



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 05.12.2013
C(2013) 8827 final

VERSIONE PUBBLICA

Il presente documento è un documento interno della Commissione ed ha carattere esclusivamente informativo.

**Oggetto: Aiuti di Stato SA.36866 (2013/N) – Italia
Incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative**

Signora Ministro,

la Commissione desidera informarla che ha deciso di non sollevare obiezioni in relazione alla misura citata in oggetto per i motivi illustrati di seguito.

1. PROCEDURA

- (1) Il 21 agosto 2013 le autorità italiane notificavano la summenzionata misura ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea¹ (in seguito "TFUE") per una valutazione sulla base degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese² ("RCG").

¹ GU L 115 del 9.5.2008, pag. 92 e successive modifiche apportate dalla comunicazione della Commissione recante modifica degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese, GU C 329 del 7.12.2010, p. 4.

² GU C 194 del 18.8.2006, pag. 2.

S.E. Emma Bonino
Ministero degli Affari Esteri
Piazzale della Farnesina, 1
I - 00135 Roma

- (2) Il 27 settembre 2013 la Commissione chiedeva alle autorità italiane informazioni aggiuntive, in seguito trasmesse il 4 ottobre 2013. Tramite messaggio di posta elettronica del 30 ottobre 2013 i servizi della Commissione chiedevano ulteriori chiarimenti, che le autorità italiane fornivano il 6 novembre 2013.

2. DESCRIZIONE DELLA MISURA

2.1. Informazioni preliminari e obiettivi della misura

- (3) Nelle economie moderne l'innovazione tecnologica rappresenta un fattore moltiplicativo per lo sviluppo. Una caratteristica distintiva delle start-up è la loro capacità di veicolare e irrorare l'innovazione all'interno del sistema economico. A questo beneficio diretto si accompagna un vantaggio indiretto concepibile in termini di stimolo al rinnovamento per le imprese tradizionali e conseguente guadagno in termini di competitività.
- (4) Il decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese", ha introdotto un regime per favorire la nascita, la crescita e l'investimento in imprese start-up innovative. Nell'ambito di tale iniziativa, con la misura notificata le autorità italiane intendono introdurre incentivi fiscali a favore di investitori privati, persone sia fisiche che giuridiche, che investono direttamente o indirettamente nel capitale delle start-up ammissibili, accrescendo così la loro capacità di attirare capitale privato.

2.2. Base giuridica, ente erogatore, durata e copertura finanziaria della misura

- (5) La base giuridica della misura è l'articolo 29 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese"³, convertito, con modifiche, dalla legge del 17 dicembre 2012, n. 221⁴, entrata in vigore il 19 dicembre 2012 (in seguito "la base giuridica"). In aggiunta, le autorità italiane hanno trasmesso le norme relative alle modalità di attuazione dell'articolo 29 del decreto-legge n. 179, che entreranno in vigore solo dopo l'adozione della decisione da parte della Commissione (in seguito "norme di attuazione").
- (6) Gli enti erogatori dell'aiuto sono il Ministero dello sviluppo economico (Via Molise 2, 00187 Roma) e il Ministero dell'economia e delle finanze (Via XX settembre 97, 00187 Roma).
- (7) L'aiuto sarà concesso automaticamente non appena risulteranno soddisfatti i criteri oggettivi. Gli enti erogatori non hanno alcun potere discrezionale in merito alla concessione dell'aiuto.
- (8) Gli incentivi fiscali possono essere richiesti per gli investimenti agevolabili effettuati nei periodi d'imposta 2013, 2014 e 2015. La base giuridica prevede una clausola sospensiva secondo la quale l'attuazione della misura notificata dipende dall'autorizzazione preventiva da parte della Commissione.

³ GU n. 245 del 19.10.2012, S.O. n. 194.

⁴ GU n. 294 del 18.12.2012, S.O. n. 208.

- (9) Il bilancio complessivo della misura nella forma di minori entrate fiscali per il periodo 2013-2015 è stimato in 20,5 milioni di EUR all'anno per quanto riguarda l'imposta sul reddito delle persone fisiche e in 17 milioni di EUR all'anno per quanto riguarda l'imposta sul reddito delle società. Si prevede pertanto che il valore complessivo annuo nella forma di minori entrate fiscali ammonti a 37,5 milioni di EUR per ciascuno dei tre periodi d'imposta considerati (2013, 2014 e 2015), per un importo totale nella forma di rinuncia a entrate fiscali stimato in 112,5 milioni di EUR.

2.3. Incentivi fiscali notificati

2.3.1. PMI destinatarie ammissibili

- (10) La misura si applica agli investimenti in start-up innovative conformi alla definizione di PMI dell'Unione europea⁵ fino alla fase start-up così come definita alla sezione 2.2, lettera f), degli RCG.
- (11) I criteri che un'impresa deve soddisfare per essere considerata una start-up innovativa sono stabiliti dall'articolo 25 della base giuridica della misura. Una start-up innovativa ammissibile è definita come una società di capitali, costituita anche in forma di cooperativa, o una *societas europaea*, che svolge attività necessarie per sviluppare e introdurre prodotti, servizi o processi produttivi innovativi ad alto valore tecnologico, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non siano quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione.
- (12) I requisiti obbligatori sono: esercitare attività d'impresa da non oltre 48 mesi, avere una produzione annua di valore non superiore a 5 milioni di EUR, non distribuire utili e avere come oggetto sociale esclusivo o prevalente lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico.
- (13) La start-up innovativa deve inoltre soddisfare uno dei requisiti alternativi di cui all'articolo 25, comma 2, lettera h), della base giuridica: le spese in ricerca e sviluppo devono essere uguali o superiori al 20% del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione, l'impresa deve impiegare personale altamente qualificato oppure deve essere proprietaria di almeno una privativa industriale relativa a un'invenzione direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.
- (14) Il registro delle imprese ha una sezione dedicata, aggiornata settimanalmente, che elenca le start-up innovative registrate ed è disponibile al seguente indirizzo: <http://startup.registroimprese.it/>.
- (15) Le agevolazioni fiscali sono maggiori per gli investimenti in start-up innovative con scopi principalmente di tipo sociale (start-up a vocazione sociale), come stabilito all'articolo 25, comma 4, della base giuridica, e per gli investimenti in

⁵ Regolamento (CE) n. 800/2008 della Commissione, del 6 agosto 2008, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato comune in applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato (regolamento generale di esenzione per categoria), GU L 214 del 9.8.2008, pag. 3, e raccomandazione della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese, GU L 124 del 20.5.2003, pagg. 36-41.

start-up innovative che sviluppano e commercializzano esclusivamente prodotti o servizi ad alto valore tecnologico nell'ambito energetico. L'allegato alle norme di attuazione elenca le attività economiche innovative del manifatturiero e dei servizi che sono ritenute ad alto valore tecnologico in ambito energetico.

- (16) Dalla misura sono esclusi gli investimenti in imprese classificabili come imprese in difficoltà⁶ e in imprese operanti nei settori della costruzione navale⁷, del carbone⁸ e dell'acciaio⁹. Le autorità italiane hanno altresì confermato che gli investimenti di cui alla misura in questione non andranno a sostegno di attività connesse all'esportazione e che gli investimenti non saranno subordinati all'impiego preferenziale di prodotti interni rispetto ai prodotti di importazione.
- (17) Le PMI ammissibili devono avere sede in Italia. Le start-up innovative che non hanno sede in Italia e soddisfano gli altri requisiti di ammissibilità sono ammissibili anch'esse, a condizione che abbiano sede in uno Stato membro dell'UE o in uno Stato aderente al SEE ed esercitino attività d'impresa in Italia mediante una stabile organizzazione.

2.3.2. *Investimenti agevolabili*

- (18) Gli investimenti agevolabili che possono beneficiare degli incentivi fiscali possono essere diretti o indiretti.
- (19) Gli investimenti diretti sono quelli iscritti alla voce del capitale sociale o della riserva da sovrapprezzo delle azioni o quote delle start-up ammissibili, anche mediante conversione di obbligazioni convertibili in azioni o quote di nuova emissione.
- (20) Per l'effettuazione di investimenti indiretti in start-up innovative la misura in questione prevede le due modalità indicate di seguito.
- (21) Gli investimenti indiretti possono avvenire tramite organismi di investimento collettivo del risparmio (OCIR) così come definiti all'articolo 1, comma 1, lettera m), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria¹⁰, che investono prevalentemente in start-up innovative. Si ritiene che gli organismi di investimento collettivo investano prevalentemente in start-up innovative qualora, al termine del periodo d'imposta in corso al 31 dicembre dell'anno in cui è effettuato l'investimento agevolato, detengano azioni o quote di start-up innovative di valore almeno pari al 70% del

⁶ Comunicazione della Commissione – Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà, GU C 244 del 1.10.2004, pag. 2.

⁷ Si applicano le definizioni di cui alla disciplina degli aiuti di Stato alla costruzione navale, GU C 364 del 14.12.2011, pag. 9.

⁸ Ai fini degli orientamenti sul capitale di rischio, per “carbon fossile o carbone” s'intendono i carboni di alta, media e bassa qualità di classe A e B, ai sensi del sistema di classificazione internazionale del carbone stabilito dalla Commissione economica per l'Europa delle Nazioni Unite.

⁹ Ai fini degli orientamenti sul capitale di rischio si applica la definizione di cui all'allegato I degli orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale 2007-2013, GU C 54 del 4.3.2006, pag. 13.

¹⁰ GU n. 71 del 26.3.1998, S.O. n. 52.

valore complessivo degli investimenti in strumenti finanziari risultanti dal rendiconto di gestione o dal bilancio chiuso nel corso dell'anzidetto periodo d'imposta.

- (22) Gli investimenti indiretti possono avvenire anche attraverso altre società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative. Si ritiene che le altre società di capitali investano principalmente in start-up innovative qualora, al termine del periodo d'imposta in corso al 31 dicembre dell'anno in cui è effettuato l'investimento agevolato, detengono azioni o quote di start-up innovative, classificate nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie, di valore almeno pari al 70% del valore complessivo delle immobilizzazioni finanziarie iscritte nel bilancio chiuso nel periodo d'imposta considerato.
- (23) Per essere considerati agevolabili, gli investimenti devono essere effettuati negli anni d'imposta 2013, 2014 o 2015.
- (24) L'ammontare complessivo dei conferimenti in denaro ricevuti dalla start-up innovativa ammissibile è limitato a 2,5 milioni di EUR per ciascun periodo d'imposta ammissibile. Qualora una start-up ammissibile riceva una tranche d'investimento annua superiore a detto importo, gli investitori perdono il diritto alle agevolazioni fiscali anche per la parte dell'investimento inferiore al massimale annuo di 2,5 milioni di EUR.
- (25) Gli investimenti agevolabili devono essere mantenuti per almeno due anni; in caso contrario gli investitori perdono il diritto alle agevolazioni fiscali.

2.3.3. Investitori ammissibili e incentivi fiscali

- (26) Gli investitori ammissibili sono i soggetti passivi all'imposta sul reddito delle persone fisiche (IRPEF) (persone fisiche) e i soggetti passivi all'imposta sul reddito delle società (IRES) (persone giuridiche), così come disciplinati rispettivamente dai titoli I e II del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, testo unico delle imposte sui redditi (TUIR).
- (27) Gli investitori soggetti all'imposta sul reddito delle persone fisiche possono detrarre dalla loro imposta lorda sul reddito un importo pari al 19% dei conferimenti rilevanti effettuati per un importo non superiore a 500 000 EUR, per ciascun periodo d'imposta. Pertanto, una persona fisica può ottenere un risparmio d'imposta massimo di 95 000 EUR all'anno. Qualora la detrazione sia maggiore dell'imposta lorda, l'importo eccedente può essere portato in detrazione dall'imposta lorda sul reddito dovuta nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il terzo, fino alla concorrenza dell'importo massimo.
- (28) Gli investitori soggetti all'imposta sul reddito delle società possono dedurre dal proprio reddito un importo pari al 20% dei conferimenti rilevanti effettuati per un importo non superiore a 1 800 000 EUR per ciascun periodo d'imposta. Pertanto, applicando l'aliquota IRES del 27,5% all'importo massimo deducibile, pari al 20% dell'investimento massimo agevolabile, ossia 1 800 000 EUR, si ricava che una persona giuridica può ottenere un risparmio d'imposta massimo di 99 000 EUR all'anno. Qualora la deduzione sia maggiore del reddito aggregato dichiarato, l'importo eccedente può essere portato in deduzione dal reddito aggregato

imponibile nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il terzo, fino alla concorrenza dell'importo massimo.

- (29) Il beneficio fiscale è maggiore nel caso degli investimenti in start-up con prevalenti finalità sociali e nel caso degli investimenti in start-up innovative che sviluppano e commercializzano esclusivamente prodotti o servizi ad alto valore tecnologico nell'ambito energetico. Per questi investimenti, la detrazione di cui al precedente punto (27) è aumentata al 25% per i contribuenti soggetti all'imposta sul reddito delle persone fisiche, e la deduzione di cui al precedente punto (28) è aumentata al 27% per i contribuenti soggetti all'imposta sul reddito delle società. Anche in questi casi, tuttavia, devono essere soddisfatte le altre condizioni; in particolare, restano validi gli importi massimi detraibili/deducibili specificati nei due punti citati.
- (30) Qualora l'investimento sia effettuato in un'impresa ammissibile che non ha sede in Italia ma esercita attività d'impresa in questo paese mediante una stabile organizzazione, le agevolazioni spettano in relazione alla parte corrispondente agli incrementi del fondo di dotazione delle stesse stabili organizzazioni.
- (31) Per gli investimenti indiretti effettuati attraverso organismi di investimento collettivo che investono prevalentemente in start-up innovative, l'agevolazione fiscale è calcolata sull'importo totale dell'investimento. Per gli investimenti indiretti effettuati attraverso altre società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative, l'agevolazione fiscale è proporzionale al rapporto tra il valore delle partecipazioni possedute dall'altra società di capitali nelle start-up innovative e il valore complessivo delle immobilizzazioni finanziarie iscritte nel bilancio relativo all'esercizio in corso al 31 dicembre dell'anno in cui è effettuato l'investimento agevolato.
- (32) Secondo le autorità italiane, questa diversità di trattamento si giustifica con la differenza dei modelli di governance e con la diversità di ruoli e importanza degli investitori/azionisti nei due tipi di veicoli. In particolare, gli organismi di investimento collettivo hanno come obiettivo la gestione collettiva dei risparmi di una moltitudine di investitori su una base di condivisione del rischio. Nella sua gestione, un organismo di investimento collettivo gode di autonomia decisionale rispetto agli investitori perché la proprietà diffusa non permette agli investitori di esercitare un'influenza decisiva sulle scelte in materia di investimento. Questo garantisce che il flusso di fondi a favore delle start-up innovative sia del tutto indipendente dagli interessi particolari degli investitori. Nelle altre società di capitali che investono principalmente in start-up innovative, gli azionisti sono spesso in grado di influenzare e anche di determinare gli investimenti dell'impresa.
- (33) Le agevolazioni fiscali trovano applicazione unicamente a condizione che gli investitori privati oppure gli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali ricevano e conservino i seguenti documenti:
- (a) la certificazione della start-up innovativa attestante il rispetto del limite massimo annuo della tranche d'investimento, pari a 2,5 milioni di EUR, per il periodo d'imposta in cui è effettuato l'investimento;
 - (b) una copia del piano di investimento della start-up innovativa, contenente informazioni dettagliate sull'oggetto della prevista attività della medesima start-up innovativa, sui relativi prodotti e sull'andamento, previsto o attuale, delle vendite e dei profitti;

- (c) per gli investimenti effettuati in start-up sociali o in start-up innovative che sviluppano e commercializzano unicamente prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico nell'ambito energetico, la certificazione rilasciata dalla start-up innovativa attestante l'oggetto delle proprie attività.
- (34) Gli investitori non possono chiedere agevolazioni fiscali nei seguenti casi:
- (a) investimenti indiretti effettuati tramite organismi di investimento collettivo del risparmio e società, direttamente o indirettamente, di partecipazione pubblica;
 - (b) investimenti in imprese classificabili come imprese in difficoltà¹¹ e in imprese operanti nei settori della costruzione navale¹², del carbone¹³ e dell'acciaio¹⁴;
 - (c) investimenti effettuati da start-up innovative e da incubatori certificati, da organismi di investimento collettivo del risparmio e da altre società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative;
 - (d) nel caso di investimenti diretti o investimenti indiretti effettuati per il tramite di altre società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative, agli investitori che, alla data di effettuazione dell'investimento agevolabile, possiedono nella start-up innovativa beneficiaria dell'investimento partecipazioni, titoli o diritti tali che rappresentano complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabile in occasione delle assemblee generali ordinarie, oppure una partecipazione al capitale o al patrimonio della start-up innovativa superiore al 30%.

2.4. Cumulo con altri aiuti

- (35) Gli investitori che sono persone fisiche possono cumulare le agevolazioni fiscali di cui alla misura proposta con i benefici previsti dall'articolo 27 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, approvato dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221, il quale stabilisce che il reddito di lavoro derivante dall'assegnazione, da parte di start-up innovative e incubatori certificati, ai propri dipendenti di strumenti finanziari non concorre alla formazione dell'imponibile di detti dipendenti.
- (36) A prescindere dal cumulo ammissibile citato al precedente punto (35), le autorità italiane intendono abbassare il pertinente massimale degli aiuti o gli importi massimi ammissibili del 50% in generale e del 20% per le imprese destinatarie

¹¹ Comunicazione della Commissione – Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà, GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2.

¹² Si applicano le definizioni di cui alla disciplina degli aiuti di Stato alla costruzione navale, GU C 364 del 14.12.2011, pag. 9.

¹³ Ai fini degli orientamenti sul capitale di rischio, per “carbon fossile o carbone” s'intendono i carboni di alta, media e bassa qualità di classe A e B, ai sensi del sistema di classificazione internazionale del carbone stabilito dalla Commissione economica per l'Europa delle Nazioni Unite.

¹⁴ Ai fini degli orientamenti sul capitale di rischio si applica la definizione di cui all'allegato I degli orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale 2007-2013, GU C 54 del 4.3.2006, pag. 13.

situate in zone assistite nei primi tre anni del primo investimento in capitale di rischio e fino all'importo totale ricevuto, qualora il capitale fornito a un'impresa destinataria ai sensi della presente misura sia impiegato per finanziare l'investimento iniziale o altri costi ammissibili all'aiuto conformemente ad altri regolamenti di esenzione per categoria, orientamenti, regimi o altri documenti su aiuti di Stato.

- (37) Questa riduzione non si applica agli aiuti forniti nell'ambito della disciplina comunitaria in materia di aiuti di Stato a favore di ricerca, sviluppo e innovazione¹⁵ o di discipline successive o ancora di regolamenti di esenzione per categoria vigenti in questo ambito.

2.5. Monitoraggio e relazioni

- (38) Le autorità italiane si impegnano a ottemperare ai requisiti di monitoraggio e rendicontazione di cui alla sezione 7.1 degli RCG e, in particolare, a presentare alla Commissione relazioni annuali contenenti una tabella riassuntiva con una suddivisione degli investimenti effettuati nell'ambito della misura, compreso un elenco di tutti i beneficiari.
- (39) La misura non deve essere applicata prima della pubblicazione su Internet del testo integrale della misura stessa, in particolare sui siti web della *Gazzetta ufficiale* italiana e del Ministero dello sviluppo economico nelle sezioni dedicate alle notizie sulle start-up innovative, rispettivamente: <http://www.gazzettaufficiale.it/> e <http://www.sviluppoeconomico.gov.it/>.
- (40) Le autorità italiane si impegnano a conservare per almeno dieci anni registrazioni dettagliate relative alla concessione di aiuti per le misure di aiuto a favore del capitale di rischio contenenti tutte le informazioni necessarie per stabilire il rispetto delle condizioni previste dagli RCG, in particolare per quanto riguarda l'entità delle tranche di investimento, le dimensioni dell'impresa destinataria, la fase dello sviluppo dell'impresa destinataria (seed, start-up o espansione), il settore di attività (preferibilmente livello a quattro cifre della classificazione NACE), nonché informazioni sugli altri criteri citati negli RCG.

3. VALUTAZIONE

3.1. Esistenza di aiuti di Stato

- (41) La Commissione ha valutato la misura notificata alla luce dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE e, in particolare, degli RCG, che stabiliscono requisiti specifici per gli aiuti di Stato mirati a incentivare investimenti nel capitale di rischio delle PMI.
- (42) Una misura è soggetta all'applicazione dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE se sono soddisfatti cumulativamente quattro criteri:
- § la misura deve comportare l'uso di risorse statali;

¹⁵ GU C 323 del 30.12.2006, pag. 1.

- § la misura deve falsare o minacciare di falsare la concorrenza in quanto favorisce i suoi beneficiari;
 - § tale vantaggio deve essere selettivo nel senso che è limitato a determinate imprese;
 - § la misura deve essere tale da incidere sugli scambi tra Stati membri.
- (43) Ai sensi della sezione 3.2 degli RGC, gli aiuti a favore del capitale di rischio possono essere presenti abitualmente su almeno tre livelli diversi, ossia:
- § aiuti agli investitori;
 - § aiuti a un fondo di investimento, un veicolo di investimento e/o al relativo gestore;
 - § aiuti alle imprese destinatarie nelle quali è effettuato l'investimento.

3.1.1. Aiuti di Stato agli investitori

- (44) Nel caso in questione, gli investitori privati ammissibili alla misura, persone fisiche e giuridiche, ricevono gli incentivi fiscali di cui alla precedente sezione (2.3.3).
- (45) Ai sensi della sezione 3.2 degli RCG, quando una misura permette a investitori privati di effettuare investimenti a condizioni più favorevoli di quelle di cui godrebbero gli investitori pubblici o di quelle alle quali essi stessi avrebbero effettuato gli investimenti in assenza della misura in questione, si ritiene che tali investitori privati beneficino di un vantaggio.
- (46) L'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE si applica soltanto se è un'impresa a beneficiare di un vantaggio. Ove la detrazione fiscale sia concessa a persone fisiche che non esercitano attività d'impresa registrate, essa non costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE¹⁶.
- (47) Per quanto riguarda la valutazione dell'esistenza di aiuti di Stato:
- § primo, le detrazioni/deduzioni fiscali concesse nell'ambito della misura in questione si configurano come una rinuncia da parte dello Stato a entrate fiscali e saranno pertanto finanziate mediante risorse statali;
 - § secondo, la misura costituisce una deroga alle norme fiscali generalmente vigenti in Italia, nel senso che gli investitori privati beneficiano di un vantaggio sotto forma di detrazione/deduzione fiscale per una parte dell'investimento effettuato, vantaggio di cui non avrebbero goduto in assenza della misura in questione;
 - § terzo, la detrazione/deduzione fiscale è concessa soltanto agli investitori privati che effettuano investimenti agevolabili in imprese destinatarie ammissibili; pertanto gli aiuti a livello di investitori privati sono selettivi;

¹⁶ Cfr., ad esempio, i considerando 39 e 40 della decisione della Commissione nella causa SA.35401 (2013/N) – FI – Differimento dell'imposta su reddito imponibile per il regime Business Angel, GU C 83 del 22.3.2013, pag. 3.

§ quarto, un investitore privato può operare in qualsiasi settore e qualsiasi mercato; pertanto la misura può incidere sugli scambi tra Stati membri e potenzialmente falsare la concorrenza nel mercato interno.

(48) Alla luce di quanto sopra esposto, la Commissione conclude che la misura in questione costituisce aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE al livello degli investitori privati (ad eccezione delle persone fisiche senza alcuna attività d'impresa registrata).

3.1.2. Aiuti di Stato a un fondo di investimento, un veicolo di investimento e/o al relativo gestore

(49) Per quanto riguarda gli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali che opereranno nell'ambito della misura notificata, la Commissione ritiene, in linea generale, che un fondo di investimento sia uno strumento per il trasferimento degli aiuti agli investitori e/o alle imprese in cui è effettuato l'investimento, piuttosto che un beneficiario degli aiuti (cfr. sezione 3.2 degli RCG).

(50) Per quanto riguarda la valutazione dell'esistenza di aiuti di Stato nel caso in esame:

§ primo, come rilevato nel precedente punto (47), gli incentivi fiscali in questione costituiscono una rinuncia da parte dello Stato italiano a entrate fiscali;

§ secondo, anche se la misura non comporta benefici fiscali per gli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali in quanto tali, come da giurisprudenza consolidata¹⁷ la Commissione ha già considerato che *"sebbene gli strumenti di investimento specializzati non beneficino direttamente della riduzione d'imposta accordata ai loro sottoscrittori, essi ricevono quantomeno un beneficio economico indiretto in quanto la riduzione fiscale sugli investimenti in strumenti specializzati spinge i sottoscrittori ad acquistare le quote [partecipare] degli strumenti specializzati, procurando a questi ultimi liquidità e redditi aggiuntivi sotto forma di commissioni di gestione e di sottoscrizione"*¹⁸;

§ terzo, la detrazione/deduzione fiscale sugli investimenti indiretti è concessa soltanto nella misura in cui gli investimenti sono effettuati per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali ammissibili che soddisfano specifiche condizioni, così come previsto dalla misura. Pertanto la misura è selettiva;

§ quarto, gli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali svolgono sui mercati di investimento attività economiche che sono per

¹⁷ Cfr. causa T-93/02 *Confédération nationale du Crédit mutuel/Commissione* (Raccolta 2005, pag. II-143, punto 95: "(...) il fatto che uno Stato membro rinunci ad entrate tributarie può implicare un trasferimento indiretto di risorse statali, che può essere qualificato come aiuto a favore di operatori economici diversi da quelli ai quali il vantaggio fiscale è concesso direttamente [...]".

¹⁸ Decisione della Commissione 2006/638/CE, del 6 settembre 2005, GU L 268 del 27.9.2006, pag.1, punto 36, confermata dalla causa T-424/05 *Repubblica italiana/Commissione*, punti da 108 a 114.

loro natura transfrontaliere. Pertanto la misura incide sugli scambi tra Stati membri.

- (51) Alla luce di quanto sopra esposto, la Commissione conclude che la misura costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE al livello degli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali, dal momento che conferisce loro un vantaggio economico indiretto.
- (52) Per quanto riguarda i gestori, si presupporrà l'esistenza degli aiuti se la loro remunerazione non corrisponde appieno alla remunerazione corrente di mercato in situazioni comparabili. D'altro canto, si riterrà che non vi siano aiuti di Stato se il gestore o la società di gestione sono scelti attraverso una procedura di gara pubblica aperta e trasparente o se essi non beneficiano di alcun altro vantaggio concesso dallo Stato (cfr. sezione 3.2 degli RCG).
- (53) Ai sensi della misura notificata, lo Stato non interviene nella selezione dei gestori né concede vantaggi a tali gestori. Inoltre, la remunerazione dei gestori sarà stabilita in conformità delle prassi commerciali abituali.
- (54) Poiché la selezione dei gestori e la loro remunerazione sono stabilite dal mercato, la Commissione considera che non vi sia motivo di ritenere che la remunerazione non rifletterà la remunerazione corrente di mercato in situazioni comparabili.
- (55) Alla luce di quanto sopra esposto, la Commissione conclude che non sussistono aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE a favore dei gestori degli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali.

3.1.3. Aiuti di Stato alle PMI destinatarie

- (56) Per quanto riguarda la valutazione dell'esistenza di aiuti di Stato:
 - § primo, come rilevato nel precedente punto (47), gli incentivi fiscali in questione costituiscono una rinuncia da parte dello Stato italiano a entrate fiscali;
 - § secondo, la Commissione ritiene che, qualora vi siano aiuti di Stato al livello degli investitori, del veicolo di investimento o del fondo di investimento, tali aiuti vengano di norma almeno in parte trasferiti alle imprese destinatarie e siano quindi presenti anche al livello di queste ultime (cfr. sezione 3.2 degli RCG). Con la concessione a investitori privati di una detrazione/deduzione fiscale a condizione che essi investano direttamente o indirettamente nelle PMI destinatarie, tali imprese ricevono probabilmente investimenti in quantità e a condizioni diverse da quelle che sarebbe stato possibile ottenere in condizioni normali di mercato. La detrazione/deduzione fiscale facilita, pertanto, la fornitura alle imprese destinatarie di capitale di rischio che si può presupporre non sarebbe disponibile altrimenti, o almeno non nelle stesse quantità, in assenza della misura in questione. Se il progetto della misura notificata prevede che a partecipare siano unicamente soggetti privati, in una logica orientata esclusivamente alla realizzazione di un profitto (si veda la parte 3.3.4.5), i loro incentivi non possono essere dissociati dalle detrazioni/deduzione fiscali. Non si può pertanto ritenere che in questo caso gli investimenti oggetto di aiuto siano avvenuti a condizioni che sarebbero state accettabili per un investitore privato in un'economia di mercato ai sensi del

punto 3.2, ultimo paragrafo, degli orientamenti sul capitale di rischio. Pertanto la misura conferisce un vantaggio alle PMI in questione che devono essere considerate destinatarie dell'aiuto;

§ terzo, gli incentivi fiscali sono concessi unicamente nel caso in cui gli investimenti siano effettuati per il tramite di PMI destinatarie ammissibili che soddisfano determinate condizioni specificate dalla misura. Pertanto la misura è selettiva;

§ quarto, non potendosi escludere che le PMI destinatarie operino nel commercio interno dell'UE, non si può escludere neppure che la misura falsi o minacci di falsare la concorrenza e incida sugli scambi tra Stati membri.

- (57) Essendo soddisfatti tutti i criteri di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del TFUE, la Commissione conclude che esistono aiuti di Stato ai sensi della citata disposizione al livello degli investitori privati, ad eccezione delle persone fisiche che non possono essere considerate imprese, e delle PMI destinatarie nelle quali sono effettuati gli investimenti agevolabili. Inoltre, la misura costituisce un aiuto di Stato al livello degli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali, dato che conferisce loro un vantaggio indiretto.

3.2. Legalità degli aiuti

- (58) Notificando la misura prima della sua attuazione, le autorità italiane hanno ottemperato all'obbligo di cui all'articolo 108, paragrafo 3, del TFUE.

3.3. Compatibilità degli aiuti con il TFUE

- (59) L'articolo 107, paragrafo 3, del TFUE stabilisce che gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività economiche possono considerarsi compatibili con il mercato interno sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.
- (60) Posto che la misura in questione riguarda la fornitura di capitale di rischio alle PMI ammissibili, la Commissione ha esaminato se gli aiuti di Stato concessi alle imprese destinatarie siano conformi agli RCG.
- (61) La sezione 2.1 degli RCG stabilisce che le misure devono specificamente escludere la concessione di aiuti alle imprese in difficoltà e alle imprese del settore della costruzione navale e dei settori del carbone e dell'acciaio. Inoltre, gli RCG non si applicano agli aiuti a favore di attività connesse all'esportazione, ossia gli aiuti direttamente collegati ai quantitativi esportati, alla costituzione e gestione di una rete di distribuzione o altre spese correnti connesse all'attività di esportazione, né agli aiuti subordinati all'impiego preferenziale di prodotti interni rispetto ai prodotti di importazione. Sotto questo profilo la misura notificata è conforme alla sezione 2.1 degli RCG (cfr. precedente punto (16)).
- (62) Ai sensi della sezione 2.2, lettera b), degli RCG, per "private equity" si intende l'investimento nel capitale proprio di società non quotate in borsa, compresi il venture capital, il capitale di sostituzione e i buy-out. Nell'ambito della misura in questione, gli investimenti nelle PMI quotate in borsa non sono agevolabili (cfr. precedente punto (11)).

Valutazione ai sensi della sezione 4 degli RCG (valutazione standard)

- (63) La sezione 4.2 degli RCG elenca i tipi di misure a favore del capitale di rischio che la Commissione reputa essere tali da incoraggiare gli investitori privati ad apportare capitale di rischio alle imprese beneficiarie e da indurre a decisioni di investimento prese sulla base di criteri commerciali e orientati al profitto. Conformemente alla sezione 4.2, lettera d), gli incentivi fiscali a favore di investitori affinché effettuino investimenti in capitale di rischio, come nel caso in esame, sono tali da incoraggiare le suddette decisioni.
- (64) La Commissione dichiara una misura a favore del capitale di rischio compatibile ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE soltanto qualora concluda che gli aiuti determinano un maggiore apporto di capitale di rischio senza alterare le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse. Per accertare quanto precede, la Commissione esegue una valutazione comparata, prevista dalla sezione 1.3 degli RCG, degli effetti positivi potenziali della misura nel raggiungimento di un obiettivo d'interesse comune, rispetto ai potenziali effetti negativi in termini di distorsione della concorrenza e degli scambi. La Commissione riterrà che l'effetto di incentivazione, la necessità e la proporzionalità dell'aiuto, in quanto elementi necessari di tale valutazione comparata, sono presenti in una misura a favore del capitale di rischio e che l'equilibrio complessivo della misura è positivo qualora siano soddisfatte tutte le condizioni di cui alla sezione 4.3 degli RCG.

3.3.1. Livello massimo delle tranches di investimento

- (65) Il punto 4.3.1 degli RCG prevede che le tranches di finanziamento, finanziate in tutto o in parte attraverso l'aiuto di Stato, non devono superare 2,5 milioni di EUR per PMI destinataria su un periodo di dodici mesi.
- (66) Come rilevato nel precedente punto (24), essendo la tranche di investimento massima annua per PMI destinataria conforme al massimale citato, è soddisfatta la condizione di cui al punto 4.3.1 delle RCG.

3.3.2. Restrizione al finanziamento delle fasi seed, start-up e di espansione

- (67) Ai sensi del punto 4.3.2 degli RCG, le misure a favore del capitale di rischio devono limitarsi a fornire finanziamenti fino alla fase di espansione per le piccole imprese o per le medie imprese situate in zone assistite. Devono inoltre limitarsi a fornire finanziamenti fino alla fase start-up per le medie imprese situate in zone non assistite.
- (68) Come rilevato nel precedente punto (10), la misura è destinata esclusivamente alle PMI innovative conformi alla definizione di PMI dell'Unione europea e fino alla fase start-up. Sono pertanto soddisfatte le condizioni di cui al punto 4.3.2 degli RCG.

3.3.3. Prevalenza di strumenti di investimento equity e quasi-equity

- (69) Il punto 4.3.3 degli RCG stabilisce che almeno il 70% degli stanziamenti complessivi per misure a favore del capitale di rischio deve essere in forma di strumenti di investimento equity e quasi-equity nelle PMI destinatarie.
- (70) Come rilevato nella precedente sezione 2.3.2, considerato che il 100% degli investimenti effettuati dagli investitori nelle imprese destinatarie avverrà in forma di equity, la misura è conforme al punto 4.3.3 degli RCG.

3.3.4. Partecipazione di investitori privati

- (71) Il punto 4.3.4 degli RCG stabilisce che almeno il 30% del finanziamento degli investimenti effettuati in zone assistite e almeno il 50% degli investimenti effettuati in altre zone deve provenire da investitori privati.
- (72) Come descritto nelle precedenti sezioni 2.3.2 e 2.3.3, l'intero importo degli investimenti agevolabili nelle PMI destinatarie proviene da investitori privati. Sono pertanto soddisfatte le condizioni di cui al punto 4.3.4 degli RCG.

3.3.5. Decisioni di investimento orientate alla realizzazione di un profitto

- (73) Al fine di garantire che gli aiuti siano limitati al minimo necessario, il punto 4.3.5 degli RCG stabilisce che le decisioni di investire nelle imprese destinatarie siano orientate alla realizzazione di un profitto. Questo avviene quando la motivazione per effettuare l'investimento si basa sulle prospettive di significative potenzialità di profitto e, in particolare, in una situazione in cui (i) vi è una partecipazione significativa di investitori privati che forniscono investimenti effettuati sulla base di criteri commerciali nel capitale proprio delle imprese beneficiarie, (ii) esiste, per ciascun investimento, un piano di investimento con informazioni dettagliate che stabilisce preventivamente la redditività di un investimento e (iii) esiste una strategia di uscita chiara e realistica.
- (74) Il progetto della misura notificata prevede che a partecipare siano unicamente soggetti privati, in una logica orientata esclusivamente alla realizzazione di un profitto: nell'ambito della misura notificata, l'intero capitale sarà fornito da investitori privati che investono direttamente o indirettamente nelle PMI destinatarie. Fatta eccezione per le agevolazioni fiscali, non vi sarà alcuna partecipazione delle autorità al processo decisionale. Gli investimenti indiretti agevolabili sono effettuati per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali privati che operano per conto dei loro investitori. Come indicato al precedente punto (33), per beneficiare degli incentivi fiscali gli investitori privati o gli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali devono ricevere e conservare il piano di investimento della start-up innovativa, contenente informazioni dettagliate sull'oggetto della prevista attività, sui relativi prodotti e sull'andamento, previsto o attuale, delle vendite e dei profitti. Inoltre, considerato che l'investitore privato nonché i gestori degli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali, per investire, devono essere soddisfatti della validità e redditività dell'investimento, si può presumere che ciascun investimento si baserà su un adeguato piano di investimento e su un

meccanismo di uscita che consente agli investitori di realizzare profitti o di uscire tempestivamente da un'impresa in perdita.

- (75) Pertanto la Commissione considera che le condizioni di cui al punto 4.3.5 degli RCG sono soddisfatte e che l'aiuto è conseguentemente limitato al minimo necessario.

3.3.6. Gestione commerciale

- (76) Conformemente al punto 4.3.6 degli RCG, la gestione di una misura o di un fondo di capitale di rischio deve avvenire su base commerciale. Il gruppo di gestione deve comportarsi come i manager del settore privato, che cercano di ottimizzare i rendimenti dei propri investitori. A tale proposito la Commissione prende nota del fatto che le autorità pubbliche non parteciperanno alla selezione degli organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali, o dei relativi gestori né al loro processo decisionale. Inoltre, come rilevato nel precedente punto (34), lettera a), la misura esclude esplicitamente gli investimenti effettuati per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio e società di capitali di partecipazione pubblica. Pertanto, gli investitori privati e i gestori saranno incaricati di cercare di ottimizzare i rendimenti degli investimenti. Per tale motivo la Commissione ritiene che la misura sarà gestita su base commerciale.

3.3.7. Carattere settoriale

- (77) Ai sensi del punto 4.3.7 degli RCG, la Commissione può accettare il carattere settoriale delle misure a favore del capitale di rischio. Questa disposizione non è applicabile al caso in esame perché la misura non ha carattere settoriale.

3.3.8. Conclusione

- (78) Alla luce di quanto precede, la Commissione conclude che la misura soddisfa i criteri di cui alla sezione 4 degli RCG.

3.4. Cumulo

- (79) La misura è conforme alle disposizioni in materia di cumulo di cui alla sezione 6 degli RCG (cfr. precedenti punti da 35 a 37).

3.5. Monitoraggio e relazioni

- (80) La sezione 7.1 degli RCG stabilisce le condizioni per la presentazione di relazioni annuali sulle misure a favore del capitale di rischio e per gli obblighi di pubblicazione e registrazione degli Stati membri. Le autorità italiane si sono impegnate a ottemperare agli obblighi di rendicontazione e monitoraggio (cfr. precedenti punti da 38 a 40). Sono pertanto soddisfatte le condizioni di cui alla sezione 7.1 degli RCG.

3.6. Conclusione

- (81) La Commissione conclude che la misura notificata soddisfa le condizioni di cui al capo 4 degli RCG. Ritiene pertanto che gli effetti positivi della misura siano superiori ai suoi effetti negativi sul mercato interno. La Commissione considera

quindi la misura compatibile con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE.

4. IMPEGNO

- (82) Per quanto riguarda l'applicabilità degli RCG fino al 31 dicembre 2013 e la prevista adozione dei nuovi orientamenti sostitutivi, le autorità italiane si sono impegnate ad adottare misure adeguate e ad apportare i necessari cambiamenti.

5. DECISIONE

- (83) La Commissione considera la misura di aiuto di Stato notificata SA.36866 (2013/N) compatibile con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del TFUE. Di conseguenza decide di non sollevare obiezioni contro tale misura.
- (84) La Commissione ricorda alle autorità italiane che, ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 3, del TFUE, tutti i piani di rifinanziamento o modifica della misura di aiuto in questione devono essere notificati alla Commissione.
- (85) La Commissione prende nota del fatto che le autorità italiane si impegnano ad adottare provvedimenti adeguati, ove necessari, per armonizzare la misura con le norme che seguiranno gli attuali RCG.
- (86) La Commissione ricorda alle autorità italiane l'obbligo di presentare relazioni annuali sull'attuazione della misura.

Ove la presente decisione contenesse informazioni riservate da non divulgare, si prega di informarne la Commissione entro 15 giorni lavorativi dalla data di ricezione. Qualora non riceva una richiesta motivata entro il termine indicato, la Commissione presumerà acquisito il consenso alla comunicazione a terzi e alla pubblicazione del testo integrale della decisione nella lingua originale sul sito Internet:

<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>.

La richiesta deve essere trasmessa a mezzo lettera raccomandata o fax al seguente indirizzo:

Commissione europea
Direzione generale Concorrenza
Direzione Aiuti di Stato
Protocollo Aiuti di Stato
B – 1049 Bruxelles
Fax +32 2 296 12 42

Voglia gradire, Signora Ministro, i sensi della mia più alta considerazione.

per la Commissione

Joaquín ALMUNIA
Vicepresidente