



quella relativa al direct lending, che era chiesta a gran voce dal mercato. Per contro i titoli derivanti dalle cartolarizzazioni di prestiti alle **imprese** erogati tramite piattaforme fintech in realtà erano già tecnicamente Pir compliant, perché si tratta di bond e quindi di titoli finanziari, così come definiti dal Tuf, che invece non sembra includere i finanziamenti, perché non sono titoli bensì diritti di credito non cartolarizzati, cioè non incorporati in un titolo. In ogni caso, meglio abbondare, così ora non ci sono dubbi. E quindi potrà stare ancora più tranquillo Ignazio Rocco di Torrepadula, fondatore di Credimi, che di mestiere fa proprio questo, cioè acquista fatture online, le cartolarizza e poi le colloca a quattro investitori seriali, tenendosi un 5% sui propri libri. Credimi è una delle startup italiane più dotata di capitali, visto che ha raccolto dagli investitori privati ben 8 milioni di euro di capitale ed è un intermediario autorizzato da Banca d' Italia ex art. 106. E a proposito di Pir, la stessa risoluzione votata dalla Commissione finanze della Camera impegna il governo anche a modificare la normativa in modo tale da far sì che i fondi Pir possano essere tali soltanto se, oltre a tutte le condizioni stabilite in precedenza dalla legge di bilancio 2017, investiranno il 3% dei loro asset in fondi che investono in startup innovative e **pmi** innovative. Se il testo della risoluzione verrà tradotto in emendamento alla legge di Bilancio e votato dal Parlamento, così come è probabile che accada, allora i fondi di venture capital che investono in startup innovative e i fondi di private equity che investono in **pmi** innovative potranno giocare la carta Pir quando andranno in raccolta. Certo, sempre che il testo della risoluzione venga modificato in corsa, eliminando la parola «quotati» vicino a «organismi di investimento collettivo», quando si parla dei fondi che investono in startup e **pmi** innovative, perché i fondi chiusi di venture capital e private equity che investono in Italia non sono quotati. Piccola svista, ma cruciale. In ogni caso, il governo il suo avallo lo ha già dato: venerdì 10 novembre nel suo intervento a un convegno organizzato da Cerved sulle **pmi** e industria 4.0, il capo della segreteria tecnica del ministero dello Sviluppo economico, Francesco Cuccia, ha detto che appoggia la risoluzione dell' onorevole Fregolent. Governo e Parlamento, quindi, stanno andando nella direzione chiesta dal mercato, aggiustando via via la normativa affinché davvero le risorse finanziarie vengano convogliate sull' economia reale e sulle **pmi**. Il prossimo passo potrebbe essere togliere anche la dicitura «innovative» e far sì che quel 3% degli asset dei Pir finisca ai fondi che investono in tutte le startup e in tutte le **pmi**, che sono molte di più di quelle innovative. Sul fronte del direct lending condotto da privati, poi, resta un' incoerenza di fondo. «Da tempo stiamo facendo presente alle autorità che non ha senso che interessi e capital gain derivanti da investimenti in prestiti siano tassati come reddito personale in aliquota marginale e non come reddito da capitale con l' aliquota del 26%», spiega a MF-Milano Finanza Livio Montesarchio, business development manager di Borsadelcredito.it, ma al momento non pare che ci sia in previsione una simile modifica. Peraltro, ora che anche il direct lending è stato considerato Pir compliant, la ratio sottostante dovrebbe essere la stessa. In fondo il motivo per cui i fondi di credito erano stati esclusi dalla rosa degli asset eligibili per i Pir era che i finanziamenti non sono considerati strumenti finanziari nella definizione contenuta nel Tuf, perché non sono titoli, bensì diritti di credito non

cartolarizzati, cioè non incorporati in un titolo. Ma se ora i finanziamenti ai fini delle norme sui Pir sono equiparati agli strumenti finanziari, avrebbe anche senso equiparare anche il loro trattamento fiscale. In ogni caso Borsadelcredito.it sta lavorando parecchio (altro articolo a pagina 10) e di recente ha fondato Art sgr, che ha lanciato il fondo Colombo per investire nei finanziamenti in offerta sulla piattaforma. «Il fondo ha target di raccolta 100 milioni, ma ha già una dotazione di 10 milioni, che sono stati sottoscritti dai nostri soci», dice ancora Montesarchio. BorsadelCredito ha raccolto 2,6 milioni di euro dagli investitori (P101, Azimut Holding, GCHolding) in due round e in occasione dell' ultimo da 1,6 milioni gli investitori si erano impegnati anche a investire nel nuovo fondo, con quote diverse tra loro, una volta che fosse stato lanciato. (riproduzione riservata)