



Assicurazioni, apertura ai finanziamenti alle aziende

I recenti provvedimenti legislativi volti alla creazione di un canale di approvvigionamento delle imprese alternativo al sistema bancario



La crisi economica ha messo a dura prova la struttura finanziaria delle piccole e medie imprese italiane (Pmi), evidenziando i limiti dei tradizionali canali di finanziamento offerti dal sistema bancario. Al fine di incentivare il ricorso a forme di finanziamento alternative e più accessibili, e con lo scopo di favorire l'ingresso di investitori professionali nel sistema produttivo delle Pmi, il legislatore ha emesso una serie di provvedimenti, volti a mitigare gli ostacoli di natura fiscale e civilistica all'emissione di titoli obbligazionari da parte di imprese non quotate (i *minibond*).

In primis nel 2012, con l'introduzione dell'art. 32 del *decreto Crescita*, successivamente modificato dal *decreto Crescita bis*, e più recentemente con l'art. 12 del *decreto Destinazione Italia*.

Le modifiche introdotte, da un punto di vista civilistico e in tema di garanzie per l'emissione dei prestiti obbligazionari, rendono più agevole alle imprese il ricorso a tale nuova forma di finanziamento. Anche il regime fiscale dei minibond li rende particolarmente vantaggiosi, sia per gli emittenti, che per i sottoscrittori.

Proprio al fine di creare un mercato di riferimento per la sottoscrizione dei minibond, sono state apportate modifiche alla legge sulla cartolarizzazione e alla normativa sugli attivi ammessi a copertura delle riserve tecniche delle compagnie di assicurazione.

Il decreto Destinazione Italia ha previsto che i titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazioni aventi a oggetto i minibond, anche se privi di *rating* e/o non destinati alla negoziazione in mercati regolamentati, e le quote di fondi che investono prevalentemente in tali strumenti, costituiscono attivi idonei a copertura delle riserve tecniche delle imprese di assicurazione e sono compatibili con i limiti di investimento dei fondi pensione.

La finalità della norma è evidentemente quella di facilitare l'investimento da parte di imprese di assicurazione e fondi pensione nei minibond cartolarizzati, al fine di aumentare la liquidità di tali *asset*. Tali misure hanno già sortito i primi effetti.

La ricerca di capitali alternativi

L'*Ivass*, con la comunicazione del 23 gennaio, ha anticipato tale novità, poi recepita agli artt. 17 e 23 del *Regolamento 36/2001* attraverso il *provvedimento 17/2014*, in vigore dal 28 aprile di quest'anno.

La modifica ha esteso la lista degli attivi ammessi a copertura delle riserve tecniche per le gestioni vita e danni ai minibond (anche se non negoziati in un mercato regolamentato e in esenzione dei requisiti di anzianità di costituzione dell'impresa, certificazione del bilancio e durata residua dell'obbligazione, tipicamente previsti per le altre tipologie di obbligazioni) e alle operazioni di cartolarizzazione relative ai minibond stessi. Entrambe le categorie sono investibili entro il limite del 3% delle riserve tecniche da coprire.

Anche l'attuale governo punta a favorire ulteriormente la ricerca di capitali alternativi al sistema bancario, introducendo nuovi canali di finanziamento tramite un decreto legge.

La nuova norma dovrebbe modificare il codice civile riducendo il capitale delle spa da 120 mila a 50 mila euro ed eliminando gli articoli che prevedono limiti alla emissione di obbligazioni, dando così un ulteriore impulso alla emissione di minibond da parte delle imprese.

Sul fronte della compagnie di assicurazioni il decreto introduce una novità di estremo rilievo: una norma per il *direct lending* che consentirà, a determinate condizioni, i finanziamenti diretti alle imprese da parte di assicurazioni e di fondi.

Avv. **Rossella Mariani**
Studio Legale Zitiello e Associati

