i diritti della società di cartolarizzazione mutuante.

Infine il comma 1089 della l. 145 / 2018 stabilisce che, con decreti del MEF, da adottare entro 90 giorni dalla data di entrata in vigore della legge stessa, sono definiti i beni e i diritti destinati al soddisfacimento dei diritti dei portatori dei titoli e delle controparti dei contratti derivati con finalità di copertura dei rischi insiti nei crediti e nei titoli ceduti nelle operazioni di cui al comma 1, lettera a), della legge 130, le modalità con cui tali beni e diritti possono costituire patrimonio separato e gli effetti di tale separazione. Gli stessi decreti definiscono anche le modalità e le finalità con le quali il soggetto finanziato attua la destinazione dei crediti cartolarizzati, gli effetti dell'eventuale segregazione, le modalità di costituzione delle garanzie sui beni, sui diritti e sui crediti segregati, anche nel caso in cui il soggetto finanziato sia soggetto a procedura concorsuale, e l'eventuale conferimento alla società di cartolarizzazione per l'amministrazione e la gestione dei crediti cartolarizzati.

Questo insieme di norme è evidentemente finalizzato a facilitare e garantire la più ampia possibilità di cartolarizzazione di crediti in sofferenza.

* * *

4. VENTURE CAPITAL (LL. 111/2011 e 232/2016)

Comma Art. 1 L. 145	Testo precedente L. 111/2011	Testo attuale L. 111/2011
------------------------	------------------------------	---------------------------

<p>219</p>	<p>Art. 31 Interventi per favorire l'afflusso di capitale di rischio verso le nuove imprese</p> <p>1. Al fine di favorire l'accesso al venture capital e sostenere i processi di crescita di nuove imprese, utilizzando lo strumento dei fondi comuni di investimento, secondo le linee indicate dalla Commissione europea nella comunicazione "Europe 2020" sono emanate le seguenti disposizioni.</p> <p>2. Sono definiti "Fondi per il Venture Capital" (FVC) i fondi comuni di investimento che investono almeno il 75% dei capitali raccolti in società non quotate nella fase di sperimentazione (seed financing), di costituzione (start-up financing), di avvio dell'attività (early-stage financing) o di sviluppo del prodotto (expansion financing).</p> <p>3. Le società destinatarie dei FVC devono avere, tra l'altro, le seguenti caratteristiche:</p> <p style="text-align: center;"><i>(omissis)</i></p> <p>e) essere società esercenti attività di impresa da non più di 36 mesi;</p>	<p>Art. 31 Interventi per favorire l'afflusso di capitale di rischio verso le nuove imprese</p> <p>1. Al fine di favorire l'accesso al venture capital e sostenere i processi di crescita di nuove imprese, utilizzando lo strumento dell'organismo di investimento collettivo del risparmio chiuso, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera k-ter), del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle società di investimento a capitale fisso, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera i-bis), del medesimo testo unico, secondo le linee indicate dalla Commissione europea nella comunicazione "Europe 2020" sono emanate le seguenti disposizioni.</p> <p>2. Sono definiti "Fondi per il Venture Capital" (FVC) gli organismi di investimento collettivo del risparmio chiusi e le società di investimento a capitale fisso, residenti in Italia, ai sensi dell'articolo 73, comma 3, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, ovvero in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo che sono compresi nell'elenco di cui al decreto del Ministro delle finanze 4 settembre 1996, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 220 del 19 settembre 1996, che investono almeno l'85 per cento del valore degli attivi in piccole e medie imprese (PMI) non quotate in mercati regolamentati, di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera f), punto i), del regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, nella fase di sperimentazione (seed financing), di costituzione (start-up financing), di avvio dell'attività (early-stage financing) o di sviluppo del prodotto (expansion o scale up financing) e il residuo in PMI di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58</p> <p>3. Le società destinatarie dei FVC devono avere, tra l'altro, le seguenti caratteristiche:</p> <p style="text-align: center;"><i>(omissis)</i></p> <p>e) essere società esercenti attività di impresa da meno di sette anni;</p>
------------	---	---

Comma Art. 1 L. 145	Testo precedente L. 232/2016	Testo attuale L. 232/2016
210	<p>Art. 1 - Comma 88</p> <p>Gli enti di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, possono destinare somme, fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, agli investimenti qualificati indicati al comma 89 del presente articolo nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 del presente articolo.</p> <p>Art. 1 - Comma 89</p> <p>Le somme indicate al comma 88 devono essere investite in:</p> <p style="text-align: center;"><i>(omissis)</i></p> <p>Art. 1 - Comma 92</p> <p>Le forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, possono destinare somme, fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, agli investimenti qualificati indicati al comma 89 del presente articolo nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 del presente articolo.</p> <p>Art. 1 - Comma 95</p> <p>La ritenuta di cui all'articolo 27 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, e l'imposta sostitutiva di cui all'articolo 27-ter del medesimo decreto non si applicano agli utili corrisposti ai soggetti indicati al secondo periodo del comma 3 del citato articolo 27 derivanti dagli investimenti qualificati di cui al comma 89 del presente articolo fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente nel rispetto della condizione di cui al comma 93 del presente articolo.</p>	<p>Art. 1 - Comma 88</p> <p>Gli enti di previdenza obbligatoria di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, possono destinare somme, fino al 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, agli investimenti qualificati indicati al comma 89 del presente articolo nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 del presente articolo.</p> <p>Art. 1 - Comma 89</p> <p>Le somme indicate al comma 88 devono essere investite in:</p> <p style="text-align: center;"><i>(omissis)</i></p> <p>b-ter) quote o azioni di Fondi per il Venture Capital residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo,</p> <p>Art. 1 - Comma 92</p> <p>Le forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, possono destinare somme, fino al 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, agli investimenti qualificati indicati al comma 89 del presente articolo nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 del presente articolo.</p> <p>Art. 1 - Comma 95</p> <p>La ritenuta di cui all'articolo 27 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, e l'imposta sostitutiva di cui all'articolo 27-ter del medesimo decreto non si applicano agli utili corrisposti ai soggetti indicati al secondo periodo del comma 3 del citato articolo 27 derivanti dagli investimenti qualificati di cui al comma 89 del presente articolo fino al 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente nel rispetto della condizione di cui al comma 93 del presente articolo.</p>

Le disposizioni che precedono sono essenzialmente volte a:

- a) dare maggior stabilità agli investimenti in *venture capital* ammettendo quali veicoli d'impiego solo gli OIC chiusi o le SICAF;
- b) aumentare dal 75% all'85% la quota di investimento minima degli FVC in PMI non quotate di paesi UE o aderenti al SEE (Spazio Economico Europeo) e obbligare l'investimento residuo, fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, in PMI emittenti azioni quotate con fatturato inferiore a 300 milioni di euro o con capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro;
- c) aumentare il limite massimo di investimento in FVC da parte delle forme di previdenza complementare dal 5 al 10%, adeguando conseguentemente le disposizioni fiscali.

Scopo delle disposizioni è incrementare il ricorso allo strumento di finanziamento alternativo delle piccole e medie imprese. Tale incentivazione è accresciuta dai commi 206-209 della L. 145/2018, per i quali lo Stato, tramite in MISE, può sottoscrivere quote o azioni di uno o più FVC o di uno o più fondi che investono in FVC, anche unitamente ad altri investitori istituzionali, pubblici o privati, privilegiati nella ripartizione dei proventi derivanti dalla gestione dei predetti organismi di investimento. L'investimento statale sarà regolamentato da un decreto del MISE stesso, da assumersi di concerto con il MEF nel rispetto della comunicazione della Commissione UE 2014/C 19/04, in tema di aiuti di Stato finalizzati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio o del regolamento UE n. 651/2014. A questo fine è istituito, nello stato di previsione del MISE, il Fondo di sostegno al Venture Capital con una dotazione di 30 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021 e di 5 milioni di euro per ciascuno degli anni dal 2022 al 2025. Sempre nell'ottica di favorire l'investimento in FVC il comma 216 della L. 145 dispone che le entrate dello Stato derivanti dalla distribuzione di dividendi delle società partecipate dal MEF sono utilizzate, in misura non inferiore al 15% del loro ammontare, nel rispetto degli obiettivi di finanza pubblica, per investimenti in FVC.

* * *

5. PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO (PIR) (L. 232/2016)

Istituiti dalla legge di bilancio 2017 (L. 232/2016 commi 100-104), i piani individuali di risparmio a lungo termine sono formule di impiego di capitale che, attraverso incentivi di natura fiscale, stimolano l'investimento in PMI da parte delle sole persone fisiche.

I commi 211-216 della L. 145 stabiliscono che ai PIR costituiti dal 1° gennaio 2019 si applicano le seguenti disposizioni:

- a) in ciascun anno solare di durata del piano, per almeno i 2/3 dell'anno stesso (cioè 8 mesi), le somme o i valori destinati nel PIR devono essere investiti per almeno il 70% del valore complessivo in strumenti finanziari, anche non quotati, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'UE o aderenti al SEE europeo con stabili organizzazioni nel territorio medesimo;
- b) la suddetta quota del 70% va investita per (b.1) almeno il 5% del valore complessivo in strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sui MTF ed emessi da PMI (cfr. Racc. UE 2003/361/CE 6 maggio 2003; (b.2) per almeno il 30% in strumenti finanziari emessi da imprese diverse da quelle dell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati e (b.3) per almeno il 5% in quote o azioni di Fondi per il *Venture Capital*;
- c) per il solo fine sub b), per Fondi per il *Venture Capital* s'intendono gli OIC che destinano almeno il 70% della raccolta in investimenti in favore di piccole e medie imprese (v. Racc. UE sub b) non

quotate, residenti nel territorio dello Stato o in Stati membri dell'UE o aderenti SSE con stabili organizzazioni nel territorio medesimo e che soddisfano almeno una delle seguenti condizioni: 1) non hanno operato in alcun mercato; 2) operano in un mercato qualsiasi da meno di 7 anni dalla loro prima vendita commerciale; 3) necessitano di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio che, sulla base di un piano aziendale elaborato per il lancio di un nuovo prodotto o l'ingresso su un nuovo mercato geografico, è superiore al 50% del loro fatturato medio annuo negli ultimi 5 anni. Si tratta dunque di una nozione lievemente diversa da quella degli FVC menzionati al § 4 che precede.

Le disposizioni suddette saranno attuate (con decreto del MISE assunto di concerto con il MEF entro 120 giorni dal 1° gennaio 2019) nel rispetto dei limiti e delle condizioni previsti dal regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del TFUE, e in particolare degli articoli 21 e 23 del medesimo regolamento, che disciplinano rispettivamente gli aiuti alle piccole e medie imprese per il finanziamento del rischio e si applicano agli investimenti effettuati fino al 31 dicembre 2020 e gli aiuti alle piattaforme alternative di negoziazione specializzate nelle piccole e medie imprese.

* * *

6. FONDO INDENNIZZO RISPARMIATORI

Istituito dai commi 1106-1109 della legge di bilancio 2018 (L. 205/2017), il Fondo di ristoro Finanziario (FRS) viene ora sostituito dal Fondo Indennizzo Risparmiatori (FIR). Tale sostituzione, operata dal comma 504 dell'art. 1 L. 145 non comporta il totale venir meno dei commi 1106-1109 suddetti che risultano modificati come da tabella che segue.

10

Comma Art. 1 L. 145	Testo precedente	Testo attuale
	<p>Comma 1106</p> <p>Nello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze è istituito un Fondo di ristoro finanziario con una dotazione finanziaria di 25 milioni di euro per ciascuno degli anni 2018, 2019, 2020 e 2021 per l'erogazione di misure di ristoro in favore di risparmiatori che hanno subito un danno ingiusto, riconosciuto con sentenza del giudice, con pronuncia dell'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF) o con pronuncia degli arbitri presso la camera arbitrale per i contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture di cui all'articolo 210 del codice dei contratti pubblici, di cui al decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, in ragione della violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza previsti dal testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nella prestazione dei</p>	<p>Comma 1106</p> <p>Nello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze è istituito un Fondo di ristoro finanziario con una dotazione finanziaria di 25 milioni di euro per ciascuno degli anni 2018, 2019, 2020 e 2021 per l'erogazione di misure di ristoro in favore di risparmiatori che hanno subito un danno ingiusto, riconosciuto con sentenza del giudice, con pronuncia dell'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF) o con pronuncia degli arbitri presso la camera arbitrale per i contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture di cui all'articolo 210 del codice dei contratti pubblici, di cui al decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, in ragione della violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza previsti dal testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nella prestazione dei</p>

504	<p>servizi e delle attività di investimento relativi alla sottoscrizione e al collocamento di strumenti finanziari emessi da banche aventi sede legale in Italia sottoposte ad azione di risoluzione ai sensi del decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180, o comunque poste in liquidazione coatta amministrativa, dopo il 16 novembre 2015 e prima della data di entrata in vigore della presente legge. Il Fondo opera entro i limiti della dotazione finanziaria e fino al suo esaurimento secondo il criterio cronologico della presentazione dell'istanza corredata di idonea documentazione. Il Ministro dell'economia e delle finanze presenta una relazione alle Camere sullo stato di attuazione del presente comma.</p> <p style="text-align: center;">Comma 1107</p> <p>Con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, da adottare entro il 31 gennaio 2019, sono stabiliti requisiti, modalità e condizioni necessarie all'attuazione di quanto disposto dai commi da 1106 a 1109. Dall'ammontare della misura di ristoro sono in ogni caso dedotte le eventuali diverse forme di risarcimento, indennizzo o ristoro di cui i risparmiatori abbiano già beneficiato. Nelle more dell'adozione del decreto di cui al presente comma, i risparmiatori di cui al comma 1106 già destinatari di pronuncia favorevole adottata dall'ACF nonché i risparmiatori di cui al medesimo comma 1106, i cui ricorsi, già presentati, saranno decisi con pronuncia favorevole entro il 30 novembre 2018 dall'ACF, possono avanzare istanza alla CONSOB, secondo modalità dalla stessa stabilite entro quindici giorni dalla data di entrata in vigore della presente disposizione e pubblicate nel sito internet istituzionale della medesima Autorità, al fine di ottenere tempestivamente l'erogazione, nella misura del 30 per cento e con il limite massimo di 100.000 euro, dell'importo liquidato. A tale fine il fondo di cui all'articolo 32-ter.1 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la cui finalità, nel limite di 25 milioni di euro, è estesa anche alle esigenze di cui al presente comma, è integrato dell'importo di 25 milioni di euro per l'anno 2018. Al relativo onere si provvede mediante corrispondente riduzione dell'autorizzazione di spesa di cui al comma 1106 del presente articolo.</p>	<p>servizi e delle attività di investimento relativi alla sottoscrizione e al collocamento di strumenti finanziari emessi da banche aventi sede legale in Italia sottoposte ad azione di risoluzione ai sensi del decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180, o comunque poste in liquidazione coatta amministrativa, dopo il 16 novembre 2015 e prima della data di entrata in vigore della presente legge. Il Fondo opera entro i limiti della dotazione finanziaria e fino al suo esaurimento secondo il criterio cronologico della presentazione dell'istanza corredata di idonea documentazione. Il Ministro dell'economia e delle finanze presenta una relazione alle Camere sullo stato di attuazione del presente comma.</p> <p style="text-align: center;">Comma 1107</p> <p><i>(soppressi i primi due periodi)</i></p> <p>Nelle more dell'adozione del decreto di cui al presente comma, i risparmiatori di cui al comma 1106 già destinatari di pronuncia favorevole adottata dall'ACF nonché i risparmiatori di cui al medesimo comma 1106, i cui ricorsi, già presentati, saranno decisi con pronuncia favorevole entro il 30 novembre 2018 dall'ACF, possono avanzare istanza alla CONSOB, secondo modalità dalla stessa stabilite entro quindici giorni dalla data di entrata in vigore della presente disposizione e pubblicate nel sito internet istituzionale della medesima Autorità, al fine di ottenere tempestivamente l'erogazione, nella misura del 30 per cento e con il limite massimo di 100.000 euro, dell'importo liquidato. A tale fine il fondo di cui all'articolo 32-ter.1 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la cui finalità, nel limite di 25 milioni di euro, è estesa anche alle esigenze di cui al presente comma, è integrato dell'importo di 25 milioni di euro per l'anno 2018. Al relativo onere si provvede mediante corrispondente riduzione dell'autorizzazione di spesa di cui al comma 1106 del presente articolo.</p>
-----	---	---

	<p style="text-align: center;">Comma 1108</p> <p>Le risorse di cui all'articolo 1, commi 343 e seguenti, della legge 23 dicembre 2005, n. 266, per un importo di 12 milioni di euro per l'anno 2018 e di 25 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021 e le risorse provenienti dalla Gestione speciale del Fondo nazionale di garanzia da restituire al Ministero dell'economia ai sensi del decreto ministeriale 18 giugno 1998, n. 238, per 13 milioni di euro per l'anno 2018 sono versate all'entrata del bilancio dello Stato.</p> <p style="text-align: center;">Comma 1109</p> <p>Il Fondo per la compensazione degli effetti finanziari non previsti a legislazione vigente conseguenti all'attualizzazione di contributi pluriennali, di cui all'articolo 6, comma 2, del decreto-legge 7 ottobre 2008, n. 154, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2008, n. 189, è ridotto di 12 milioni di euro per l'anno 2018 e di 25 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021.</p>	<p style="text-align: center;">Comma 1108</p> <p>Le risorse di cui all'articolo 1, commi 343 e seguenti, della legge 23 dicembre 2005, n. 266, per un importo di 12 milioni di euro per l'anno 2018 e di 25 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021 e le risorse provenienti dalla Gestione speciale del Fondo nazionale di garanzia da restituire al Ministero dell'economia ai sensi del decreto ministeriale 18 giugno 1998, n. 238, per 13 milioni di euro per l'anno 2018 sono versate all'entrata del bilancio dello Stato.</p> <p style="text-align: center;">Comma 1109</p> <p>Il Fondo per la compensazione degli effetti finanziari non previsti a legislazione vigente conseguenti all'attualizzazione di contributi pluriennali, di cui all'articolo 6, comma 2, del decreto-legge 7 ottobre 2008, n. 154, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 2008, n. 189, è ridotto di 12 milioni di euro per l'anno 2018 e di 25 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021.</p>
--	---	---

Nella sostanza viene soltanto eliminato il meccanismo transitorio per i destinatari di provvedimenti favorevoli all'entrata in vigore del provvedimento. Tuttavia, dal tenore dei commi da 493 a 507 della L. 145/2018, parrebbe che la soppressione del precedente regime sia pressoché totale e il mantenimento della norma sia inteso solo a giustificare la disposizione della nuova legge, la quale prevede che l'autorizzazione di spesa di cui al cit. comma 1106 sia ridotta di 25 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021. Non è chiaro se gli indennizzi percepiti sulla base del pregresso regime siano, se inferiori a quelli previsti dal nuovo, integrabili, o se l'indennizzo già ricevuto esaurisca ogni diritto del risparmiatore.

Il nuovo regime si basa sulle seguenti regole.

1) Stanziamenti e finalità – Il FIR nasce con una dotazione iniziale di 525 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021. Il FIR eroga indennizzi a favore dei risparmiatori (v. punto 2 seguente) che hanno subito un pregiudizio ingiusto da parte di banche e loro controllate aventi sede legale in Italia, poste in liquidazione coatta amministrativa dopo il 16 novembre 2015 e prima del 1° gennaio 2018, *“in ragione delle violazioni massive degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza, buona fede oggettiva e trasparenza, ai sensi del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58”*.

Due le varianti rispetto al comma 1106 della precedente legge di bilancio: (a) un sensibile incremento del FIR dai 25 milioni del FRS ai 525 milioni annui dal 2019 al 2021; (b) la cancellazione di qualsivoglia riferimento all'accertamento della responsabilità dell'intermediario (sottolineato anche dalla locuzione *“violazioni massive”* che parrebbe alludere ad una sorta di presunzione assoluta di colpa). V. *infra* punto 6.

2) Beneficiari – Il comma 494 L. 145 include nella nozione di risparmiatore le persone fisiche, gli imprenditori individuali, anche agricoltori o coltivatori diretti, le organizzazioni di volontariato e le associazioni di promozione sociale del Terzo Settore (d. lgs. 117/2017), le microimprese (cfr. Racc.

2003/361/CE citata al § 5) che occupino meno di 10 persone e realizzino un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di euro, in possesso delle azioni e delle obbligazioni subordinate delle banche sub 1) alla data del provvedimento di messa in liquidazione, ovvero i loro successori e aventi causa. Sono esclusi dal beneficio le controparti qualificate e i clienti professionali come definiti dal TUF nonché i soggetti che, nelle banche coinvolte o loro controllate, dal 1° gennaio 2007, abbiano ricoperto incarichi di amministratore, sindaco, *auditor*, *risk manager*, amministratore delegato, direttore generale e vice direttore generale, nonché i loro parenti ed affini di primo e di secondo grado.

3) Indennizzo – E' confermato nella misura già prevista dalla precedente legge pari al 30% del costo di acquisto e con un plafond di 100.000 euro a risparmiatore. Si prevede tuttavia la possibilità di incrementare la percentuale suddetta, ma sempre nel limite di 100.000 euro, se in ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021 le somme complessivamente erogate siano inferiori alla previsione di spesa dell'esercizio finanziario, il tutto sino ad esaurimento del FIR e in ogni caso al netto di somme già percepite dal FITD (v. anche *infra* punto 7), ovvero dalle banche stesse a titolo transattivo e al netto, di ogni altra forma di ristoro, rimborso o risarcimento, nonché del differenziale cedole percepite rispetto a titoli di Stato di durata equivalente.

4) Indennizzo specifico per obbligazionisti subordinati – La percentuale di indennizzo passa al 95% (sempre entro il plafond di 100.000 euro) per i portatori di obbligazioni subordinate, con possibilità di incremento come da punto 3).

5) Surrogazione – A indennizzo versato, il FIR è surrogato nei diritti del risparmiatore per l'importo corrisposto.

6) Metodo di assegnazione - Il FIR opera entro i limiti della dotazione finanziaria e fino a concorrenza delle risorse. Con decreto del MEF, di imminente adozione, sono definite le modalità di presentazione della domanda di indennizzo e il piano di riparto semestrale delle risorse disponibili. L'indennizzo verrà erogato da una commissione tecnica per l'esame e l'ammissione delle domande all'indennizzo del FIR, composta da nove membri il cui compenso, nei limiti di 1,2 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021, è a carico del FIR. La domanda di indennizzo e la relativa documentazione deve inviarsi al MEF entro 180 giorni dalla pubblicazione del predetto decreto. L'erogazione avviene per ordine cronologico di ricevimento delle domande ma con preferenza per i risparmiatori che documentino un reddito ISEE inferiore a 35.000 euro nel 2018. Da ultimo, la norma stabilisce che *“la prestazione di collaborazione nella presentazione della domanda e le attività conseguenti non rientrano nell'ambito delle prestazioni forensi e non danno luogo a compenso”*.

L'assegnazione non sconterà dunque uno specifico vaglio giuridico né un contraddittorio con gli intermediari, vuoi perché tanto non è previsto in capo all'istituenda Commissione vuoi perché le domande potranno inoltrarsi senza specifica assistenza legale, il che lascia presumere che l'assegnazione abbia luogo su base meramente documentale e in assenza di qualunque valutazione circa la sussistenza di effettive violazioni da parte degli intermediari.

7) Indennizzo gestito Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) – L'art. 9 comma 3° del D.L. 59/2016, conv. in L. 119/2016 prevedeva l'istituzione di un fondo di solidarietà avente finalità analoghe al FIR, gestito dal FITD. Il comma 506 della L. 145 eleva la percentuale di indennizzo prevista dalla suddetta norma dall'80% al 95% del costo di acquisto (così allineandola alla percentuale massima prevista dal FIR per gli obbligazionisti subordinati), con conseguente obbligo del FITD di integrare, entro il 31 dicembre 2019, i rimborsi già effettuati.

Milano, 11 febbraio 2019