

FEBBRAIO 2016

## Fondi di investimento alternativi italiani e UE ammessi a investire in crediti in Italia

Il decreto legge n. 18 del 14 febbraio 2016 (il "**Decreto**"), pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 37 del 15 febbraio 2016 e in vigore dal 19 febbraio 2016, ha introdotto, *inter alia*, nuove disposizioni in materia di gestione collettiva del risparmio. Si tratta di misure volte a riconoscere anche in Italia la possibilità che i fondi di investimento alternativi svolgano attività di finanziamento.

In particolare, l'art. 17 del Decreto ha introdotto nuove disposizioni all'interno del dlgs. n. 58/98 (Testo Unico Finanza, "**TUF**") relative alla:

- (i) erogazione diretta di crediti da parte di FIA italiani;
- (ii) erogazione diretta di crediti da parte di FIA UE in Italia.

Il Decreto non è ancora stato convertito in legge. Per tale ragione non è possibile escludere che in sede di conversione possano essere introdotti emendamenti.

A cura dei Dipartimento italiano di Finance

**Patrizio Messina**

[pmessina@orrick.com](mailto:pmessina@orrick.com)

**Raul Ricozzi**

[rricozzi@orrick.com](mailto:rricozzi@orrick.com)

**Gianrico Giannesi**

[ggiannesi@orrick.com](mailto:ggiannesi@orrick.com)

**Madeleine Horrocks**

[mhorrocks@orrick.com](mailto:mhorrocks@orrick.com)

**Emanuela Molinaro**

[emolinaro@orrick.com](mailto:emolinaro@orrick.com)

**Annalisa Dentoni-Litta**

[adentonilitta@orrick.com](mailto:adentonilitta@orrick.com)

Il presente documento è una nota di studio. Quanto nello stesso riportato non potrà pertanto essere utilizzato o interpretato quale parere legale né utilizzato a base di operazioni straordinarie, né preso a riferimento da un qualsiasi soggetto o dai suoi consulenti legali per qualsiasi scopo che non sia un'analisi generale delle questioni in esso affrontate. La riproduzione del presente documento è consentita purché ne venga citato il titolo e la data accanto all'indicazione: Orrick, Her- rington & Sutcliffe, Newsletter.

### Sommario

- **L'investimento in crediti da parte di FIA italiani**
- **L'investimento in crediti in Italia da parte di FIA UE**
- **Ulteriori disposizioni**
- **Prime considerazioni**

### L'INVESTIMENTO IN CREDITI DA PARTE DI FIA ITALIANI

Al nuovo art. 46*bis* del TUF, introdotto dal Decreto, si prevede che i FIA (Fondi di Investimento Alternativi) italiani **possono investire in crediti**, a valere sul proprio patrimonio, a favore di soggetti diversi da consumatori, nel rispetto delle disposizioni del TUF e delle relative norme di attuazione.

Sulla base di quanto indicato nella relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del Decreto, il nuovo articolo 46*bis*, con valenza

ricognitiva, sarebbe stato introdotto per specificare che ai FIA italiani che concedono crediti si applicano le norme del TUF, **in quanto OICR**, e le relative disposizioni di attuazione (regolamento sulla gestione collettiva di Banca d'Italia del 19.01.2015 e regolamento MEF del 5.03.2015 n. 30).

In tali provvedimenti sono contenute specifiche disposizioni cui devono attenersi gli OICR il cui statuto o regolamento prevede la possibilità di investire in crediti.

## L'INVESTIMENTO IN CREDITI DA PARTE DI FIA UE

Al nuovo articolo 46<sup>ter</sup> del TUF, introdotto dal Decreto, si prevede che i FIA UE possono investire in crediti, a valere sul proprio patrimonio, a favore di soggetti diversi da consumatori, alle seguenti condizioni:

- (i) il FIA UE deve essere stato autorizzato nel proprio paese di origine a investire in crediti;
- (ii) il FIA UE deve avere forma chiusa e lo schema di funzionamento, in particolare per quanto riguarda le modalità di partecipazione, deve essere analogo a quello dei FIA italiani che investono in crediti;
- (iii) le norme del paese d'origine del FIA UE in materia di contenimento e di frazionamento del rischio, inclusi i limiti di leva finanziaria, devono essere equivalenti alle norme stabilite per i FIA italiani che investono in crediti.

I gestori di FIA UE che intendono svolgere attività di investimento in crediti in Italia devono effettuare apposita comunicazione a Banca d'Italia. Il FIA UE non può iniziare ad operare prima che siano trascorsi 60 giorni dalla comunicazione. Entro questo termine, Banca d'Italia può vietare l'investimento in crediti a valere sul proprio patrimonio in Italia.

Il Decreto inoltre rimette a Banca d'Italia la possibilità di prevedere la partecipazione dei FIA UE alla centrale rischi, anche per il tramite di banche ed intermediari iscritti all'albo di cui all'articolo 106 del Testo Unico Bancario.

Si segnala infine che è rimessa sempre a Banca d'Italia l'emanazione delle disposizioni di attuazione dell'intero art. 46<sup>ter</sup>.

## ULTERIORI DISPOSIZIONI

Nel Decreto, si stabilisce altresì che ai crediti erogati in Italia da FIA italiani e da FIA UE si applicano le disposizioni sulla trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti, alla cui osservanza è tenuto il gestore del FIA. Come indicato nella relazione illustrativa al disegno di legge di conversione del Decreto, ciò non comporta l'obbligo di iscrizione dei gestori all'albo di cui

all'articolo 106 TUB, in quanto soggetti già autorizzati e vigilati ai sensi della direttiva 2011/61/UE (Direttiva AIFM).

Infine, con il Decreto, viene modificata la disposizione fiscale di cui all'articolo 26 del DPR. n. 600/73, al fine di specificare, in maniera non del tutto chiara, che la ritenuta del 26% non si applica agli interessi e altri proventi derivanti da finanziamenti a medio e lungo termine alle imprese erogati da enti creditizi, imprese di assicurazione e investitori istituzionali esteri, soggetti a forme di vigilanza nei paesi esteri nei quali sono stati istituiti, **ferme restando le disposizioni in tema di riserva di attività per l'erogazione di finanziamenti nei confronti del pubblico di cui al Testo Unico Bancario (in grassetto la modifica introdotta).**

La finalità di questa previsione, come riportato nella relazione illustrativa, sarebbe quella di specificare che l'esenzione fiscale sopra indicata è subordinata al rispetto delle norme del Testo Unico Bancario in tema di riserva di attività per l'erogazione di finanziamenti nei confronti del pubblico, previste per gli omologhi soggetti costituiti in Italia, così da non creare uno svantaggio per gli operatori nazionali.

## PRIME CONSIDERAZIONI

Le disposizioni introdotte dal Decreto, nella loro attuale formulazione, pongono alcune domande e dubbi interpretativi.

È auspicabile in particolare che in sede di conversione del Decreto, da parte del legislatore vengano resi chiarimenti sui seguenti aspetti:

- (i) che l'operatività di investimento in crediti da parte dei FIA, sia italiani che UE, si colloca nella ed è conforme, al verificarsi delle condizioni richieste dal Decreto, alla disciplina relativa all'attività di concessione di finanziamenti di cui al Testo Unico Bancario;
- (ii) se la nuova operatività dei FIA italiani e dei FIA UE consista (unicamente) nell'attività di investimento in crediti e se quindi il c.d. direct lending sia possibile solo sotto forma di acquisto di crediti o se, invece, tale nuova operatività dei FIA possa sostanziarsi anche nella erogazione diretta di finanziamenti. Lo stesso testo delle

disposizioni sembra generare dubbi al riguardo, facendosi riferimento, nella rubrica degli articoli di nuova introduzione, alla "erogazione diretta di crediti" e, nel testo degli articoli, invece, all' "investimento in crediti";

- (iii) se, analogamente, la nuova operatività dei FIA includa la possibilità di svolgere anche attività di leasing finanziario;
- (iv) e l'investimento in crediti sia ammesso anche sotto forma di acquisto in blocco di crediti: a tal riguardo, si consideri che il regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia del 19.01.2015, alla sezione II del Capitolo III, prevede, limitatamente alle SGR, SICAV e SICAF (senza quindi espressa menzione dei gestori dei FIA autorizzati in uno Stato Membro diverso dall'Italia, denominati GEFIA-UE), che

tali soggetti possano, alle condizioni previste nello stesso regolamento, (a) rendersi cessionari di rapporti giuridici in blocco e (b) avvalersi dei benefici civilistici stabiliti dall'articolo 58, commi 3 e 4, del Testo Unico Bancario;

- (v) confermare, nel caso in cui ai sensi del Decreto, i FIA possano svolgere attività di finanziamento sotto forma di erogazione diretta, l'applicabilità, al ricorrere delle condizioni previste dal D.P.R. n. 601/1973, dell'imposta sostitutiva dello 0,25% (che, in considerazione del fatto che i FIA rientrerebbero nella definizione di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 17bis del citato D.P.R., sembrerebbe poter trovare applicazione).