

SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA (Sala Quinta)

de 4 de marzo de 2009\*

En el asunto T-445/05,

**Associazione italiana del risparmio gestito**, con sede en Roma (Italia),

**Fineco Asset Management SpA**, con domicilio social en Roma,

representadas por la Sra. G. Escalar y los Sres. G. Cipolla y V. Giordano, abogados,

partes demandantes,

\* Lengua de procedimiento: italiano.

contra

**Comisión de las Comunidades Europeas**, representada por el Sr. V. Di Bucci y la Sra. E. Righini, en calidad de agentes,

parte demandada,

que tiene por objeto la anulación de la Decisión 2006/638/CE de la Comisión, de 6 de septiembre de 2005, relativa al régimen de ayudas ejecutado por Italia para determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios especializados en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización cotizadas en mercados regulados (DO 2006, L 268, p. 1),

EL TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA  
DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (Sala Quinta),

integrado por el Sr. M. Vilaras, Presidente, y los Sres. F. Dehousse (Ponente) y D. Šváby, Jueces;

Secretario: Sr. J. Palacio González, administrador principal;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 20 de noviembre de 2007;

dicta la siguiente

## Sentencia

### Antecedentes del litigio

#### *Medida controvertida*

- 1 La medida controvertida fue adoptada en virtud del artículo 12 del Decreto Ley italiano (Decreto Legge) n° 269, de 30 de septiembre de 2003, sobre «medidas para promover el desarrollo de la economía y corregir la evolución de las finanzas públicas» (en lo sucesivo, «DL 269/2003»), transformado en la Ley n° 326, de 24 de noviembre de 2003. La medida entró en vigor el 2 de octubre de 2003, fecha de la publicación del DL 269/2003 en la Gaceta Oficial italiana, sin haber sido notificada a la Comisión.
- 2 El artículo 12 del DL 269/2003 modifica el régimen fiscal de determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios especializados en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización cotizadas en un mercado regulado de la Unión Europea (en lo sucesivo, «instrumentos de inversión especializados»).
- 3 El referido artículo establece en particular que, a partir del ejercicio financiero en el que se cumplan determinados requisitos específicos, el rendimiento del capital correspondiente a los instrumentos de inversión especializados estará sujeto a un impuesto sustitutivo del 5 %, en lugar del impuesto de sociedades al tipo ordinario del 12,5 %.

- 4 Para garantizar una imposición efectiva equivalente entre los instrumentos de inversión italianos y extranjeros, el artículo 12 del DL 269/2003 establece que se aplicará un impuesto sustitutivo, al tipo nominal reducido del 5 %, al rendimiento del capital correspondiente a los instrumentos de inversión italianos no especializados que inviertan en instrumentos de inversión italianos especializados, por lo que se refiere a la parte de sus ingresos derivados de dichos instrumentos especializados, mientras que el rendimiento del capital correspondiente a los instrumentos de inversión italianos derivado de instrumentos de inversión extranjeros tendrá una exención del 60 %.
- 5 Con el fin de hacer extensivo el incentivo a otros instrumentos de inversión, el artículo 12 del DL 269/2003 prevé que los fondos de pensiones también estén sujetos a un impuesto efectivo del 5 % sobre la parte de sus ingresos derivada de instrumentos de inversión especializados extranjeros, y que los ingresos procedentes de los instrumentos de inversión italianos disfruten de un crédito fiscal del 6 % correspondiente al impuesto sustitutivo del 5 % que grava el rendimiento del capital correspondiente a los instrumentos de inversión especializados participados por dichos fondos de pensiones.
- 6 Todos los instrumentos de inversión italianos y los organismos de inversión regulados por la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 375, p. 3; EE 06/03, p. 38), pueden beneficiarse del tipo reducido del 5 %, siempre que estén especializados en invertir en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización que coticen en un mercado de valores europeo regulado (en lo sucesivo, «sociedades de pequeña y mediana capitalización»). Según el artículo 12 del DL 269/2003, éstas son sociedades cuyo capital no exceda los 800 millones de euros, determinado sobre la base del precio medio de mercado de las acciones de la sociedad el último día de cotización de cada trimestre del año.
- 7 Con arreglo al artículo 12 del DL 269/2003, los instrumentos de inversión se consideran especializados si detienen acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización que representen dos terceras partes, como mínimo, del valor de sus activos en el año natural, durante al menos una sexta parte del número total de días de operación del fondo, según conste en la contabilidad financiera periódica de dichos instrumentos de inversión. El régimen sólo es aplicable a partir del ejercicio fiscal en el que el instrumento de inversión invierta dos terceras partes, como mínimo, del total de sus activos en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización, o en el

momento en que los estatutos del instrumento de inversión dispongan que éste invierta prioritariamente en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización.

- 8 Además de los instrumentos de inversión italianos, todos los demás fondos italianos de tipo abierto y de tipo cerrado (los denominados «Fondos históricos de Luxemburgo»), las sociedades de inversión de capital variable (en lo sucesivo, «SICAV») y los instrumentos de inversión extranjeros pueden beneficiarse de la aplicación del tipo fiscal reducido del 5 %, siempre que estén registrados como instrumentos de inversión especializados, o por la parte de sus ingresos invertidos en instrumentos de inversión especializados registrados.

#### *Procedimiento administrativo*

- 9 Mediante escrito de 22 de octubre de 2003, la Comisión invitó a las autoridades italianas a facilitarle información sobre las medidas adoptadas en el DL 269/2003 y su entrada en vigor con objeto de determinar si constituían ayudas en el sentido del artículo 87 CE y recordó a la República Italiana su obligación de notificación con arreglo al artículo 88 CE, apartado 3.
- 10 Mediante escritos de 11 y 26 de noviembre de 2003, las autoridades italianas facilitaron la información solicitada. El 19 de diciembre de 2003, la Comisión llamó de nuevo su atención sobre las obligaciones que les incumbían de conformidad con el artículo 88 CE, apartado 3, y les invitó a informar a los eventuales beneficiarios de las consecuencias previstas por el Tratado y por el artículo 14 del Reglamento (CE) n° 659/1999 del Consejo, de 22 de marzo de 1999, por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo 93 del Tratado CE (DO L 83, p. 1), en caso de que se constatará que la medida controvertida constituía una ayuda ejecutada ilegalmente.

- 11 Mediante carta de 11 de mayo de 2004, la Comisión informó a la República Italiana de su decisión de 7 de mayo de 2004 de incoar el procedimiento establecido en el artículo 88 CE, apartado 2, por lo que se refería a los incentivos fiscales concedidos en virtud del artículo 12 del DL 269/2003.
- 12 Mediante escrito de 14 de julio de 2004, las autoridades italianas presentaron sus observaciones a la Comisión.
- 13 El 9 de septiembre de 2004, se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* (DO C 225, p. 8) la decisión de la Comisión de incoar un procedimiento de investigación formal.
- 14 La Associazione italiana del risparmio gestito (en lo sucesivo, «Assogestioni») presentó observaciones mediante escritos de 7 de octubre de 2004 y 18 de febrero de 2005.

### *Decisión impugnada*

- 15 La Decisión 2006/638/CE de la Comisión, de 6 de septiembre de 2005, relativa al régimen de ayudas ejecutado por Italia para determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios especializados en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización cotizadas en mercados regulados (DO 2006, L 268, p. 1; en lo sucesivo, «Decisión impugnada»), describe primero el procedimiento que precedió su adopción (sección I) y luego la medida controvertida (sección II).
- 16 En cuanto a esta última, la Comisión empieza por describir el marco general en el que se inscribe el artículo 12 del DL 269/2003. En este contexto, define los instrumentos de inversión como organismos que realizan inversiones colectivas en valores mobiliarios (OICVM) en el interés colectivo de una pluralidad de inversores y añade que tales

instrumentos pueden tomar la forma, ya sea de un fondo de inversiones contractual sin personalidad jurídica, gestionado por una sociedad de gestión distinta desde el punto de vista patrimonial (en lo sucesivo, «SGA»), ya sea de un fondo de inversiones constituido como sociedad (por ejemplo, las SICAV), ya sea de un fondo de pensiones. Luego, precisa cuáles son los instrumentos de inversión especializados en el sentido del artículo 12 del DL 269/2003 antes de entrar en detalle en el régimen fiscal aplicable a los ingresos procedentes de los distintos instrumentos de inversión.

- 17 A continuación, la Decisión impugnada expone las razones por las cuales se incoó el procedimiento (sección III) y la opinión de las autoridades italianas y de las partes interesadas (sección IV).
- 18 La valoración de la Comisión (sección V) se divide en siete sub-secciones. La Comisión observa de manera preliminar que la medida controvertida cumple acumulativamente los criterios establecidos en el artículo 87 CE, apartado 1. Demuestra que existe una ventaja selectiva, en primer lugar, para los instrumentos de inversión especializados y, en segundo lugar, para las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones pertenecen a tales instrumentos de inversión especializados.
- 19 De la cuarta sub-sección de la sección V de la Decisión impugnada, titulada «Recursos estatales», se desprende que las ventajas concedidas son atribuibles al Estado, que renuncia a ciertos ingresos fiscales normalmente recaudados por la Hacienda italiana. La sub-sección siguiente se refiere a los efectos de la medida sobre la competencia. A este respecto, la Comisión observa que los instrumentos de inversión especializados compiten con otras empresas financieras y actúan en un mercado abierto caracterizado por un comercio intracomunitario importante. Además, expone que determinadas sociedades de reducida capitalización, beneficiarias de la medida controvertida, son activas en sectores donde existe un comercio entre Estados miembros.

- 20 En la sexta sub-sección, titulada «Legitimidad de la medida», la Comisión subraya que las autoridades italianas ejecutaron la medida controvertida sin notificación previa, de modo que constituye una ayuda ilegal.
- 21 La séptima sub-sección de la valoración de la Comisión está dedicada a examinar la compatibilidad de la medida con el mercado común.
- 22 La parte dispositiva de la Decisión impugnada está redactada de la siguiente manera:

#### «Artículo 1

La ayuda estatal en forma de incentivos fiscales para determinados [instrumentos de inversión especializados], prevista en el artículo 12 del [DL] 269/2003 e ilegalmente ejecutada por [la República Italiana] infringiendo el artículo 88 [CE], apartado 3, es incompatible con el mercado común.

#### Artículo 2

En el plazo de dos meses a partir de la fecha de la notificación de la presente Decisión, [la República Italiana] suprimirá el régimen de ayudas citado en el artículo 1.

## Artículo 3

1. En el plazo de dos meses desde la fecha de la notificación de la presente Decisión, la República Italiana informará a todos los intermediarios financieros, incluidos los [instrumentos de inversión especializados] y las demás partes afectadas por la aplicación del régimen de ayuda estatal citado en el artículo 1, sobre la Decisión de la Comisión de considerar el régimen incompatible con el mercado común.

2. La República Italiana adoptará todas las medidas necesarias para que los beneficiarios de la ayuda citada en el artículo 1 e ilegalmente puesta a su disposición por los instrumentos de inversión colectiva o, según los casos, por sociedades que gestionan instrumentos de inversión contractuales, devuelvan la ayuda, sin perjuicio de los eventuales recursos previstos en el Derecho nacional.

En el plazo de dos meses desde la fecha de la notificación de la presente Decisión, la República Italiana informará a la Comisión sobre la identidad de los beneficiarios, el importe de ayuda concedido a cada uno de ellos y los métodos utilizados para calcular dichos importes.

3. La devolución tendrá lugar sin demora y de acuerdo con los procedimientos del Derecho nacional, siempre que permitan la ejecución inmediata y efectiva de la presente Decisión.

4. La ayuda a devolver incluye intereses a partir de la fecha en que se puso a disposición de los beneficiarios y hasta la fecha de su recuperación.

Los intereses se calcularán de conformidad con las disposiciones establecidas en el capítulo V del Reglamento (CE) nº 794/2004 de la Comisión.

#### Artículo 4

En el plazo de dos meses a partir de la fecha de notificación de la presente Decisión, la República Italiana informará a la Comisión de las medidas adoptadas y previstas para la ejecución de la misma. Facilitará esta información utilizando el cuestionario adjunto como [anexo] a la presente Decisión. En el mismo plazo presentará todos los documentos que prueben que se han iniciado los procedimientos de reembolso por parte de los beneficiarios de la ayuda ilegal.

#### Artículo 5

El destinatario de la presente Decisión es la República Italiana.»

### **Procedimiento y pretensiones de las partes**

- <sup>23</sup> Mediante demanda presentada en la Secretaría del Tribunal de Primera Instancia el 19 de diciembre de 2005, Assogestioni y Fineco Asset Management SpA (en lo sucesivo, en cuanto a esta última, «Fineco» y, conjuntamente, «demandantes») interpusieron un recurso contra la Decisión impugnada.

24 Assogestioni es una asociación que promueve los intereses colectivos de sociedades de gestión del ahorro y de sociedades prestatarias de servicios de gestión. Entre los miembros de Assogestioni figuran sociedades de gestión del ahorro que administran OICVM especializados, a los que resulta aplicable el artículo 12 del DL 269/2003, como Fineco.

25 Fineco es una sociedad de gestión del ahorro constituida en forma de sociedad por acciones. Administra dos de los tres fondos comunes especializados en sociedades de pequeña y mediana capitalización que se beneficiaron de la medida fiscal regulada en el artículo 12 del DL 269/2003 y que son operativos en Italia.

26 Las demandantes solicitan al Tribunal de Primera Instancia que:

- Anule en su totalidad la Decisión impugnada.
  
  
  
  
  
  
  
  
  
  
- Con carácter subsidiario, anule parcialmente la Decisión impugnada en la medida en que ordena el reembolso de las ayudas declaradas incompatibles con el mercado común.
  
  
  
  
  
  
  
  
  
  
- Condene en costas a la demandada.

27 La Comisión solicita al Tribunal de Primera Instancia que:

— Desestime el recurso.

— Condene en costas a las demandantes.

### **Sobre la admisibilidad**

#### *Alegaciones de las partes*

28 Sin proponer una excepción de inadmisibilidad mediante escrito separado, de conformidad con el artículo 114, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Primera Instancia, la Comisión ha expuesto una larga lista de consideraciones en su escrito de contestación a la demanda para demostrar que procede declarar la inadmisibilidad del recurso interpuesto por las demandantes.

29 La Comisión considera esencialmente que Fineco carece de legitimación activa, ya que, siendo ella misma beneficiaria del régimen de ayudas examinado en la Decisión, no demostró su legitimación individual para actuar con respecto a los demás beneficiarios. Entiende que el recurso interpuesto por Assogestioni, en su calidad de asociación que representa los intereses de dichos beneficiarios, es también inadmisibile.

- 30 La Comisión empieza por afirmar que la Decisión impugnada va dirigida a un Estado miembro y no a las demandantes y que, en consecuencia, procede analizar si dicha Decisión les afecta directa e individualmente. Ahora bien, según la Comisión, la Decisión impugnada no afecta individualmente a Fineco y, por ende, tampoco a Assogestioni.
- 31 En efecto, la Comisión alega que, como la Decisión impugnada declara la incompatibilidad con el mercado común de un régimen de ayudas de Estado aplicable a un número indeterminado de empresas, se trata de un acto de alcance general. Ahora bien, añade que es jurisprudencia que el interés individual de personas privadas con respecto a un acto de alcance general debe ser objeto de una interpretación estricta.
- 32 La Comisión observa que, en el caso de autos, las empresas beneficiarias no pueden invocar cualidades personales ni circunstancias particulares que las caracterizan con respecto a cualquier otra empresa. Afirma que este análisis está corroborado por la jurisprudencia. Sobre este particular, cita varias sentencias, entre otras, la sentencia del Tribunal de Justicia de 23 de febrero de 2006, Atzeni y otros (C-346/03 y C-529/03, Rec. p. I-1875, apartados 32 a 34).
- 33 La Comisión examina distintas sentencias en las que se declara la admisibilidad de varios recursos de anulación, en particular, las invocadas por las demandantes, y señala las diferencias entre los asuntos analizados en dichas sentencias y el caso de autos.
- 34 En particular, la Comisión alega que la sentencia del Tribunal de Justicia de 19 de octubre de 2000, Italia y Sardegna Lines/Comisión (C-15/98 y C-105/99, Rec. p. I-8855; en lo sucesivo, «sentencia Sardegna Lines»), se explica por los hechos del asunto, esto es, la circunstancia de que la demandante Sardegna Lines era la principal beneficiaria del régimen de ayudas en cuestión, lo que era conocido por la Comisión cuando se pronunció sobre el régimen de ayudas.
- 35 La Comisión afirma que en cualquier caso debe eliminarse la impresión que de algunas sentencias pueda desprenderse de que la existencia de una orden de reembolso tiene una importancia decisiva para examinar la admisibilidad de los recursos. En efecto, entiende que tal enfoque coloca a los beneficiarios efectivos de un régimen de ayudas no

notificado en una situación más favorable, en cuanto a la admisibilidad de sus recursos, que la de los beneficiarios potenciales de un régimen de ayudas notificado, lo que insta a los Estados miembros a no notificar las ayudas, haciendo peligrar el mecanismo de control establecido en el Tratado. Además, la Comisión alega que sólo puede determinarse si existe efectivamente la obligación de recuperar de las empresas las ayudas concedidas tras la realización de una serie de comprobaciones cuya naturaleza puede variar en función de las circunstancias. Por otra parte, sostiene que, de conformidad con la jurisprudencia derivada de la sentencia del Tribunal de Justicia de 9 de marzo de 1994, *TWD Textilwerke Deggendorf* (C-188/92, Rec. p. I-833), el hecho de declarar la admisibilidad de los recursos interpuestos por los beneficiarios efectivos de ayudas concedidas en el marco de un régimen no notificado expone a estas empresas al riesgo de perder posteriormente toda protección jurisdiccional ante el juez nacional. A mayor abundamiento, la Comisión llama la atención del Tribunal de Primera Instancia sobre los efectos prácticos indeseables que la admisibilidad de dichos recursos puede tener, en particular la multiplicación de recursos, cuando una decisión tiene por objeto un régimen fiscal favorable o cualquier otra reducción de cargas de los que se beneficia un elevado número de empresas.

<sup>36</sup> Por otra parte, en lo que se refiere a *Assogestioni*, la Comisión señala que se trata de una organización que tiene por objeto la promoción de los intereses colectivos de sus miembros. Ahora bien, sostiene que éstos, al igual que *Fineco*, no pueden alegar que la Decisión impugnada les afecte individualmente, por lo que el recurso interpuesto por *Assogestioni* también debe declararse inadmisibile.

<sup>37</sup> *Fineco*, en cambio, considera que el recurso debe ser declarado admisible, al entender que la Decisión impugnada no sólo le afecta directamente, sino también individualmente. Alega que la Decisión impugnada le afecta individualmente en su calidad de beneficiario efectivo del régimen de ayudas objeto de dicha Decisión. Además, afirma que la Decisión impugnada le fue directamente notificada por la República Italiana. Asimismo, considera que se diferencia de otros destinatarios potenciales de la Decisión impugnada ya que, en la fecha de adopción de esta Decisión, dos de los fondos comunes de inversión que gestiona cumplían los requisitos para beneficiarse de la medida fiscal en cuestión. Según *Fineco*, el Tribunal de Justicia ha admitido que el hecho de haberse beneficiado de una medida de ayuda permite a una empresa impugnar la decisión de la Comisión por la que se declare dicha ayuda incompatible con el mercado común, a pesar de que la decisión vaya dirigida al Estado miembro. *Fineco* entiende que de distintas sentencias se desprende que lo anterior también vale para las decisiones de la Comisión en las que se declare la ilegalidad de un régimen de ayudas.

38 Fineco alega que la jurisprudencia invocada por la Comisión en apoyo de la inadmisibilidad del recurso no puede aplicarse por analogía en el presente asunto.

39 Por otra parte, Fineco considera que la Comisión pretende subordinar la admisibilidad de dichos recursos a un requisito adicional desconocido en la jurisprudencia, esto es, la existencia de un acto administrativo individual de las autoridades nacionales.

40 Fineco estima que la Decisión impugnada le afecta individualmente por otro motivo, en concreto, la existencia de una orden de reembolso que le afecta directamente como beneficiario efectivo de determinadas reducciones fiscales.

41 Assogestioni, por su parte, alega que defiende no sólo sus propios intereses, sino también los de BNL Gestioni y de Fineco. Como la Decisión impugnada afecta directa e individualmente a estas sociedades, Assogestioni considera que está legitimada para actuar en su nombre. Insiste en que, por lo demás, participó en el procedimiento previo a la adopción de la Decisión impugnada.

### *Apreciación del Tribunal de Primera Instancia*

42 A tenor del artículo 230 CE, párrafo cuarto, toda persona física o jurídica podrá interponer recurso contra las decisiones de las que sea destinataria y contra las decisiones que, aunque revistan la forma de un reglamento o de una decisión dirigida a otra persona, le afecten directa e individualmente.

43 En el presente caso, ha quedado acreditado que la Decisión va dirigida a la República Italiana y no a las demandantes. Por tanto, debe comprobarse si la Decisión impugnada afecta directa e individualmente a las demandantes.

44 El Tribunal de Primera Instancia estima oportuno analizar, en primer lugar, si Fineco resulta individual y directamente afectada por la Decisión impugnada.

45 Conforme a una jurisprudencia reiterada, los sujetos distintos de los destinatarios de una decisión sólo pueden alegar que se ven afectados individualmente si ésta les atañe en razón de determinadas cualidades que les son propias o de una situación de hecho que los caracteriza frente a cualquier otra persona y por ello los individualiza de manera análoga a la del destinatario (sentencias del Tribunal de Justicia de 15 de julio de 1963, Plaumann/Comisión, 25/62, Rec. pp. 197 y ss., especialmente p. 223, y Sardegna Lines, apartado 34 *supra*, apartado 32).

46 Así, el Tribunal de Justicia ha declarado que una empresa no puede impugnar, en principio, una decisión de la Comisión por la que se prohíbe un régimen de ayudas sectorial si sólo se ve afectada por esta decisión debido a su pertenencia al sector de que se trata y a su condición de beneficiario potencial de dicho régimen. En efecto, tal decisión se presenta, respecto a la empresa demandante, como una medida de alcance general que se aplica a situaciones determinadas objetivamente e implica efectos jurídicos en relación con una categoría de personas consideradas de manera general y abstracta (véase la sentencia del Tribunal de Justicia de 29 de abril de 2004, Italia/Comisión, C-298/00 P, Rec. p. I-4087, apartado 37 y la jurisprudencia citada).

47 Debe observarse que la Decisión no identifica a la empresa o empresas beneficiarias de la ayuda de que se trata. Su artículo 1 declara incompatible con el mercado común el régimen de ayudas de Estado que la República Italiana ha aplicado en forma de incentivos fiscales para determinados instrumentos de inversión especializados. La Decisión impugnada se aplica, en consecuencia, a situaciones determinadas objetivamente e implica efectos jurídicos en relación con una categoría de personas consideradas de manera general y abstracta, conforme a la jurisprudencia antes citada.

- 48 No obstante, procede recordar que, en los apartados 34 y 35 de la sentencia Sardegna Lines, citada en el apartado 34, el Tribunal de Justicia declaró que, puesto que la empresa Sardegna Lines no sólo se veía afectada por la decisión controvertida en ese asunto debido a su condición de empresa del sector del transporte marítimo en Cerdeña, potencialmente beneficiaria del régimen de ayudas a los armadores sardos, sino también en su calidad de beneficiaria efectiva de una ayuda individual concedida en virtud de este régimen y cuya recuperación había ordenado la Comisión, la referida decisión le afectaba individualmente y procedía admitir su recurso contra ésta (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 20 de septiembre de 2007, *Salvat père & fils y otros/Comisión*, T-136/05, Rec. p. II-4063, apartado 69).
- 49 Por consiguiente, ha de verificarse si Fineco tiene la calidad de beneficiaria efectiva de una ayuda individual concedida con arreglo a un régimen sectorial de ayudas y cuya recuperación ha ordenado la Comisión.
- 50 Consta que Fineco es una sociedad de gestión del ahorro y que, en esa calidad, gestiona dos fondos comunes especializados en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización, «Fineco AM Small Cap Italy» y «Fineco Small Cap Europe», a los que resulta aplicable el artículo 12 del DL 269/2003. Como gestora de estos fondos, está obligada a pagar el impuesto sustitutivo establecido en la referida disposición, de modo que se beneficia de la medida controvertida cuyo reembolso se reclama. Por lo demás, la Comisión admitió en la vista que Fineco ya había aplicado dicha medida y que, en principio, se veía afectada por la orden de recuperación.
- 51 En consecuencia, Fineco es beneficiaria efectiva de ayudas individuales cuya restitución se ha solicitado. Por tanto, la Decisión impugnada le afecta individualmente.
- 52 En cuanto a la cuestión de si Fineco ha resultado afectada directamente, ha de señalarse que, en la medida en que el artículo 3, apartado 2, de la Decisión impugnada obliga a la República Italiana a adoptar las medidas necesarias para recuperar las ayudas señaladas en el artículo 1 de la misma Decisión, deberá considerarse que esta Decisión afecta a Fineco directamente (véanse, en este sentido, las sentencias *Sardagna Lines*, apartado 34 *supra*, apartado 36, y *Salvat père & fils y otros/Comisión*, apartado 48 *supra*, apartado 75).

53 En efecto, en el presente asunto se cumplen los dos criterios resultantes de la jurisprudencia para poder considerar que una persona ha resultado afectada directamente, a saber, por un lado, el hecho de que el acto impugnado produzca efectos directamente en la situación jurídica del particular y, por otro lado, el hecho de que el acto no otorgue ninguna facultad de apreciación a los destinatarios del acto encargados de su aplicación (sentencia *Salvat père & fils* y otros/Comisión, apartado 48 *supra*, apartado 76).

54 En consecuencia, procede declarar la admisibilidad del recurso interpuesto por *Fineco*.

55 Según reiterada jurisprudencia, una asociación encargada de defender los intereses colectivos de empresas sólo está legitimada, en principio, para interponer un recurso de anulación contra una decisión final de la Comisión en materia de ayudas de Estado si dichas empresas también pueden hacerlo a título individual o si puede invocar un interés propio para ejercitar la acción, en especial debido a que el acto cuya anulación se solicita afecta a su posición de negociadora (véase la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 29 de septiembre de 2000, *CETM/Comisión*, T-55/99, Rec. p. II-3207, apartado 23 y la jurisprudencia citada).

56 En virtud de esta jurisprudencia, dado que *Assogestioni* está encargada de defender los intereses colectivos de sus miembros y que, al menos, uno de ellos, *Fineco*, está legitimado para impugnar la Decisión, el recurso interpuesto por *Assogestioni* también resulta admisible.

## Sobre el fondo

*Sobre el primer motivo, basado en la infracción del artículo 253 CE en relación con el artículo 88 CE debido al carácter contradictorio o insuficiente de la motivación de la Decisión impugnada*

### Alegaciones de las partes

- 57 En la primera parte de este motivo, las demandantes sostienen esencialmente que la motivación de la Decisión impugnada en cuanto a la existencia de una ventaja selectiva es contradictoria o insuficiente.
- 58 En primer lugar, las demandantes alegan que la motivación de la Decisión impugnada contradice la argumentación que figura en la decisión de incoar el procedimiento de investigación formal (en lo sucesivo, «decisión de incoación»). En efecto, a su juicio, la Comisión se refiere en esta última decisión a una ventaja directa para los instrumentos de inversión especializados a través de una reducción fiscal. Ahora bien, sostienen que la Comisión, tras confirmar su postura inicial, introduce en la Decisión impugnada un nuevo argumento según el cual la medida controvertida implica una ventaja indirecta para los instrumentos de inversión especializados consistente en proporcionar una mayor liquidez y unas comisiones más elevadas.
- 59 En segundo lugar, las demandantes alegan que la Comisión, tras afirmar en la decisión de incoación y en el considerando 36 de la Decisión impugnada que la medida controvertida conlleva una ventaja indirecta para los instrumentos de inversión especializados, se contradice inmediatamente a continuación en el considerando 37 de la Decisión impugnada, por que los beneficiarios de la ayuda ya no son los instrumentos de inversión especializados, sino las SICAV y las SGA. Sin embargo, las demandantes entienden que, en tal caso, carece de toda pertinencia averiguar si las SICAV y los instrumentos de inversión que no tengan forma societaria constituyen empresas. Sin embargo, señalan que la Comisión vuelve a recordar en el considerando 38 de la Decisión impugnada, de forma totalmente incoherente, que incluso los instrumentos de inversión especializados que no tengan la forma de sociedad constituyen empresas.

Añaden que la Comisión, en el considerando 45 de la Decisión impugnada, afirma también que dichos instrumentos compiten con otras empresas financieras. Sostienen que, de este modo, la Comisión crea confusión entre instrumentos de inversión colectiva y sociedades de gestión del ahorro.

60 Según las demandantes, esta confusión también existe en el escrito de contestación a la demanda en el que la Comisión, en el punto 149, califica de empresas a los instrumentos de inversión puramente contractuales, después de haber sostenido en el punto 130 de dicho escrito que nunca ha calificado de empresas a los fondos sin personalidad jurídica.

61 En tercer lugar, las demandantes alegan que la Comisión no motiva conforme a Derecho que exista una ventaja económica para las sociedades de pequeña y mediana capitalización, ni siquiera cuando en el considerando 42 de la Decisión impugnada describe esta hipotética ventaja como un «incremento de la demanda de sus acciones y aumento de liquidez».

62 Según las demandantes, estas consideraciones hacen que la Decisión impugnada resulte contradictoria y no permiten, de conformidad con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia y del Tribunal de Primera Instancia, que los interesados conozcan las razones de la medida adoptada y que el órgano jurisdiccional competente ejerza su control.

63 En la segunda parte de este motivo, las demandantes se esfuerzan por demostrar que la motivación de la Decisión impugnada adolece también de contradicciones y que resulta insuficiente en lo que se refiere a la existencia de una distorsión de la competencia susceptible de afectar al comercio intracomunitario.

64 Según las demandantes, la mención de que las empresas beneficiarias pueden actuar en mercados internacionales y llevar a cabo actividades comerciales y también otras actividades económicas en mercados donde la competencia es intensa constituye una mera apariencia de motivación. A su juicio, la Comisión no explica por qué la ventaja

económica indirecta concedida a las sociedades beneficiarias puede distorsionar la competencia, cuando se trata de importes insignificantes de los que se benefician numerosas sociedades.

65 La Comisión rebate las alegaciones de las demandantes.

### Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

66 Con carácter preliminar, debe recordarse que, según la jurisprudencia, el motivo basado en la infracción del artículo 253 CE es un motivo distinto del basado en el error manifiesto de apreciación. En efecto, mientras que el primero, referente a una falta o insuficiencia de motivación, está comprendido dentro de los vicios sustanciales de forma, en el sentido del artículo 230 CE, y constituye un motivo de orden público que debe ser examinado de oficio por el juez comunitario, el segundo, relativo a la legalidad de una decisión en cuanto al fondo, constituye una infracción de una norma jurídica relativa a la aplicación del Tratado, en el sentido del propio artículo 230 CE, y solamente puede ser examinado por el juez comunitario si es invocado por el demandante. La obligación de motivación es, por ello, una cuestión distinta de la de la fundamentación de la motivación (sentencias del Tribunal de Justicia de 2 de abril de 1998, Comisión/Sytraval y Brink's France, C-367/95 P, Rec. p. I-1719, apartado 67; de 22 de marzo de 2001, Francia/Comisión, C-17/99, Rec. p. I-2481, apartado 35, y de 29 de abril de 2004, Países Bajos/Comisión, C-159/01, Rec. p. I-4461, apartado 65; sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 13 de enero de 2004, Thermenhotel Stoiser Franz y otros/Comisión, T-158/99, Rec. p. II-1, apartado 97).

67 Según reiterada jurisprudencia, la motivación exigida por el artículo 253 CE debe adaptarse a la naturaleza del acto de que se trate y debe mostrar de manera clara e inequívoca el razonamiento de la institución de la que emane el acto, de manera que los interesados puedan conocer las razones de la medida adoptada y el órgano jurisdiccional competente pueda ejercer su control. La exigencia de motivación debe apreciarse en función de las circunstancias del caso de autos. No se exige que la motivación especifique todos los elementos de hecho y de Derecho pertinentes, en la medida en que la cuestión de si la motivación de un acto cumple las exigencias del artículo 253 CE debe apreciarse no sólo en relación con su tenor literal, sino también

con su contexto, así como con el conjunto de normas jurídicas que regulan la materia de que se trate. En concreto, la Comisión no está obligada a definir una postura sobre todas las alegaciones que los interesados aduzcan, sino que le basta con exponer los hechos y las consideraciones jurídicas que revisten una importancia esencial en el sistema de la Decisión (véase la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 8 de julio de 2004, Technische Glaswerke Ilmenau/Comisión, T-198/01, Rec. p. II-2717, apartados 59 y 60 y la jurisprudencia citada).

68 Por otra parte, ante un régimen de ayudas, la Comisión puede limitarse a estudiar las características generales del régimen de que se trate, sin estar obligada a examinar cada caso concreto en que se aplique (sentencias del Tribunal de Justicia Sardegna Lines, apartado 34 *supra*, apartado 51, y de 29 de abril de 2004, Grecia/Comisión, C-278/00, Rec. p. I-3997, apartado 24) para comprobar si dicho régimen contiene elementos de ayuda.

69 De conformidad con estos principios procede examinar si la Decisión impugnada está suficientemente motivada teniendo en cuenta los diferentes aspectos invocados.

— Sobre la primera parte del motivo relativo a la motivación de la existencia de una ventaja selectiva

70 Como se desprende de la presentación de la Decisión impugnada en los apartados 15 a 22 *supra*, al describir la medida controvertida, la Comisión expone que los instrumentos de inversión pueden tomar la forma, ya sea de un fondo de inversiones contractual sin personalidad jurídica, gestionado por una SGA, ya sea de un fondo de inversiones en forma de sociedad (por ejemplo, una SICAV), ya sea de un fondo de pensiones (considerando 13).

71 Al referirse a las razones para incoar el procedimiento, la Comisión precisa en el considerando 29 de la Decisión impugnada que, al tener dudas sobre la posible existencia de una ayuda para instrumentos de inversión especializados, los consideró como «empresas» en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1, porque tienen forma de

sociedad y constituyen entidades empresariales o son patrimonios separados gestionados por empresas que compiten en los mercados de inversión.

72 En el considerando 35 de la Decisión impugnada, la Comisión empieza su evaluación de la medida con la declaración de que la reducción fiscal para inversores constituye una ayuda de Estado no sólo para los instrumentos de inversión especializados, sino también para las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones están en manos de tales instrumentos.

73 Siguiendo esta distinción, la Comisión divide a continuación su análisis en dos partes, examinando en los considerandos 36 a 41 de la Decisión impugnada la ventaja selectiva para los instrumentos de inversión especializados y en los considerandos 42 y 43 la ventaja selectiva para las sociedades de pequeña y mediana capitalización de que se trate.

74 En cuanto a los instrumentos de inversión especializados, la Comisión recuerda en el considerando 36 de la Decisión impugnada que, en algunos casos, los instrumentos de inversión son empresas en el sentido del artículo 87 CE y que, en consecuencia, pueden beneficiarse de la reducción fiscal prevista en el artículo 12 del DL 269/2003. Precisa que, si bien los instrumentos de inversión no se benefician directamente de la reducción fiscal concedida a sus partícipes, reciben un beneficio económico indirecto ya que la medida controvertida incita a los inversores a adquirir participaciones en tales instrumentos especializados, facilitando así a éstos liquidez y rendimientos adicionales en términos de comisiones de gestión y de suscripción.

75 En el considerando 37 de la Decisión impugnada, la Comisión toma nota del comentario de las autoridades italianas según el cual los instrumentos de inversión especializados que se benefician del impuesto reducido de conformidad con el artículo 12 del DL 269/2003 son simplemente grupos de activos y no pueden considerarse, en principio, empresas en el sentido del artículo 87 CE. Sin embargo, observa que en algunos casos tales instrumentos de inversión toman la forma de

sociedades y pueden beneficiarse individualmente de las ventajas. Asimismo, subraya que otros instrumentos de inversión sin personalidad jurídica son gestionados por empresas que compiten con otros operadores que gestionan ahorros y que, por consiguiente, estas empresas pueden beneficiarse de las ventajas.

76 La Comisión continúa afirmando en el considerando 38 de la Decisión impugnada que, a su juicio, los instrumentos de inversión especializados, con independencia de que tomen o no la forma de sociedad, realizan una actividad económica y constituyen, por tanto, empresas en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1. Entiende que esto es confirmado por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia en el ámbito del impuesto sobre el valor añadido (en lo sucesivo, «IVA»), ya que de ella se desprende que las operaciones de las SICAV consistentes en inversiones colectivas en valores mobiliarios constituyen una actividad económica llevada a cabo por sujetos pasivos en el sentido de las directivas en materia del IVA.

77 En el considerando 39 de la Decisión impugnada, la Comisión deduce de lo anterior que una ventaja fiscal concedida a inversores que invierten en instrumentos de inversión especializados favorece a los propios instrumentos como empresas cuando tienen la forma de sociedades o a las empresas que gestionan tales instrumentos cuando asumen forma contractual.

78 En el considerando 40 de la Decisión impugnada, la Comisión expone que se cumple el requisito de selectividad porque la medida controvertida prevé una reducción fiscal extraordinaria y limitada a instrumentos de inversión especializados y a sus respectivas empresas de gestión. Añade que, según la jurisprudencia, el hecho de que la ventaja sea solamente indirecta no puede excluir la existencia de una ayuda de Estado.

79 Por último, la Comisión concluye en el considerando 41 de la Decisión impugnada que la medida de que se trata confiere la ventaja indirecta específica mencionada a instrumentos de inversión especializados y a sus sociedades de gestión, en detrimento de otras empresas que ofrecen formas alternativas de inversión.

- 80 De lo anterior resulta que la Decisión impugnada contiene una motivación de la existencia de una ventaja indirecta selectiva concedida a los instrumentos de inversión especializados. Explica por qué cabe considerar que los distintos instrumentos de inversión contemplados, aunque sea según modalidades distintas en función de su forma jurídica, ejercen una actividad económica y, en consecuencia, por qué dichos instrumentos pueden ser calificados de empresas en el sentido del artículo 87 CE. La empresa beneficiaria de la ventaja es, o bien el propio instrumento de inversión cuando tiene forma de sociedad, o bien la empresa que lo gestiona cuando el instrumento de inversión adopta una forma contractual.
- 81 Sin embargo, las demandantes alegan que la motivación de la Decisión impugnada adolece de diferentes contradicciones.
- 82 A este respecto, procede recordar que una contradicción en la motivación de una decisión constituye una infracción de la obligación que se deriva del artículo 253 CE, que puede afectar a la validez del acto controvertido si se demuestra que, a causa de dicha contradicción, el destinatario del acto no tiene la posibilidad de conocer la fundamentación real de la decisión, en todo o en parte, y que, a raíz de ello, la parte dispositiva del acto se encuentra total o parcialmente privada de todo fundamento jurídico (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 30 de marzo de 2000, *Kish Glass/Comisión*, T-65/96, Rec. p. II-1885, apartado 85).
- 83 En primer lugar, por lo que se refiere a la supuesta contradicción entre la motivación de la Decisión impugnada y la de la decisión de incoación, es preciso declarar que una divergencia entre estas dos decisiones, aunque fuera cierta, no significa que las demandantes no estén en condiciones de conocer los motivos de la Decisión impugnada, que se desprenden de ésta.
- 84 Además, de conformidad con el artículo 6, apartado 1, del Reglamento n° 659/1999, la decisión de incoación debe resumir las principales cuestiones de hecho y de Derecho, incluir una valoración inicial de la Comisión y exponer las dudas sobre la compatibilidad de la medida con el mercado común. El procedimiento de investigación formal, por su parte, permite profundizar y aclarar las cuestiones planteadas en la decisión de incoación. Del artículo 7 del Reglamento n° 659/1999 resulta que, cuando

dicho procedimiento llega a su fin, el análisis de la Comisión puede haber evolucionado, porque puede decidir finalmente que la medida no constituye una ayuda o porque se han disipado las dudas sobre su incompatibilidad. En consecuencia, la decisión final puede presentar ciertas divergencias con respecto a la decisión de incoación, sin que éstas vicien la decisión final.

85 De todos modos, en el caso de autos no cabe observar contradicción alguna entre la decisión de incoación y la Decisión impugnada, ni en lo que se refiere a la ventaja examinada ni en lo que afecta a los instrumentos en cuestión.

86 En efecto, en cuanto a la ventaja indirecta concedida por la medida controvertida a los instrumentos de inversión especializados, la Comisión consideró, ya en su decisión de incoación, que podía consistir en el hecho de favorecer la demanda por parte de los inversores de acciones de dichos instrumentos, al aumentar los rendimientos de éstos una vez deducidos los impuestos. Ahora bien, esta apreciación no puede ser considerada contradictoria con la del considerando 36 de la Decisión impugnada, según el cual los instrumentos de inversión especializados obtienen una ventaja indirecta de la medida controvertida «siempre que la reducción fiscal en inversiones en instrumentos especializados incite a los inversores a comprar acciones en tales instrumentos, facilitando así liquidez y rendimientos adicionales en términos de comisiones de gestión y de suscripción». Por otra parte, el hecho de que la Comisión no haya reiterado en la Decisión impugnada la imputación relativa a la concesión de una ventaja directa a los instrumentos de inversión especializados, consistente en la reducción fiscal, no puede considerarse una contradicción.

87 En cuanto a los instrumentos de inversión contemplados, las demandantes alegan también erróneamente que los beneficiarios ya no son los instrumentos de inversión especializados, sino los organismos de inversión que adoptan la forma de sociedades y, cuando se trata de organismos en forma de fondos comunes, las sociedades que los gestionan.

88 En efecto, por una parte, a tenor de la Decisión impugnada, los instrumentos de inversión especializados siguen siendo considerados los beneficiarios de la medida

controvertida, aunque ésta precisa que favorece a los propios instrumentos como empresas cuando tienen la forma de sociedades o a las sociedades que los gestionan cuando asumen forma contractual (considerando 39).

- 89 Por otra parte, en la decisión de incoación, la Comisión ya señaló que las reducciones fiscales aplicadas a los instrumentos de inversión especializados también podían favorecer a las sociedades que gestionan tales fondos, que son asimismo empresas en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1.
- 90 En segundo lugar, las demandantes alegan que existen distintas imprecisiones y contradicciones en la propia motivación de la Decisión impugnada.
- 91 En primer lugar, en lo que se refiere a los beneficiarios de la medida controvertida y a su calidad de empresas en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1, se desprende claramente del considerando 35 de la Decisión impugnada que la Comisión ha considerado que dicha medida constituye una ayuda de Estado para los instrumentos de inversión especializados y las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones están en manos de tales instrumentos.
- 92 Por lo que afecta a los instrumentos de inversión especializados, de los considerandos 13 y 37 resulta que revisten varias formas, a saber, esencialmente, por lo que nos interesa en el presente asunto, la forma de un fondo de inversión contractual sin personalidad jurídica que es gestionado por una SGA o la de un fondo de inversión constituido como sociedad, como por ejemplo las SICAV.
- 93 En consecuencia, es lógico que la Comisión afirme, en el considerando 39 de la Decisión impugnada, que la medida controvertida favorece a los propios instrumentos de inversión como empresas cuando tienen la forma de sociedades o a las empresas que gestionan tales instrumentos cuando asumen forma contractual. De manera coherente

concluye su examen de los instrumentos de inversión bajo sus distintas formas, repitiendo en el considerando 41 de la Decisión impugnada que se ofrece la ventaja controvertida tanto a los instrumentos de inversión como a sus sociedades de gestión.

94 En consecuencia, las demandantes, una en su calidad de sociedad de gestión de dos fondos afectados por la medida controvertida y la otra en su calidad de asociación que representa tales sociedades de gestión, estaban en condiciones de conocer la fundamentación de la Decisión impugnada y de comprender en qué medida les afecta.

95 Esta afirmación no se ve invalidada por la supuesta contradicción contenida en el considerando 38 de la Decisión impugnada.

96 En efecto, al remitirse a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia en materia de trato fiscal de las SICAV, dicho considerando tiene claramente por objeto demostrar que éstas tienen la calidad de empresas. Ahora bien, aunque tal demostración pueda parecer discutible o equívoca en ciertos aspectos, por una parte no afecta a las demandantes ya que se refiere a las SICAV y, por otra y sobre todo, este considerando debe situarse en su contexto y leerse a la luz de la Decisión impugnada y de su parte dispositiva, con respecto a las cuales no constituye, por sí solo, un fundamento esencial. Por consiguiente, no puede entenderse que este considerando pusiera en peligro la comprensión a la que las demandantes pudieran llegar de los motivos de la Decisión impugnada, como resultan, en particular, de sus considerandos 13, 29, 36, 37, 39 y 41.

97 En segundo lugar, en lo que se refiere a la falta de motivación de la ventaja selectiva acordada a las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones pertenecen a instrumentos de inversión especializados, es preciso declarar que la Comisión dedica a ellas los considerandos 42 y 43 de la Decisión impugnada.

98 En el considerando 42 de la Decisión impugnada, la Comisión expone que la ventaja para estas sociedades resulta del incremento de la demanda de sus acciones y del aumento de su liquidez. La Comisión rechaza la alegación de que dichas sociedades no obtendrían ventaja alguna porque los fondos y los inversores intentan ante todo maximizar sus beneficios. En efecto, la Comisión estima que un trato fiscal más favorable hace tal inversión más atractiva, confiriendo así una mayor liquidez a tales sociedades, incluso aunque no tengan un comportamiento activo para beneficiarse de tal ventaja.

99 A continuación, en el considerando 43 de la Decisión impugnada, la Comisión refuta el argumento de que la medida controvertida constituiría una medida de política fiscal general que pretende favorecer la capitalización de sociedades de pequeña y mediana capitalización y quedaría fuera del alcance de las normas sobre ayudas de Estado.

100 En consecuencia, la Comisión motivó claramente en la Decisión impugnada por qué existe una ventaja selectiva a favor de las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones pertenecen a instrumentos de inversión especializados. Por lo demás, las demandantes impugnan a este respecto más bien la fundamentación de la motivación proporcionada que, de conformidad con la jurisprudencia citada en el apartado 66 *supra*, no puede invocarse en el marco del presente motivo basado en la falta de motivación.

101 Por consiguiente, procede desestimar la primera parte del primer motivo.

— Sobre la segunda parte del presente motivo, basada en la falta de motivación en lo que se refiere a la existencia de una distorsión de la competencia susceptible de afectar al comercio intracomunitario

102 Procede recordar que, si bien la Comisión está obligada a evocar, en los considerandos de su decisión, al menos las circunstancias en las que se ha concedido una ayuda cuando éstas permiten demostrar que la ayuda puede afectar a los intercambios entre Estados

miembros, no está obligada a demostrar el efecto real de las ayudas ya otorgadas. En efecto, si éste fuera el caso, dicha exigencia favorecería a los Estados miembros que conceden ayudas ilegales en detrimento de los que las notifican en fase de proyecto (sentencia Technische Glaswerke Ilmenau/Comisión, apartado 67 *supra*, apartado 215).

103 Teniendo en cuenta esta jurisprudencia, no se observa que, en el caso de autos, la Comisión haya incumplido su obligación de motivar suficientemente la Decisión impugnada.

104 En efecto, la Comisión dedica tres considerandos de la Decisión impugnada al examen del efecto que la medida controvertida tiene sobre la competencia. Por una parte, explica por qué, a su juicio, dicha medida distorsiona la competencia y afecta al comercio intracomunitario y, por otra parte, responde a determinadas críticas formuladas durante el procedimiento que dio lugar a la adopción de la Decisión impugnada.

105 Así, en el considerando 45 de la Decisión impugnada, la Comisión expone que la medida controvertida puede distorsionar la competencia entre empresas y afectar al comercio entre Estados miembros porque «las empresas beneficiarias pueden actuar en mercados internacionales y llevar a cabo actividades económicas en mercados donde la competencia es intensa». Añade que los instrumentos de inversión especializados «compiten con otras empresas financieras y actúan en un mercado abierto caracterizado por un sustancial comercio intracomunitario» y que algunas sociedades de pequeña y mediana capitalización son activas en sectores donde existe un comercio entre Estados miembros.

106 En el considerando 46, la Comisión rechaza la alegación del coste fiscal limitado de la medida controvertida y del pequeño número de instrumentos especializados operativos en el 2004, año sobre el que versa el procedimiento incoado por la Comisión respecto a la medida controvertida. A este efecto, recuerda en primer lugar la jurisprudencia reiterada según la cual incluso una ayuda de un importe reducido afecta a la competencia. En segundo lugar, subraya que la República Italiana no excluye que la

medida controvertida pueda tener un impacto económico mucho más importante en el futuro. Añade que el impacto limitado de dicha medida puede explicarse también por la influencia que su rápida acción en la materia tuvo en el comportamiento de los operadores. Por último, la Comisión observa que la información presentada por la República Italiana no permite concluir que los beneficios resultantes de la medida controvertida para cada beneficiario se mantengan dentro de los límites de la ayuda *de minimis*.

- 107 La Comisión concluye en el considerando 47 de la Decisión impugnada que la medida controvertida «altera (por el tratamiento fiscal concedido a los inversores) la competitividad de ciertas empresas que desarrollan actividades comerciales [y] que operan en mercados abiertos a la competencia internacional, afectando de este modo a la competencia».
- 108 En consecuencia, la motivación de la Decisión impugnada permite a las demandantes y al juez comunitario conocer las razones por las cuales la Comisión consideró que en el caso de autos se cumplían los requisitos de aplicación del artículo 87 CE, apartado 1, relativos a la incidencia en el comercio entre Estados miembros y a la distorsión de la competencia.
- 109 Las demandantes no pueden reprochar a la Comisión que no examinara con mayor precisión los efectos concretos de la ayuda litigiosa sobre el comercio entre Estados miembros y sobre la competencia. En efecto, la Comisión no estaba obligada a realizar un análisis económico de la situación real del mercado considerado, de la cuota de mercado de las empresas beneficiarias de las ayudas, de la posición de las empresas competidoras y de las corrientes de intercambio de los servicios de que se trata entre los Estados miembros, toda vez que había expuesto las circunstancias que hacían que las ayudas controvertidas falseasen la competencia y afectasen a los intercambios comerciales entre Estados miembros. Al tratarse de una ayuda no notificada, la Comisión no estaba obligada a demostrar el efecto real de la misma (véase, en este sentido, la sentencia CETM/Comisión, apartado 55 *supra*, apartados 102 y 103).

- 110 Por consiguiente, no resulta fundada la segunda parte del primer motivo basada en la falta de motivación de la Decisión impugnada en cuanto a la incidencia de la medida controvertida en la competencia y en el comercio intracomunitario.
- 111 En consecuencia, procede desestimar el primer motivo en su totalidad.

*Sobre el segundo motivo, basado en la infracción del artículo 87 CE, apartado 1, al entenderse que la medida no constituye una ayuda de Estado*

#### Alegaciones de las partes

- 112 Mediante la primera parte del segundo motivo, las demandantes sostienen que la medida controvertida no es una ayuda de Estado, sino una medida fiscal de carácter general, ya que beneficia a todos los inversores que adquieren participaciones en instrumentos de inversión.
- 113 En primer lugar, las demandantes alegan que la reducción fiscal derivada de la medida controvertida beneficia directamente a quienes poseen participaciones en instrumentos de inversión. En efecto, afirman que, en el caso de los instrumentos de inversión extranjeros, dicha medida consiste en reducir directamente del 12,5 % al 5 % el impuesto que grava los rendimientos de los partícipes en dichos instrumentos de inversión, mientras que en el caso de los instrumentos de inversión italianos, la misma medida, que implica una reducción del tipo sustitutivo que grava dichos instrumentos, se traduce directa e inmediatamente en una mayor cantidad de dinero que los partícipes pueden obtener en las distribuciones periódicas de rendimientos, en los reembolsos o en los rescates de participaciones. Las demandantes añaden que la mayor capitalización de los instrumentos de inversión sólo beneficia a sus partícipes, pero no a las sociedades de gestión. En cuanto a las SICAV, señalan que éstas no pueden percibir más comisiones de gestión, ya que encargan la gestión de su patrimonio a otras empresas. Por lo que se

refiere a los instrumentos de inversión especializados con sede fuera de Italia, las demandantes consideran que las comisiones de gestión son proporcionales al resultado de explotación bruto, sin deducción del impuesto sustitutivo, ya que el resultado de explotación de dichos instrumentos de inversión no está gravado con el impuesto sustitutivo.

- 114 En segundo lugar, las demandantes observan que los partícipes en cuestión suelen ser particulares, y no empresas, por lo que la Decisión impugnada declaró erróneamente que la medida controvertida implica una ayuda de Estado.
- 115 Mediante la segunda parte de su segundo motivo, las demandantes sostienen que la reducción fiscal introducida por la medida controvertida no produce ninguna ventaja económica selectiva a favor de las SICAV ni a favor de las SGA.
- 116 En primer lugar, las demandantes alegan que la reducción fiscal en cuestión, como tal, no puede tener por efecto que las empresas gestoras de instrumentos de inversión especializados obtengan comisiones adicionales. Entienden que, aun suponiendo que la medida controvertida pudiera animar la suscripción de participaciones en instrumentos de inversión especializados, las sociedades gestoras no se beneficiarían necesariamente de esta situación. En efecto, según las demandantes, la suscripción de participaciones en instrumentos de inversión especializados puede dar lugar a un retroceso de las participaciones en instrumentos de inversión no especializados. Cuando varios instrumentos de inversión son gestionados por la misma SGA, el incremento de comisiones percibidas por gestionar instrumentos de inversión especializados se verá compensado con la reducción de las obtenidas por administrar instrumentos de inversión no especializados. Las demandantes añaden que nunca se demostró que existiera una ventaja económica indirecta para las sociedades afectadas.
- 117 Además, las demandantes alegan que, según la práctica seguida por la Comisión, las medidas favorables a los organismos de inversión y a los fondos no se traducen en ayudas de Estado a las empresas que los gestionan. A mayor abundamiento, señalan que las comisiones de gestión son costes para las SICAV, no beneficios.

- 118 En segundo lugar, las demandantes alegan que la ventaja hipotéticamente concedida a las SICAV y las SGA no es selectiva. En efecto, entienden que la ventaja descrita por la Comisión en la Decisión impugnada está al alcance de todas las SGA, ya que éstas son libres de constituir instrumentos de inversión que cumplan los requisitos establecidos en la medida controvertida. Asimismo, afirman que los fondos o las SICAV existentes pueden actuar como instrumentos de inversión especializados. Sostienen que, en cualquier caso, el carácter selectivo de la ventaja en cuestión no puede estar determinado por la imposibilidad de que las empresas capaces de recurrir a otros tipos de instrumentos de inversión para reunir fondos se beneficien de la medida controvertida. A su juicio, esta visión daría un alcance inaceptable al concepto de selectividad y extendería el concepto de ayuda de Estado a los tipos impositivos reducidos que únicamente sean aplicables a los ingresos de determinados tipos de instrumentos de inversión.
- 119 Mediante la tercera parte del segundo motivo, las demandantes niegan que los instrumentos de inversión puedan calificarse de empresas.
- 120 Las demandantes alegan que los fondos comunes de inversión son meros grupos de activos sin personalidad jurídica autónoma. Además, entienden que la Comisión, tras admitir en la decisión de incoación que los fondos comunes no producen bienes ni prestan servicios, no puede considerar tales fondos como empresas. A mayor abundamiento, afirman que la Directiva 2003/48/CE del Consejo, de 3 de junio de 2003, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses (DO L 157, p. 38), considera que los rendimientos procedentes de pagos distribuidos por instrumentos de inversión son intereses, no beneficios de empresa.
- 121 Mediante la cuarta parte del segundo motivo, las demandantes niegan que la medida controvertida haya dado lugar a la concesión de una ventaja económica selectiva a las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones pertenecen a instrumentos de inversión especializados.
- 122 Las demandantes alegan que es difícil de concebir que una medida de una cuantía irrisoria, de alrededor de 600.000 euros, que beneficia a gran número de sociedades, a su

juicio unas 6.900, pueda provocar un incremento de las inversiones y un aumento correlativo de la liquidez de las sociedades en cuestión. Sostienen que la Comisión no demostró en absoluto el efecto alegado en la Decisión impugnada.

- 123 Las demandantes afirman que, en cualquier caso, la finalidad de la medida controvertida no es aumentar la liquidez de las sociedades de reducida capitalización, sino incitar a los inversores a diversificar su cartera. Assogestioni niega explícitamente haber declarado, como afirma la Comisión en el considerando 32 de la Decisión impugnada, que la medida controvertida pretende estimular el valor de mercado de dichas sociedades. Por último, las demandantes subrayan que la referida medida no tiene por efecto reducir los gastos propios de una inversión en las sociedades en cuestión, de modo que no puede ser considerada como una ayuda a la inversión a favor de las SGA.
- 124 Aun suponiendo que la medida controvertida suponga una ventaja económica indirecta para las sociedades de pequeña y mediana capitalización, las demandantes niegan que tal ventaja sea selectiva, ya que, a su juicio, no cabe comparar la situación de dichas sociedades con la de las otras sociedades cotizadas. Así, entienden que la hipotética ventaja concedida a las sociedades cotizadas de pequeña y mediana capitalización está justificada por el objetivo perseguido por la medida controvertida.
- 125 La Comisión rebate las alegaciones de las demandantes.

### Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 126 En su segundo motivo, las demandantes critican el fondo de la Decisión impugnada en lo que se refiere a la identificación de los beneficiarios de la medida controvertida (primera parte), a la concesión de una ventaja selectiva a las distintas categorías de supuestos beneficiarios (segunda y cuarta parte) y a la calificación de los distintos

instrumentos de inversión como empresas (tercera parte). Procede tratar conjuntamente la primera y tercera parte de este motivo.

— Sobre la identificación de los beneficiarios de la medida controvertida y su calificación como empresas

<sup>127</sup> A este respecto, procede recordar que el artículo 87 CE prohíbe las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, sin establecer distinción alguna según que las ventajas relativas a las ayudas sean concedidas de manera directa o indirecta. Así, la jurisprudencia ha admitido que una ventaja directamente concedida a determinadas personas físicas o jurídicas que no sean necesariamente empresas puede constituir una ventaja indirecta y, por ende, una ayuda de Estado para otras personas físicas o jurídicas que sean empresas (véanse, en este sentido, las sentencias del Tribunal de Justicia de 19 de septiembre de 2000, Alemania/Comisión, C-156/98, Rec. p. I-6857, apartados 22 a 35, y de 13 de junio de 2002, Países Bajos/Comisión, C-382/99, Rec. p. I-5163, apartados 38 y 60 a 66).

<sup>128</sup> Según el considerando 35 de la Decisión impugnada, «la reducción fiscal para inversores constituye ayuda [de Estado] [...] para los organismos especializados que invierten en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización». En el considerando 36 de la Decisión impugnada, la Comisión expone que «incluso si los instrumentos de inversión especializados no se beneficiaran directamente de la reducción fiscal concedida a sus partícipes, no obstante reciben un beneficio económico indirecto». En el considerando 39 de la Decisión impugnada, repite que considera que una ventaja fiscal proporcionada a inversores que invierten en instrumentos de inversión especializados favorece a los propios instrumentos.

<sup>129</sup> Por otra parte, del considerando 42 de la Decisión impugnada se desprende que la Comisión considera que la medida controvertida confiere una ventaja selectiva indirecta a las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones están en posesión de instrumentos de inversión especializados, en forma de incremento de la demanda de sus acciones y aumento de su liquidez.

- 130 En consecuencia, de la Decisión impugnada resulta que, sin negar que los partícipes sean los beneficiarios directos de la medida controvertida, la Comisión califica dicha medida de ayuda de Estado con respecto a sus beneficiarios indirectos que, a su juicio, son los instrumentos de inversión especializados y las sociedades de pequeña y mediana capitalización.
- 131 Ahora bien, conforme a la jurisprudencia citada en el apartado 127 *supra*, el hecho de que la medida controvertida no pueda constituir una ayuda de Estado a favor de los partícipes en instrumentos de inversión especializados, como afirman las demandantes, no obsta para que se haga tal calificación con respecto a las empresas que son meramente los beneficiarios indirectos. Para poder constatar la existencia de una intervención mediante fondos estatales a favor de una empresa, no es necesario que ésta sea el beneficiario directo (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 18 de enero de 2005, Confédération nationale du Crédit mutuel/Comisión, T-93/02, Rec. p. II-143, apartado 95).
- 132 En consecuencia, la Comisión no incurrió en error de Derecho al apreciar la medida controvertida con respecto a sus beneficiarios indirectos.
- 133 De lo anterior resulta que la argumentación de las demandantes dirigida a demostrar que no existe ayuda de Estado para los beneficiarios directos de la medida controvertida es inoperante. En efecto, no es respecto a éstos que los requisitos del artículo 87 CE, apartado 1, deben cumplirse, sino respecto a los beneficiarios indirectos.
- 134 En este contexto, antes de examinar si existe una ventaja para los distintos beneficiarios indirectos contemplados, procede comprobar, como piden las demandantes en la tercera parte de este motivo, si la Comisión los calificó acertadamente de empresas.
- 135 A este respecto, es preciso declarar que la Decisión impugnada distingue dos supuestos (véanse los considerandos 13, 29, 37 y 39 y los apartados 75, 77, 92 y 93 *supra*). En algunos casos, tales instrumentos de inversión adoptan la forma de sociedad y pueden

beneficiarse ellos mismos, como empresas, de la ventaja controvertida. En otros casos, dichos instrumentos carecen de personalidad jurídica, pero son gestionados por empresas que se ven favorecidas en el sentido del artículo 87 CE. Por consiguiente, aunque los instrumentos de inversión especializados contemplados por el artículo 12 del DL 269/2003 sean meramente grupos de activos sin personalidad jurídica, como pretenden las demandantes, según la Decisión impugnada son las empresas que los gestionan las que se benefician indirectamente de la ventaja controvertida. Ahora bien, no se niega la existencia ni la calificación de empresa de tales sociedades que gestionan los referidos instrumentos de inversión contractuales carentes de personalidad jurídica. De lo anterior resulta que la medida controvertida favorece a numerosas empresas en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1.

136 En cualquier caso, procede recordar a este respecto que, tratándose en el presente asunto de un régimen de ayudas, la Comisión podía limitarse a estudiar las características generales del régimen de que se trata, sin estar obligada a examinar cada caso concreto en que se aplique (véase la jurisprudencia citada en el apartado 68 *supra*). Para que el artículo 87 CE, apartado 1, resulte aplicable a un régimen de ayudas, el Tribunal de Justicia declaró suficiente que este régimen beneficie a determinadas empresas, sin que tal observación quede desvirtuada por la circunstancia de que también se acojan a él beneficiarios que no sean empresas (véase, en este sentido, la sentencia del Tribunal de Justicia de 15 de diciembre de 2005, Italia/Comisión, C-66/02, Rec. p. I-10901, apartados 91 y 92). Por consiguiente, la Comisión podía limitarse a demostrar que en determinados supuestos los instrumentos de inversión son empresas (considerando 36 de la Decisión impugnada).

137 En consecuencia, la primera y tercera parte de este segundo motivo no están fundadas.

— Sobre la existencia de una ventaja selectiva para los instrumentos de inversión especializados o las empresas que los gestionan

138 Procede recordar que se consideran ayudas, en particular, las intervenciones que, bajo formas diversas, alivian las cargas que normalmente recaen sobre el presupuesto de una empresa y que, por ello, sin ser subvenciones en el sentido estricto del término, son de la

misma naturaleza y tienen efectos idénticos (véanse, entre otras, las sentencias del Tribunal de Justicia de 17 de junio de 1999, Bélgica/Comisión, C-75/97, Rec. p. I-3671, apartado 23, y de 15 de marzo de 1994, Banco Exterior de España, C-387/92, Rec. p. I-877, apartado 13).

- 139 Del considerando 36 de la Decisión impugnada resulta que los instrumentos de inversión especializados se benefician de una ventaja indirecta siempre que la reducción fiscal en inversiones en instrumentos especializados incite a los inversores a comprar participaciones en tales instrumentos, facilitando así liquidez y rendimientos adicionales en términos de comisiones de gestión y de suscripción. En el considerando 39 de la Decisión impugnada, la Comisión repite que el incremento de la demanda de participaciones en instrumentos de inversión especializados lleva a un aumento de las comisiones de gestión y de suscripción recibidos por estos instrumentos o por las empresas que los gestionan.
- 140 Sin embargo, las demandantes niegan que exista tal ventaja para los instrumentos de inversión especializados y las empresas que los gestionan.
- 141 Por lo que se refiere a la alegación de que sólo la habilidad de las empresas gestoras de los instrumentos de inversión especializados les permite conseguir comisiones adicionales, basta declarar, según confiesan las propias demandantes, que la medida controvertida incita a los inversores a suscribir participaciones en este tipo de instrumentos de inversión. Ahora bien, como no se niega que se pagan comisiones, proporcionales a los volúmenes de que se trate, en el momento de suscribir tales participaciones y/o por la gestión de los fondos, aunque las modalidades puedan variar, el incremento de las participaciones suscritas implicará necesariamente un aumento de las comisiones de gestión y de suscripción recibidas por estos instrumentos o por las empresas que los gestionan, como afirma la Comisión en el considerando 39 de la Decisión impugnada. En consecuencia, la alegación de las demandantes no está fundada.
- 142 En lo que respecta a la alegación de que el posible aumento de comisiones percibidas por la gestión de los instrumentos de inversión especializados se compensaría con la disminución de las comisiones cobradas por la gestión de los instrumentos de inversión no especializados, procede observar, por una parte, que la Comisión evocó, en el

considerando 36 de la Decisión impugnada, tanto las comisiones de gestión como las de suscripción. Ahora bien, la argumentación de las demandantes se refiere en cualquier caso únicamente a las comisiones de gestión. Por otra parte, si bien es posible que en determinados supuestos se produzca a nivel de las comisiones de gestión la compensación alegada por las demandantes, nada indica que tal compensación sea automática, de modo que haga desaparecer en todos los supuestos la ventaja concedida por la medida controvertida.

143 En cualquier caso, el hecho de que la ventaja otorgada por la medida controvertida quede a veces anulada no puede por sí solo privarle de su calificación de ventaja a los efectos del artículo 87 CE, apartado 1. Basta que la medida controvertida implique un aumento de la demanda de participaciones en los instrumentos de inversión especializados, y por tanto de las comisiones de gestión y de suscripción recibidos por estos instrumentos o por las empresas que los gestionan, para que estas empresas sean favorecidas en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1, abstracción hecha del requisito de selectividad. A este respecto, es irrelevante saber si el número global de todas las comisiones que estas empresas percibían antes de la adopción de la medida controvertida, teniendo en cuenta indistintamente todos los instrumentos y operaciones, aumentó o puede aumentar.

144 Por otra parte, es preciso subrayar que, cuando las demandantes señalan que las comisiones de gestión constituyen un coste para las SICAV porque éstas las pagan a las sociedades encargadas de su gestión, las demandantes corroboran la tesis de la Comisión de que, cuando un instrumento de inversión especializado es administrado por una sociedad de gestión, ésta recoge el beneficio de la medida controvertida a través de un incremento de las comisiones de gestión y de suscripción (véase el considerando 39 de la Decisión impugnada).

145 Por último, la argumentación de las demandantes basada en la práctica decisoria de la Comisión tampoco convence. En efecto, procede recordar que el concepto de ayuda de Estado es un concepto objetivo que se aprecia en la fecha en la que la Comisión adopta su decisión (sentencia del Tribunal de Justicia de 22 de junio de 2006, Bélgica y Forum 187/Comisión, C-182/03 y C-217/03, Rec. p. I-5479, apartado 137) y que está en función únicamente de si una medida estatal confiere o no una ventaja a una o varias empresas (sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale y Land Nordrhein-Westfalen/Comisión,

T-228/99 y T-233/99, Rec. p. II-435, apartado 180). Por consiguiente, la práctica decisoria de la Comisión en la materia, sobre la cual, además, las partes están en desacuerdo, no puede ser determinante.

<sup>146</sup> En consecuencia, ninguna alegación formulada por las demandantes para impugnar la existencia de una ventaja a favor de los instrumentos de inversión especializados o de las empresas que los gestionan resulta fundada.

<sup>147</sup> Sin embargo, las demandantes impugnan también que la medida controvertida sea selectiva con respecto a dichos instrumentos o empresas.

<sup>148</sup> Como resulta del tenor del artículo 87 CE, apartado 1, una ventaja económica concedida por un Estado miembro sólo reviste carácter de ayuda si, presentando cierta selectividad, puede favorecer a «determinadas empresas o producciones». A efectos de la aplicación de esta disposición, procede examinar únicamente si, en el marco de un régimen jurídico concreto, una medida estatal puede favorecer a «determinadas empresas o producciones» en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1, en relación con otras empresas que se encuentren en una situación fáctica y jurídica comparable habida cuenta del objetivo perseguido por la medida en cuestión (véase la sentencia del Tribunal de Justicia de 8 de noviembre de 2001, *Adria-Wien Pipeline y Wietersdorfer & Peggauer Zementwerke*, C-143/99, Rec. p. I-8365, apartados 34 y 41 y la jurisprudencia citada).

<sup>149</sup> Conforme a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, una medida que encuentre justificación en la naturaleza o en la economía general del sistema en el que se inscribe no reúne el requisito de selectividad, aunque constituya una ventaja para su beneficiario (sentencia *Adria-Wien Pipeline y Wietersdorfer & Peggauer Zementwerke*, apartado 148 *supra*, apartado 42).

150 En primer lugar, en lo que se refiere a los instrumentos de inversión especializados que constituyen sociedades y pueden beneficiarse ellos mismos, como empresas, de la ventaja controvertida (véase el apartado 135 *supra*), según resulta de la descripción que figura en los considerandos 11 a 19 de la Decisión impugnada y de la explicación facilitada en su considerando 40, la medida controvertida prevé una reducción fiscal «limitada a [instrumentos de inversión especializados] y a sus respectivas empresas de gestión». Al estar destinada de manera limitativa a unos instrumentos de inversión bien definidos que cumplen ciertos requisitos particulares «en detrimento de otras empresas que ofrecen formas alternativas de inversión» (considerando 41 de la Decisión impugnada), la medida controvertida favorece a determinados instrumentos de inversión con respecto a otros que se encuentran en una situación jurídica y fáctica comparable en el sentido de la jurisprudencia citada en el apartado 148 *supra*. En consecuencia, la medida controvertida tiene carácter selectivo en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1.

151 A este respecto, no resulta convincente la alegación de las demandantes de que la ventaja derivada de la medida controvertida está al alcance de cualquier instrumento de inversión que cumpla los requisitos previstos, de modo que constituye una medida general.

152 En efecto, el mero hecho de que la ventaja pueda beneficiar a cualquier instrumento de inversión que cumpla los requisitos establecidos no demuestra en sí que la medida controvertida tenga carácter general y no prohíbe que ésta sea selectiva (véase, en este sentido, la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 6 de marzo de 2002, Diputación Foral de Álava y otros/Comisión, T-92/00 y T-103/00, Rec. p. II-1385, apartado 58).

153 En consecuencia, la medida controvertida confiere una ventaja selectiva a determinados instrumentos de inversión especializados y está comprendida en el ámbito de aplicación del artículo 87 CE, apartado 1. Esta afirmación no puede quedar desvirtuada por la circunstancia de que también se acojan al presente régimen de ayudas beneficiarios que no son empresas (véase el apartado 136 *supra*). Por tanto, estas consideraciones bastan en cualquier caso para motivar la desestimación de la segunda parte del segundo motivo.

- 154 A mayor abundamiento, en lo que se refiere, más en particular, a los instrumentos de inversión especializados carentes de personalidad jurídica, debe observarse que la Comisión entiende que la medida controvertida favorece a las sociedades que gestionan dichos instrumentos y cuya calidad de empresa no se discute (véanse, en particular, los considerandos 37 y 39 de la Decisión impugnada). Ahora bien, procede declarar que el requisito de la selectividad también se cumple con respecto a estas sociedades, de conformidad con la jurisprudencia citada en el apartado 148 *supra*).
- 155 En efecto, es preciso subrayar que una ayuda puede tener carácter selectivo con arreglo al artículo 87 CE, apartado 1, incluso cuando afecte a todo un sector económico (sentencia Italia/Comisión, apartado 136 *supra*, apartado 95).
- 156 En el caso de autos, la medida controvertida es de aplicación al sector financiero. Dentro de este sector, beneficia únicamente a las empresas que realicen las operaciones señaladas. Puesto que no se aplica a todos los operadores económicos, no cabe considerarla como una medida general de política fiscal o económica. En realidad, supone una excepción al régimen fiscal ordinario. Las sociedades de gestión beneficiarias disfrutaban indirectamente de ventajas no previstas en el marco de la aplicación normal de dicho régimen y a las que no pueden aspirar empresas del sector financiero que no lleven a cabo operaciones de gestión de instrumentos de inversión especializados (véase, en este sentido, la sentencia Italia/Comisión, apartado 136 *supra*, apartados 96, 97, 99 y 100). Por consiguiente, la medida controvertida es también selectiva con respecto a las sociedades de gestión de instrumentos de inversión especializados.
- 157 Esta conclusión no queda desvirtuada por el hecho de que es posible que algunas SGA se beneficien de la ventaja derivada de la medida controvertida para algunas de sus actividades, pero no para otras. En efecto, no cabe negar que la medida controvertida les otorga una ventaja para algunas actividades específicas, mientras que otras SGA no especializadas no se benefician de ella.
- 158 De las consideraciones anteriores resulta que procede desestimar la segunda parte de este segundo motivo.

— Sobre la existencia de una ventaja selectiva indirecta para las sociedades cotizadas de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones pertenecen a instrumentos de inversión especializados

159 Del considerando 42 de la Decisión impugnada resulta que, según la Comisión, la medida controvertida confiere una ventaja selectiva indirecta a las sociedades de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones están en posesión de instrumentos de inversión especializados en forma de incremento de la demanda de sus acciones y aumento de su liquidez, relacionados con la mayor atracción de la inversión.

160 Las demandantes niegan que la medida controvertida pueda conllevar tales incrementos. Entienden que tal afirmación no sólo no es creíble por el importe irrisorio que la República Italiana dedica a la medida controvertida en comparación con el gran número de sociedades afectadas, sino que tampoco está demostrada en la Decisión impugnada.

161 En cuanto a la relación que las demandantes intentan hacer valer entre el importe consagrado a la medida controvertida por las autoridades italianas y el número de sociedades de pequeña y mediana capitalización, procede observar que esta relación no puede refutar la que la Decisión impugnada (considerando 42) señala entre el incremento de la atracción de invertir en estas sociedades y el aumento de la liquidez de éstas.

162 A este respecto, es preciso subrayar que la República Italiana alegó que la medida controvertida pretende estimular el valor de mercado de sociedades de pequeña y mediana capitalización, en comparación con otras sociedades cotizadas en bolsas europeas (considerando 32 de la Decisión impugnada). La Comisión incluso recogió en su dúplica formulada en el presente asunto un extracto de la demanda presentada por las autoridades italianas en el asunto T-424/05, del que resulta que la concesión de reducciones fiscales a los inversores institucionales que tengan un interés en las sociedades de pequeña y mediana capitalización tiene por efecto que se atenúen los efectos negativos de la capitalización reducida sobre las perspectivas de crecimiento de las empresas, ya que una amplia capitalización favorece el incremento de las dimensiones de las empresas. Es cierto que las demandantes afirman que el objetivo

de la medida controvertida no consistía en aumentar la liquidez de estas sociedades de pequeña y mediana capitalización. Sin embargo, alegan que dicha medida tenía por objeto empujar a los inversores a diversificar su cartera mediante la compra de participaciones en instrumentos de inversión especializados y, correlativamente, incitar a las SGA a ampliar su oferta de productos. Ahora bien, aunque la medida controvertida no tuviera el objetivo alegado por su autor, sino el invocado por las demandantes, no es menos cierto que hacía más atractivo para los inversores invertir en dichas sociedades y que, al incrementar la demanda de las acciones de éstas, les otorgaba una ventaja.

- 163 Por lo demás, el Tribunal de Justicia ya ha declarado que una medida que permite a las empresas interesadas aumentar sus fondos propios en condiciones más favorables puede constituir una ayuda de Estado (véase, en este sentido, la sentencia Alemania/Comisión, apartado 127 *supra*, apartado 34). En consecuencia, a diferencia de lo que alegan las demandantes, el mero incremento de la liquidez puede constituir una ventaja en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1.
- 164 Por otra parte, la alegación de las demandantes de que la lógica de operar de las SICAV o de las SGA consiste en obtener el máximo beneficio, y no en conseguir posibles reducciones fiscales, no es convincente. En efecto, por un lado, estas dos motivaciones no son contradictorias, ya que una eventual reducción fiscal se traduce, en principio, en un incremento del beneficio. Por otro lado, si la medida controvertida consigue su objetivo, según las demandantes, de incitar a las SGA a ampliar su oferta de productos, es evidente que influye en su política, provocando así un incremento de la demanda de acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización.
- 165 En consecuencia, la Comisión concluyó acertadamente, en el considerando 42 de la Decisión impugnada, que, al favorecer la demanda, por los inversores, de acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización, la medida controvertida confiere una ventaja indirecta a estas sociedades.
- 166 Sin embargo, de la jurisprudencia citada en los apartados 148 y 149 *supra* se desprende, por una parte, que comprobar la selectividad de una medida implica comparar la situación de las empresas beneficiarias con la de otras empresas que se encuentren en

una situación fáctica y jurídica comparable habida cuenta del objetivo perseguido por la medida en cuestión y, por otra, que una medida constitutiva de una ventaja no reúne el requisito de selectividad cuando encuentra justificación en la naturaleza o en la economía general del sistema en el que se inscribe.

167 Ahora bien, las demandantes alegan, por un lado, que la situación de las sociedades de pequeña y mediana capitalización cotizadas en bolsa no puede compararse con la de sociedades de mayor importancia y, por otro, que el hecho de que la medida se limite a las primeras sociedades no constituye un criterio selectivo ya que está justificada por la finalidad perseguida.

168 En cuanto a la primera alegación, es preciso declarar que las demandantes no han aportado prueba alguna de que resulta imposible comparar la situación de las inversiones colectivas en sociedades de pequeña y mediana capitalización con la de las inversiones colectivas en otras sociedades, ni siquiera con la de las inversiones individuales. En particular, el hecho de que las sociedades de fuerte capitalización dispongan precisamente de un valor de mercado importante y se hallen ampliamente presentes en los mercados y en las carteras de los instrumentos de inversión no prohíbe, sólo por estos motivos, comparar estas sociedades con las de pequeña y mediana capitalización. Por lo demás, cuando las demandantes alegan que la medida controvertida tiene por objeto empujar a los inversores a diversificar su cartera de inversiones y a incitar a las SGA a ampliar su oferta de productos, admiten implícitamente que las participaciones en sociedades de pequeña y mediana capitalización y las en otras sociedades, por ejemplo, de fuerte capitalización, son inversiones y productos que pueden formar parte de una misma cartera. Si la medida controvertida puede incitar a los inversores a reequilibrar su cartera, ello significa que, a su juicio, las inversiones en sociedades de pequeña y mediana capitalización pueden compararse con las inversiones en otras sociedades y que, por lo tanto, son capaces de atraerles siempre que vean alguna ventaja en ellas, como la que puede ofrecerles la medida controvertida.

169 La Comisión examinó la segunda alegación en el considerando 43 de la Decisión impugnada. En él estima que la ventaja fiscal conferida no compensa ninguna disparidad sustancial en el trato fiscal entre inversiones colectivas en sociedades de pequeña y mediana capitalización e inversiones colectivas en otras sociedades o inversiones individuales en sociedades no cotizadas. Según la Comisión, la medida controvertida tampoco puede ser justificada por su objetivo específico, porque prevé

solamente reducciones fiscales en el caso de inversiones colectivas especializadas en acciones de sociedades de pequeña y mediana capitalización y, como tal, no es selectiva ni proporcionada al objetivo de promover la capitalización de tales sociedades sino que, por el contrario, está condicionada a la realización de inversiones a través de instrumentos de inversión especializados.

170 Ahora bien, las demandantes no han aportado nada para probar su afirmación de que la medida controvertida está justificada por el objetivo que persigue, es decir, según ellas, garantizar que los inversores diversifiquen su cartera de inversiones suscribiendo participaciones en instrumentos de inversión especializados y, según las autoridades italianas, promover la capitalización de estas sociedades. A este respecto, es preciso recordar que, en el caso de que se considere que el logro de un objetivo de política económica o industrial, como el estímulo de la inversión, puede hacer que el artículo 87 CE, apartado 1, no se aplique a una medida selectiva, dicha disposición perdería toda eficacia. Según reiterada jurisprudencia, procede, pues, señalar que el objetivo perseguido por la medida controvertida no puede permitirle evitar la calificación de ayuda de Estado en el sentido del artículo 87 CE, apartado 1 (sentencia Diputación Foral de Álava y otros/Comisión, apartado 152 *supra*, apartado 51).

171 Por último, es preciso observar que la presente parte, aunque fuera fundada, no podría por sí sola provocar la anulación de la Decisión impugnada, ya que ésta se refiere también a los instrumentos de inversión especializados y a sus sociedades de gestión.

172 En consecuencia, la cuarta parte del segundo motivo tampoco está fundada, de modo que procede desestimar el segundo motivo en su totalidad.

*Sobre el tercer motivo basado, con carácter subsidiario, en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 2, letra a), y 88 CE al haber declarado la Comisión que la medida controvertida es incompatible con el mercado común*

## Alegaciones de las partes

- 173 Las demandantes invocan el tercer motivo con carácter subsidiario, para el caso de que el Tribunal de Primera Instancia considere que la medida controvertida es una ayuda de Estado. A su juicio, dicha medida cumple los requisitos establecidos en el artículo 87 CE, apartado 2, letra a). En primer lugar, alegan que se trata de una medida de carácter social a favor de los inversores. En segundo lugar, afirman que la medida no provoca ninguna discriminación entre los productos financieros nacionales y comunitarios. Entienden que la medida examinada tiene carácter social porque pretende crear una estructura que permita a los pequeños ahorradores adquirir acciones de sociedades a las que de otro modo difícilmente tendrían acceso.
- 174 Las demandantes alegan que, en cualquier caso, la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 14 de diciembre de 2005, Regione autonoma della Sardegna/Comisión (T-200/04, no publicada en la Recopilación), invocada por la Comisión, no es pertinente porque, en el pasaje citado, el Tribunal de Primera Instancia respondió a una imputación basada en una instrucción defectuosa.
- 175 La Comisión rebate las alegaciones de las demandantes.

## Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

- 176 A la hora de determinar, por una parte, si el beneficiario de una ayuda puede alegar hechos y documentos que no se pusieron en conocimiento de la Comisión con anterioridad a la adopción de su decisión y, por otra parte, si son admisibles los motivos fundados en tales hechos y documentos, procede recordar que, según jurisprudencia

reiterada, en el marco de un recurso de anulación interpuesto con arreglo al artículo 230 CE, la legalidad de un acto comunitario debe apreciarse en función de la información existente en la fecha en que el acto fue adoptado. En particular, las apreciaciones complejas hechas por la Comisión deben examinarse únicamente en función de los elementos de que ésta disponía en el momento en que efectuó dichas apreciaciones. A este respecto, tampoco puede reprocharse a la Comisión no haber tenido en cuenta eventuales elementos de hecho o de Derecho que se le habrían podido presentar durante el procedimiento administrativo pero que no se le presentaron, puesto que la Comisión no está obligada a examinar de oficio qué elementos podrían habersele presentado (véase la sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 23 de noviembre de 2006, Ter Lembeek/Comisión, T-217/02, Rec. p. II-4483, apartados 82 y 83 y la jurisprudencia citada).

<sup>177</sup> El Tribunal de Primera Instancia deduce de lo anterior que cuando un demandante ha participado en el procedimiento de investigación formal previsto en el artículo 88 CE, apartado 2, no puede invocar elementos de hecho que no eran conocidos por la Comisión y que no señaló a ésta en dicho procedimiento de investigación formal. En cambio, nada le impide exponer, en contra de la decisión final, un motivo jurídico no formulado en la fase del procedimiento administrativo (sentencia Ter Lembeek/Comisión, apartado 176 *supra*, apartado 84).

<sup>178</sup> Por consiguiente, es cierto que las demandantes no pueden invocar en esta fase elementos de hecho que no eran conocidos por la Comisión cuando adoptó su Decisión y que no señalaron a ésta en el procedimiento de investigación. Sin embargo, nada les impide invocar, en el marco del presente recurso, la infracción del artículo 87 CE, apartado 2, letra a), aunque no hubieran impugnado explícitamente la apreciación efectuada por la Comisión en la decisión de incoación del procedimiento de investigación formal sobre la inaplicación de las excepciones previstas en el artículo 87 CE, apartados 2 y 3.

179 En el marco del examen del fondo de este motivo, procede recordar con carácter preliminar que, al tratarse de una excepción al principio general de que las ayudas de Estado son incompatibles con el mercado común, enunciado en el artículo 87 CE, apartado 1, el artículo 87 CE, apartado 2, letra a), debe ser objeto de una interpretación estricta (véase, en este sentido, la sentencia Alemania/Comisión, apartado 127 *supra*, apartado 49).

180 La Decisión impugnada excluye expresamente, en el considerando 52, la aplicación de la excepción invocada por las demandantes.

181 Del tenor del artículo 87 CE, apartado 2, letra a), resulta que la aplicación de esta excepción está subordinada al carácter social de la ayuda, a su concesión a los consumidores individuales y a la inexistencia, en este contexto, de discriminación basada en el origen de los productos.

182 Ahora bien, aunque no se discute que la ayuda se concede sin discriminación basada en el origen de los instrumentos de inversión afectados, dicha ayuda se dirige a los inversores, de todo tipo de categorías, cuyos impuestos o cargas reduce. Por consiguiente, la medida controvertida carece de todo carácter social, de modo que la Comisión excluyó acertadamente la aplicación de la excepción prevista en el artículo 87 CE, apartado 2, letra a).

183 En consecuencia, debe desestimarse el tercer motivo.

*Sobre el cuarto motivo basado, con carácter subsidiario de segundo grado, en la infracción de los artículos 88 CE y 14 del Reglamento nº 659/1999, en la medida en que la Comisión ordenó la recuperación de las ayudas de que se trata otorgadas a los instrumentos de inversión con forma societaria y a las empresas que gestionan los instrumentos de inversión con forma contractual*

## Alegaciones de las partes

- 184 Mediante este motivo, invocado con carácter subsidiario de segundo grado, para el caso de que el Tribunal de Primera Instancia no anule íntegramente la Decisión impugnada, las demandantes solicitan la anulación de la orden de recuperación en la medida en que afecta a los instrumentos de inversión con forma societaria y a las empresas que gestionan los instrumentos de inversión con forma contractual.
- 185 Las demandantes alegan que la ilegalidad de la orden de reembolso resulta, en primer lugar, de la falta de identidad entre los beneficiarios efectivos de la medida controvertida y las personas contempladas por la orden de recuperación en cuestión, a saber, las SICAV italianas especializadas y las SGA italianas gestoras de fondos comunes especializados. En efecto, según ellas, de los artículos 88 CE y 14 del Reglamento nº 659/1999 se desprende que la orden de recuperación sólo puede afectar a los beneficiarios directos y efectivos de las ayudas. Ahora bien, las demandantes alegan que la Comisión admitió, en particular en el considerando 42 de la Decisión impugnada, que sólo los inversores son los beneficiarios efectivos de la medida analizada y que los instrumentos de inversión especializados simplemente obtienen un beneficio indirecto.
- 186 Las demandantes entienden que es desproporcionado exigir a las SICAV y a las SGA afectadas que abonen el importe equivalente a la ventaja del impuesto sustitutivo aplicado al resultado de explotación cuando la ventaja de la que se beneficiaron consiste en un aumento de las comisiones percibidas. Alegan que la Comisión no tiene derecho a exigir la devolución de un importe que no corresponde con el de la ventaja efectivamente obtenida por las empresas. Afirman que la Comisión, al imponer el reembolso de una cantidad desproporcionada, infringe el artículo 14, apartado 1, del Reglamento nº 659/1999, según el cual «la Comisión no exigirá la recuperación de la

ayuda si ello fuera contrario a un principio general del Derecho comunitario». A este respecto, las demandantes subrayan que no alegan que la orden de recuperación como tal sea desproporcionada.

187 En segundo lugar, las demandantes alegan que la ejecución de la orden de recuperación coloca a las SICAV especializadas italianas y a las SGA italianas gestoras de fondos comunes especializados en una situación más desfavorable que en la que se encontrarían de no existir la medida controvertida, ya que el pago de la cantidad equivalente a la ventaja fiscal es una carga que de otro modo no tendrían que soportar. Además, sostienen que no pueden repercutir esta carga sobre los inversores. En consecuencia, entienden que la imposición de tal carga adicional es contraria a la jurisprudencia que exige el retorno al *statu quo ante* mediante el reembolso de las ayudas ilegalmente abonadas.

188 En tercer lugar, las demandantes observan que las autoridades italianas no están en condiciones de proceder a la recuperación ordenada con respecto a los instrumentos de inversión especializados cuya sede se halla en otro Estado miembro, con independencia de que se trate de una SICAV o SGA gestora de fondos comunes, de modo que la orden de recuperación en cuestión no sólo es ilegal, sino también inaplicable, lo que constituye una fuente de discriminación en función del lugar donde se encuentre la sede de los instrumentos de inversión especializados.

189 La Comisión rebate las alegaciones de las demandantes.

#### Apreciación del Tribunal de Primera Instancia

190 El artículo 14, apartado 1, del Reglamento n° 659/1999 prevé que, cuando se adopten decisiones negativas en casos de ayuda ilegal, la Comisión decidirá que el Estado miembro interesado tome todas las medidas necesarias para obtener del beneficiario la recuperación de la ayuda. La Comisión no exigirá la recuperación de la ayuda si ello fuera contrario a un principio general del Derecho comunitario.

- 191 Procede recordar que la supresión de una ayuda ilegal mediante su recuperación es la consecuencia lógica de la declaración de su ilegalidad y tiene por objeto restablecer la situación anterior (sentencia del Tribunal de Justicia de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión, C-277/00, Rec. p. I-3925, apartado 74, y sentencia del Tribunal de Primera Instancia de 19 de octubre de 2005, Freistaat Thüringen/Comisión, T-318/00, Rec. p. II-4179, apartado 308).
- 192 El principal objetivo del reembolso de una ayuda de Estado concedida ilegalmente es eliminar la distorsión de la competencia provocada por la ventaja competitiva procurada por la ayuda ilegal (sentencia de 29 de abril de 2004, Alemania/Comisión, apartado 191 *supra*, apartado 76; sentencias del Tribunal de Primera Instancia de 11 de mayo de 2005, Saxonia Edelmetalle y otros/Comisión, T-111/01 y T-133/01, Rec. p. II-1579, apartado 114, y Freistaat Thüringen/Comisión, apartado 191 *supra*, apartado 310).
- 193 La recuperación con objeto de restablecer la situación anterior no puede considerarse, en principio, una medida desproporcionada respecto a los objetivos de las disposiciones del Tratado en materia de ayudas de Estado. Mediante la devolución de la ayuda, el beneficiario pierde la ventaja de la que había disfrutado en el mercado respecto a sus competidores y se restablece así la situación anterior a la concesión de la ayuda (sentencias del Tribunal de Justicia de 29 de abril de 2004, Italia/Comisión, C-372/97, Rec. p. I-3679, apartados 103 y 104, y de 15 de diciembre de 2005, Unicredito Italiano, C-148/04, Rec. p. I-11137, apartado 113).
- 194 Por lo que se refiere a ayudas de tipo fiscal, el Tribunal de Justicia ha declarado que el restablecimiento de la situación anterior supone el retorno, en la medida de lo posible, a la situación que habría existido si se hubieran realizado las operaciones de que se trata sin acogerse a la reducción fiscal. Este restablecimiento no implica una reconstrucción distinta del pasado en función de factores hipotéticos tales como las alternativas, a menudo múltiples, por las que podrían haber optado los operadores interesados, habida cuenta de que las decisiones efectivamente ejecutadas para beneficiarse de la ayuda pueden resultar irreversibles (sentencia Unicredito Italiano, apartado 193 *supra*, apartados 117 y 118).
- 195 El cuarto motivo debe examinarse a la luz de estos principios.

196 El artículo 3, apartado 2, de la Decisión impugnada, en su versión italiana auténtica, obliga a la República Italiana a adoptar todas las medidas necesarias para que los beneficiarios de la ayuda ilegalmente puesta a su disposición por los instrumentos de inversión colectiva o, según los casos, por sociedades que gestionan instrumentos de inversión contractuales, devuelvan la ayuda, sin perjuicio de los eventuales recursos previstos en el Derecho nacional.

197 El considerando 60 de la Decisión impugnada precisa que la República Italiana debe recuperar la ayuda otorgada a los instrumentos de inversión y empresas que gestionan instrumentos de inversión que son al mismo tiempo los primeros beneficiarios de la ayuda y los sujetos fiscalmente obligados a pagar al Estado el impuesto sustitutivo sobre su resultado de explotación. La ayuda a recuperar corresponde a la diferencia entre el impuesto sustitutivo normal y el impuesto reducido resultante de los incentivos fiscales en cuestión. A tenor del considerando 60, la Comisión no excluye la posibilidad de que los instrumentos de inversión o las empresas que los gestionan exijan un importe correspondiente a sus inversores, si tal posibilidad existe de conformidad con el Derecho nacional. La Comisión subraya también que es posible que toda la ayuda concedida a beneficiarios individuales, o una parte de la misma, esté sujeta a las disposiciones aplicables a las ayudas *de minimis*.

198 En primer lugar, es preciso declarar que los instrumentos de inversión especializados o las SGA que los gestionan sí son los beneficiarios de la medida controvertida, como resulta de los apartados 127 a 132 y 138 a 146 *supra*, de modo que las demandantes invocan erróneamente una infracción de los artículos 88 CE y 14 del Reglamento n° 659/1999 por entender que la Decisión impugnada exige a la República Italiana recuperar las ayudas de personas que, según dicha Decisión, no son los beneficiarios de las mismas. A este respecto, procede subrayar que ni el Tratado ni el Reglamento n° 659/1999 hacen una distinción, a efectos del reembolso que el Estado miembro afectado debe realizar, en función de que se trate de un beneficiario directo o indirecto de la ayuda ilegal en cuestión.

199 Sin embargo, las demandantes alegan que la Decisión impugnada obliga a los instrumentos de inversión especializados o a las SGA que los gestionan a devolver una ventaja totalmente distinta de la que, según la Comisión, se beneficiaron. En efecto, sostienen que deben reembolsar el importe de la ventaja fiscal del que no son los

beneficiarios directos, cuando, según la Comisión, su ventaja consiste en un incremento de sus comisiones de suscripción y de gestión. Entienden, pues, que se vulnera el principio de proporcionalidad.

200 A este respecto, del considerando 60 de la Decisión impugnada resulta que la recuperación debe efectuarse de los instrumentos de inversión especializados o de las SGA que los gestionan, a la vez como beneficiarios indirectos de la ayuda y como sujetos fiscalmente obligados a pagar el impuesto sustitutivo.

201 Ahora bien, los instrumentos de inversión especializados o las SGA que los gestionan, en su calidad de contribuyentes, son los únicos interlocutores posibles de la República Italiana para recuperar la ayuda ilegal. En consecuencia, para restablecer la situación anterior, que habría existido de haberse realizado las operaciones en cuestión sin conceder una reducción fiscal, es preciso recuperar de dichos instrumentos o empresas la diferencia entre el impuesto normal y el impuesto reducido derivado de la medida controvertida, sin perjuicio de que éstos se dirijan a continuación, en su caso, contra sus suscriptores o incluso el Estado, de conformidad con lo dispuesto en el Derecho nacional.

202 Por otra parte, en atención a su calidad de beneficiarios de la ayuda ilegal controvertida, no cabe considerar, conforme a la jurisprudencia citada en los apartados 192 a 194 *supra*, que la recuperación de dicha ayuda de los instrumentos de inversión especializados o de las SGA que los gestionan sea desproporcionada. En efecto, la ventaja fiscal controvertida, cuya recuperación se solicita, provocaba una distorsión de la competencia a favor de los instrumentos de inversión especializados o de sus empresas gestoras con respecto a los otros instrumentos de inversión.

203 Asimismo, debe desestimarse la alegación de que, al término de la recuperación impuesta, los instrumentos de inversión especializados y las SGA que los gestionan se encontrarían en una situación más desfavorable que si no se hubieran beneficiado de la

medida controvertida. En efecto, las cantidades que se deben reembolsar no pueden calcularse en función de otras operaciones que podrían haber realizado las empresas si no hubiesen optado por el tipo de operación que llevaba aparejada la ayuda (sentencia Unicredito Italiano, apartado 193 *supra*, apartado 114).

204 En segundo lugar, procede observar que, en cualquier caso, las dificultades prácticas invocadas por las demandantes, aun suponiéndolas acreditadas, no bastan para cuestionar la validez de la orden de recuperación, que afecta indiscriminadamente a todos los instrumentos de inversión especializados o a las empresas que los gestionan.

205 En consecuencia, no cabe acoger este motivo, de modo que procede desestimar el recurso en su totalidad.

## **Costas**

206 A tenor del artículo 87, apartado 2, del Reglamento de Procedimiento, la parte que pierda el proceso será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte. Al haber sido desestimadas las pretensiones de las demandantes, procede condenarlas en costas, conforme a lo solicitado por la Comisión.

En virtud de todo lo expuesto,

EL TRIBUNAL DE PRIMERA INSTANCIA (Sala Quinta)

decide:

- 1) **Desestimar el recurso.**
- 2) **Condenar en costas a las demandantes.**

Vilaras

Dehousse

Šváby

Pronunciada en audiencia pública en Luxemburgo, a 4 de marzo de 2009.

Firmas

## Índice

Antecedentes del litigio . . . . .	II - 297
Medida controvertida . . . . .	II - 297
Procedimiento administrativo . . . . .	II - 299
Decisión impugnada . . . . .	II - 300
Procedimiento y pretensiones de las partes . . . . .	II - 304
Sobre la admisibilidad . . . . .	II - 306
Alegaciones de las partes . . . . .	II - 306
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia . . . . .	II - 309
Sobre el fondo . . . . .	II - 313
Sobre el primer motivo, basado en la infracción del artículo 253 CE en relación con el artículo 88 CE debido al carácter contradictorio o insuficiente de la motivación de la Decisión impugnada . . . . .	II - 313
Alegaciones de las partes . . . . .	II - 313
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia . . . . .	II - 315
— Sobre la primera parte del motivo relativo a la motivación de la existencia de una ventaja selectiva . . . . .	II - 316
— Sobre la segunda parte del presente motivo, basada en la falta de motivación en lo que se refiere a la existencia de una distorsión de la competencia susceptible de afectar al comercio intracomunitario . . . . .	II - 323
Sobre el segundo motivo, basado en la infracción del artículo 87 CE, apartado 1, al entenderse que la medida no constituye una ayuda de Estado . . . . .	II - 326
Alegaciones de las partes . . . . .	II - 326
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia . . . . .	II - 329
— Sobre la identificación de los beneficiarios de la medida controvertida y su calificación como empresas . . . . .	II - 330
— Sobre la existencia de una ventaja selectiva para los instrumentos de inversión especializados o las empresas que los gestionan . . . . .	II - 332

— Sobre la existencia de una ventaja selectiva indirecta para las sociedades cotizadas de pequeña y mediana capitalización cuyas acciones pertenecen a instrumentos de inversión especializados . . . . .	II - 338
Sobre el tercer motivo basado, con carácter subsidiario, en la infracción de los artículos 87 CE, apartado 2, letra a), y 88 CE al haber declarado la Comisión que la medida controvertida es incompatible con el mercado común . . . . .	II - 342
Alegaciones de las partes . . . . .	II - 342
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia . . . . .	II - 342
Sobre el cuarto motivo basado, con carácter subsidiario de segundo grado, en la infracción de los artículos 88 CE y 14 del Reglamento nº 659/1999, en la medida en que la Comisión ordenó la recuperación de las ayudas de que se trata otorgadas a los instrumentos de inversión con forma societaria y a las empresas que gestionan los instrumentos de inversión con forma contractual . . . . .	II - 345
Alegaciones de las partes . . . . .	II - 345
Apreciación del Tribunal de Primera Instancia . . . . .	II - 346
Costas . . . . .	II - 350