

## IV

(Atti adottati prima del 1° dicembre 2009, in applicazione del trattato CE, del trattato UE e del trattato Euratom)

## DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 30 settembre 2009

relativa al regime di aiuti C 2/09 (ex N 221/08 e N 413/08) a cui la Germania intende dare esecuzione per l'ammodernamento delle condizioni quadro per la partecipazione di capitale

[notificata con il numero C(2009) 7387]

(Il testo in lingua tedesca è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2010/13/CE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 88, paragrafo 2, primo comma,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

dopo aver invitato gli interessati a presentare osservazioni ai sensi di detti articoli <sup>(1)</sup> e viste le osservazioni trasmesse,

considerando quanto segue:

## 1. PROCEDIMENTO

- (1) Con lettera del 30 aprile 2008, protocollata dalla Commissione nella stessa data, la Germania ha notificato alla Commissione, ai fini della certezza del diritto, due misure riguardanti l'imposta sulle attività produttive e l'esenzione dal limite relativo al riporto delle perdite (N 221/08). Con lettere del 26 giugno e del 23 ottobre 2008 la Commissione ha richiesto alle autorità tedesche informazioni supplementari, che sono state trasmesse il 24 luglio e il 21 novembre 2008, mediante lettere protocollate nelle stesse date.
- (2) Con lettera del 22 agosto 2008, protocollata dalla Commissione nella stessa data, la Germania ha inoltre notificato alla Commissione, ai fini della certezza del diritto, una terza misura relativa ad agevolazioni fiscali accordate a investitori privati (N 413/08). Il 9 ottobre 2008 si è svolta una riunione alla quale hanno partecipato rappresentanti della Germania e della direzione generale della Concorrenza, a seguito della quale la Germania ha trasmesso ulteriori informazioni con lettera del 19 novembre 2008, protocollata nella stessa data.
- (3) Il 28 gennaio 2009 la Commissione ha avviato il procedimento di indagine formale in merito a tutte e tre le

misure. La sintesi della decisione è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* il 14 marzo 2009 <sup>(2)</sup>. La Germania ha trasmesso le proprie osservazioni in merito alla suddetta decisione di avviare il procedimento mediante lettera del 3 marzo 2009, protocollata nella stessa data. Mediante lettere del 9 e del 14 aprile 2009, protocollate nelle stesse date, terzi hanno inviato le loro osservazioni in merito alle misure in oggetto, notificate il 23 aprile 2009 alle autorità tedesche, le quali hanno risposto con lettera del 22 maggio 2009, protocollata nella stessa data.

## 2. DESCRIZIONE

## 2.1. Obiettivi delle misure e stanziamento

- (4) Le notifiche riguardano tre misure fiscali e contengono due definizioni relative ai beneficiari. Le misure, che sono state integrate nella legge sull'ammodernamento delle condizioni quadro per le partecipazioni di capitale (*Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen*, di seguito «MoRaKG»), perseguono l'obiettivo comune di agevolare il conferimento di capitale di rischio privato a favore di un determinato gruppo di imprese, denominate «imprese destinatarie».
- (5) La prima misura (registrata con riferimento N 221/08) mira ad agevolare lo stanziamento di capitale di rischio, definendo alcuni criteri specifici per esonerare le società di capitale di rischio dall'*assoggettamento all'imposta sulle attività produttive*. La Germania stima che la riduzione complessiva annua del gettito fiscale derivante da questa misura sarà di 90 milioni di EUR.
- (6) La seconda misura (anch'essa registrata con riferimento N 221/08) indebolisce la rigorosa normativa in materia di prevenzione degli abusi riguardanti la deduzione delle perdite, consentendo alle imprese destinatarie di *riportare perdite* se una società di capitale di rischio ne acquisisce partecipazioni. La Germania stima che la riduzione complessiva annua del gettito fiscale derivante da questa misura sarà di 385 milioni di EUR.

<sup>(1)</sup> GU C 60 del 14.3.2009, pag. 9.

<sup>(2)</sup> Cfr. nota 1.

- (7) La terza misura (registrata con riferimento N 413/08) prevede che le persone fisiche che investono nelle imprese destinate (di seguito denominate anche «investitori privati») fruiscano di sgravi sull'imposta sul reddito se realizzano un profitto dalla vendita delle loro partecipazioni. Se è vero che sono gli investitori privati a beneficiare direttamente dell'agevolazione fiscale, è tuttavia possibile che le imprese destinate traggano indirettamente vantaggio da questa misura, attirando investimenti maggiori. La Germania stima che la riduzione complessiva annua del gettito fiscale derivante da questa misura sarà di 30 milioni di EUR.

## 2.2. Beneficiari delle misure

- (8) Le tre misure fiscali integrate nel MoRaKG favoriscono società di capitale di rischio e imprese destinate, secondo la definizione datane dalla stessa legge, nonché investitori privati, per lo più facoltosi (di seguito *business angels*), e ciò nel modo seguente:

	Misura relativa all'imposta sulle attività produttive	Esenzione dal divieto di riportare le perdite	Sgravio sull'imposta sul reddito
Società di capitali di rischio	direttamente	indirettamente	nessun beneficio
Imprese destinate	nessun beneficio	direttamente	indirettamente
Investitori privati	nessun beneficio	nessun beneficio	direttamente

- (9) Una società di capitale di rischio deve essere riconosciuta come tale dall'autorità federale di vigilanza finanziaria (*Finanzdienstleistungsaufsicht*, di seguito «BaFin») e non può essere contemporaneamente registrata come società di private equity<sup>(3)</sup>. Inoltre deve essere conforme ai seguenti requisiti:

- il suo statuto deve indicare come oggetto sociale l'acquisizione, la gestione, l'amministrazione e la cessione di capitale di rischio; il 70 % del capitale amministrato deve essere costituito da partecipazioni di capitale proprio in imprese destinate,
- deve avere sede legale (Sitz) e uffici direttivi in Germania,
- nell'atto costitutivo della società deve essere registrato un capitale iniziale o un apporto di capitale da parte dei soci pari a minimo 1 milione di EUR,

- deve avere almeno due amministratori, che diano prova di affidabilità e siano adeguatamente qualificati per svolgere compiti direttivi in una società di capitale di rischio.

- (10) L'impresa destinataria deve essere un'impresa costituita come società di capitale e, inoltre, essere conforme ai seguenti requisiti:

- avere sede legale e uffici direttivi in un paese firmatario dell'accordo sullo Spazio economico europeo,

- al momento dell'acquisizione da parte di una società di capitale di rischio, deve disporre di un capitale proprio non superiore a 20 milioni di EUR,

- al momento dell'acquisizione da parte di una società di capitale di rischio, deve essere stata fondata da massimo dieci anni,

- al momento dell'acquisizione da parte di una società di capitale di rischio, nessun titolo dell'impresa destinataria deve essere negoziato su un mercato organizzato o figurare su un altro mercato equivalente.

- (11) La misura non fornisce una definizione di impresa destinataria in relazione alla definizione di impresa in difficoltà<sup>(4)</sup>.

## 2.3. Imposta sulle attività produttive

### 2.3.1. Contesto

- (12) L'imposta sulle attività produttive tedesca è applicata dal comune di competenza alle attività commerciali esercitate sul suo territorio da un centro di attività. L'idea di base è che i centri di attività debbano contribuire a sostenere i costi delle infrastrutture locali di cui fanno uso. L'imposta sulle attività produttive si applica a tutte le imprese che esercitano attività produttiva conformemente alla normativa fiscale sulle attività produttive e sui redditi, indipendentemente dalla loro forma giuridica. In linea di principio, si presuppone che le società di capitali svolgano attività produttiva. Per le società di persone si distingue a seconda dell'attività svolta: le imprese costituite come società di persone, dedite esclusivamente ad attività di gestione patrimoniale, non sono soggette all'imposta sulle attività produttive; le società di persone che esercitano un'attività produttiva, invece, vi sono soggette.

<sup>(3)</sup> Le società di private equity sono riconosciute dall'autorità competente del rispettivo Land. Tutti di tipi di partecipazioni di capitale private possono essere riconosciute tali.

<sup>(4)</sup> Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà (GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2).

- (13) Il ministero federale delle Finanze ha diffuso una lettera <sup>(5)</sup> (di seguito «lettera del 2003») che opera una distinzione tra le attività produttive e le attività di gestione patrimoniale svolte da fondi di capitale di rischio e da fondi di private equity. Sulla base di questa lettera, entrambi i fondi suddetti sono soggetti all'imposta sulle attività produttive se l'attività da essi svolta è considerata un'attività produttiva. Tuttavia, se si limitano alla gestione patrimoniale, non sono soggetti a tale imposta. La lettera del 2003 si basa su una sentenza della Corte fiscale federale (BFH) del 25 luglio 2001 <sup>(6)</sup>, secondo la quale non si può presupporre attività produttiva in relazione a fondi di capitale di rischio/fondi di private equity se sono soddisfatti i seguenti criteri:
- non vi è ricorso a crediti bancari/non vi è assunzione di garanzie,
  - non esiste un'organizzazione in proprio di notevoli dimensioni per amministrare il patrimonio del fondo, l'uso di uffici è limitato a ciò che sarebbe normale per un grosso patrimonio privato <sup>(7)</sup>,
  - non vi è sfruttamento di un mercato in virtù di esperienza professionale pregressa,
  - non si è in presenza di una commercializzazione rivolta a un ampio pubblico/non vi è negoziazione per conto proprio,
  - non vengono sottoscritte partecipazioni a breve termine,
  - il ricavo di vendita non è reinvestito,
  - non è svolta attività imprenditoriale propria nelle società del portafoglio,
  - non si rileva un'impostazione commerciale o «un'infezione commerciale» (*gewerbliche Infektion*) <sup>(8)</sup>.
- (14) In sostanza, i criteri suddetti servono a chiarire la tradizionale distinzione, profondamente radicata nel diritto fiscale tedesco, tra attività produttive e attività non produttive in relazione a fondi di capitale di rischio/fondi di private equity. La gestione patrimoniale viene considerata attività non produttiva. La distinzione tra attività produttive e non produttive è molto sottile e forma l'oggetto di numerose sentenze, in particolare della Corte fiscale federale tedesca. In linea di massima, fondi di capitale di rischio e fondi di private equity sono da considerarsi dediti ad attività produttive se la contrattazione di valori patrimoniali (intercorrere di un breve periodo tra l'acquisizione e la vendita di valori patrimoniali e titoli) rappresenta una parte significativa dell'attività svolta <sup>(9)</sup>.
- 2.3.2. *Chiarimento in merito all'imposta sulle attività produttive ai sensi del MoRaKG*
- (15) Come indicato nella notifica, l'articolo 1, comma 19 del MoRaKG contiene un «chiarimento» relativo alla lettera del 2003, e apparentemente non sussistono differenze sostanziali tra la il testo della legge e la lettera.
- (16) In base a questa disposizione, una società di capitale di rischio è classificata a fini fiscali come società di gestione patrimoniale se ha forma giuridica di società di persone, si occupa esclusivamente di acquisizione, gestione, amministrazione e cessione di capitale di rischio e detiene partecipazioni solo in società di capitale. Le società di capitale di rischio perdono lo status di società di gestione patrimoniale se esercitano le attività seguenti, o attività analoghe:
- alienazione a breve termine di quote di capitale di rischio e di altre quote a società con sede legale e uffici direttivi in uno Stato firmatario dell'accordo sullo Spazio economico europeo,
  - transazioni realizzate con strumenti del mercato monetario <sup>(10)</sup>; transazioni che interessano depositi bancari presso istituti di credito con sede legale in uno Stato firmatario dell'accordo sullo Spazio economico europeo; transazioni con quote di fondi d'investimento <sup>(11)</sup>,

<sup>(5)</sup> Einkommensteuerliche Behandlung von Venture Capital und Private Equity Fonds; Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung vom Gewerbebetrieb; BMF-Schreiben vom 20. November 2003. (Trattamento ai fini dell'imposta sul reddito dei fondi di venture capital e di private equity; distinzione tra gestione patrimoniale privata e attività produttiva; Lettera del ministero delle Finanze del 20 novembre 2003), Bundesblatt 2004, parte I, n. 1, pag. 40.

<sup>(6)</sup> Bundessteuerblatt II 2001, pag. 809.

<sup>(7)</sup> Il fondo non deve disporre di un'organizzazione in proprio di notevoli dimensioni per la gestione patrimoniale; può tuttavia avere un ufficio, a condizione che non superi le dimensioni solitamente necessarie per amministrare un importante patrimonio privato.

<sup>(8)</sup> Si è in presenza di «infezione commerciale», ovvero di una riconsiderazione delle entrate a fini fiscali (*Abfärbetheorie*), se, ad esempio, un'entità che non è soggetta all'imposta sulle attività produttive inizia a svolgere anche un'attività produttiva, la quale contamina l'entità nel suo insieme, nel senso che essa sarà assoggettata all'imposta sulle attività produttive relativamente a tutto il suo imponibile, nonostante questo tipo di attività costituisca solo una minima parte del suo operato complessivo.

<sup>(9)</sup> Per attività produttiva si intende un'attività autonoma esercitata al fine di realizzare un utile (carattere non amatoriale) che partecipi alle transazioni economiche generali (vada oltre i servizi prestati a familiari e amici) ad esclusione delle attività agricole e delle libere professioni (ad esempio, avvocato, medico, artista o docente). Per gestione patrimoniale si intende un'attività dedita allo sfruttamento di un patrimonio, nel senso che trae profitto da attivi, il cui valore deve essere preservato, e non ha come scopo principale lo sfruttamento di valori patrimoniali sostanziali mediante riorganizzazione degli investimenti. La classificazione in termini di attività produttiva o di gestione patrimoniale è particolarmente importante per gli investimenti in valori mobiliari e immobiliari. In caso di entrate da attività produttive tutte le plusvalenze sono soggette a imposizione e, nel contempo, all'imposta sulle attività produttive. In caso di gestione patrimoniale pura, le entrate provenienti da fonti diverse sono tassate, ma, a determinate condizioni, la sostanza patrimoniale di base è esentata dall'imposta sul capitale (e anche dall'imposta sulle attività produttive).

<sup>(10)</sup> Ai sensi del paragrafo 48 della legge sugli investimenti.

<sup>(11)</sup> Ai sensi del paragrafo 50 della legge sulle società d'investimento.

- consulenza offerta a imprese destinatarie di cui la società di capitale di rischio detiene quote; concessione di prestiti e di garanzie a imprese destinatarie di cui la società di capitale di rischio detiene quote, nonché accensione di crediti e emissione di titoli che conferiscono il diritto di partecipare agli utili ed emissione di obbligazioni,
  - reinvestimento del ricavato dall'alienazione di quote di capitale di rischio e altre quote a società con sede legale e uffici direttivi in uno Stato firmatario dell'accordo sullo Spazio economico europeo,
  - sfruttamento di un mercato in virtù di esperienze professionali pregresse.
- (17) Inoltre, l'acquisto e la manutenzione di uffici e la presenza di un'organizzazione di tipo aziendale sono circostanze che non inficiano lo status di società di gestione patrimoniale. Le attività di cui al considerando 16 possono tuttavia essere esercitate da una società controllata, di cui la società di capitale di rischio detiene la totalità delle quote.

## 2.4. Rapporto delle perdite

### 2.4.1. Introduzione

- (18) Di norma un'impresa può riportare le perdite subite durante un esercizio, vale a dire le può computare in diminuzione degli utili dei successivi esercizi. Il rapporto delle perdite consente di compensare le perdite nell'arco dell'intero ciclo di vita di un'impresa, ma rende possibili anche abusi sotto forma di cosiddette società di comodo che, pur non essendo più società operative, vengono alienate perché il rapporto delle perdite conseguite rappresenta un valore reale. Chi acquisisce una società di comodo con rapporto delle perdite ne trae profitto perché computerà tali perdite in diminuzione degli utili futuri, il che, in base all'aliquota fiscale applicabile, comporterà una riduzione delle imposte.
- (19) La Germania ha integrato alcune misure anti-abuso relative alla contrattazione delle perdite nella legge sulle imposte delle società (*Körperschaftsteuergesetz*, di seguito «KStG») e ha vietato la contrattazione delle perdite nella forma di società di comodo mediante la legge per la prosecuzione della riforma delle imposte delle imprese del 1997. La Germania ha ulteriormente rafforzato le misure anti-abuso con la legge di riforma delle imposte delle imprese del 2008. Quest'ultima legge ha effetto su tutti i cambiamenti relativi alla partecipazione azionaria diretta o indiretta superiori al 25 % intervenuti nell'arco di cinque anni. Il KStG prevede una riduzione parziale delle perdite se, nell'arco di cinque anni, più del 25 % del capitale sottoscritto, dei diritti di appartenenza, dei diritti

di partecipazione o dei diritti di voto sono trasferiti direttamente o indirettamente a un acquirente. Le perdite non riportate non sono più detraibili nel loro insieme se nell'arco di cinque anni più del 50 % del capitale sottoscritto o dei diritti elencati sopra è trasferito direttamente o indirettamente a un acquirente.

### 2.4.2. Il MoRaKG

- (20) Il MoRaKG indebolisce le disposizioni relative al riporto delle perdite per le società destinatarie acquisite da società di capitale di rischio, in quanto consente a società destinatarie con una struttura della proprietà significativamente modificata di riportare perdite che, secondo la regola fondamentale, andrebbero perse.
- (21) Conformemente all'articolo 4 del MoRaKG, nel caso di acquisizione diretta di quote in una società destinataria da parte di una società di capitale di rischio, le perdite della società destinataria continuano ad essere deducibili nella misura in cui si imputano alle riserve latenti del capitale d'esercizio interno della società destinataria soggetto ad imposizione. Lo stesso vale nel caso di acquisizione diretta di quote in una società destinataria da parte di una società di capitale di rischio mediante un acquirente che non sia una società di capitale di rischio se:

— al momento dell'acquisizione delle quote, la società destinataria dispone di capitale proprio non superiore a 20 milioni di EUR, oppure

— al momento dell'acquisizione delle quote, la società destinataria dispone di capitale proprio non superiore ai 100 milioni di EUR e l'aumento di capitale proprio oltre i 20 milioni di EUR deriva dalle eccedenze di esercizio relative ai quattro anni precedenti la vendita,

— tra l'acquisto e la vendita delle quote di una società destinataria da parte di una società di capitale di rischio intercorre un periodo di almeno quattro anni.

- (22) Fino a un quinto della perdita detraibile può essere dedotto nell'anno dell'acquisizione nell'ambito delle detrazioni previste dalla legge sull'imposta sul reddito; nei quattro esercizi successivi, questo importo è soggetto ogni anno a un aumento pari a un ulteriore quinto della perdita detraibile.

## 2.5. Agevolazioni fiscali per investitori privati

### 2.5.1. Introduzione

- (23) Il MoRaKG intende incoraggiare investitori privati, in particolare *business angels*, a investire in società destinatarie, offrendo loro agevolazioni fiscali per gli utili ricavati dai loro investimenti.

- (24) A norma dell'articolo 1, paragrafo 20 del MoRaKG, le plusvalenze ricavate dalla cessione di quote in una società destinataria sono suddivise tra gli investitori proporzionalmente alla loro partecipazione. L'importo che ne risulta sottostà all'imposta sul reddito cui sono soggetti gli investitori privati/*business angels*.
- (25) I benefici fiscali trovano applicazione solo se vengono realizzate plusvalenze. Relativamente agli ultimi cinque anni, la partecipazione di investitori privati/*business angels* in una società destinataria deve esser compresa tra il 3 % e il 25 %; il periodo massimo di partecipazione non deve superare 10 anni. Ogni investitore privato/*business angel* ha diritto a un utile esente fino a 50 000 EUR per investimento (200 000 EUR × 0,25), a fronte di una partecipazione massima pari al 25 %. Pertanto, stando al calcolo della Germania, il beneficio fiscale massimo per *business angel* e per investimento è nell'ordine di 22 500 EUR. Il beneficio fiscale viene ridotto proporzionalmente per utili superiori agli 800 000 EUR, fino a scomparire del tutto per utili superiori a 1 milione di EUR.

### 3. DUBBI ESPRESSI NELLA DECISIONE DI AVVIO DEL PROCEDIMENTO

- (26) Come esposto al considerando 3, il 28 gennaio 2009 la Commissione ha emanato una decisione relativa all'avvio di un procedimento di indagine formale (di seguito «decisione di avvio»), nella quale ha dichiarato in via preliminare che tutte e tre le misure rappresentano aiuti di Stato.

#### 3.1. Sussistenza di un aiuto di Stato in relazione alla misura riguardante l'imposta sulle attività produttive

- (27) Sulla base del confronto effettuato tra la lettera del 2003 e il «chiarimento» del MoRaKG, la Commissione ha manifestato dubbi in merito alla dichiarazione della Germania, secondo cui il MoRaKG opera solo una precisazione normativa relativamente alla lettera del 2003, poiché appare che la legge preveda talune agevolazioni fiscali a favore di una particolare tipologia di nuova creazione, ivi definita come società di capitale di rischio. La Commissione ritiene che il «chiarimento» deroghi alla lettera del 2003 e consenta a determinate società di capitale di rischio di godere di criteri meno severi per l'esenzione dall'imposta sulle attività produttive.
- (28) Alla luce di questi dubbi, la Commissione ha evidenziato che la misura in oggetto favorisce determinate società di capitale di rischio rispetto ad altre società d'investimento che possono esercitare le stesse attività o attività analoghe. Inoltre, la misura descritta comporterebbe una riduzione complessiva annua del gettito fiscale stimata nell'ordine di 90 milioni di EUR, il che potrebbe indicare che il MoRaKG non rappresenta un semplice «chiarimento» della lettera del 2003.

#### 3.2. Sussistenza di un aiuto di Stato in relazione alla misura sul riporto delle perdite

- (29) In linea di massima, la Germania non ha escluso che la misura relativa al riporto delle perdite sia una misura selettiva e quindi favorisca le società destinatarie e le società di capitale di rischio. Tuttavia la Germania afferma che ciò sia giustificato dalla natura e dalla logica del sistema fiscale tedesco. Poiché, secondo la Germania, l'introduzione, nel 2008, di un limite generale per l'utilizzo delle perdite colpisce in modo particolarmente duro il mercato del capitale di rischio, si dovrebbe lasciare aperta una possibilità di utilizzo delle perdite per questo mercato. La misura soddisfa pertanto, secondo la Germania, i criteri definiti nella comunicazione della Commissione sull'applicazione delle norme relative agli aiuti di Stato alle misure di tassazione diretta delle imprese<sup>(12)</sup> (di seguito «comunicazione della Commissione sulla tassazione delle imprese»).
- (30) Se, come afferma la Germania, la misura trae la sua giustificazione dalla natura e dalla logica del sistema fiscale tedesco, la Commissione ritiene che anche altre società di investimento (ossia società che non rientrano nell'ambito della definizione «società di capitale di rischio») non debbano esserne escluse, poiché anch'esse potrebbero investire in società destinatarie e dovrebbero potersi avvalere del diritto di utilizzare le perdite. Le cose però non stanno così, poiché le società destinatarie, che sono partecipate da altre società di investimento, possono riportare le loro perdite solo se queste società altre hanno acquisito le loro quote da una società di capitale di rischio alle condizioni illustrate al considerando 21.
- (31) La Germania ha inoltre affermato che, in conformità dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE, la misura non incide sugli scambi tra Stati membri, poiché persegue il conseguimento di un «obiettivo interno», compatibilmente con la comunicazione della Commissione sulla tassazione delle imprese. La misura rappresenta pertanto, secondo la Germania, solo un'eccezione a una norma severa, che non ha equivalente in altri Stati membri e non potrebbe quindi avere effetti transnazionali sulla competizione o sugli scambi.
- (32) La Commissione ha tuttavia sottolineato che i beneficiari di questa misura potrebbero benissimo partecipare a scambi con altri Stati membri: la misura potrebbe quindi incidere su tali scambi. Inoltre, il termine di riferimento per verificare se una misura fiscale comporta o meno un vantaggio selettivo a favore di determinate imprese è il sistema generalmente vigente nello Stato membro interessato. La questione delle norme applicabili negli altri Stati membri è sostanzialmente irrilevante.

<sup>(12)</sup> GU C 384 del 10.12.1998, pag. 3.

### 3.3. Sussistenza di un aiuto di Stato in relazione alla misura sulle agevolazioni fiscali per investitori privati

- (33) La Germania ha affermato che la misura in oggetto non rappresenta aiuto di Stato poiché i beneficiari sono persone fisiche. La misura potrebbe tuttavia favorire indirettamente alcune imprese, ovvero le società destinatarie, rendendole particolarmente attraenti per gli investitori<sup>(13)</sup>.
- (34) La Commissione ritiene pertanto che siano soddisfatti i criteri di «vantaggio» e di «selettività». Inoltre l'attuazione di questa misura comporterebbe una riduzione complessiva annua del gettito fiscale stimata nell'ordine di 30 milioni di EUR.

### 3.4. Compatibilità con gli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese

- (35) La Commissione ha espresso dubbi circa la compatibilità delle misure con gli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese (di seguito «orientamenti sul capitale di rischio»)<sup>(14)</sup>, poiché tali orientamenti stabiliscono che non è possibile concedere aiuti di Stato sotto forma di capitale di rischio alle grandi imprese<sup>(15)</sup>, alle imprese in difficoltà nonché alle imprese del settore della costruzione navale e dei settori del carbone e dell'acciaio. Per contro, nel caso in oggetto, le imprese summenzionate possono beneficiare delle misure; il campo di applicazione delle misure (relativamente ai beneficiari) non è quindi definito in conformità degli orientamenti sul capitale di rischio.
- (36) Inoltre, in base alla sezione 4.3 di questi stessi orientamenti, l'aiuto di Stato deve essere volto a ovviare a un disfunzionamento specifico del mercato la cui esistenza sia stata sufficientemente dimostrata. La Germania non ha appurato questa prova.
- (37) La Commissione ha espresso altresì dubbi circa l'adempimento delle ulteriori condizioni definite alla sezione 4

<sup>(13)</sup> La Corte di giustizia ha confermato che benefici fiscali a favore di privati che investono in determinate imprese possono costituire aiuto di Stato (cfr. causa C 156/98, *Germania/Commissione*, Racc. 2000, pag. I-6857).

<sup>(14)</sup> GU C 194 del 18.8.2006, pag. 2.

<sup>(15)</sup> La definizione di impresa destinataria ai sensi del MoRaKG non corrisponde alla definizione comunitaria di PMI. Per esempio, in merito alla condizione secondo cui, al momento dell'acquisizione delle quote da parte di una società di capitale di rischio, la società destinataria debba avere un capitale proprio non superiore a 20 milioni di EUR, la Commissione osserva quanto segue: il *totale di bilancio* è costituito dal totale del *capitale proprio* e dal totale delle *passività*; le passività rappresentano in genere un importo significativamente maggiore rispetto al capitale proprio. Di conseguenza, l'attuale limite per il *totale di bilancio* delle PMI, pari a di 43 milioni di EUR, può essere facilmente superato da una società destinataria. La definizione di società destinataria non contempla inoltre né il limite di 250 occupati, né la soglia di 50 milioni di EUR relativa al fatturato.

degli orientamenti sul capitale di rischio. La Commissione ha anche rilevato che il fatto di limitare i benefici fiscali alle società di capitale di rischio che investono in società di capitali appare in contraddizione con l'obiettivo dichiarato della misura, che mira ad agevolare l'apporto di capitale di rischio a tutte le imprese che ne hanno bisogno. Imprese innovative e di recente creazione che necessitano di capitale di rischio possono infatti scegliere forme giuridiche diverse dalla società di capitale. Tuttavia, se queste imprese si costituiscono come società di persone non possono beneficiare della misura.

### 3.5. Compatibilità con il mercato comune

- (38) La Commissione ha espresso dubbi sulla compatibilità delle misure con le disposizioni del mercato comune. Per essere classificata come società di capitale di rischio un'impresa deve avere sede legale e uffici direttivi in Germania. Appare quindi che talune imprese - in particolare centri di attività, succursali e controllate di imprese comunitarie o di un paese appartenente al SEE con sede legale al di fuori della Germania - non possano beneficiare delle misure. Questa condizione potrebbe risultare in una restrizione alla libertà di stabilimento ai sensi dell'articolo 43 del trattato CE.
- (39) Le autorità tedesche affermano che imprese con sede legale al di fuori della Germania non possono essere controllate dalla Bafin e che quindi godrebbero di un vantaggio concorrenziale ingiustificato rispetto alle società di capitale di rischio tedesche. La Commissione ha espresso tuttavia dubbi sul fatto che non esistano altre possibilità per controllare le sedi di imprese straniere registrate in Germania le quali, di fatto, sono in concorrenza con le società di capitale di rischio. Pertanto la Commissione è giunta a suo tempo alla conclusione che non vi è giustificazione per escludere tali imprese dalla normativa. Per questo motivo la Commissione aveva anche messo in dubbio che le misure in oggetto possano essere dichiarate compatibili con il mercato comune.

## 4. OSSERVAZIONI DELLA GERMANIA SULLA DECISIONE DI AVVIO DEL PROCEDIMENTO

- (40) Con lettera del 3 marzo 2009, la Germania ha trasmesso le proprie osservazioni in merito alla decisione della Commissione di avviare il procedimento ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 2 del trattato CE. Le osservazioni riguardano tutte e tre le misure. In esse è ribadita la posizione della Germania, secondo cui le misure non costituiscono aiuto di Stato.

### 4.1. Misura relativa all'imposta sulle attività produttive

- (41) La Germania ha ribadito il proprio punto di vista, secondo cui tale misura non prefigura un'esenzione dall'imposta sulle attività produttive, bensì chiarisce la distinzione tra attività produttive e attività di gestione patrimoniale e che pertanto possiede solo valore dichiarativo.

La decisione finale sulla questione se una società di capitale di rischio eserciti attività produttiva o si occupi solo di gestione patrimoniale è presa sulla base della giurisprudenza delle istanze di ultimo grado in Germania, sintetizzata nella lettera del 2003.

- (42) Per quanto riguarda la riduzione annua del gettito fiscale stimata nell'ordine di 90 milioni di EUR, la Germania ha spiegato che i chiarimenti del MoRaKG comporteranno una diminuzione delle forme di contratto «viziati» («*verunglückter*» *Vertragsgestaltungen*), che implicano il pagamento delle imposte solo a causa della forma «viziata» del contratto.

#### 4.2. La misura relativa al riporto delle perdite

- (43) La Germania ha ribadito il proprio punto di visto secondo cui le disposizioni relative alla deduzione delle perdite al livello delle società destinatarie sono giustificate dalla natura e dalla logica del sistema fiscale, e questo addirittura nei casi in cui anche società di investimento, che non rientrano nella definizione del MoRaKG, investono in società destinatarie.
- (44) A parere della Germania, spetta al legislatore operare la distinzione tra società di capitale di rischio e altre società di investimento, poiché esistono differenze oggettive tra le prime e le seconde. Conformemente al paragrafo 24 della comunicazione della Commissione sulla tassazione delle imprese, un trattamento diversificato è quindi giustificato.
- (45) Inoltre, le società di capitale di rischio si troverebbero in una situazione particolare: poiché esse investono tipicamente in società destinatarie con riporto delle perdite, la seconda misura non costituirebbe aiuto di Stato, ma una disposizione volta a compensare gli svantaggi presenti nel sistema attuale per il mercato del capitale di rischio.

#### 4.3. Agevolazioni fiscali per investitori privati

- (46) La Germania ritiene che la misura sulle agevolazioni fiscali non abbia effetti considerevoli sugli scambi tra Stati membri, considerando in particolare che l'agevolazione fiscale riconosciuta a ciascun investitore è limitata a 22 500 EUR. La misura si applica inoltre negli stessi termini alle società destinatarie che hanno la sede legale in altri Stati membri, senza distinzione tra società destinatarie tedesche e società destinatarie di altri Stati membri.
- (47) La Germania evidenzia anche che beneficiari diretti della misura sono persone fisiche, una categoria non contemplata nelle disposizioni in materia di aiuti di Stato. Inoltre, data la struttura particolare della misura, il vantaggio concesso alle società destinatarie non è in alcun modo quantificabile, il che esclude ugualmente il carattere di misura di Stato.

- (48) Secondo la Germania il beneficio fiscale non è collegato direttamente con l'investimento, bensì con l'alienazione della partecipazione alla società destinataria.

#### 4.4. Restrizione alla libertà di stabilimento

- (49) Secondo la Germania il MoRaKG non viola il diritto di stabilimento ai sensi dell'articolo 43 del trattato CE, poiché sarebbe giustificato presupporre restrizione alla libertà di stabilimento se le disposizioni relative alle sede legale rappresentassero l'unica possibilità per adempiere i presupposti legali.

### 5. OSSERVAZIONI DI TERZI

- (50) Tre soggetti interessati hanno inviato le loro osservazioni con lettere del 9 aprile 2009 [*Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften — German Private Equity and Venture Capital Association e.V.* (BVK)] e del 14 aprile 2009 [*Biotechnologie-Industrie-Organisation Deutschland e.V.* (BIO)] e *Business Angels Network Deutschland e.V.* (BAND)].

#### 5.1. Osservazioni di terzi in merito all'imposta sulle attività produttive

- (51) Secondo BVK, le società di capitale di rischio non traggono incentivi fiscali dai criteri legali introdotti nel MoRaKG, concernenti la loro classificazione a fini fiscali come società di gestione patrimoniale. Il MoRaKG contribuirebbe piuttosto ad alimentare ulteriormente l'incertezza già presente nel settore.
- (52) BVK ritiene che il «chiarimento» non sia meno rigido della lettera del 2003, poiché la commissione finanziaria del *Bundestag* ha espresso il parere che la lettera del 2003 debba continuare ad integrare il MoRaKG<sup>(16)</sup>. Di conseguenza le dichiarazioni generali contenute all'articolo 1, paragrafo 19 vanno specificate mediante la lettera del 2003. In virtù di questa insoddisfacente soluzione tecnica i criteri definiti nella lettera del 2003 continuano a valere anche per le società di capitale di rischio. Secondo BVK appare quindi difficilmente comprensibile come si possa conseguire la riduzione del gettito fiscale nell'ordine di 90 milioni di EUR, come stimato dal governo tedesco.
- (53) BVK è decisamente a favore di condizioni quadro uniformi per società di private equity nazionali e straniere — in particolare per quelle di altri Stati membri dell'Unione europea — nonché per i loro investitori nazionali e stranieri in Germania.

<sup>(16)</sup> Cfr. il parere della commissione finanziaria del *Bundestag* tedesco — BT-Drucks. 16/9829, pag. 5 segg.: «ai fini dell'interpretazione della norma di legge l'ordinanza attuale mantiene pertanto valore integrativo» («zur Auslegung der gesetzlichen Regelung bleibe deshalb der bisherige Verwaltungsbeschluss ergänzend anwendbar».)

- (54) BIO ritiene che il MoRaKG non conceda esenzioni preferenziali dall'imposta sulle attività produttive alle società di capitale di rischio. Il MoRaKG fornisce solo il contesto normativo alla prassi invalsa, e già definita nella lettera del 2003, di esentare dall'imposta sulle attività produttive i fondi di gestione patrimoniale.

### 5.2. Osservazioni di soggetti terzi in merito al riporto delle perdite

- (55) BVK ritiene che il legislatore tedesco dovrebbe riservare alle società di venture capital e di private equity, sia nazionali che straniere, lo stesso trattamento di cui godono le società di capitale di rischio ai sensi del MoRaKG. BVK ritiene inoltre che questo obiettivo si possa raggiungere solo attuando condizioni quadro legali e fiscali uniformi per tutte le società che investono in fondi di private equity. BVK propone che anche le società di venture capital che non rientrano nella definizione ai sensi del MoRaKG possano far uso senza discriminazione alcuna della deduzione delle perdite. BVK ribadisce che il divieto di detrarre le perdite contemplato nella legge sulle imposte delle società (*Körperschaftsteuergesetz*) ostacola considerevolmente l'attività di investimento delle società di private equity e di venture capital.
- (56) BIO Deutschland ritiene che il MoRaKG rappresenti un miglioramento rispetto allo status quo del riporto delle perdite. BIO prende in esame soprattutto il riporto delle perdite ed evidenzia che, a suo parere, mitigando in modo mirato uno svantaggio non si concede un aiuto. Poiché, secondo BIO, soprattutto le PMI innovative sono svantaggiate dalla normativa per la deduzione delle perdite attualmente in vigore, il MoRaKG va considerato come uno strumento di perequazione fiscale. Secondo BIO, il MoRaKG consente di operare una distinzione adeguata e necessaria a favore delle società di capitale che apportano fondi alle aziende.

### 5.3. Osservazioni di terzi in merito alle agevolazioni fiscali per investitori privati

- (57) BVK accoglie con soddisfazione l'obiettivo generale di incoraggiare gli investitori privati mediante agevolazioni fiscali, previsto dal MoRaKG. Secondo BVK, la misura in oggetto rappresenta un incentivo adeguato per privati che investono nel settore ad alto rischio del finanziamento nella fase iniziale di un'impresa, di cui nel MoRaKG.
- (58) BAND evidenzia che, in altri Stati membri, le agevolazioni fiscali a favore di privati che investono in imprese di recente creazione sono ormai una prassi invalsa e attuata con maggior generosità. BAND è favorevole all'introduzione di sgravi fiscali per investitori privati e pertanto accoglie con favore il MoRaKG; nel contempo esprime dubbi circa la capacità di questa legge di avere un effetto incentivante sui *business angels*, considerando i modesti benefici fiscali fruibili solo in caso di realizzo vantaggioso. BAND ritiene che, in forza della procedura di reddito parziale (*Teileinkünfteverfahren*), il beneficio fiscale massimo per investitore sia di circa 14 210 EUR e

non di 22 500 EUR, come dichiarato dalla Germania. BAND sostiene quindi che in realtà l'aiuto indiretto per le società destinatarie rimarrà comunque al di sotto del limite de minimis di 200 000 EUR. L'investitore fruisce di un eventuale beneficio solo nel momento in cui vende le sue quote.

- (59) BIO ritiene che il vantaggio massimo di cui un investitore può beneficiare sia 22 500 EUR, e questo solo in presenza di condizioni ben particolari; si tratta di un importo minimo e non collegato con l'investimento (bensì con la vendita delle partecipazioni) e, pertanto, non trasferibile alle società destinatarie.

## 6. OSSERVAZIONI DELLA GERMANIA IN MERITO ALLE OSSERVAZIONI DI TERZI

- (60) Con lettera del 22 maggio 2009 la Germania ha risposto alle osservazioni di terzi.

### 6.1. Misura relativa all'imposta sulle attività produttive

- (61) La Germania constata che BVK, nonostante le critiche apportate, conferma che il MoRaKG non deroga alla normativa concernente la distinzione tra attività di gestione patrimoniale e attività produttiva.

### 6.2. Misura relativa al riporto delle perdite

- (62) La Germania evidenzia che la proposta di BVK di estendere la misura a tutto il settore dei fondi di private equity provocherebbe ingiustificati effetti di trascinamento (*ungerechtfertigte Mitnahmeeffekte*). Onde mirare la misura nel modo più preciso possibile, la Germania avrebbe optato per una indispensabile distinzione.
- (63) La Germania sottolinea che le osservazioni di BIO rafforzano il proprio punto di vista, vale a dire che il MoRaKG opera una distinzione coerente e fondata su criteri oggettivi al fine di impedire un eccessivo sfruttamento delle perdite.

### 6.3. Agevolazioni fiscali per investitori privati

- (64) La Germania ritiene che le osservazioni presentate da terzi rafforzino il proprio punto di vista, vale a dire che la misura, essendo di poca rilevanza e indiretta, orientata al profitto e rivolta a società destinatarie di tutti gli Stati membri, non costituisce aiuto di Stato.

## 7. VALUTAZIONE

### 7.1. Sussistenza di un aiuto di Stato

#### 7.1.1. Misura relativa all'imposta sulle attività produttive

- (65) Nel contesto del procedimento di indagine formale non sono stati dissipati i dubbi della Commissione relativi al presunto «chiarimento» legale integrato nel MoRaKG e concernente l'esenzione dall'imposta sulle attività produttive di cui nella lettera del 2003.

- (66) La Germania stima che la riduzione complessiva annua del gettito fiscale derivante da questa misura sarà di 90 milioni di EUR e spiega questo ridimensionamento delle entrate con la diminuzione di «forme di contratto viziato». Questa giustificazione non convince la Commissione: risulta infatti difficile credere che le società di capitale di rischio abbiano conoscenze talmente carenti di diritto fiscale da non riuscire a evitare queste «forme di contratto viziato» e gli obblighi fiscali che ne derivano. Inoltre il punto di vista della Commissione è confermato chiaramente da terzi, poiché BVK ritiene che il MoRaKG sia fonte di ulteriore incertezza per il settore.
- (67) La Commissione constata in ogni caso che la misura comporterebbe inequivocabilmente una perdita di risorse statali, risorse che altrimenti (nella situazione precedente) sarebbero confluite nelle casse dello Stato. Pertanto la Commissione giunge alla conclusione che la misura sia finanziata mediante risorse statali.
- (68) Senza entrare nel merito della questione, irrilevante ai fini del presente caso, se la lettera del 2003 sia o meno compatibile con la natura e la logica del sistema fiscale tedesco, nella decisione di avvio del procedimento la Commissione ha rilevato che apparentemente il MoRaKG si discosta dalla lettera, dato che:
- le società di capitale di rischio possono cercare investitori mediante commercializzazione rivolta a un ampio pubblico, il che è escluso dalla lettera del 2003,
  - ai sensi del MoRaKG le società di capitale di rischio possono disporre di uffici e di un'organizzazione di tipo aziendale per le loro attività, mentre la lettera del 2003 vieta loro di avere «un'importante organizzazione propria» e limita il numero di dipendenti e l'uso di uffici a ciò che sarebbe normale per un «grosso patrimonio privato»,
  - il MoRaKG non vieta espressamente alle società di capitale di rischio di svolgere attività commerciali in società del portafoglio, mentre la lettera del 2003 non consente l'esercizio di tali attività, come menzionato al considerando 13.
- (69) Le osservazioni ricevute durante il procedimento di indagine non hanno dissipato i dubbi suddetti. La Commissione deve pertanto concludere che il MoRaKG allarga il gruppo potenziale di beneficiari non assoggettabili all'imposta sulle attività produttive, poiché alcune società di capitale di rischio che, conformemente alla lettera del 2003, avrebbero potuto essere soggette a questa imposta, possono ora venire esentate ai sensi del MoRaKG. La misura in oggetto accorda pertanto a determinate società di capitale di rischio un vantaggio fiscale, nella misura in cui consente loro di esercitare determinate attività godendo tuttavia dell'esenzione fiscale, contrariamente ai fondi di capitale di rischio/fondi di private equity ai quali si applica solo la lettera del 2003 e che quindi sono assoggettati a obbligo fiscale se esercitano tali attività.
- (70) Inoltre la misura assicura un vantaggio selettivo rispetto ai fondi di capitale di rischio/fondi di private equity solo alle società di capitale di rischio che rientrano nel campo di applicazione del MoRaKG, dato che solo se corrispondono alla definizione di cui nella legge le suddette società beneficiano della misura. I fondi di capitale di rischio/fondi di private equity che hanno investito meno del 70 % di tutti i loro beni patrimoniali in società destinarie non possono quindi avvalersi della misura, anche se esercitano sostanzialmente le stesse attività. Lo stesso vale per fondi di capitale di rischio/fondi di private equity che non hanno sede legale e uffici direttivi in Germania. Di conseguenza fondi di capitale di rischio/fondi di private equity che hanno soltanto un centro di attività in Germania non possono avvalersi della misura ai sensi del MoRaKG, anche se svolgono esattamente la stessa attività delle società di capitale di rischio.
- (71) In tal modo, solo imprese appartenenti al piccolo gruppo individuato dal MoRaKG sono esentate, mediante risorse statali, da parte dei costi di esercizio (consistenti in un determinato obbligo fiscale) che normalmente dovrebbero sostenere esse stesse, in conformità dell'attuale quadro legale. I beneficiari di questo vantaggio operano essenzialmente nel settore dello stanziamento di capitale di partecipazione privato e capitale di rischio e sono in concorrenza con altre società di partecipazione in Germania o in altri Stati membri. Incrementando le risorse finanziarie che i suoi beneficiari hanno a disposizione per esercitare le loro attività, la misura fiscale in oggetto ne rafforza la posizione nei confronti dei concorrenti all'interno della Comunità. Il sostegno accordato può quindi incidere sulla concorrenza e sugli scambi tra Stati membri.
- (72) La Commissione conclude pertanto che la misura notificata riguardante l'imposta sulle attività produttive costituisce aiuto di Stato in favore di determinate società di capitale di rischio, ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE.
- 7.1.2. Deduzione delle perdite*
- (73) Come illustrato alla sezione 4.2, la Germania ammette in sostanza che la reintroduzione del riporto delle perdite per le società di capitale di rischio che investono in imprese destinarie sia una misura selettiva e, pertanto, avvantaggi sia le società di capitale di rischio, sia le società destinarie. La Germania è tuttavia dell'avviso che le società di capitale di rischio e le società destinarie siano state differenziate in modo adeguato e praticabile e che tale distinzione sia giustificata da differenze oggettive esistenti tra i contribuenti, conformemente al punto 24 della comunicazione della Commissione sulla tassazione delle imprese (secondo cui talune distinzioni presenti nel sistema fiscale possono essere giustificate da differenze oggettive tra i contribuenti), poiché l'introduzione, nel 2008, di un limite generale per l'utilizzo delle perdite colpisce in modo particolarmente duro il mercato del capitale di rischio.

- (74) In primo luogo la Commissione rileva che, nella prospettiva dello Stato, la misura è chiaramente collegata con una perdita di risorse statali e che quindi è finanziata con tali risorse. Le perdite fiscali tornano a profitto delle società destinatarie e delle società di capitale di rischio, essendo esse beneficiarie della misura. Le condizioni meno severe per il riporto delle perdite applicabili a società destinatarie acquisite da società di capitale di rischio prefigurano un vantaggio economico per questi due gruppi di imprese, consentendo loro un risparmio fiscale. Le società destinatarie traggono in primo luogo profitto dal riporto delle perdite, che consente loro di compensare le perdite e di versare meno imposte, il che non sarebbe consentito in base alle disposizioni per la prevenzione degli abusi. Le società di capitale di rischio sono avvantaggiate in modo quasi diretto, nel senso che il riporto delle perdite non è accordato agli altri acquirenti.
- (75) Poiché si realizza risparmio fiscale essenzialmente solo se una società di capitale di rischio investe in una società destinataria, queste ultime godono anche di benefici indiretti, dato che la misura stimola le società di capitale di rischio a investire in società destinatarie piuttosto che in altre imprese, le quali potrebbero essere interessanti per investitori in capitali di rischio sulla base di considerazioni meramente economiche. In tal modo le società destinatarie sono in grado di ottenere capitale di rischio in una dimensione e a condizioni che non sarebbero tali senza la misura in esame. La misura è quindi atta a consolidare la base di capitale delle società destinatarie.
- (76) Va inoltre respinto il ragionamento della Germania secondo cui, benché non si possa escludere che la definizione di società destinataria si applichi anche alle imprese in difficoltà, la misura in oggetto non rappresenterebbe un vantaggio per tali imprese. La Germania argomenta che, se una società destinataria è in difficoltà, non realizza utili e quindi non può né compensare le perdite né essere assoggettata alle imposte; è pertanto irrilevante se queste imprese possano o meno trarre profitto dalle perdite accumulate in periodi precedenti. Il MoRaKG non comporterebbe quindi vantaggi per le imprese in difficoltà ai sensi della definizione comunitaria. La Commissione ritiene che questo ragionamento non sia convincente, poiché l'acquirente di una società in difficoltà o di una «società di comodo», in realtà, può essere interessato per ragioni fiscali proprio al riporto delle perdite conseguite.
- (77) I vantaggi di cui sopra sono tali da incidere sugli scambi e sulla concorrenza. Per le società di capitale di rischio la Commissione ha esaminato questo aspetto al considerando 71 riguardo alla misura concernente l'imposta sulle attività produttive. In merito alle società destinatarie, la Commissione rileva che queste imprese sono presenti in tutti i possibili rami d'attività, compresi quelli in cui si verificano o potrebbero verificarsi scambi intracomunitari. Il sostegno accordato a queste società può quindi incidere sulla concorrenza e sugli scambi tra Stati membri.
- (78) In secondo luogo, la Commissione rileva che la misura è incontestabilmente selettiva.
- (79) In terzo luogo, la Commissione constata che la Germania non è riuscita a dimostrare la compatibilità della misura con la natura e la logica del sistema fiscale tedesco. Anche se fosse vero che il limite dell'utilizzo delle perdite colpisce in modo particolarmente duro il mercato del capitale di rischio, giustificando quindi un trattamento particolare, a parere della Commissione continuerebbe a non essere giustificata la distinzione tra i contribuenti operata dalla Germania, poiché la deroga al divieto di riportare le perdite non vale per l'intero settore del capitale di rischio. Se l'ipotesi della Germania fosse giusta non sussisterebbero ragioni oggettive per escludere da questa misura le imprese che, pur non essendo società di capitale di rischio, investono nelle stesse società destinatarie. Tuttavia, imprese diverse dalle società di capitale di rischio possono beneficiare della misura solo nei rari casi in cui acquisiscono una partecipazione in una società destinataria da una società di capitale di rischio. Il punto di vista appena esposto trova conferma anche nelle osservazioni di BVK di cui alla sezione 5.2 del presente documento.
- (80) Inoltre, la misura non sembra essere compatibile con la natura e la logica del sistema fiscale tedesco, poiché non è stato dimostrato per quale ragione il limite del riporto delle perdite colpirebbe in modo particolarmente duro le società di capitale di rischio quando investono in società destinatarie, ma non quando esercitano le stesse attività, apportando capitale ad altre imprese, quali le società di persone, che potrebbero avere altresì difficoltà a reperire capitale di rischio (in particolare nel caso di imprese innovative e di recente creazione).
- (81) La Commissione rileva altresì che, come già menzionato alla sezione 2.4.1, rafforzando le misure antiabuso relative al riporto delle perdite mediante la legge di riforma sulle imposte delle imprese del 2008, la Germania ha fissato le nuove norme fiscali generali per il settore. Dette misure anti-abuso sarebbero ora in parte revocate, mediante l'applicazione di disposizioni meno severe per il riporto delle perdite, valide per un gruppo selezionato di imprese, il che non appare essere giustificato dalla natura e dalla logica del sistema fiscale in vigore dal 2008.
- (82) La Commissione conclude pertanto che la misura notificata relativa al riporto delle perdite costituisce aiuto di Stato in favore delle società destinatarie e delle società di capitale di rischio, ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 del trattato CE.

### 7.1.3. Agevolazioni fiscali per investitori privati

- (83) Come illustrato alla sezione 4.3, la Germania afferma che la misura in oggetto non costituisce assolutamente aiuto di Stato, essendo i beneficiari persone fisiche. Nel contempo la Germania evidenzia che la misura non produce nessun vantaggio verificabile e quantificabile per le società destinatarie e che, pertanto, non ha alcun impatto sul prezzo delle quote; il risparmio fiscale degli investitori privati è modesto e si materializza solo se l'investitore ricava profitto dalla vendita di dette quote. La Germania ritiene pertanto che la misura dovrebbe comportare incentivi di poca rilevanza per gli investimenti in società destinatarie e che, di conseguenza, la concorrenza tra società destinatarie e altre imprese subirebbe una distorsione solo minima.
- (84) Come illustrato alla sezione 2.1, questa misura comporta una riduzione complessiva annua del gettito fiscale del valore di 30 milioni di EUR: la misura è pertanto finanziata mediante risorse statali.
- (85) Ricorrendo a incentivi fiscali, la misura in oggetto intende stimolare i privati a investire in un gruppo selezionato di società (ovvero le società destinatarie) piuttosto che in altre imprese, le quali potrebbero attrarre investitori in capitali di rischio sulla base di considerazioni meramente economiche. In tal modo le società destinatarie sono capaci di ottenere capitali di rischio in una dimensione e a condizioni che non sarebbero tali senza la misura, la quale quindi è atta a consolidare la base di capitale delle società destinatarie. Queste conclusioni continuano a valere anche se il vantaggio fiscale accordato agli investitori è posto in correlazione con gli utili futuri e se — come sottolineato dalla Germania e da terzi — l'importo è relativamente modesto. Considerata la natura della misura è oltremodo difficile quantificare ex ante il beneficio che le società destinatarie potranno trarne<sup>(17)</sup>. Non è pertanto possibile concludere che l'aiuto concesso alle società destinatarie sarà in ogni caso al di sotto del limite de minimis. Il fatto che un'agevolazione fiscale a favore di privati che investono in determinate società, indipendentemente dall'entità del beneficio loro accordato, possa costituire aiuto di Stato a favore di dette imprese, è stato inoltre confermato dalla Corte di giustizia<sup>(18)</sup>.
- (86) La Commissione pertanto conclude che la misura relativa agli sgravi fiscali sull'imposta sul reddito ha carattere selettivo e privilegia un numero limitato di imprese, consentendo loro di accedere più agevolmente al capitale di

rischio rispetto alle normali condizioni di mercato. Questo vantaggio viene concesso mediante risorse statali, poiché in sostanza è la riduzione degli introiti fiscali che va a finanziare gli incentivi accordati a privati, affinché investano in società destinatarie piuttosto che in altre imprese che avrebbero potuto essere interessanti per il rendimento proposto.

- (87) Il considerando 77 illustra in quale misura questo aiuto potrebbe incidere sulla concorrenza e sugli scambi tra Stati membri.
- (88) La Commissione conclude pertanto che la misura relativa agli sgravi fiscali sull'imposta sul reddito costituisce aiuto di Stato in favore delle società destinatarie ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato CE.

## 7.2. Compatibilità con le norme sugli aiuti di Stato

### 7.2.1. Notifica della misura

- (89) Avendo notificato il MoRaKG prima della sua esecuzione, la Germania ha adempiuto i propri obblighi ai sensi dell'articolo 88, paragrafo 3, del trattato CE. Poiché tutte le misure del MoRaKG perseguono l'obiettivo comune di favorire lo stanziamento di capitale di rischio privato a favore delle imprese, la Commissione ha esaminato la loro compatibilità con il mercato comune sulla base degli orientamenti sul capitale di rischio.
- (90) La Commissione ha altresì valutato l'applicabilità alle misure in oggetto di altre discipline o regolamenti quali la disciplina comunitaria in materia di aiuti di Stato a favore di ricerca, sviluppo e innovazione<sup>(19)</sup>, il regolamento (CE) n. 800/2008 della Commissione, del 6 agosto 2008, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato comune in applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato (regolamento generale di esenzione per categoria)<sup>(20)</sup> (di seguito «AGVO») o il regolamento (CE) n. 1998/2006 della Commissione del 15 dicembre 2006 relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del trattato agli aiuti d'importanza minore («de minimis»)<sup>(21)</sup>. Contrariamente alle misure in esame, le discipline e i regolamenti di cui sopra non si applicano alle imprese in difficoltà e alle imprese del settore dell'industria navale e dei settori del carbone e dell'acciaio e sono limitate alle PMI. Alla luce di quanto precede, la Commissione ritiene che il campo di applicazione delle discipline e dei regolamenti di cui sopra non possa essere esteso alle misure notificate.

<sup>(17)</sup> È estremamente difficile definire ex ante la differenza tra, da un lato, l'importo e le condizioni alle quali il capitale sarebbe stato concesso in assenza della misura e, dall'altro, il capitale/le condizioni accordate dalla misura.

<sup>(18)</sup> Causa C-156/98, *Germania/Commissione*, Racc. 2000, parte I, pag. 6857, punto 64: «Si deve ricordare, in limine, come già rilevato al precedente punto 30 della presente sentenza, che il regime di aiuti contestato deve essere inteso nel senso che esso concede un aiuto al funzionamento delle imprese beneficiarie, [...]»

<sup>(19)</sup> GU C 323 del 30.12.2006, pag. 1.

<sup>(20)</sup> GU L 214 del 9.8.2008, pag. 3.

<sup>(21)</sup> GU L 379 del 28.12.2006, pag. 5-10.

7.2.2. *Misura relativa all'imposta sulle attività produttive*

- (91) Come illustrato alla sezione 7.1.1, la misura relativa all'imposta sulle attività produttive costituisce aiuto di Stato in favore di società di capitale di rischio. Questa misura, tuttavia, non offre esplicitamente incentivi per effettuare investimenti in capitale di rischio a società di capitale di rischio, ma consente soltanto a queste società di avere a disposizione risorse finanziarie maggiori da utilizzare a loro discrezione (maggiore ripartizione degli utili tra i soci).
- (92) Contrariamente a quanto previsto dalla misura in oggetto, sulla base degli orientamenti sul capitale di rischio non è consentito accordare aiuti di Stato sotto forma di capitale di rischio a grandi imprese, imprese in difficoltà o imprese del settore della costruzione navale e dei settori del carbone e dell'acciaio. La misura relativa all'imposta sulle attività produttive potrebbe tuttavia favorire tali imprese, in particolare le grandi imprese. Il campo di applicazione della misura non è pertanto compatibile con gli orientamenti sul capitale di rischio.
- (93) La misura non è compatibile con la sezione 4 degli orientamenti sul capitale di rischio, poiché non sono soddisfatti i requisiti per l'applicazione di detta sezione. A norma della sezione 4, ad esempio, l'importo massimo per tranches di investimento non deve superare 1,5 milioni di EUR per destinatario su un periodo di dodici mesi. La misura in oggetto non prevede tale limite. Gli orientamenti sul capitale di rischio stabiliscono inoltre che il finanziamento accordato nel quadro delle misure di aiuto debba limitarsi alla fase di espansione per le piccole imprese e alla fase iniziale per le medie imprese. Questi requisiti non sono soddisfatti, dato che le società destinatarie possono essere anche imprese di grandi dimensioni.
- (94) La misura non è conforme alle disposizioni relative al cumulo e all'obbligo di presentare relazioni di cui alle sezioni 6 e 7.1 degli orientamenti sul capitale di rischio.
- (95) Infine, la Commissione non è in condizione di valutare la compatibilità della misura rispetto alle disposizioni della sezione 5 degli orientamenti sul capitale di rischio. Secondo gli orientamenti, infatti, l'aiuto di Stato deve essere volto ad ovviare a un disfunzionamento specifico del mercato la cui esistenza sia stata sufficientemente dimostrata. La Germania non ha apportato prove in merito a un disfunzionamento specifico da cui le società destinatarie sarebbero colpite.
- (96) La Commissione conclude pertanto che la misura relativa all'imposta sulle attività produttive non è compatibile con il mercato comune.

7.2.3. *Deduzione delle perdite*

- (97) Come illustrato alla sezione 7.1.2, la misura relativa al riporto delle perdite costituisce aiuto di Stato al livello delle società di capitale di rischio e delle società destinatarie. L'aiuto è concesso sotto forma di incentivo fiscale ai sensi della sezione 4.2, lettera d) degli orientamenti sugli aiuti di Stato.
- (98) Per i motivi precedentemente illustrati ai considerando 92, 93, 94 e 95, la Commissione non può considerare la misura in oggetto compatibile con il mercato comune, poiché essa non è conforme né con i criteri di esclusione di cui alla sezione 2.1 degli orientamenti sul capitale di rischio, né con le disposizioni relative al cumulo e all'obbligo di presentare relazioni di cui alle sezioni 6 e 7.1 e nemmeno con i criteri specificati alla sezione 4 dei suddetti orientamenti; inoltre, non sono state apportate prove circa l'esistenza di un disfunzionamento del mercato relativamente alle imprese destinatarie e alle società di capitale di rischio, cosicché non vi è motivo per la Commissione di avviare una valutazione dettagliata in merito alla compatibilità delle misure in oggetto conformemente alla sezione 5 degli orientamenti sul capitale di rischio.
- (99) L'acquisizione di partecipazioni esistenti (finanziamento sostitutivo) in una società destinataria non è esclusa dalla misura in oggetto. Per contro, i finanziamenti sostitutivi non sono consentiti in base alla definizione di «fondi di venture capital» data negli orientamenti sul capitale di rischio.
- (100) La Commissione rileva inoltre che il fatto di limitare i benefici fiscali alle società di capitale di rischio che investono in società di capitali appare essere in contraddizione con l'obiettivo dichiarato della misura, che mira a incoraggiare gli investimenti nel capitale di rischio. È infatti possibile che imprese innovative e di recente creazione, che necessitano di capitale di rischio, optino per una forma giuridica diversa dalla società di capitale. Tuttavia, se queste imprese si costituiscono come società di persone non possono beneficiare della misura.
- (101) La Commissione conclude pertanto che la misura relativa al riporto delle perdite non è compatibile con il mercato comune.

7.2.4. *Agevolazioni fiscali per investitori privati*

- (102) Come illustrato alla sezione 7.1.3 del presente documento, la misura relativa agli sgravi fiscali sull'imposta sul reddito costituisce un aiuto di Stato indiretto al livello delle società destinatarie: poiché la misura offre incentivi a privati per investire in società destinatarie, potrebbe favorire gli investimenti in capitale di rischio ai sensi della sezione 4.2, lettera d), degli orientamenti sul capitale di rischio.

- (103) Per i motivi precedentemente illustrati ai considerando 92, 93, 94 e 95, la Commissione non può considerare la misura in oggetto compatibile con il mercato comune, poiché essa non soddisfa né i criteri di esclusione di cui alla sezione 2.1 degli orientamenti sui capitali di rischio, né le disposizioni relative al cumulo e all'obbligo di presentare relazioni di cui alle sezioni 6 e 7.1 e nemmeno i criteri specificati alla sezione 4 dei suddetti orientamenti; inoltre, non sono state apportate prove circa l'esistenza di un disfunzionamento del mercato relativamente alle imprese destinatarie o alle società di capitale di rischio, cosicché non vi è motivo per la Commissione di avviare una valutazione dettagliata in merito alla compatibilità della misura in oggetto, conformemente alla sezione 5 degli orientamenti sui capitali di rischio.
- (104) La Commissione conclude quindi che la misura relativa agli sgravi fiscali sul reddito, nella sua forma attuale, non è compatibile con il mercato comune conformemente agli orientamenti sul capitale di rischio. La misura, tuttavia, dovrebbe produrre un effetto relativamente limitato in termini di distorsione della concorrenza dato che gli incentivi accordati a privati per investire nelle società destinatarie sono relativamente modesti e, pertanto, anche i vantaggi concessi a queste ultime dovrebbero essere minimi. La misura è inoltre atta a generare un impatto generale positivo, nel senso che può stimolare lo stanziamento di capitale di rischio a favore di imprese che ne hanno bisogno sulla base di solide analisi economiche. Gli investitori privati, infatti, selezionano le società destinatarie in base alle previsioni di rendimento del capitale investito. La Commissione ritiene pertanto che questa misura possa essere resa conforme alle disposizioni degli orientamenti sul capitale di rischio se ottempera alle condizioni di cui all'articolo 3 della presente decisione.

### 7.3. Compatibilità con il mercato comune

- (105) La misura relativa all'imposta sulle attività produttive e la misura sul riporto delle perdite, atte entrambe ad avvantaggiare le società di capitale di rischio, non sono compatibili con il mercato comune, in particolare con riferimento alla libertà di stabilimento ai sensi dell'articolo 43 del trattato CE (cfr. la sezione 3.5 del presente documento).
- (106) La Germania fa presente che il MoRaKG contiene norme dettagliate in merito a struttura e attività delle società di capitale di rischio. Nello specifico vi figurano disposizioni concernenti il tipo di transazioni e la politica d'investimento delle società di capitale di rischio, la questione della loro integrazione in strutture consolidate e il valore nominale minimo degli investimenti in queste società. Queste disposizioni valgono per tutte le società di capi-

tale di rischio. Nel caso di sedi tedesche di società di capitale di rischio straniere non è possibile garantire che dette disposizioni siano rispettate dalle società nel loro insieme. Un riconoscimento solo parziale della sede tedesca renderebbe possibile eludere la normativa, annullandone di fatto gli effetti. Ogni autorità di controllo finanziario sorveglia le imprese che si trovano sul proprio territorio di competenza in base alle disposizioni nazionali vigenti, che sono in gran parte armonizzate con il diritto comunitario. Per contro, il settore del finanziamento mediante capitale di rischio non è armonizzato a livello dell'UE.

- (107) I dubbi della Commissione in merito alla concorrenza non sono stati dissipati. In primo luogo, imprese dell'UE e del SEE con sede legale al di fuori della Germania e con una sede in Germania dovrebbero in linea di principio usufruire dell'aiuto se dimostrano di soddisfare i requisiti definiti nel regime di aiuti e le disposizioni concernenti struttura e attività delle società di capitale di rischio (nella misura in cui sono compatibili con il trattato CE). Il ragionamento secondo cui la BaFin non sarebbe in grado di controllare queste società non significa necessariamente che esse godano di un vantaggio concorrenziale rispetto alle società con sede legale in Germania e nemmeno che non soddisfino di fatto i requisiti specificati nel regime di aiuti di Stato e le disposizioni concernenti struttura e attività delle società di capitale di rischio. Pertanto tale ragionamento non è in sé sufficiente per derogare a una norma fondamentale del trattato CE.
- (108) In sintesi, appare che la Germania potrebbe conseguire lo stesso obiettivo con misure meno discriminatorie<sup>(22)</sup>. La conformità ai requisiti specificati nel regime di aiuti di Stato potrebbe essere verificata, ad esempio, mediante richiesta di controllo alla BaFin su base volontaria, mediante conferma delle autorità di controllo straniere, oppure incaricando enti indipendenti di stilare relazioni di audit. La Germania dovrebbe pertanto consentire alle società straniere che hanno sedi sul suo territorio di dimostrare che ottemperano ai requisiti specificati nel regime di aiuti di Stato e alle disposizioni relative a struttura e attività delle società di capitale di rischio.
- (109) La Commissione conclude pertanto che la misura relativa all'imposta sulle attività produttive e la misura sul riporto delle perdite non sono compatibili con il mercato comune poiché contravvengono al principio della libertà di stabilimento ai sensi dell'articolo 43 del trattato CE.

<sup>(22)</sup> Ad esempio, la Francia nel quadro della misura di Stato N 629/07 (GU C 206 dell'1.9.2009, pag. 1) ha previsto la possibilità di accordare un aiuto anche a strutture di investimento straniere paragonabili alle strutture che risiedono sul suo territorio, alle quali la misura notificata è rivolta. L'aiuto di Stato N 36/09 (GU C 186 dell'8.8.2009, pag. 3) rappresenta un ulteriore esempio al riguardo.

## 8. CONCLUSIONE

- (110) La Commissione ritiene che la misura di aiuto relativa all'applicazione dell'imposta sulle attività produttive alle società di capitale di rischio non sia compatibile con il trattato CE.
- (111) La Commissione ritiene altresì che la misura di aiuto relativa al riporto delle perdite di società destinatarie acquisite da società di capitale di rischio non sia compatibile con il trattato CE.
- (112) La Commissione è infine dell'avviso che la misura relativa alle agevolazioni fiscali a favore di investitori privati possa essere resa compatibile con il trattato CE, se sono soddisfatte le condizioni enunciate dall'articolo 3 della presente decisione,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

### Articolo 1

I regimi di aiuti di Stato a cui la Germania intende dare esecuzione conformemente all'articolo 1, paragrafo 19, e all'articolo 4 della legge per l'ammodernamento delle condizioni quadro per la partecipazione di capitale (MoRaKG) sono incompatibili con il mercato comune.

A detti aiuti non può pertanto essere data esecuzione.

### Articolo 2

Il regime di aiuti di Stato a cui la Germania intende dare esecuzione conformemente all'articolo 1, paragrafo 20, del MoRaKG è compatibile con il mercato comune se sono soddisfatte le condizioni enunciate dall'articolo 3 della presente decisione.

### Articolo 3

Il regime di aiuti di Stato di cui all'articolo 1, paragrafo 20, del MoRaKG viene modificato in modo da soddisfare i seguenti requisiti:

- la definizione di «società destinataria» è limitata alle piccole e medie imprese (PMI) ai sensi della definizione di cui all'allegato I del regolamento generale di esenzione per categoria <sup>(23)</sup>,
- la definizione di «società destinataria» non si applica alle imprese in difficoltà e alle imprese del settore della costruzione navale e dei settori del carbone e dell'acciaio,
- la tranche di investimento massima è di 1,5 milioni di EUR per PMI destinataria su un periodo di dodici mesi ed è limitata alle fasi seed, start-up e alla fase di espansione,
- la Germania mette a punto un meccanismo atto a garantire il rispetto delle disposizioni relative al cumulo e all'obbligo di presentare relazioni di cui alle sezioni 6 e 7.1 degli orientamenti sul capitale di rischio,
- l'acquisto di quote esistenti (capitale sostitutivo) in una PMI destinataria è escluso,
- non si applicano disposizioni particolari in merito alla forma giuridica delle società destinatarie.

### Articolo 4

Entro due mesi dalla notifica della presente decisione, la Germania informa la Commissione, circa i provvedimenti presi per conformarvisi.

### Articolo 5

La Repubblica federale di Germania è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 30 settembre 2009.

*Per la Commissione*

Neelie KROES

*Membro della Commissione*

---

<sup>(23)</sup> Cfr. nota 20.