Piazza Affari, la svolta passa anche per il nuovo ruolo di enti e casse

La riforma

Gli enti previdenziali sono considerati ora investitori professionali

L'impatto sull'emissione di obbligazioni sottoscritte da questi soggetti

Alessandro Germani



AGF

Piazza Affari. L'impatto del Ddl Capitali

Nel DDL a sostegno della competitività dei capitali attualmente in discussione al Senato è previsto che gli enti previdenziali siano considerati investitori professionali, il che significa agevolare il loro intervento a sostegno del mercato dei capitali italiano, come da tempo si richiede. Ciò ha delle potenziali ripercussioni anche per ciò che concerne l'emissione di obbligazioni che siano sottoscritte da tali soggetti. Ma andiamo con ordine.

L'articolo 14 del DDL citato interviene sul Testo Unico della Finanza (articolo 6, comma 2-quater, lettera d, numero 1), prevedendo l'aggiunta nell'elenco degli enti di previdenza di diritto privato. La norma del TUF individua una serie di soggetti che per le caratteristiche possedute sono investitori professionali, a cui quindi non è necessario che si applichino le classiche cautele che generalmente sono destinate al pubblico dei risparmiatori. Parliamo ad esempio di Sim, imprese di investimento UE, banche, imprese di assicurazione, Oicr, gestori, fondi pensione. A questi vengono ora aggiunte le casse di previdenza e in generale tutti gli enti previdenziali di diritto privato disciplinati dai decreti legislativi 509/94 e 103/96. La relazione illustrativa chiarisce che in questo modo si risparmiano a questi soggetti e alle controparti con cui interagiscono le procedure e i costi connessi alla necessità di vedersi riconosciuti come "clienti professionali su richiesta". Nella sostanza si chiarisce che questi enti sono già degli investitori professionali, per cui la modifica normativa si limita a prendere atto di una caratteristica che è già insita negli stessi e non comporta nessun abbassamento delle tutele per i relativi iscritti. Si tratta nella sostanza della presa d'atto del ruolo che questi enti svolgono – e soprattutto sono chiamati a svolgere – in quanto si tratta tipicamente di investitori dotati di una strategia di medio lungo periodo (patient capital) per via dei loro obiettivi previdenziali verso gli iscritti. Ci si attende quindi che giochino un ruolo attivo nello sviluppo del mercato dei capitali e nel supporto delle PMI italiane, ruolo per il quale da più parti si auspica che gli enti di previdenza intervengano in maniera più accentuata.

Tutto ciò si lega anche alle modifiche previste dall'articolo 7 del DDL capitali in materia di sottoscrizioni di obbligazioni emesse da società per azioni e di titoli di debito emessi da società a responsabilità limitata. Infatti quanto alle prime attualmente non vi sono limiti patrimoniali da osservare nei casi di emissioni di obbligazioni destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione ovvero di obbligazioni che danno il diritto di acquisire ovvero di sottoscrivere azioni (obbligazioni convertibili). A tali circostanze di esonero dai limiti viene quindi aggiunta nell'art. 2412 comma 5 c.c. la casistica per cui, anche in sede di rivendita, le obbligazioni siano sottoscritte esclusivamente da investitori professionali ai sensi delle leggi speciali qualora tale previsione risulti tra le condizioni dell'emissione. Similmente per i titoli di debito delle società a responsabilità limitata (art. 2483 c.c.) attualmente vige una responsabilità, a carico degli investitori professionali, per i titoli compravenduti nei confronti di soggetti che non siano investitori professionali. In questo quadro adesso vengono bypassati i limiti patrimoniali dell'emittente anche in caso di acquisti effettuati esclusivamente da investitori professionali e ciò sia previsto nelle condizioni di emissione senza facoltà di modifica. Vediamo cosa significa in pratica. Circa le emissioni obbligazionarie di società per azioni, i limiti (pari al doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato) potranno superarsi oltreché nei casi di quotazione e di obbligazioni convertibili anche laddove i titoli siano destinati ad essere successivamente acquistati esclusivamente da investitori professionali. Similmente per i titoli di debito delle srl se la sottoscrizione e la circolazione sono riservate a investitori professionali non c'è più obbligo di interposizione, a fini di garanzia, per gli investitori professionali. In presenza quindi di investitori professionali si riduce il costo della garanzia per le emittenti spa e srl. Evidentemente, essendo un investitore professionale a seguito delle modifiche dell'art. 6 citato, un ente di previdenza ben potrà sottoscrivere direttamente un'obbligazione corporate.

> **Non più necessario che si applichino le classiche cautele generalmente destinate al pubblico dei risparmiatori**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole 24 ORE statista
LEADER DELLA CRESCITA 2024
Il Sole 24 ORE



La crescita del tuo business merita un riconoscimento.

Fai partecipare la tua azienda alla nuova edizione di **Leader della Crescita 2024.**

Il Sole 24 Ore in collaborazione con Statista indice anche quest'anno il riconoscimento per le aziende che hanno avuto un veloce incremento del proprio fatturato. Il modo più autorevole per testimoniare al mercato il dinamismo della tua realtà rendendola punto di riferimento per le altre.

La partecipazione è gratuita. Registra la tua azienda entro il 14 luglio 2024.
Scopri tutti i dettagli e le informazioni su **ilsole24ore.com/premio-leader-crescita**