COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 19-VII-2006
C(2006) 3193 def.

Oggetto: **Aiuto di Stato n. N 9/2006 - Italia**

Fondi comuni d'investimento a favore di PMI innovative situate nel Mezzogiorno.

Signor Ministro,

1. Procedimento

Le autorità italiane hanno notificato la misura in data 22 dicembre 2005. Ulteriori informazioni sono state fornite con lettere datate rispettivamente 28 febbraio 2006, 12 maggio 2006, 13 giugno 2006 e 27 giugno 2006.

2. Descrizione del regime

2.1. Obiettivo del regime

Il regime si prefigge di promuovere investimenti in capitale di rischio di PMI innovative, prevalentemente nelle fasi iniziali dell'attività produttiva, localizzate nelle regioni del Mezzogiorno (incluse Sardegna, Sicilia, Calabria, Campania, Basilicata, Puglia) e Abruzzo e Molise[1].

A tal fine lo Stato italiano sosterrà fondi esistenti e fondi di recente costituzione mediante:

a) sottoscrizione di quote di fondi di nuova costituzione gestiti da società di gestione del risparmio (SGR), che sono gestori di fondi regolamentati. Tali fondi devono essere specializzati in PMI innovative situate nel Mezzogiorno d'Italia secondo le condizioni indicate nel regime;

---

[1] In appresso le regioni beneficiarie verranno identificate come Mezzogiorno d'Italia.

S.E On. Massimo D'ALEMA
Ministro degli Affari esteri
P.le della Farnesina 1
I - 00194 Roma

b) sottoscrizione di quote di fondi generalisti esistenti. All'interno del fondo generalista verrà istituito un fondo specifico distinto, gestito con contabilità separata. Tale fondo specifico, nel quale gli investitori privati investiranno un importo pari almeno al doppio di quello sottoscritto dall'investitore pubblico, investirà unicamente in PMI innovative situate nel Mezzogiorno (secondo le regole stabilite del regime);

c) concessione di un aiuto a copertura del 50% dei costi di scouting sostenuti dalle SGR per attività preliminari destinate ad esplorare le potenzialità di mercato (scouting). I costi di scouting sono costi connessi all'individuazione e selezione delle società: costi di selezione, attività di consulenza in relazione al piano aziendale delle imprese ed altri costi di norma sostenuti dai fondi e dalle SGR prima della *due diligence*. L'obiettivo del presente aiuto consiste nello stimolare la presenza di fondi di capitale di rischio in regioni assistite, dove esistono poche transazioni.

2.2. Base giuridica

Legge 30 dicembre 2004 n. 311 articolo 1 comma 222 (legge finanziaria 2005), Delibera CIPE 29 settembre 2004 n. 20 e decreto interministeriale del 18.10.2005.

2.3. Durata del regime

La durata del regime è limitata al 2007, la durata totale dell'investimento pubblico in ciascun fondo non può essere superiore a dieci anni.

2.4. Dotazione

La dotazione del fondo ammonta a 100 milioni di €.

2.5. Le condizioni di funzionamento del regime

Lo Stato sottoscrive quote di fondi esistenti o di nuova costituzione gestiti da una SGR (società di gestione del risparmio). La SGR è remunerata secondo quanto stabilito dal regolamento del fondo e inoltre riceve una commissione di incentivo. Le SGR vengono scelte sulla base di procedure competitive previa pubblicazione del bando nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea al fine di assicurare la massima divulgazione di informazioni a potenziali investitori in modo da selezionare i migliori contraenti. Il livello di remunerazione della SGR è uno dei criteri della selezione.

La valutazione delle offerte è effettuata da un comitato di pilotaggio, il cui compito consiste nel gestire la procedura competitiva e nel curare le attività di monitoraggio e controllo del regime.

Per attrarre investitori nei fondi in questione, le SGR beneficeranno di:

- un'opzione di acquisto anticipato di quote di proprietà pubblica a condizioni non di mercato. In base a tale opzione avranno la possibilità di riacquistare le azioni dallo Stato al valore di acquisto delle quote maggiorato del 3% in ragione di anno. Il prezzo di acquisto così determinato non può comunque essere inferiore al valore della quota allorché ceduta;

- una distribuzione di utili ad esse più favorevole dato che la remunerazione massima riconosciuta alla proprietà pubblica è quella corrispondente all'Euribor rilevata alla data di sottoscrizione delle quote maggiorata di 2 punti percentuale per ciascun anno di durata dell'investimento.

2.6. Costi di scouting

Lo Stato rimborserà il 50% dei costi di scouting per le PMI nelle loro fasi iniziali (come indicato sopra). Di norma i costi di scouting inerenti alle operazioni di investimento portate a termine sono ripartiti tra la SGR e i fondi. Tali costi sono invece sostenuti dalla SGR unicamente in caso di mancato acquisto di azioni. Nel presente regime l'aiuto per i costi di scouting si limita agli investimenti che non si concludono nell'acquisto di azioni da parte dei fondi per cui di norma dovrebbero gravare sulle SGR. I costi connessi alla sottoscrizione e vendita di attività del fondo, inclusi i costi legali e fiscali, sono esclusi dai costi di scouting e quindi non sono ammissibili ad aiuto.

2.7. Beneficiari del regime

Lo Stato acquisterà azioni di fondi esistenti o di fondi di nuova costituzione gestiti da SGR secondo le condizioni stabilite dal regime. In base alla normativa italiana (decreto n. 58/1998, quale modificato dal decreto n. 37/2004), le SGR sono imprese italiane o straniere quali banche, società private, operatori finanziari ecc. autorizzate a gestire risparmi collettivi, fondi pensioni e patrimoni. Le SGR saranno selezionate secondo una procedura competitiva pubblica.

Gli investitori che acquistino azioni di fondi gestiti dalla SGR prescelta avranno diritto ad un trattamento preferenziale, ossia ad un'opzione di acquisto anticipato e a un rimborso degli utili ad essi più favorevole.

Il regime, in definitiva, recherà vantaggio a PMI innovative nella fase start-up o in altre fasi iniziali (inclusa la fase seed e gli spin-off) oppure in fase di espansione che svolgono le loro attività essenziali nel Mezzogiorno. Ai fini del presente regime per innovazione si intende innovazione di processo o di prodotto con tecnologie digitali. Le imprese in difficoltà, quali definite negli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà[2], sono escluse dal regime. Si ritiene che nell'arco della sua durata il fondo investirà in 100-500 PMI.

2.8. La selezione delle società beneficiarie da parte del Fondo

Gli investimenti saranno unicamente effettuati in PMI innovative economicamente redditizie nella fase start-up o early stages, nonché in fase di espansione, sulla base di solidi piani aziendali e di una valutazione commerciale da parte dei gestori del fondo. Le decisioni di investimento saranno adottate su base commerciale, di massimizzazione degli utili.

---

2 GU C 244 dell'1.10.2004, pagg. 2-17.

2.9. Partecipazione di investitori pubblici e privati in base al regime

Le autorità italiane hanno confermato che almeno il 50% del capitale dei fondi oggetto di interventi proviene da investitori privati.

I fondi forniranno capitale di rischio ad imprese unicamente sotto forma di equity e quasi equity. Le tranche di partecipazione saranno limitate ad 1 milione di € nell'arco di sei mesi.

2.10. Cumulo

Le autorità italiane si sono impegnate a ridurre, per i prossimi tre anni, del 30% l'intensità massima autorizzata in base ad altri regimi in caso di ammissibilità delle PMI beneficiarie del fondo ad altri regimi di aiuti di Stato.

Le autorità italiane hanno garantito che i fondi sospenderanno gli investimenti in qualsiasi impresa che non abbia ancora rimborsato o versato in un conto bloccato eventuali aiuti illegali e incompatibili, inclusi gli interessi, ricevuti in base alle seguenti misure di aiuto:

- Misure per l'impiego (caso CR49/98)
- Municipalizzate (caso CR 27/99)
- Misure urgenti per l'impiego (caso CR 62/03).

2.11. Relazione annuale

Le autorità italiane si sono impegnate a inviare una relazione annuale. Una sezione specifica di tale relazione riguarderà i costi di scouting finanziati.

3. Legittimità

Le autorità italiane, nel notificare l'aiuto prima di darvi esecuzione, hanno adempiuto l'obbligo ad esse incombente ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 3, del trattato CE. La Commissione constata che il regime entrerà in vigore soltanto dopo che lo avrà autorizzato.

4. Esistenza di aiuto

La Commissione ha esaminato il regime in base all'articolo 87 del trattato CE, in particolare in base alla comunicazione della Commissione sugli aiuti di Stato e capitale di rischio[3] (in prosieguo la "Comunicazione"). Secondo detta comunicazione, la presenza di aiuti di Stato deve essere esaminata a tre diversi livelli. L'esito di tale valutazione è riassunto in appresso.

---

[3] GU C 235 del 21.8.2001, pagg. 3-11.

4.1.1. Aiuto agli investitori

A livello degli investitori, l'impiego di risorse statali è dimostrato dal fatto che lo Stato investirà in fondi di nuova costituzione o in fondi esistenti gestiti da SGR. Agli investitori saranno concessi alcuni vantaggi, tra cui una distribuzione degli aiuti ad essi più favorevole e un'opzione di acquisto anticipato di azioni pubbliche non a condizioni di mercato. Conformemente al punto IV, punto 5 (1) della comunicazione, quando un provvedimento consente ad un investitore di partecipare al capitale azionario di un'impresa a condizioni più favorevoli di quelle della generalità degli investitori, tali investitori beneficiano di un vantaggio.

La scelta degli investitori privati sarà effettuata indirettamente (tramite la selezione di SGR), dal comitato di pilotaggio secondo la normale prassi del capitale di rischio sulla base di criteri non discriminatori e secondo i criteri fissati nel regolamento di attuazione per cui vi sarà un numero limitato di beneficiari effettivi. Di conseguenza, a livello degli investitori, il regime favorisce talune imprese ed è selettivo.

L'investimento in capitale è un'attività che forma oggetto di notevoli scambi tra Stati membri. Di conseguenza, il regime incide sugli scambi intracomunitari e sulla concorrenza nel mercato comune[4].

La Commissione conclude pertanto che sussiste aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE a livello degli investitori.

4.1.2. Aiuti ad uno strumento o a un fondo che funge da intermediario

In generale, la Commissione è incline a considerare un fondo come uno strumento per il trasferimento degli aiuti agli investitori o alle imprese, piuttosto che come il beneficiario diretto degli aiuti. Come indicato al punto IV.5 (2) della comunicazione, tale ipotesi non si verifica qualora il fondo abbia le caratteristiche di un'impresa indipendente.

Nel presente regime si dovrebbe fare un'ulteriore distinzione tra i fondi e i gestori del fondo (SGR) dato che i fondi e i loro gestori sono due soggetti giuridicamente distinti.

Per quanto riguarda i fondi, lo Stato può investire in nuovi fondi o in fondi esistenti.

In caso di nuovi fondi, gestiti dalle SGR, essi sono creati per gli scopi propri del regime in questione. Tali fondi si occuperanno di investimenti in PMI nel Mezzogiorno, alle condizioni previste in questo regime. Essi sono solo veicoli per il trasferimento dell'aiuto alle PMI, senza presentare le caratteristiche di una impresa indipendente.

Lo Stato può anche acquisire partecipazioni di fondi generici esistenti, che investono in ogni tipo di azienda e in ogni area. Tuttavia, come spiegato nella descrizione, all'interno di tali fondi verranno costituiti fondi specifici, gestiti con contabilità separata, sulla base delle condizioni definite nel presente regime. La separazione contabile garantisce che le risorse di tali specifici fondi siano chiaramente distinte dalla parte generica dei fondi stessi e che siano dedicate esclusivamente alla realizzazione degli scopi previsti nel presente regime. Inoltre nessun profitto dei fondi specifici confluirà nella parte generica

---

4 La Commissione ha riconosciuto l'esistenza di aiuto a livello degli investitori in vari casi, tra cui (ad esempio): Regime quadro: fondi di capitale di investimento (GU C 318 del 13.11.2001), Kesyt, fondo high-technology venture capital (GU C 62 dell'11.3.2004).

del fondo. I fondi esistenti generici possono pertanto, ad ogni effetto utile, essere assimilati a nuovi specifici fondi, veicoli degli obiettivi del presente regime. Come per i nuovi fondi, non sarà compensato dallo Stato nessun costo amministrativo e di gestione dei fondi, né sarà loro applicata alcuna condizione favorevole. La Commissione può pertanto concludere che anche i fondi esistenti sono veicoli per il trasferimento di capitali dagli investitori alle PMI.

La Commissione ritiene pertanto che i fondi non costituiscano un beneficiario distinto degli aiuti e conclude che non vi è alcun aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE a livello del fondo.

Per quanto concerne i gestori del fondo, la Commissione rileva che si opera un trasferimento delle risorse statali attraverso l'acquisto di quote di fondi da essi gestiti. Per i loro compiti di gestione le SGR sono remunerate e percepiscono una commissione si incentivo. Le autorità italiane hanno dichiarato che tutte le SGR saranno invitate attraverso una procedura competitiva pubblica a partecipare al regime. La remunerazione richiesta e la commissione di incentivo saranno uno dei criteri di valutazione. Pertanto si può supporre che, tenuto conto della procedura di gara aperta e della concorrenza in questo campo, la remunerazione e la commissione di incentivo saranno concesse a condizioni di mercato. Tuttavia, nei casi in cui l'operazione finanziaria non si concluda, alla SGR sarà rimborsato il 50% dei costi di scouting di PMI in fasi iniziali di attività produttiva. Si tratta di costi che di norma avrebbero dovuto sostenere, pertanto il rimborso del 50% di detti costi reca loro un vantaggio economico. Si tratta di un vantaggio selettivo in quanto soltanto un numero limitato di SGR saranno prescelte tramite la procedura competitiva.

Inoltre, la gestione del fondo è un'attività che forma oggetto di notevoli scambi intracomunitari.

La Commissione conclude pertanto che sussiste aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE a livello dei gestori del fondo (SGR).

4.1.3. Aiuti alle imprese nelle quali vengono effettuati gli investimenti

La Commissione ha esaminato la presenza di aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE come segue:

– vi è intervento di risorse statali in quanto lo Stato acquisterà azioni di fondi che investono unicamente in talune PMI specifiche;

– la misura altera la concorrenza conferendo un vantaggio alle PMI beneficiarie dell'aiuto giacché, diversamente, non avrebbero potuto ottenere finanziamenti alle stesse condizioni e/o importo. Inoltre le PMI ricevono un aiuto indiretto mediante il rimborso dei costi di scouting. L'attività di scouting infatti è vantaggiosa per le SGR che individuano nuovi investimenti potenzialmente redditizi, ma anche per le PMI in quanto le aiuta ad identificare il loro mercato e a individuare la loro strategia finanziaria. I costi finanziati aumenteranno il numero di attività di scouting e quindi forniscono un feedback dai gestori del fondo alle PMI per quanto concerne i loro piani aziendali e le loro prospettive di crescita;

– la misura è selettiva in quanto è destinata a specifiche PMI;

– la misura può incidere sugli scambi tra Stati membri in quanto le PMI interessate svolgono o svolgeranno attività oggetto di scambi intracomunitari.

4.1.4. Conclusione circa la presenza di aiuto

La Commissione pertanto conclude che a livello degli investitori, dei gestori del fondo (SGR), delle imprese nelle quali vengono effettuati gli investimenti sussiste aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato. Non è concesso alcuno aiuto ai fondi.

5. Valutazione della compatibilità della misura

Dato che la misura comporta aiuti di Stato, la Commissione deve valutare i tre livelli di aiuto individuati nel regime in questione per verificare la compatibilità dell'aiuto con il mercato comune in base alla comunicazione sugli aiuti di Stato e capitale di rischio.

5.1 Prove di fallimento del mercato

Conformemente al punto IV.5 della comunicazione, la Commissione presuppone che vi sia fallimento del mercato in quanto le tranche di investimenti sovvenzionati nell'arco di sei mesi previste dalla misura notificata non eccedono l'importo di 1 milione di € in regioni assistite in virtù dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera a) del trattato CE. È il caso attualmente della Sardegna, Sicilia, Calabria, Campania, Basilicata, Puglia.

Per quanto riguarda l'Abruzzo e Molise, che sono regioni confinanti, le autorità italiane hanno comprovato l'esistenza di un fallimento del mercato analogo a quello delle regioni ex articolo 87, paragrafo 3, lettera a) fornendo cifre sugli investimenti di capitale di rischio in queste due regioni nel periodo 2002-2005[5]:

[5] Tutti i dati forniti sono stati trasmessi dalle autorità italiane. La loro fonte è AIFI (Associazione italiana del private equity e venture capital).

Investimenti in early stages *(numero di operazioni e finanziamento totale in migliaia di €)*

	2001		2002		2003		2004		2005	
	Numero	Importi	Numero	Importi	Numero	Importi	Numero	Importi	Numero	Importi
Abruzzo	3	306	0	0	1	500	0	0	0	0
Basilicata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Calabria	3	1.175	0	0	0	0	0	0	0	0
Campania	2	362	0	0	1	8036	0	0	1	2000
Molise	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Puglia	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1590
Sardegna	2	555	1	3.000	3	579	3	102	2	355
Sicilia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	10	2.398	1	3.000	5	9.115	3	102	4	3.945

Investimenti in early stages rispetto agli investimenti totali in early stages in Italia *(numero di operazioni e finanziamento totale in migliaia di €)*

	2001		2002		2003		2004		2005	
	Numero	Importo	Numero	Importo	Numero	Importo	Numero	Importo	Numero	Importo
Abruzzo	1,9%	0,1%	0,0%	0,0%	2,1%	1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Basilicata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Calabria	1,9%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Campania	1,3%	0,2%	0,0%	0,0%	2,1%	17,3%	0,0%	0,0%	5,3%	12,8%
Molise	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Puglia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,3%	10,2%
Sardegna	1,3%	0,3%	2,6%	5,2%	6,3%	1,2%	13,0%	0,8%	10,5%	2,3%
Sicilia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale Sud	6,5%	1,1%	2,6%	5,2%	10,4%	19,6%	13,0%	0,8%	21,1%	25,3%

Da notare che queste tabelle rappresentano il numero totale di investimenti in early stages, senza concentrare l'attenzione sugli investimenti high–tech/innovativi che sono l'obiettivo esclusivo del presente regime. Secondo le autorità italiane la maggior parte degli investitori in Italia investe unicamente in settori tradizionali. Ad esempio, nel 2005 soltanto il 22% degli investimenti totali in capitale di rischio è stato effettuato in investimenti high-tech (corrispondente al 10% delle risorse totali impegnate). Si può supporre che il numero totale di investimenti in imprese high-tech sia molto inferiore a quello indicato nella tabella e quindi che il fallimento di mercato sia addirittura superiore.

La Commissione può pertanto concludere che il livello di fallimento del mercato in Abruzzo e Molise per investimenti in PMI in early stages sia analogo a quello delle regioni assistite ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera a) in Italia e che quindi sia comprovato anche per l'Abruzzo e Molise.

5.2 Criteri per valutare la compatibilità della misura

Restrizioni di investimenti

Il fondo fornirà finanziamenti unicamente a PMI conformi alla definizione contenuta nei regolamenti comunitari[6].

I fondi investiranno in PMI in regioni assistite, ma anche in imprese di media dimensione che abbiano superato la fase start up o altre fasi iniziali[7] al di fuori delle regioni ammesse a beneficiare di aiuti ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera a), del trattato CE (in Abruzzo e in Molise).

L'Abruzzo e Molise, attualmente regioni assistite ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), registrano, secondo le autorità italiane, lo stesso livello di fallimento del mercato per quanto riguarda gli investimenti in imprese in fase di espansione delle regioni italiane assistite ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera c) in Italia.

---

6 Cfr. la definizione di cui all'allegato I alla regolamento n. 70/2001 della Commissione relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato CE agli aiuti di Stato a favore delle piccole e medie imprese (GU L 10 del 13.1.2001, pag. 33) che rinvia la definizione delle piccole e medie imprese alla raccomandazione 96/280/CE relativa alla definizione delle piccole e medie imprese (GU L 107 del 30.4.1996, pag. 4) e che è stata sostituita dalla raccomandazione 2003/361/CE relativa alla definizione di micro impresa e di PMI (GU L 124 del 20.5.2003, pagg. 36-41) al 1° gennaio 2005.

7 Cfr. la nota a piè di pagina 32 della comunicazione sul capitale di rischio.

Numero e importo di investimenti in PMI in fase di espansione *(numero di investimenti e finanziamento totale in migliaia di euro)*

	2001		2002		2003		2004		2005	
	Numero	importo	Numero	importo	Numero	importo	Numero	importo	Numero	importo
Abruzzo	0	0	2	334	3	5,876	3	1,440	0	0
Basilicata	0	0	0	0	1	9,000	0	0	1	600
Calabria	4	877	0	0	0	0	1	2,750	1	1,800
Campania	3	17,603	0	0	2	6,500	4	14,350	2	9,500
Molise	1	43	0	0	0	0	0	0	0	0
Puglia	4	1,438	0	0	1	516	2	1,073	1	2,200
Sardegna	3	2,136	3	16,331	1	184	0	0	3	2,128
Sicilia	2	5,630	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale Mezzogiorno d'Italia	**17**	**27,727**	**5**	**16,665**	**8**	**22,076**	**10**	**19,613**	**9**	**23,728**
Totale Italia	164	628,784	120	772,485	150	495,438	118	450,223	128	395,455

Percentuale degli investimenti in PMI in fase di espansione situate nel Mezzogiorno

rispetto agli investimenti totali in PMI in fase di espansione in Italia

	2001		2002		2003		2004		2005	
	numero	importo	numero	importo	numero	importo	numero	importo	numero	importo
Abruzzo	0,0%	0,0%	1,7%	0,0%	2,0%	1,2%	2,5%	0,3%	0,0%	0,0%
Basilicata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	1,8%	0,0%	0,0%	0,8%	0,2%
Calabria	2,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,6%	0,8%	0,5%
Campania	1,8%	2,8%	0,0%	0,0%	1,3%	1,3%	3,4%	3,2%	1,6%	2,4%
Molise	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Puglia	2,4%	0,2%	0,0%	0,0%	0,7%	0,1%	1,7%	0,2%	0,8%	0,6%
Sardegna	1,8%	0,3%	2,5%	2,1%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	0,5%
Sicilia	1,2%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale Sud	10,4%	4,4%	4,2%	2,2%	5,3%	4,5%	8,5%	4,4%	7,0%	6,0%

Gli investimenti in imprese in fase di espansione sono limitati a un massimale in termini di investimento totale sovvenzionato per impresa di 2,5 milioni di euro. Tali investimenti sono limitati ad un massimo di tre finanziamenti. La percentuale massima di investimenti in PMI in fase di espansione sarà del 40%; pertanto, la maggior parte degli investimenti saranno sempre limitati a PMI in fase start up o early stages.

L'esistenza di un analogo fallimento del mercato per quanto concerne gli investimenti in PMI in fase di espansione, i massimali previsti per l'importo totale degli investimenti per società e la prevalente restrizione degli investimenti alle PMI in fase di avviamento (start up) o altre fasi iniziali (early stages) sono considerati elementi positivi ai sensi della sezione VIII.3 della comunicazione.

Investimenti incentrati sull'esigenza di rimediare a un fallimento del mercato dei capitali di rischio

La misura è incentrata sul fallimento del mercato dei capitali di rischio ai sensi del punto VIII.3 della comunicazione. Viene concesso un aiuto mediante l'apporto di equity e semi-equity, che è considerato come un elemento positivo.

Decisioni di investire orientate alla realizzazione di un profitto

I gestori professionali dei fondi adotteranno decisioni di investimento sulla base di criteri commerciali e saranno remunerati secondo i risultati ottenuti. Gli investitori privati apportano almeno il 50% del capitale dei fondi nei quali sono effettuati investimenti. Ai sensi del punto VIII.3 della comunicazione, tali fattori saranno considerati come elementi positivi.

Livello minimo di distorsione della concorrenza tra investitori e fondi di investimento

La possibilità di beneficiare del regime è aperta a tutti gli investitori. Le SGR saranno selezionate tramite gara pubblica con bando pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea. Conformemente alla comunicazione, anche questo elemento sarà valutato positivamente.

Obiettivo settoriale

La misura non è incentrata su settori specifici, è invece destinata a PMI innovative, ossia PMI che introducono processi o prodotti digitali. L'obiettivo high-tech dei fondi può quindi essere considerato come un elemento positivo in quanto si prefigge di modernizzare la struttura del processo produttivo delle PMI italiane.

Investimenti sulla base di piani aziendali

Tutti gli investimenti saranno effettuati sulla base dei piani aziendali onde garantire la redditività del progetto e il rendimento commerciale previsto. Conformemente alla comunicazione, tale elemento è considerato positivo.

Evitare il cumulo di misure *di aiuto in favore di singole imprese*

Sulla base del Punto VIII.3 della Comunicazione, quando una misura comporta un aiuto alle imprese destinatarie dell'investimento la Commissione potrà chiedere allo Stato membro di impegnarsi a valutare, limitandole, le altre forme di aiuto di cui possono beneficiare, anche nel quadro di regimi di aiuto autorizzati, le imprese finanziate mediante provvedimenti in favore del capitale di rischio. Le autorità italiane si sono impegnate a ridurre del 30% l'intensità massima di aiuto consentita da altri regimi per tre anni a decorrere dall'attuazione del presente regime per quanto concerne l'ammissibilità di PMI beneficiarie dell'aiuto in causa a tutti gli altri regimi di aiuto di Stato. La Commissione ritiene pertanto che le autorità italiane abbiano soddisfatto il requisito che impone loro di valutare, limitandole, altre forme di aiuto di Stato di cui possano beneficiare le imprese finanziate dai fondi conformemente al punto VIII.3 della comunicazione.

Costi di scouting

Il regime prevede anche il rimborso del 50% dei costi di scouting per l'individuazione e selezione di PMI in fasi iniziali (early stages). I costi di scouting sono destinati ad individuare eventuali nuovi investimenti ed a promuovere l'utilizzo di capitali di rischio in PMI innovative. Questo lavoro può contribuire a sensibilizzare le PMI rispetto alle opportunità offerte dal capitale di rischio e allo stesso tempo può costituire un prezioso know-how per i gestori dei fondi. Il rimborso parziale di detti costi in caso di mancata conclusione dell'operazione di investimento indubbiamente incoraggerà i gestori del fondo a esaminare più PMI. In fatti, tale compensazione, ridurrà i costi che i gestori sostengono per la ricerca di nuovi investimenti, costi proporzionalmente alti rispetto alle transazioni. L'attività di scouting è positiva per le PMI, perché stimola la consapevolezza sulle possibilità del finanziamento con il capitale di rischio, dando nel contempo una prima valutazione sulle loro prospettive. In ultima analisi tale attività incoraggerà la domanda di capitale di rischio. L'aiuto è quindi strettamente connesso al fallimento del mercato in Italia per quanto concerne gli investimenti in PMI innovative nelle fasi iniziali. Esso è commisurato al fallimento del mercato che intende correggere dato che:

- si limita al 50% dei costi di scouting;

- si limita unicamente alle attività di scouting che non si concludono in un investimento;

- le attività di scouting sono chiaramente definite come attività di *screening* (esame e individuazione) e consulenza rispetto ai piani aziendali precedenti la *due diligence*;

- tutti i costi legali/fiscali connessi all'acquisizione e vendita di attività del fondo sono esclusi dal rimborso costi;

- i costi sono limitati alle PMI in fasi iniziali.

Le autorità italiane si sono impegnate a inserire, nella relazione annuale, una sezione specifica sui costi di scouting, fornendo tutte le informazioni rilevanti sulle attività di scouting finanziate.

Ciò premesso, la Commissione ritiene che l'aiuto in relazione ai costi di scouting tenda a ridurre il fallimento del mercato per gli investimenti in capitale di rischio di PMI in fasi iniziali nel Mezzogiorno senza provocare distorsioni di concorrenza.

Conclusione

La Commissione conclude che l'aiuto concesso in base al regime dei fondi di capitale di rischio a favore di PMI innovative situate nel Mezzogiorno soddisfa le condizioni indicate nella comunicazione della Commissione sugli aiuti di Stato e il capitale di rischio e quindi ritiene la misura compatibile con il mercato comune ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettere a) e c), del trattato CE.

5. Decisione

In base alla valutazione di cui sopra la Commissione conclude che i fondi di capitale di rischio a favore di PMI innovative situate nel Mezzogiorno sia compatibile con il mercato comune ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettere a) e c), del trattato CE.

La Commissione fa presente alle autorità italiane che tutti i progetti diretti a modificare il presente regime di aiuto devono essere notificati alla Commissione. Essa fa inoltre presente al governo italiano l'obbligo di inviare una relazione annuale sull'attuazione del regime in questione.

La Commissione prende atto dell'impegno delle autorità italiane di adottare tutte le misure opportune necessarie per modificare il presente regime in seguito all'adozione dei nuovi orientamenti sugli aiuti di Stato e il capitale di rischio.

Ove la presente lettera dovesse contenere informazioni riservate da non divulgare, si prega informarne la Commissione entro quindici giorni lavorativi dalla data di ricezione della presente. Qualora non riceva una domanda motivata in tal senso entro il termine indicato, la Commissione presumerà l'esistenza del consenso alla comunicazione a terzi e alla pubblicazione del testo integrale della lettera nella lingua facente fede, sul sito Internet http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/index.htm. La domanda dovrà essere inviata a mezzo lettera raccomandata o fax al seguente indirizzo:

Commissione europea
Direzione generale della Concorrenza
Protocollo aiuti di Stato
B-1049 Bruxelles
Fax n.: 32 2 2961242

Voglia gradire, Signor Ministro, i sensi della mia più alta considerazione,

Per la Commissione

Neelie KROES
Membro della Commissione