Fondo venture capital, condizioni di mercato o regime di esenzione

MISE

Definito il funzionamento del meccanismo rilanciato dalla legge di Bilancio

Alessandro Germani

La pubblicazione del decreto del ministero dello Sviluppo economico del 27 giugno 2019 sull'investimento mediante il Fondo di sostegno al venture capital dà attuazione a questa misura che è stata rilanciata con la legge di Bilancio 2019.

Riprendendo l'articolo 1, comma 206 della legge 145/2018, l'articolo 3 del decreto stabilisce che il Mise, mediante le risorse del Fondo, opera investendo:

- in uno o più fondi per il venture capital;
- in uno o più Oicr che investono in fondi per il venture capital, istituiti e gestiti dalla Sgr o da altre società autorizzate da Bankitalia a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

Questo investimento può essere effettuato a condizioni di mercato, in regime di esenzione, o con le due modalità. Con queste stesse modalità, poi, operano sia i fondi per il venture capital sia gli Oicr che investono in fondi di venture capital. Questo si declina nell'articolo 4, secondo cui l'intervento avviene a condizioni di mercato quando si rispettano le condizioni del cosiddetto «test dell'operatore in un'economia di mercato», soddisfatte quando l'investimento:

- è effettuato a condizioni di mercato, o la Sgr è un soggetto autonomo, indipendente, sottoposto a regole di mercato, gestito secondo una prospettiva puramente commerciale, dotato di presidi organizzativi e di governance adeguati e le cui decisioni di investimento sono orientate esclusivamente al profitto, ed adottate in piena indipendenza e sulla base di motivazioni essenzialmente commerciali;
- è effettuato unitamente ad altri investitori privati indipendenti, cioè non azionisti dell'impresa ammissibile in cui investono, quando questi ultimi: sottoscrivono quote o azioni di un fondo di venture capital per un valore almeno pari al 30%; coinvestono nelle singole operazioni per un importo almeno pari al 30% dell'investimento nella singola operazione; effettuano una combinazione delle prime due ipotesi sempre almeno pari al 30 per cento.

Alternativamente, l'intervento è effettuato alle stesse condizioni e ha una rilevanza economica effettiva, da valutare caso per caso.

L'intervento in esenzione è, invece, disciplinato dall'articolo 5 ed è soddisfatto quando il fondo di venture capital investe in Pmi non quotate che soddisfino almeno una delle seguenti condizioni:

- non hanno operato in alcun mercato, con un intervento di investitori privati indipendenti almeno del 10% dell'operazione;
- operano in un mercato qualsiasi da meno di sette anni dalla loro prima vendita commerciale, con un intervento di investitori privati indipendenti almeno del 40%;
- necessitano di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio superiore al 50% del fatturato medio annuo degli ultimi cinque anni, con un intervento di investitori privati indipendenti almeno del 60%.

L'investimento in ciascuna Pmi non può eccedere i 15 milioni. In base all'articolo 6 del Dm, anche le risorse assegnate a Invitalia, che con la legge di Bilancio sono state riattribuite al Mise, sono investite in fondi (o fondi di fondi) di venture capital istituiti e gestiti da Sgr e dagli altri soggetti di cui all'articolo 3. Conseguentemente in base all'articolo 7 entrambe le tipologie di fondi di venture capital investono nel capitale di rischio di Pmi con elevato potenziale di sviluppo, non quotate, che si trovano nelle fase di sperimentazione (seed financing), costituzione (start up financing), avvio dell'attività (early stage financing) o sviluppo del prodotto (expansion, scale up financing), potendo investire un massimo del 15% del valore degli attivi in Pmi con azioni quotate.

Il regolamento del fondo predisposto dalla Sgr è approvato entro 15 giorni dal ministero e le commissioni annue sono determinate sulla base degli standard di mercato. Le risorse per gli interventi di cui all'articolo 6 sono pari a 200 milioni, mentre per gli interventi di cui all'articolo 3 sono pari a 110 milioni, oltre ai dividendi delle partecipate del Mef fino al 10%, rispetto al minimo del 15% della legge di Bilancio 2019.

© RIPRODUZIONE RISERVATA