

GENTILI & PARTNERS

Pietro Massimo Marangio

LE SICAF

SOCIETÀ
D'INVESTIMENTO
A CAPITALE FISSO



I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS - Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	CARMINE DI NOIA, CONSOB
ELENA BECCALLI, Università Cattolica del S. Cuore	LUCA ENRIQUES, University of Oxford
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore	GIOVANNI FERRI, LUMSA
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - co Editor
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	EUGENIO GIAIOTTI, Banca d'Italia
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	GUR HUBERMAN, Columbia University
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	CLEMENS KOOL, Maastricht University
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - co Editor
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
SRI CHATTERJEE, Fordham University	NADIA LINCIANO, CONSOB
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	PINA MURÉ, Sapienza - Università degli Studi di Roma
LAURENT CLERC, Banque de France	FABIO PANETTA, Banca Centrale Europea
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
RITA D'ECCLISIA, Sapienza, Università di Roma	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia - co Editor	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

Giorgio Di Giorgio (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice, Vincenzo Formisano, Igor Gianfrancesco, Stefano Marzoni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA
«FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

GIUSEPPE DI TARANTO, ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,
PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO', FRANCO VARETTO

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

Pietro Massimo Marangio

LE SICAF

SOCIETÀ D'INVESTIMENTO A CAPITALE FISSO

MARZO 2021

GENTILI & PARTNERS

SOMMARIO

1. Fonti normative principali	7
2. Introduzione	9
3. Categorie di OICR e definizione di SICAF	13
4. Disciplina applicabile e deroghe	21
5. Le principali caratteristiche delle SICAF	27
5.1. La riserva di attività	27
5.2. La raccolta del risparmio presso una pluralità di investitori	34
5.3. L'autonomia gestionale delle SICAF	35
6. Procedura autorizzativa	37
7. La struttura del capitale	41
7.1. Le diverse categorie di azioni.....	46
7.2. La distribuzione degli utili (esempio di <i>waterfall distribution</i> in una tipica SICAF mobiliare riservata di <i>private equity</i>)	47
8. Tassonomia delle SICAF	51
8.1. SICAF sopra soglia e sotto soglia	51
8.2. SICAF mobiliari e immobiliari.....	52
8.3. SICAF autogestite ed eterogestite	55
8.4. SICAF riservate e non riservate	60
8.5. SICAF mono-comparto e multi-comparto.....	62
8.6. Le SIS (sottocategoria di SICAF e strumento di sostegno alle PMI): cenni	63
9. Il regime fiscale applicabile: cenni	65

10. Documentazione di istanza	69
10.1. Requisiti degli esponenti aziendali	70
10.2. Partecipanti al capitale sociale	78
11. Vigilanza	89
11.1. Accordi di voto	90
11.2. Operazioni rilevanti	91
11.3. Invio di documentazione amministrativa	92
11.4. Documentazione contabile.....	92
11.5. Esponenti aziendali.....	93
11.6. Gruppo di appartenenza.....	94
11.7. Relazione delle funzioni di controllo	94
11.8. Comunicazioni dell'organo di controllo	95
11.9. Adempimenti del soggetto incaricato della revisione legale dei conti	96
11.10. Relazione sulla struttura organizzativa	96
11.11. Violazione di limiti o divieti posti nell'attività di investimento della SICAF.....	97
11.12. Errata valorizzazione delle azioni.....	97
11.13. Ammissione a quotazione delle azioni	97
11.14. Regolamenti e statuti non soggetti all'approvazione della Banca d'Italia.....	97
11.15. Fusione o scissione di OICR. Creazione di strutture <i>master-feeder</i>	98
12. Considerazioni conclusive sul modello SICAF	99
ALLEGATO A - Programma iniziale di attività	103
ALLEGATO B - Relazione sulla struttura organizzativa.....	109
ALLEGATO C - Documentazione relativa ai requisiti di onorabilità	123
ALLEGATO D - Documentazione relativa alla correttezza e competenza professionale del potenziale acquirente	127
ALLEGATO E - Documentazione relativa alla solidità finanziaria del potenziale acquirente e al rispetto dei requisiti prudenziali e delle disposizioni di vigilanza	131

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

- Q. 1 /2013 *La distribuzione dei prodotti finanziari in Italia e in Europa: nuove regole e nuove sfide*
Domenico Curcio, Giorgio Di Giorgio, Giuseppe Zito
- Q. 1/2014 *La regolamentazione dei fondi comuni: una analisi comparata*
Giorgio Di Giorgio e Mario Stella Richter (a cura di)
- Q. 2/2014 *FCHub: dopo l'anno zero*
AA.VV.
- Q. 1/2015 *Invecchiamento della popolazione ed evoluzione dei fabbisogni previdenziali e assistenziali*
Domenico Curcio, Paolo Giordani, Alessandro Pandimiglio
- Q. 2/2015 *Euro e sviluppo del mercato finanziario. La lezione di Luigi Spaventa*
AA.VV.
- Q. 3/2015 *Riflessioni sulla Risk Disclosure.*
Risultati della ricerca realizzata dal Forum Governance.
AA.VV.
- Q. 1/2016 *Il bail-in*
a cura di Raffaele Lener
- Q. 2/2016 *L'Asset Allocation in presenza di tassi di interesse negativi*
Nicola Borri, Enrico Maria Cervellati, Domenico Curcio, Antonio Fasano
- Q. 3/2016 *Risoluzione delle crisi bancarie e tutela dei depositi nella Unione Europea*
AA.VV.
- Q. 1/2017 *La probabilità (di default) non esiste.*
Discorso sopra la comparabilità delle misure di rischio
Simone Casellina, Giuseppe Pandolfo
- Q. 2/2017 *Le riforme del mercato del tabacco in Italia e in Grecia: verso un calendario fiscale.*
Marco Spallone, Stefano Marzoni, Alessandro Pandimiglio.
- Q. 3/2017 *I metodi di risoluzione delle controversie (ADR).*
L'Arbitro per le Controversie Fiscali (ACF): primi passi e prospettive.
A cura di Raffaele Lener e Alberto Franco Pozzolo.
- Q. 4/2017 *Il Microcredito: una "speciale" forma tecnica di finanziamento.*
Mariantonietta Intonti.

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

- Q. 1/2018 *Le sanzioni bancarie: evoluzione normativa e confronto internazionale*
Pina Murè, Marco Spallone
- Q. 2/2018 *Fintech: Diritto, Tecnologia e Finanza*
Raffaele Lener
- Q. 3/2018 *Quanta e quale educazione finanziaria per l'Italia? Un'analisi comportamentale*
Fabrizio Ghisellini
- Q. 4/2018 *A Bloomberg Terminal Primer*
Nicola Borri
- Q. 1/2019 *Un'analisi economica del comparto Lotterie in Italia: evidenza empirica e prospettive future*
Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio, Marco Spallone
- Q. 2/2019 *Partenariato pubblico-privato, concessioni e gestione dei rischi*
Biancamaria Raganelli
- Q. 3/2019 *Il settore del vaping in Europa. Tra innovazione, fiscalità e regolamentazione*
Marco Spallone, Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio
- Q. 4/2019 *La Ricerca della Sostenibilità: uno Studio sulle Fondazioni Bancarie*
Mario La Torre, Sabrina Leo, Mavie Cardi
- Q. 1/2020 *Tutela del cliente e "giurisprudenza" ABF*
Rassegna ragionata
Giuseppe Leonardo Carriero, Raffaele Lener (a cura di)
- Q. 2/2020 *Il mercato dei giochi in Italia: dinamiche recenti e confronto internazionale*
Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio, Marco Spallone
- Q. 1/2021 *La consulenza digitalizzata*
Raffaele Lener
- Q. 2/2021 *Le SICAF. Società d'investimento a capitale fisso*
Gentili & Partners - Pietro Massimo Marangio

Editrice Minerva Bancaria s.r.l.

Quaderno n. 2 /2021

Supplemento al n. 1-2 / 2021 di Rivista Bancaria - Minerva Bancaria

Direttore responsabile Giovanni Parrillo

DIREZIONE E REDAZIONE: Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma

e.mail: redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE: EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.

presso P&B Gestioni Srl, Via di Villa Massimo, 29 - 00161 – Roma -

Fax +39 06 83700502

e.mail: amministrazione@rivistabancaria.it

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

Il contenuto del presente Quaderno rispecchia soltanto il pensiero degli Autori e non impegna la Direzione della Rivista

È vietata la riproduzione senza preventivo consenso della Direzione

Finito di stampare nel mese di marzo 2021 presso “Press Up” - Roma



COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE

GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO

CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca

MARIO COMANA, Luiss Guido Carli

ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata

MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania

GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria

MARCO TOFANELLI, Assoreti

L'AUTORE

PIETRO MASSIMO MARANGIO

Avvocato cassazionista, dal 2020 Pietro Massimo Marangio è socio dell'associazione tra professionisti Gentili & Partners, boutique di diritto dei mercati finanziari con sedi a Milano, Lussemburgo e Londra.

L'Autore ha maturato oltre vent'anni di esperienza interdisciplinare nella consulenza regolamentare a soggetti vigilati attivi nell'industria bancaria, finanziaria e assicurativa, fornendo loro assistenza nell'ambito sia dell'operatività ordinaria sia di operazioni straordinarie internazionali.

Negli ultimi anni si è dedicato alla consulenza in materia di diritto assicurativo, alla disciplina dei servizi d'investimento e all'asset management (mobiliare e immobiliare; in tale ambito, ha recentemente ottenuto l'autorizzazione di alcune tra le prime SICAF immobiliari italiane riservate, eterogestite e appartenenti a primari investitori istituzionali internazionali).

Dopo la laurea in legge presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, nel 2004 ha conseguito un LL.M. in Law and Economics, con studi post-laurea presso la George Mason University School of Law (Arlington, VA, Stati Uniti) e la Hamburg Universität (Germania), e, nel 2020, un EMF (Executive Master in Finance) presso la SDA Bocconi. Prima di entrare a far parte di Gentili & Partners, ha collaborato con primari Studi legali italiani e statunitensi.

GENTILI & PARTNERS

MILAN

LUXEMBOURG

LONDON

Riunisce professionisti con diverse specializzazioni e con significative esperienze professionali nell'ambito del mondo finanziario, per offrire consulenza e servizi su tematiche regolamentari e societarie per intermediari finanziari, bancari, fondi di investimento e club deal. L'attività va dallo startup di nuovi progetti, alle istanze autorizzative, ai momenti gestionali e straordinari, fino alla liquidazione.

Questo Quaderno, a cura di **Pietro Massimo Marangio**, è dedicato al nuovo veicolo **Società d'Investimento a Capitale Fisso (SICAF)**, con cui anche il nostro Paese si è dotato di uno **strumento flessibile, costituito in forma di società per azioni, che beneficia del medesimo, vantaggioso regime fiscale dei fondi comuni** istituiti in forma contrattuale, e che può essere articolato secondo strutture variamente complesse, autogestite ovvero gestite da un gestore esterno, italiano o anche estero.

La modifica del TUF per effetto del D. Lgs. n. 44/2014 ha introdotto nell'ordinamento italiano il modello della SICAF. Ad oggi, risultano iscritte nell'apposito albo, presso la Banca d'Italia, quarantadue SICAF, principalmente nei comparti immobiliare e del *private equity*.

Fino al recepimento nel nostro ordinamento della Direttiva n. 2011/61/UE sui gestori dei fondi di investimento alternativi (AIFMD), gli strumenti societari erano utilizzati soltanto per investimenti ridotti, non si trattava di veicoli vigilati e spesso nella prassi ci si avvaleva di strutture societarie che, non essendo disciplinate, ponevano numerosi dubbi in merito alla loro regolamentazione. Dal 2015 in poi, i veicoli societari di *private equity* si sono adattati e si sono trasformati nelle nuove SICAF. Oggigiorno queste ultime costituiscono il veicolo di elezione per intercettare capitali pazienti e costituire *joint-ventures* tra investitori professionali italiani ed esteri sia per la realizzazione di grandi progetti infrastrutturali o immobiliari, sia per iniziative di *private equity* a sostegno del tessuto imprenditoriale italiano.

Un volume che fornisce preziose indicazioni per chi voglia **conoscere meglio questo strumento e le opportunità di investimento connesse**.

€ 28,00



ISBN 978-88-98-85431-8

