

Investment Compact

Investment Compact	1
Misura 1 (Potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia)	2
Misura 2 (Garanzie su titoli ABS, anche in relazione a interventi BCE)	4
Misura 3 (PMI innovative)	6
Misura 4 (Incentivi alle aggregazioni)	8
Misura 5 (Reti d'impresa)	9
Misura 6 (Modifiche alla tassazione dei redditi derivanti dai beni immateriali e credito d'imposta per acquisto beni strumentali nuovi)	12
Misura 7 (Industrial Development Bond).....	16
AREA 2 – MISURE A FAVORE DI START UP AND BUSINESS ANGELS	18
Misura 8 (Misure aggiuntive al regime delle start-up innovative).....	18
Misura 9 (Business Angels)	27
AREA 3 – MISURE PER L'ATTRAZIONE DEGLI INVESTIMENTI	28
Misura 10 (Contratto per la certezza del quadro regolatorio dei grandi investimenti produttivi).....	28
Misura 11 (Rientro dei Cervelli)	30
Misura 12 (Revisione delle procedure concorsuali)	31
Misura 13 (Social bond)	36
Misura 14 (Semplificazioni in materia di costituzione e trasferimenti di garanzie che assistono obbligazioni e titoli di debito)	37
Misura 15 (Lending indiretto per investitori istituzionali esteri)	41
Misura 16 (Misure a favore dei fondi di credito)	43
Misura 17 (Semplificazione delle procedure relative alla sponsorizzazione di interventi riguardanti beni e attività culturali)	45
Misura 18 (Grandi locazioni – Triple net)	47
Misura 19 (Sportello unico per l'attrazione degli investimenti nella sanità privata)	48
Misura 20 (Misure di semplificazione e riorganizzazione in materia di consulenza finanziaria).....	49

AREA 1 – MISURE URGENTI A FAVORE DELLE PMI

Misura 1 (Potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia)

- | ~~31~~. *All'articolo 1, comma 1, lettera b), del decreto - legge 21 giugno 2013 n. 69 convertito, con modificazioni, dalla legge 9 agosto 2013, n. 98, dopo le parole "il rilascio della garanzia" aggiungasi le parole "diretta ai sensi dell'art. 2 del decreto 31 maggio 1999, n. 248"*
- | ~~42~~. *All'articolo 2, comma 6, del medesimo decreto - legge 21 giugno 2013 n. 69 convertito, con modificazioni, dalla legge 9 agosto 2013, n. 98 l'ultimo periodo è abrogato.*
- | ~~53~~. *Al fine di migliorare l'efficacia degli interventi del Fondo di cui all'articolo 2, comma 100, lett. a), della legge 23 dicembre 1996 n. 662 e successive modificazioni, i criteri di valutazione per l'accesso alla garanzia, sono aggiornati periodicamente, nel rispetto della legge 7 agosto 1990, n. 241, con decreto di natura non regolamentare, del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze. Nel rispetto degli equilibri di finanza pubblica il medesimo decreto definisce la misura dell'accantonamento a titolo di coefficiente di rischio e può individuare criteri volti a introdurre, nei limiti di quanto previsto dalla vigente disciplina del Fondo, differenziazioni, anche in ragione della rischiosità delle operazioni, con riferimento alla misura della percentuale di copertura degli interventi di garanzia e controgaranzia, nonché in relazione alla copertura massima delle perdite.*

Relazione illustrativa

L'articolo è volto a ridisegnare il funzionamento del Fondo centrale di garanzia con l'obiettivo di rendere lo stesso più efficiente ed efficace anche alla luce delle iniziative europee finalizzate al sostegno del credito alle piccole e medie imprese.

Le disposizioni di cui ai commi 1 e 2 sono volte a prevedere che le operazioni di garanzia diretta possano essere effettuate solo in relazione a prestiti ancora da erogare, mentre si consente che la garanzia possa essere richiesta su crediti già esistenti per quanto riguarda le operazioni su portafogli di finanziamenti o in relazione alle garanzie che facciano riferimento a operazioni di cartolarizzazione. Tale modifica è volta a dare immediata operatività alla garanzia sul portafoglio e alla garanzia sulle tranche mezzanine con l'obiettivo di assicurare l'avvio della nuova operatività del fondo in tempo per poter usufruire dei programmi BCE di sostegno al credito alle piccole e medie imprese.

Il comma 3 rivede il modello di rilascio delle garanzie da parte del Fondo, prevedendo che i criteri di valutazione per l'accesso alla garanzia siano aggiornati periodicamente attraverso l'emanazione di decreti attuativi da parte del Ministero dello Sviluppo Economico di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Tale decreto può individuare criteri di differenziazione dell'entità della garanzia concessa in funzione della rischiosità delle relative esposizioni.

Misura 2
(Garanzie su titoli ABS, anche in relazione a interventi BCE)

1. Al fine di favorire l'accesso al credito non bancario da parte delle piccole e medie imprese, la garanzia del Fondo di cui all'articolo 2, comma 100, lett. a), della legge 23 dicembre 1996 n. 662 e successive modificazioni può essere concessa anche a favore di imprese di assicurazione per le attività di cui all'art. 114, comma 2-bis del d.lgs. n. 385/1993, nonché degli organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, lettera q-bis, del d.lgs. n. 58/1998, a fronte di operazioni finanziarie rientranti tra quelle ammissibili alla garanzia del medesimo Fondo sulla base della vigente normativa, nazionale e comunitaria.

2. La garanzia del Fondo di cui al comma 1 può essere concessa, a titolo oneroso, su titoli emessi da società di cui alla legge 30 aprile 1999 n. 130 a fronte di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto crediti, anche già erogati, nei confronti di piccole e medie imprese. Con decreto di natura non regolamentare adottato dal Ministro dello Sviluppo Economico, d'intesa con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, sono definite le tipologie di operazioni ammissibili, le modalità di concessione, i criteri di selezione, l'ammontare massimo delle disponibilità finanziarie del Fondo da destinare alla copertura del rischio derivante dalla concessione di detta garanzia nonché misure idonee ad assicurare l'effettivo trasferimento dei vantaggi della garanzia pubblica alle piccole e medie imprese, anche tenendo conto delle iniziative della Banca Centrale Europea e della BEI al fine di sostenere il credito alle piccole e medie imprese.

Relazione illustrativa

In dettaglio, la proposta di modifica di cui al comma 1 è volta ad estendere l'operatività del Fondo da un punto di vista soggettivo. In particolare, si intende raggiungere tale risultato attraverso l'allargamento della platea di soggetti cui è possibile concedere la garanzia, anche alle imprese di assicurazione e agli organismi di investimento collettivo del risparmio, in coerenza con le previsioni dell'art. 22 del Decreto legge 24 giugno 2014, n.91 (c.d. Decreto Competitività).

Le disposizioni di cui al comma 2 sono volte ad estendere la possibilità di concessione delle garanzie del Fondo a titoli derivanti da cartolarizzazione che abbiano ad oggetto crediti nei confronti di piccole e medie imprese. L'introduzione di tale estensione è volta altresì a garantire l'adeguamento dell'ordinamento italiano alle politiche in atto da parte della Banca Centrale Europea e, in particolare, al c.d. "*Asset-Backed Securities Purchase Programme*" che prevede l'acquisto delle c.d. *mezzanine tranches* di titoli derivanti da cartolarizzazione, purché forniti di specifica garanzia. La normativa secondaria dovrà prevedere, tra l'altro, misure idonee ad assicurare l'effettivo trasferimento dei vantaggi della garanzia pubblica alle piccole e medie imprese, anche tenendo conto delle iniziative adottate dalla Banca Centrale Europea o da altre entità comunitarie al fine di sostenere il credito alle piccole e medie imprese.

Misura 3 (PMI innovative)

1. *Le piccole e medie imprese innovative, di seguito "PMI innovative" sono le imprese come definite in base alla raccomandazione 2003/361/CE che possiedono i seguenti requisiti:*

a) è residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in uno degli Stati Membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia una sede produttiva o una filiale in Italia;

b) certifica il bilancio da almeno tre esercizi;

c) possiede almeno due dei seguenti ulteriori requisiti:

1) le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al 5 per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della PMI innovativa. Dal computo per le spese in ricerca e sviluppo sono escluse le spese per l'acquisto di beni immobili. Ai fini di questo provvedimento, in aggiunta a quanto previsto dai principi contabili, sono altresì da annoverarsi tra le spese in ricerca e sviluppo: le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del business plan, le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati, i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo, inclusi soci ed amministratori, le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa. In assenza di spese risultanti dal bilancio approvato, la loro effettuazione è assunta tramite dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa;

2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al quinto della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell'articolo 3 del regolamento di cui al decreto del Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca 22 ottobre 2004, n. 270;

3) stia utilizzando almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore purché tali privative sia direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

2. *Le PMI già costituite alla data di conversione in legge del presente decreto ovvero per le PMI di nuova costituzione, in possesso dei requisiti previsti dal comma 1, sono considerate PMI innovative se depositano presso l'Ufficio del registro delle imprese, di cui all'articolo 2188 del codice civile, una autocertificazione sottoscritta dal rappresentante legale che attesti il possesso dei requisiti previsti dal comma 1.*

3. *Per le PMI innovative di cui al comma 1, le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura istituiscono una apposita sezione speciale del registro delle imprese di cui all'articolo 2188 del codice civile, a cui la PMI innovativa deve essere iscritta.*

4. *La sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 3 consente la condivisione, nel rispetto della normativa sulla tutela dei dati personali, delle informazioni relative, per la PMI innovativa: all'anagrafica, all'attività svolta, ai soci fondatori e agli altri collaboratori, al bilancio, ai rapporti con gli altri attori della filiera.*

5. *Le informazioni di cui al comma 4, sono rese disponibili, assicurando la massima trasparenza e accessibilità, per via telematica o su supporto informatico in formato tabellare gestibile da motori di ricerca, con possibilità di elaborazione e ripubblicazione gratuita da parte di soggetti terzi. Le PMI innovative assicurano l'accesso informatico alle suddette informazioni dalla home page del proprio sito Internet.*

6. La PMI innovativa è automaticamente iscritta alla sezione speciale del registro delle imprese di cui al comma 3, a seguito della compilazione e presentazione della domanda in formato elettronico, contenente le seguenti informazioni:

- a) data e luogo di costituzione, nome e indirizzo del notaio;
- b) sede principale ed eventuali sedi periferiche;
- c) oggetto sociale;
- d) breve descrizione dell'attività svolta, comprese l'attività e le spese in ricerca e sviluppo;
- e) elenco dei soci, con trasparenza rispetto a fiduciarie, holding, con autocertificazione di veridicità;
- f) elenco delle società partecipate;
- g) indicazione dei titoli di studio e delle esperienze professionali dei soci e del personale che lavora nella start-up innovativa, esclusi eventuali dati sensibili;
- h) indicazione dell'esistenza di relazioni professionali, di collaborazione o commerciali con incubatori certificati, investitori istituzionali e professionali, università e centri di ricerca;
- i) ultimo bilancio depositato, nello standard XBRL;
- l) elenco dei diritti di privativa su proprietà industriale e intellettuale.

7. Le informazioni di cui al comma 6 debbono essere aggiornate con cadenza non superiore a sei mesi e sono sottoposte al regime di pubblicità di cui al comma 5.

8. Entro 30 giorni dall'approvazione del bilancio e comunque entro sei mesi dalla chiusura di ciascun esercizio, il rappresentante legale della PMI innovativa attesta il mantenimento del possesso dei requisiti previsti dal comma 1 e deposita tale dichiarazione presso l'ufficio del registro delle imprese.

9. Entro 60 giorni dalla perdita dei requisiti di cui al comma 1, la PMI innovativa è cancellata d'ufficio dalla sezione speciale del registro delle imprese di cui al presente articolo, permanendo l'iscrizione alla sezione ordinaria del registro delle imprese. Ai fini di cui al periodo precedente, alla perdita dei requisiti e' equiparato il mancato deposito della dichiarazione di cui al comma 8. Si applica l'articolo 3 del decreto del Presidente della Repubblica 23 luglio 2004, n. 247.

10. Le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, provvedono alle attività di cui al presente articolo nell'ambito delle dotazioni finanziarie, umane e strumentali disponibili a legislazione vigente.

~~11. All'art. 100-ter del DECRETO LEGISLATIVO 24 febbraio 1998, n. 58, comma 1, dopo le parole start-up innovative sono inserite le seguenti "e dalle PMI Innovative"~~

~~Per memoria l'articolo 100-ter risulterebbe così modificato~~

~~1. Le offerte al pubblico condotte esclusivamente attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali possono avere ad oggetto soltanto la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi dalle start-up innovative e dalle PMI Innovative e devono avere un corrispettivo totale inferiore a quello determinato dalla Consob ai sensi dell'articolo 100, comma 1, lettera c).~~

12. Alle PMI innovative così come definite al comma 1 si applicano le disposizioni a favore delle start-up innovative di cui agli articoli 26, 27, 29 e 32 del decreto-legge n. 179 del 18 ottobre del 2012

Misura 4
(Incentivi alle aggregazioni)

Testo in preparazione

1. All'articolo 19, comma 2, del Decreto-legge n. 91 del 24 giugno 2014, sono soppresse le parole da “e sono subordinate” fino alla fine del periodo.

Misura 5 (Reti d'impresa)

1. *L'agevolazione per le reti d'impresa di cui all'art. 42 comma 2-quater del decreto legge 31 maggio 2010 n.78, convertito con Legge del 20 luglio 2010, n.122, può essere fruita solo qualora il programma di rete sia dotato di soggettività giuridica e tributaria, in relazione agli utili conseguiti a partire dal periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2015, nel limite complessivo di 50 milioni. L'importo che non concorre alla formazione del reddito d'impresa non può superare il limite annuale per ciascuna impresa di euro 2 milioni.*
2. *All'art. 42 comma 2-quater del decreto legge 31 maggio 2010 n.78, convertito con Legge del 20 luglio 2010, n.122, al primo periodo sono soppresse le parole da “, preventivamente asseverato” a “ medesimo decreto”. Al secondo periodo sono soppresse le parole da “L’asseverazione è rilasciata” fino a “che lo hanno sottoscritto.”.*
3. *All'articolo 3, comma 4-ter, del decreto legge 10 febbraio 2009, n. 5, convertito dalla legge 9 aprile 2009, n. 33, al punto 3), prima delle parole “entro due mesi” sono inserite le seguenti “qualora la rete d'impresa abbia acquisito la soggettività giuridica ai sensi del comma 4-quater”.».*
4. *L'agevolazione di cui al primo comma permane per 5 periodi d'imposta nel caso in cui le imprese facenti parte di un programma di rete dotato di soggettività giuridica e tributaria, diano luogo a processi di fusione o incorporazione ovvero processi volti all'incremento della dimensione d'impresa.*

Relazione illustrativa

I contratti di rete sono stati accompagnati da un regime di agevolazione fiscale chiusosi nel 2012 che consisteva in una sospensione di imposta sugli utili che le imprese, partecipanti a un contratto di rete, destinavano alla realizzazione delle attività oggetto del programma comune.

Con l'agevolazione fiscale si stimolano le imprese a destinare i propri utili alla realizzazione di un programma comune per l'innovazione e l'accrescimento della competitività. Il risparmio di imposta è riconosciuto solo se gli utili destinati alla rete siano effettivamente investiti dalle imprese secondo quanto programmato.

Il comma 1 mette a disposizione complessivi 50 milioni di Euro per il rifinanziamento dell'agevolazione. Inoltre, a differenza di quanto previsto dalla legge 122/2010, limita l'agevolazione alle reti dotate di soggettività giuridica e tributaria, ampliando a 2 milioni di euro il tetto massimo di utili per anno accantonabili dalle imprese. reti dotate di .

La misura prorogata dal comma 1 aveva originariamente carattere "sperimentale" e per questo motivo era stata prevista una procedura di asseverazione dei contratti di rete finalizzata ad agevolare la corretta impostazione dei primi contratti e a sensibilizzare il Sistema delle Associazioni di rappresentanza in questo importante momento. Ormai i contratti sono numerosi e la sensibilizzazione sul tema è molto ampia. Per questo motivo, in un'ottica di semplificazione degli oneri amministrativi a carico delle imprese, il comma 2 intende abolire l'obbligo di preventiva asseverazione del contratto di rete per accedere al regime agevolativo.

Il comma 3 chiarisce che l'obbligo di redigere e depositare il bilancio relativo all'attività delle reti di impresa non si applica alle reti prive di personalità giuridica ("reti contratto"), semplificando così la gestione amministrativa di queste forme di aggregazione.

Il DL n. 83/2012 (cd. Decreto Sviluppo) ha introdotto l'obbligo per i contratti di rete, dotati di fondo patrimoniale e organo comune, di redigere e depositare presso il Registro delle Imprese la situazione patrimoniale del contratto di rete (Bilancio).

Ai fini di tale adempimento, la norma non distingue le reti d'impresa dotate di soggettività giuridica ("reti soggetto") da quelle che, invece, ne sono prive, ponendo a carico di queste ultime un onere non giustificato da esigenze di pubblicità patrimoniale.

Nella "rete contratto", infatti, le utilità rinvenibili dallo stare in rete sono imputate nella sfera giuridica e tributaria delle singole imprese contraenti e sono assoggettate a tassazione in capo a esse. In questo caso, inoltre, la tutela dei terzi risulta comunque garantita dalla pubblicazione dei bilanci delle singole imprese che aderiscono alla rete. Pertanto, la redazione e il deposito del bilancio relativo all'attività della rete appare ridondante e non proporzionato alla natura giuridica della rete stessa.

Tale adempimento, invece, dovrebbe ritenersi applicabile soltanto alle "reti soggetto", in quanto soggetti autonomi di diritto, distinti dalle imprese che hanno sottoscritto il contratto. In particolare, secondo la circolare n. 20/E del 2013 dell'Agenzia delle entrate, questo nuovo soggetto acquista rilevanza anche ai fini fiscali, poiché esprime una propria forza economica, autonoma rispetto a quella delle imprese contraenti, che è in grado di realizzare fattispecie impositive indipendenti.

Relazione tecnica

L'emendamento in esame interviene in materia di contratti di rete, prevedendo che l'agevolazione di cui al comma 2-quater dell'articolo 42 del decreto-legge n. 78/2010, recante "*Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica*", può essere fruita in relazione agli utili conseguiti a partire dal periodo di imposta in corso al 31.12.2015.

Al riguardo, si evidenzia che, fino all'anno d'imposta 2012, era prevista una sospensione di imposta sugli utili che le imprese, partecipanti a un contratto di rete, destinavano alla realizzazione delle attività oggetto del programma comune. Il risparmio di imposta era riconosciuto solo se gli utili destinati alla rete erano effettivamente investiti dalle imprese secondo quanto programmato.

Il comma 1 dell'emendamento in esame limita l'agevolazione ai programmi di rete dotati di soggettività giuridica e tributaria.

I commi 2 e 3 dell'emendamento in esame prevedono, invece, una serie di norme volte a semplificare le procedure e a ridurre gli oneri amministrativi per le imprese, allo scopo anche di facilitare l'accesso al predetto istituto.

Ai fini della stima, sono stati utilizzati i dati provvisori UNICO2013 società di capitali (rigo RS105) e società di persone. Nel 2012, anno di riferimento di tali dati, erano stati stipulati poco meno di 650 contratti che coinvolgevano 3.350 imprese. Dai dati UNICO2013 risulta che l'agevolazione per le reti d'impresa di cui all'art. 42 comma 2-quater del decreto legge n.78/2010 è stata fruita nell'anno d'imposta 2012 da parte di 228 società di capitali e 25 società di persone, interessando una quota complessiva di utili pari a 89 milioni di euro (di cui 3,5 mln relativi alle società di persone), per un importo di utili agevolabili pari a 47 milioni di euro (di cui 1,5 mln relativi alle società di persone).

Al 1 dicembre 2014 i contratti con soggettività giuridica sono 208 e coinvolgono 1.472 imprese. Riproporzionando i dati del 2012 a quelli più aggiornati, e tenendo conto dell'innalzamento da 1 a 2 milioni del tetto massimo di utili per anno accantonabili dalle imprese, gli utili agevolabili sarebbero pari a 41 milioni ($47 \times 1.472 / 3.350 \times 2$).

In via prudenziale, per tener conto delle semplificazioni introdotte nelle procedure e della possibile accelerazione della dinamica di contratti stipulati, al numero di imprese del 2014 si è applicato un moltiplicatore pari al 20%. Sulla base di questa ulteriore ipotesi, gli utili agevolabili sarebbero pari a 50 milioni di euro, cui corrisponde una perdita di gettito di competenza annua di circa 13,8 milioni di euro ($50 \times 27,5\%$).

Si indicano, nella tabella seguente, gli effetti finanziari derivanti dalla disposizione in esame (milioni di euro):

2016	2017	2018
-24,1	-13,8	-13,8

Misura 6

(Modifiche alla tassazione dei redditi derivanti dai beni immateriali e credito d'imposta per acquisto beni strumentali nuovi)

1. All'articolo 1 della Legge n. 190/14 del 23 dicembre 2014 sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 34, al primo periodo, le parole *“funzionalmente equivalenti ai brevetti”* sono soppresse e l'ultimo periodo è sostituito dal seguente: *“Nel caso in cui i redditi siano realizzati nell'ambito di operazioni intercorse con che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa, gli stessi possono essere determinati sulla base di un apposito accordo conforme a quanto previsto dall'articolo 8 del decreto-legge 30 settembre 2003 n. 269.”*;
 - b) al comma 36, dopo le parole *“contratti di ricerca stipulati con”* sono aggiunte le seguenti: *“società diverse da quelle che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa ovvero con”*;
 - c) il comma 37 è sostituito dal seguente: *“37. La quota di reddito agevolabile è determinata sulla base del rapporto tra:
 - a) i costi di attività di ricerca e sviluppo, rilevanti ai fini fiscali, sostenuti per il mantenimento, l'accrescimento e lo sviluppo del bene immateriale di cui al comma 34; e
 - b) i costi complessivi, rilevanti ai fini fiscali, sostenuti per produrre tale bene.”*;
 - d) dopo il comma 37 è aggiunto il seguente comma: *“37-bis. L'ammontare di cui alla lettera a) del comma 37 è aumentato di un importo corrispondente ai costi sostenuti per l'acquisizione del bene immateriale o per contratti di ricerca, relativi allo stesso bene, stipulati con società che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa fino a concorrenza del trenta per cento del medesimo ammontare di cui alla predetta lettera a).”*;
 - e) al comma 39, le parole: *“di individuare le tipologie di marchi escluse dall'ambito di applicazione del comma 34 e”* sono soppresse.
2. All'art. 1 del decreto legislativo 24 giugno 2014, n. 91 sono apportate le seguenti modificazioni:
 - a) al comma 1, le parole da *“beni strumentali nuovi compresi nella divisione 28”* a *“Gazzetta Ufficiale n. 296 del 21 dicembre 2007”* sono sostituite dalle seguenti: *“macchinari, impianti, beni strumentali di impresa e attrezzature nuovi di fabbrica ad uso produttivo, nonché per gli investimenti in hardware, in software ed in tecnologie digitali, ovvero per lo sfruttamento di brevetti per la produzione di beni che comportino elevati consumi d'energia”* e le parole: *“30 giugno 2015”* sono sostituite dalle seguenti *“31 dicembre 2015”*.
 - b) al comma 2 le parole *“strumentali nuovi compresi nella divisione 28 della tabella ATECO”* sono sostituite dalle seguenti: *“di cui al comma 1”*.

Relazione illustrativa

L'articolo è finalizzato a rendere maggiormente attrattiva la misura per la tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzazione e cessione di beni immateriali (cd. *patent box*) e si colloca in un contesto internazionale rivolto ad una rivisitazione dei benefici fiscali legati alla proprietà intellettuale secondo le linee del "*Modified Nexus Approach*" proposto dall'OCSE.

In particolare, l'intervento normativo intende, da un lato, ampliarne l'ambito oggettivo di applicazione, e dall'altro, ridefinire il rapporto fra i costi per attività di ricerca e sviluppo e costi complessivi rilevante ai fini della determinazione della quota di reddito e del valore della produzione che possono essere oggetto dell'agevolazione.

All'estensione dell'ambito oggettivo, tendente ad eliminare la limitazione che allo stato attuale vede i marchi d'impresa agevolati solo se funzionalmente equivalenti ai brevetti, vanno ascritte le modifiche contenute nelle lettere a) ed e). In tal modo, l'agevolazione è estesa a tutti i marchi (inclusi quelli commerciali).

Per quanto concerne, invece, i costi rilevanti ai fini dell'agevolazione, l'articolo intende ricomprendervi anche quelli sostenuti per l'attività di ricerca e sviluppo affidata in outsourcing e quelli sostenuti per l'acquisizione dei beni immateriali ammissibili al beneficio.

Più in particolare, ciò è attuato, da un lato, con la lettera b) dell'articolo, attraverso l'estensione del beneficio anche in relazione a costi sostenuti per l'esternalizzazione dell'attività di R&S per la produzione dei beni immateriali a soggetti terzi (ossia, oltre alle Università ed enti di ricerca già indicati dalla norma, anche alle imprese diverse da quelle operanti nell'ambito dello stesso gruppo), e dall'altro, con la revisione del rapporto (lettere c) e d) dell'articolo) teso a individuare la percentuale massima dell'irrelevanza fiscale dei redditi derivanti dall'utilizzo dei beni immateriali agevolabili con la previsione di un incremento del numeratore di un ulteriore 30%, correlato alle spese sostenute per l'acquisizione dei beni immateriali ovvero per i costi sostenuti in outsourcing con le società del gruppo.

In sostanza, a seguito di tali modifiche, al numeratore del rapporto va inclusa la totalità delle spese di ricerca, rilevanti ai fini fiscali, sostenute in proprio e di quelle commissionate a terzi (Università, enti di ricerca e soggetti diversi da quelli del gruppo), per le quali, quindi, vi è un riconoscimento integrale. Tale numeratore è, altresì, incrementato delle eventuali spese, rilevanti ai fini fiscali, sostenute per l'acquisizione dei beni immateriali o per contratti stipulati con società del gruppo fino ad un massimo del 30% (delle spese relative a ricerca compiuta in proprio o commissionata a terzi), per le quali, dunque, vi è solo un riconoscimento parziale. Al denominatore del rapporto, invece, va indicata la totalità delle spese sostenute relative allo stesso bene. Ne consegue che il beneficio dell'irrelevanza fiscale sarà pieno nella misura massima prevista dalla norma (50% del reddito) se le spese con riconoscimento parziale sono in misura pari o inferiori al 30% delle altre spese. Qualora, invece, le prime spese dovessero eccedere tale limite, vi sarà una riduzione proporzionale del beneficio via via crescente all'aumentare di dette spese rispetto alle altre.

Con la lettera a) è stata, inoltre, predisposta un'ipotesi facoltativa di accesso al ruling in luogo della disposizione precedente che, invece, condizionando il riconoscimento dell'agevolazione ai redditi realizzati nell'ambito di operazioni infragruppo ad una preventiva procedura di ruling, ne prevedeva l'obbligatorietà.

Relazione tecnica

L'articolo produce un ampliamento della quota di reddito agevolabile come conseguenza:

- dell'inclusione tra i redditi agevolabili anche quelli derivanti dall'utilizzo di marchi *non funzionalmente equivalenti ai brevetti*;
- dell'aumento (comma 37 bis) dei costi ammissibili per attività di ricerca e sviluppo in concorrenza con le modifiche al comma 36.

L'ampliamento della quota di reddito agevolabile produce in via generale una maggiore perdita di gettito.

In sede di relazione tecnica originaria, in conseguenza delle caratteristiche di novità della normativa nell'ambito del sistema tributario italiano e della difficoltà nell'individuare i dettagli del fenomeno interessato, sono state assunte delle ipotesi di carattere forfettario.

Ai fini della stima, non potendo entrare nel dettaglio sul maggior reddito agevolabile conseguente ai maggiori redditi derivanti dall'utilizzo dei marchi anche non funzionalmente equivalenti ai brevetti e ai maggiori costi di ricerca e sviluppo ammissibili (comma 37 bis), in via prudenziale, si è proceduto diminuendo da un terzo ad un sesto la riduzione forfettaria indicata in sede di relazione tecnica originaria, al fine di considerare i costi sostenuti per il mantenimento, accrescimento e sviluppo dei beni immateriali.

In base alla metodologia esposta, si stimano redditi agevolabili conseguenti allo sfruttamento diretto ed indiretto dei beni in argomento per circa 1.174 milioni di euro netti che, mediante l'applicazione della quota di detassazione a regime del 50%, forniscono l'ammontare definitivo dei redditi detassabili pari a circa 587 milioni di euro annui.

Utilizzando le aliquote medie IRES/IRPEF ed IRAP indicate nella relazione tecnica originaria a regime viene stimata una perdita di gettito annua di competenza IRES/IRPEF pari a 150,9 milioni di euro mentre a fini IRAP la stessa è pari a circa 24,4 milioni di euro. Per il primo anno di applicazione del regime opzionale in parola, in cui la quota di detassazione è del 30% la perdita è di 90,5 milioni di euro a titolo di imposte sui redditi, mentre è di 14,7 milioni di euro per IRAP; per il secondo anno, in considerazione della quota di detassazione del 40% la stima diviene di 120,9 milioni di euro per IRES/IRPEF, e di 19,5 milioni di euro a titolo di IRAP.

Di seguito l'andamento di gettito complessivo in termini di competenza e di cassa e il differenziale della nuova normativa proposta dall'articolo :

COMPETENZA	2015	2016	2017	2018	2019
IRAP	-14,7	-19,5	-24,4	-24,4	-24,4
IRES	-77,5	-103,4	-129,2	-129,2	-129,2
IRPEF statale	-12,0	-16,0	-20,0	-20,0	-20,0
Addizionale regionale	-0,7	-1,0	-1,2	-1,2	-1,2
Addizionale comunale	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Totale	-105,2	-140,3	-175,3	-175,3	-175,3
Milioni di euro					

CASSA	2015	2016	2017	2018	2019
IRAP	0,0	-27,1	-23,7	-28,6	-24,4
IRES	0,0	-135,7	-122,7	-148,6	-129,2
IRPEF statale	0,0	-21,0	-19,0	-23,0	-20,0
Addizionale regionale	0,0	-0,7	-1,0	-1,2	-1,2
Addizionale comunale	0,0	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4
Totale	0,0	-184,9	-166,8	-201,9	-175,3

Effetto differenziale dell'articolo:

CASSA - articolo	2015	2016	2017	2018	2019
IRAP	0,0	-5,4	-4,7	-5,7	-4,9
IRES	0,0	-27,1	-24,5	-29,7	-25,8
IRPEF statale	0,0	-4,2	-3,8	-4,6	-4,0
Addizionale regionale	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Addizionale comunale	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Totale	0,0	-36,9	-33,3	-40,3	-35,0
Milioni di euro					

Misura 7 (Industrial Development Bond)

1. Un industrial development bond è un titolo obbligazionario emesso da una rete di imprese, ~~da~~ dotata di soggettività giuridica e tributaria ai sensi dell'articolo 3 comma 4-quater del decreto-legge 10 febbraio 2009, n. 5, o da altre persone giuridiche a questa collegata con vincolo statutario, ovvero da una PMI innovativa o da una start up innovativa e sottoscritto esclusivamente da investitori qualificati ai sensi dell'articolo 100 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58.
2. L'industrial development bond è emesso per un importo non inferiore finanziare progetti di investimento non inferiori a euro [5-10] milioni per finanziare progetti di investimento per con le seguenti finalità:
 - a) consolidamento della catena di fornitura e subfornitura anche attraverso operazioni di acquisizione, aggregazione e fusione,
 - b) digitalizzazione dei rapporti fra le imprese fornitrici o appartenenti alla filiera o al distretto,
 - c) ottimizzazione finanziaria dei rapporti di credito delle imprese o fra soggetti appartenenti alla filiera o al distretto,
 - d) internazionalizzazione di prodotti e servizi generati dalle imprese o all'interno della filiera o del distretto,
 - e) innovazione e ricerca industriale finalizzati alla prototipazione e industrializzazione di beni e servizi complessi, anche in collaborazione con Università e centri di ricerca pubblici e privati,
 - f) sviluppo di progetti di rete orientati ad innovazione, digitalizzazione e internazionalizzazione nei processi produttivi, delle catene commerciali e dei canali distributivi.
3. Gli interessi e gli altri proventi derivanti dalle obbligazioni di cui al comma 1, sono soggetti allo stesso regime fiscale previsto per i titoli del debito pubblico.
4. Le garanzie di qualunque tipo, da chiunque e in qualsiasi momento prestate in relazione alle emissioni di obbligazioni di cui al comma 1, nonché le relative eventuali surroghe, sostituzioni, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni anche parziali, ivi comprese le cessioni di credito stipulate in relazione a tali emissioni, nonché i trasferimenti di garanzie anche conseguenti alla cessione delle predette obbligazioni e titoli di debito, sono soggetti alle imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa di cui rispettivamente al decreto del Presidente della Repubblica 26 aprile 1986, n. 131 e al decreto legislativo 31 ottobre 1990, n. 347.

Relazione illustrativa

La misura introduce una specifica categoria di strumenti obbligazionari, denominati “Industrial Development Bond”.

Il comma 1 stabilisce che si tratta di titoli emessi da una rete di imprese, a condizione che la rete stessa sia dotata di autonoma soggettività giuridica e tributaria, ovvero da una SPV statutoriamente collegata a tale rete, nonché da una PMI innovativa o da una start up innovativa ~~come previsto dall'articolo 3 comma 4 quater del decreto legge 10 febbraio 2009, n. 5.~~ La circolarità dei titoli di questa tipologia è limitata al novero degli investitori qualificati, come definiti ai sensi dell'articolo 100 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58.

Il comma 2 determina in 5 milioni di euro l'ammontare minimo degli investimenti finanziabili attraverso l'emissione di tali strumenti e definisce quali interventi possano essere finanziati. Si tratta di finalità connesse con lo sviluppo e il consolidamento delle filiere produttive e dei distretti, come gli investimenti per: la digitalizzazione dei rapporti tra le imprese, il consolidamento delle catene di produzione anche attraverso operazioni straordinarie tra le imprese, l'ottimizzazione dei flussi finanziari tra le imprese, l'internazionalizzazione dei prodotti e dei servizi, l'innovazione e la ricerca industriale e lo sviluppo dei progetti di rete.

Gli strumenti in possesso dei requisiti indicati nei commi 1 e 2, in considerazione delle finalità perseguite, godono di un trattamento fiscale agevolato.

In particolare, il comma 3 stabilisce che i proventi derivanti da tali titoli siano assoggettati alla stessa aliquota di tassazione prevista per i titoli pubblici (ossia, al momento il 12,5%, anziché all'aliquota ordinaria prevista per tutti gli altri strumenti finanziari, al momento pari al 26%).

Inoltre, il comma 4 assoggetta le eventuali garanzie costituite a fronte di queste emissioni e i relativi atti di trasferimento alle imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa.

Relazione tecnica

La misura non genera impatti sui conti pubblici, dal momento che gli strumenti finanziari ai quali si riferisce non risultano esistenti.

AREA 2 – MISURE A FAVORE DI START UP AND BUSINESS ANGELS

Misura 8

(Misure aggiuntive al regime delle start-up innovative)

1. *All'articolo 25, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni, sono apportate le seguenti modificazioni:*
 - a. *al comma 2, primo periodo, le parole “di diritto italiano ovvero una Societas Europaea, residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917,” sono abrogate;*
 - b. *al comma 2, la lettera c) è sostituita dalla seguente: “c) è residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in uno degli Stati Membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia una sede produttiva o una filiale in Italia;”;*
 - c. *dopo il comma 16, è inserito il seguente:*
“16-bis) Al solo fine di favorire l'avvio di attività imprenditoriale e con l'obiettivo di garantire una più uniforme applicazione delle disposizioni in materia di start-up e incubatori certificati, l'atto costitutivo e le successive modificazioni di start-up innovative e di incubatori certificati sono redatti per atto pubblico, ovvero per atto sottoscritto con le modalità previste dall'art. 24 del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82. L'atto costitutivo e le successive modificazioni sono redatti secondo il modello standard tipizzato con decreto del Ministro dello sviluppo economico e trasmesso al competente ufficio del registro delle imprese di cui all'art. 8 della legge 29 dicembre 1993, n. 580.”
2. *All'art 32, comma 7, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni, le parole “entro il primo marzo di ogni anno” sono sostituite con le seguenti “entro il primo settembre di ogni anno”.*
3. *All'articolo 1, comma 5-novies, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, alla fine del periodo sono aggiunte le seguenti parole “e degli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società che investono prevalentemente in start-up innovative, come identificati dall'art. 1, comma 1, lettera l) e dall'art. 1, comma 2, lettera f) del decreto 30 gennaio 2014 del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico”.*
4. *All'articolo 50-quinquies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 sono apportate le seguenti modifiche:*
 - a. *al comma 1, dopo le parole “start-up innovative” sono inserite le seguenti parole “, per le PMI innovative come definite dall'articolo 3 comma 1 del decreto-legge XXX, per gli organismi di investimento collettivo del risparmio e per le società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative o in PMI innovative”;*
 - b. *al comma 2, dopo le parole “start-up innovative” sono inserite le seguenti parole “, per le PMI innovative, per gli organismi di investimento collettivo del risparmio e per le società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative o in PMI innovative”.*

5. L'articolo 100-ter, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo le parole "start-up innovative" sono aggiunte le seguenti "dalle PMI innovative, dagli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative o in PMI innovative".
6. Per le finalità di cui all'art. 4, comma 1, del D.L. 30 settembre 2003, n. 269, convertito con L. 24 novembre 2003, n. 326, e successive modificazioni, la Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia può costituire ovvero partecipare a start-up innovative di cui all'art. 25 del Decreto-legge 18 ottobre 2012 n. 179, convertito nella Legge 17 dicembre 2012, n. 221 e altre società, anche con soggetti pubblici e privati, italiani e stranieri, operanti nei settori funzionali al raggiungimento del proprio scopo, anche rivolte alla realizzazione di progetti in settori tecnologici altamente strategici previa autorizzazione del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e Ricerca, sentito il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Decorso sessanta giorni dalla richiesta di autorizzazione, in assenza di osservazioni da parte del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e Ricerca, l'autorizzazione si intende concessa.
7. Nel caso in cui le finalità di cui al comma 6 sono realizzate a valere sul contributo di cui all'art. 1, comma 578, della legge 23 dicembre 2005, n. 266, la Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia può destinare alla realizzazione delle stesse, una quota fino ad un massimo del 10% dell'assegnazione annuale, previa autorizzazione del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e Ricerca, sentito il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Decorso sessanta giorni dalla richiesta di autorizzazione, in assenza di osservazioni da parte del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e Ricerca, l'autorizzazione si intende concessa. Per la costituzione o la partecipazione in start-up innovative di cui all'art. 25 del Decreto-legge 18 ottobre 2012 n. 179, convertito nella Legge 17 dicembre 2012, n. 221 e altre società con apporto al capitale sociale superiore a un milione di euro o con quota pari o superiore al 50 per cento del predetto capitale sociale è inoltre richiesto il parere del Ministero dell'Economia e delle Finanze che deve esprimersi entro trenta giorni, decorso i quali si prescinde dal parere.
8. In deroga alle vigenti disposizioni, le partecipazioni nel capitale delle imprese assunte beneficiando dell'anticipazione finanziaria di cui agli articoli 103 e 106 della legge 23 dicembre 2000, n. 388 e successive modificazioni e integrazioni devono essere limitate nel tempo e smobilizzate non appena consentito dal mercato. La cessione delle azioni o delle quote acquisite deve in ogni caso avvenire entro un periodo massimo di dieci anni dalla data di acquisizione ovvero, qualora l'investitore sia una Società di gestione del risparmio, entro la data di effettiva scadenza del fondo mobiliare dalla stessa gestito che ha acquisito la partecipazione. Restano ferme le ulteriori disposizioni previste dalla normativa di riferimento degli interventi di cui al presente comma.
9. Al decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni, sono apportate le seguenti modifiche:
 - a) All'articolo 25, comma 2, la lettera b) è sostituita dalla seguente: "b) è costituita da non più di sessanta mesi;"
 - b) All'articolo 26, comma 8, all'ultimo periodo le parole "quarto anno" sono sostituite con le seguenti "quinto anno".
 - c) Alla fine dell'art. 26, dopo il comma 8 è aggiunto il comma 9:

"9. I soci della start-up innovativa costituita sotto forma di Società a responsabilità limitata che svolgano attività nell'impresa sono iscritti alla gestione previdenziale dei commercianti, degli artigiani o dei coltivatori diretti, mezzadri e coloni per la quale siano in possesso dei relativi requisiti esclusivamente su loro istanza. L'iscrizione alla gestione previdenziale per la quale i soci abbiano i requisiti di legge, deve essere effettuata entro 6 mesi dalla perdita dei requisiti di start-up innovativa da parte della società. Entro lo stesso termine, il socio istante ha facoltà di chiedere la propria iscrizione alla gestione

previdenziale di appartenenza con effetto retroattivo dall'inizio dell'attività, il versamento dei contributi arretrati può essere effettuato ratealmente fino ad un massimo di 20 rate trimestrali senza applicazione di sanzioni e con il riconoscimento dei soli interessi legali”.

- 10. Al decreto-legge 1 luglio 2009, n. 78 e successive modificazioni, dopo il comma 7 è aggiunto il seguente comma: “7-bis. Sono escluse dalle disposizioni di cui al precedente comma le “start-up innovative” di cui all’articolo 25 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni.”.*
- 11. All’articolo 25 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni dopo il comma 16 è introdotto il seguente comma:”16-bis. Ai fini della vidimazione obbligatoria dei libri sociali prevista dall’articolo 2421 c.c., non dovrà essere corrisposto alcun importo a titolo di diritti di segreteria alle competenti Camere di Commercio per la prima vidimazione dei libri sociali e fino a un massimo di mille pagine.”.*

Il comma 1, lettera a) e b) modifica i requisiti che definiscono la start-up innovativa ai sensi del decreto-legge del 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni.

In particolare, si chiarisce che l'ambito di applicazione della normativa sulle start-up non si limita alle società di diritto italiano residenti in Italia ma si estende anche, in ottemperanza al nuovo Regolamento (UE) della Commissione n. 651/2014 del 17 giugno 2014 concernente l'applicazione degli articoli 107 e 108 del Trattato UE, alle società residenti in uno Stato membro della UE o dello Spazio Economico Europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia. La precedente previsione poteva infatti porsi in contrasto con quanto disposto dal nuovo Regolamento generale di esenzione recentemente adottato dalla Commissione europea (Regolamento n. 651/2014 del 17 giugno 2014, che sostituisce il precedente Regolamento generale di esenzione n. 800/2008), laddove, all'articolo 1, comma 5, viene stabilito che il medesimo Regolamento “non si applica alle misure di aiuto di Stato che, di per sé o a causa delle condizioni cui sono subordinate o per il metodo di finanziamento previsto, comportano una violazione indissociabile del diritto dell'Unione europea, in particolare, ... alle misure di aiuto in cui la concessione dell'aiuto è subordinata all'obbligo per il beneficiario di avere la propria sede nello Stato membro interessato o di essere stabilito prevalentemente in questo Stato. È tuttavia ammessa la condizione di avere una sede o una filiale nello Stato membro che concede l'aiuto al momento del pagamento dell'aiuto ...”.

A legislazione nazionale vigente, dunque, le Autorità italiane non possono, senza violare la predetta norma comunitaria, concedere agevolazioni in favore di imprese “start-up innovative” utilizzando la semplificazione procedurale dell’“esenzione” disciplinata dal suddetto Regolamento (UE) n. 651/2014. Eventuali aiuti alle start-up innovative potrebbero, quindi, essere concessi esclusivamente nell'ambito della normativa comunitaria in materia di aiuti “de minimis” (ma, in questo caso, potrebbero essere riconosciuti alle imprese aiuti di importo limitato), ovvero trasmettendo una formale “notifica” dell'aiuto alla Commissione europea, procedura, questa, assai onerosa (sia in termini di informazioni richieste che di tempi necessari per la sua definizione da parte della Commissione) e dalle limitate possibilità di successo, dal momento che le Autorità italiane sarebbero chiamate, in detta sede, a dimostrare la sussistenza di una evidente e grave situazione di fallimento del mercato, tale da giustificare quella che, nel Regolamento stesso, viene definita come una “violazione indissociabile del diritto dell'Unione europea”.

Si modifica quindi la previsione contenuta nell'articolo 25, comma 2, del decreto-legge n. 179/2012, in senso conforme e compatibile con il dettato comunitario, non precludendo, in ultima analisi, la possibilità per le Autorità italiane di concedere aiuti alle start-up innovative “in esenzione”.

La misura contenuta nel comma 1, lettera c), si basa sul presupposto che le start-up innovative possono fruire di importanti sgravi fiscali, sono esentate per il periodo iniziale della loro attività dal pagamento di alcuni diritti e imposte e godono di maggiore flessibilità in materia di contratti di lavoro. Tali benefici comportano una serie di controlli preliminari e successivi all'avvio dell'attività imprenditoriale da parte delle preposte amministrazioni, per la verifica dell'esistenza dei previsti requisiti. È quindi opportuno e necessario che tali informazioni siano facilmente reperibili nell'atto costitutivo e nelle sue successive modifiche mediante un modello standard tipizzato, sulla falsariga di quanto già previsto per i contratti di rete, disciplinati dal decreto legge 10 febbraio 2009, n. 5. La norma intende altresì, vista la specialità della disciplina in materia di start-up e incubatori tecnologici, introdurre la possibilità di redigere l'atto costitutivo e le sue successive modificazioni mediante l'utilizzo della firma digitale prevista dall'art. 24 del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82, in analogia a quanto già previsto per i sopra citati contratti di rete.

Il comma 2 posticipa da marzo a settembre di ogni anno la data di presentazione della relazione annuale del Ministro, per fare in modo che possa basarsi sui dati di bilancio dell'anno precedente piuttosto che su quelli di due anni prima.

I commi 3, 4 e 5 intervengono sulla disciplina che regola il cosiddetto *equity crowdfunding* per le start-up innovative, ovvero la possibilità per queste società di utilizzare portali online per la raccolta di capitale di rischio attraverso gestori specializzati. La modifica proposta intende ampliare la possibilità di raccogliere capitale in *crowdfunding* alle PMI innovative, ai veicoli di investimento, siano essi OICR o società di partecipazioni che investono prevalentemente in start-up innovative o in PMI innovative. ~~Favorire la raccolta dei capitali da parte delle start-up rappresenta certamente l'elemento più decisivo per la crescita dell'ecosistema start-up.~~ Individuare forme innovative di raccolta di capitali anche per le PMI innovative e per i veicoli di investimento specializzati e che destinano prevalentemente alle start-up innovative e alle PMI innovative la raccolta di capitale di rischio potrebbe consentire agli investitori interessati di investire su queste tipologie di imprese. ~~I settore delle start-up~~ innovative secondo una logica di portafoglio e attraverso operatori specializzati, frazionando e diversificando in tal modo il rischio elevato associato a tali operazioni ed evitando anche di dover gestire direttamente gli investimenti nelle singole start-up imprese.

La Fondazione Istituto Italiano di Tecnologia ("Fondazione IIT"), è una Fondazione privata istituita con D.L. 30 settembre 2003, n. 269, convertito con legge del 24 novembre 2003, n. 326. Il D.L. 269/2003 istitutivo della Fondazione, all'art. 4 prevede espressamente che, rientri tra i primari scopi dell'Ente quello di promuovere e valorizzare i risultati della ricerca e la loro utilizzazione industriale, a supporto del processo di transizione del sistema produttivo nazionale verso assetti competitivi ad alto contenuto tecnologico.

Le norme contenute nei commi 6 e 7 sono finalizzate a realizzare le condizioni necessarie alla Fondazione per il concreto sviluppo delle attività di trasferimento tecnologico (c.d. "*Technology Transfer*") nei diversi settori tecnico-scientifici in cui la stessa opera, che si pongono in chiave funzionale e strategica per l'avanzamento sociale ed industriale del Paese. Fra questi, in particolare, quello della nanotecnologia e dei materiali; della chimica e catalisi; delle sorgenti di energia portatile di nuova generazione; della chimica farmaceutica; delle scienze della vita con particolare riferimento alle neuroscienze, alla diagnostica, alla cognizione e neurodegenerazione; della robotica assistiva e robotica manifatturiera.

In tal modo, si realizza pienamente la vocazione fortemente tecnologico-applicativa della Fondazione IIT prevista dalla legge istitutiva e dimostrata dai risultati conseguiti in questi anni di operatività.

Dalla fase di *start up* (dicembre 2005) ad oggi la Fondazione IIT ha prodotto oltre 100 invenzioni la cui proprietà intellettuale è oggetto di oltre 210 depositi di brevetti, la maggior parte dei quali internazionali.

In tempi più recenti, la Fondazione IIT ha raggiunto la condizione "a regime", i cui dati salienti possono essere così riassunti: oltre 1200 unità di personale di età media 34 anni con 43% di ricercatori provenienti dall'estero, da oltre 50 nazioni), con 10 sedi-laboratori di ricerca distribuiti sul territorio nazionale. In tale contesto l'utilizzo del patrimonio brevettuale – cui è collegata la proposta normativa *de qua* - rappresenta una priorità strategica, tanto più se si considera che il numero di brevetti cresce costantemente con l'aumento delle richieste di collaborazioni, licenze e applicazioni industriali.

I settori interessati dai progetti di cui sopra riguardano la diagnostica medica, la produzione di energia rinnovabile, i sensori e i componenti meccatronici, le tecnologie chimiche per i compositi, l'elettronica flessibile, la farmaceutica. Fra le nuove iniziative in fase di lancio si evidenziano, inoltre, la robotica e la riabilitazione robotica, le simulazioni in ambito farmaceutico, i materiali ecosostenibili.

Il ruolo assunto, sino ad oggi, dalla Fondazione ha privilegiato una politica dell'ente, rispetto al mercato e ai suoi ricercatori, finalizzata a creare una catena del valore che si traducesse in posti di lavoro e prodotti innovativi, supportando queste iniziative di *start up* nella fase di lancio e nel reperimento di

investimenti; in generale, trattandosi di brevetti e tecnologie di tipo *hardware* con forti necessità di infrastrutture e strumentazioni per lo sviluppo del prodotto, la Fondazione IIT ha supportato la *start up* con specifici accordi di utilizzo dei laboratori per periodi limitati e necessari allo sviluppo precompetitivo del prodotto fino all'ingresso di investitori esterni, tutelandosi con contratti di licenza e meccanismi di *royalties* negli anni a venire. In questo caso la Fondazione ha svolto un ruolo di “promotore” dell'iniziativa imprenditoriale senza partecipare al capitale della *start up*.

In altri casi, ove invece l'investimento scientifico, in termini di coinvolgimento (di ricercatori ed infrastrutture) dell'ente, risulti molto maggiore e collocato in un arco temporale medio-lungo, è invece necessario che la Fondazione partecipi alla compagine sociale della *start up*.

Entrambe gli scenari sopra indicati (partecipazione alle *start up* unicamente con impiego di risorse umane e infrastrutture, ovvero anche con impiego di risorse finanziarie dell'Ente) rappresentano i due modelli di funzionamento utilizzati da tutti i principali enti di ricerca internazionali, per l'effettivo sviluppo del *Technology Transfer* e la ricaduta sul tessuto industriale del Paese dei risultati scientifici dell'Ente.

Nell'ambito delle attività di partecipazione al capitale soprattutto di nuove società, è essenziale il ruolo di attrattore che l'la Fondazione IIT riveste rispetto ad investitori esterni (c.d. *seed capital*, *business angel*, *venture capital*, banche di investimento internazionali) che sempre più frequentemente chiedono di accedere al portafoglio brevettuale al fine di proporre investimenti mirati allo sviluppo di *start up* e prodotti innovativi. In tali progetti, la natura fortemente *hardware* della ricerca della Fondazione IIT fa sì che che nella maggior parte dei casi siano necessari investimenti rilevanti e reiterati nel tempo sulla base di *road map* concordate con gli investitori.

In tale contesto, la norma in esame consentirà alla Fondazione IIT non solo di costituire direttamente società *start up* scaturenti dai risultati della propria ricerca scientifica ma anche di avviare veri e propri incubatori e acceleratori di imprese che valorizzino la proprietà intellettuale prodotta dall'ente in compartecipazione con soggetti qualificati, quali, ad esempio, altri enti di ricerca internazionali ovvero, come sopra sottolineato, società e fondi di investimento aventi come obiettivo primario la partecipazione al capitale di *start up*. Alla data della presente relazione, per effetto dei risultati scientifici dell'Istituto, risultano avviati 9 *spin-off* (tra questi le seguenti società: *3-Brain* focalizzata sull'analisi dell'attività neuronale; *Circle Garage*, attiva nel settore *robotics* e *ICT*; *Advance microturbine*, attiva nel settore delle energie rinnovabili; *Hiq-nano*, operante nel settore delle nanotecnologie; *Biki Technologies*, attiva nel comparto *computational tools*; *Optogenix*, attiva nel settore delle neuroscienze). Tutti gli anzidetti progetti derivano dall'impiego di tecnologia sviluppata secondo il piano scientifico dell'Istituto; la maggior parte di queste sono state supportate dall'IIT nella fase di incubazione. Alle *start-up* di cui sopra, si aggiungono una decina di progetti di impresa in fase di strutturazione e prossimi al lancio (nei settori della robotica riabilitativa; delle neuroscienze & *smart materials*; delle celle solari plastiche; della robotica umanoide).

La Fondazione potrà così partecipare alla compagine sociale della *start up* non solo con contributi in natura (allocazione di personale e strumentazione) ma anche, in taluni specifici casi, con contributo finanziario, il quale sarebbe in ogni caso limitato sino al massimo, come indicato al comma 2 della proposta normativa, di un milione di Euro per singola iniziativa e comunque entro un tetto annuale pari al 10% del proprio *budget*. Tali valori corrispondono, indicativamente, a quelli utilizzati nella prassi internazionale dai principali enti di ricerca, per garantire i propri giovani ricercatori ed il ritorno anche di natura economica allo Stato.

A titolo esemplificativo, si evidenzia che nel 2013 sono oltre 150 i ricercatori assunti dalla Fondazione, mediante l'utilizzo di fondi (privati o comunitari) diversi dal finanziamento pubblico derivante dalla legge istitutiva.

L'effettiva possibilità di costituire *start up* permetterà altresì ai ricercatori, in concreto, di proseguire il proprio percorso lavorativo promuovendo lo sviluppo del tessuto industriale, quale dunque diretta conseguenza dei risultati della ricerca svolta.

In tale prospettiva, la norma consentirà anche la possibilità di costituire una società direttamente partecipata dalla Fondazione IIT e da qualificati soggetti nazionali ed internazionali, la creazione di un acceleratore di impresa che catalizzi la maggioranza di investimenti privati sulla proprietà intellettuale prodotta dall'Ente, quale effettiva e concreta iniziativa, avente carattere anche internazionale, di progresso e rilancio per il Paese.

Il comma 8.....

Il comma 9, lettera a) modifica i requisiti che definiscono la start-up innovativa ai sensi del decreto-legge del 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni.

In particolare, viene incrementato di un anno, da 4 a 5, il limite temporale entro il quale poter essere considerate start-up innovativa dalla data di costituzione della società, estendendo del medesimo periodo la relativa facoltà di godere del particolare statuto normativo ad essa dedicato.

Con la lettera b), per la start-up innovativa e l'incubatore certificato, il periodo massimo di esonero dal pagamento dell'imposta di bollo e dei diritti di segreteria dovuti per gli adempimenti relativi alle iscrizioni nel registro delle imprese, nonché dal pagamento del diritto annuale dovuto in favore delle camere di commercio, viene esteso fino al quinto anno di iscrizione alla sezione speciale del registro delle imprese.

La lettera c) prevede per i soci lavoratori delle startup innovative costituite sotto forma di Srl l'iscrizione facoltativa alla gestione artigiani/commercianti per tutto il periodo in cui per la società permanga l'iscrizione alla speciale sezione del Registro Imprese prevista all'art. 25, comma 8 del decreto-legge del 18 ottobre 2012, n. 179 e successive modificazioni.

Il comma 10 modifica le procedure per ottenere il rimborso del credito IVA. La compensazione in F24 dei crediti IVA superiori a 15.000 euro è ammessa a partire dal giorno 16 del mese successivo a quello di presentazione della dichiarazione dotata del visto di conformità.

La normativa che prescrive l'apposizione del "*visto di conformità*" ostacola l'utilizzo da parte delle imprese della "*compensazione orizzontale*" dei crediti IVA che nel corso degli anni è divenuto un concreto strumento di acquisizione rapida di liquidità, specie da parte delle imprese in strutturale posizione creditoria: tale situazione è tipica delle *start-up* innovative che si trovano, a fronte di investimenti iniziali anche ingenti (e dei connessi costi, da cui tendenzialmente emerge IVA a credito), ad avere volumi d'affari ancora molto bassi.

È evidente come le norme in tema di compensazione che richiedono il rilascio del visto di conformità per importi annui superiori ai 15.000 euro possono costituire un disincentivo all'utilizzo della compensazione orizzontale, dal momento che la procedura implica, oltre ad inevitabili costi ad essa connessi, anche la verifica dei dati indicati nella dichiarazione con quelli riportati nella contabilità del contribuente.

Con l'esonero dell'obbligo del visto di conformità per la compensazione dei crediti IVA superiore a 15.000 euro nello stesso momento si otterrebbero vantaggi per la *start-up*, che potrebbe avere rilevanti benefici in termini di liquidità durante la delicata fase degli investimenti innovativi, e nessuno svantaggio per l'Amministrazione Finanziaria, che potrebbe destinare maggiori risorse umane verso controlli più focalizzati sulle imprese più grandi e "*mature*".

Il comma 11 elimina per la prima vidimazione dei libri sociali e fino ad un massimo di 1.000 pagine, per tutte le start-up innovative, i costi per i diritti di segreteria - pari a euro 25 - da corrispondere alle competenti Camere di Commercio.

Relazione tecnica

Il comma 1, lettere a) e b) della disposizione modifica il comma 2 dell'art. 25 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, in modo che, in ottemperanza al nuovo Regolamento (UE) della Commissione n. 651/2014 del 17 giugno 2014, l'ambito di applicazione della normativa sulle start-up innovative non si limiti alle società di diritto italiano residenti in Italia, ma valga anche per le società residenti in uno Stato membro della UE o dello Spazio Economico Europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia.

Si tratta di una estensione, resa necessaria per adeguare la disciplina nazionale a quella comunitaria, che non amplia in maniera significativa la platea delle imprese rientranti nella particolare disciplina fiscale e contributiva prevista per le start-up innovative.

In ogni caso, il decreto interministeriale MEF-MISE del 30 gennaio 2014, relativo alle modalità di attuazione dell'articolo 29 del decreto-legge 18 ottobre 2012 n. 179, fa già riferimento a questa più ampia platea di imprese per determinare quelle beneficiarie degli incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative.

Di conseguenza, la misura è in grado di generare potenziali effetti negativi sul gettito solo relativamente all'esenzione dall'applicazione della normativa relativa alle società di comodo (art. 26 del DL 179/2012) e all'esclusione delle *stock options* dal reddito imponibile, sia a fini fiscali che contributivi (art. 27 del DL 179/2012). In considerazione della limitata estensione, tali effetti possono essere considerati di trascurabile entità rispetto a quanto già previsto.

Il comma 1, lettera c) e il comma 2 non generano maggiori oneri per le finanze pubbliche.

I commi 3, 4 e 5 intervengono invece sulla disciplina che regola il cosiddetto *equity crowdfunding* per le start-up innovative, ovvero la raccolta di capitali di rischio mediante portali online. Per quanto riguarda in particolare le disposizioni dei commi 3 e 4, attraverso i quali si intende ampliare la possibilità di raccogliere capitale con questa modalità anche ai veicoli di investimento, siano essi OICR o società di partecipazioni che investono prevalentemente in start-up innovative, non sono suscettibili di produrre nuovi o maggiori oneri rispetto a quanto stimato in sede di relazione tecnica alla norma originaria dal momento che in tale sede, ai fini della stima degli effetti di gettito, non erano stati considerati vincoli o limiti particolari con riferimento alle modalità attuative della raccolta dei fondi.

I commi 6 e 7 non generano maggiori oneri per le finanze pubbliche.

Il comma 8.....

Nella relazione tecnica al decreto-legge 179/2012, il costo variabile complessivo delle misure contenute nella sezione IX "start-up innovative" è stimato in via estremamente prudentiale in 112,4 milioni di euro per ognuno degli anni nel triennio 2013-2015.

L'estensione al quinto anno prevista dal comma 9 comporterebbe un incremento delle imprese che possono accedere allo status di start-up innovativa e di quelle che continuano a godere dei benefici previsti dalla normativa, perché hanno da 48 a 60 mesi di vita. Per il bilancio dello Stato, si verificherebbe un costo aggiuntivo stimabile in via prudentiale in 8 milioni di euro a partire dal 2015, così disaggregato: 5 milioni per gli incentivi fiscali all'investimento (art. 29), 3 milioni per le agevolazioni sulle remunerazioni con strumenti finanziari (art. 27).

L'esonero per la start-up innovativa e per l'incubatore certificato dal versamento dei diritti di bollo e di segreteria dovuti agli adempimenti per l'iscrizione al Registro delle Imprese, nonché del pagamento del diritto annuale dovuto in favore delle Camere di commercio, secondo la relazione tecnica al dl 179/2012 comporta una riduzione delle entrate dello Stato pari a 500 mila euro per ogni anno nel triennio 2013-2015.

L'estensione al quinto anno comporterebbe un incremento delle imprese che possono accedere allo status e di quelle che continuano a godere della riduzione dei costi per i propri adempimenti camerali. Per il bilancio dello Stato, si verificherebbe una riduzione aggiuntiva delle entrate stimabile in 100 mila euro all'anno a partire dal 2014.

Per quanto riguarda la lettera c), il socio operativo di una start-up innovativa costituita in forma di Srl, la quale svolga attività commerciale (nell'ampia accezione prevista dalla normativa previdenziale, che ricomprende anche tutte le attività di servizi) o artigiana, è tenuto ad iscriversi alla relativa gestione autonoma. Il socio si trova quindi a dover sostenere un esborso per il solo fatto di intraprendere un'attività di impresa, con l'ulteriore aggravio di doverlo fare a titolo personale in assenza di compensi percepiti dall'attività.

La circostanza potrebbe costituire un deterrente all'avvio di una nuova attività d'impresa, specie laddove sia ampio il numero dei soci soggetti alla contribuzione, soprattutto se si considera che, tipicamente, le start-up innovative – imprese con un forte focus sull'innovazione tecnologica – nei primi periodi di attività sono impegnate prevalentemente in attività di ricerca e sviluppo e non generano fatturato.

Si deve inoltre rilevare che la start-up innovativa, per disposizione di legge, non può distribuire utili, pena la perdita dei requisiti. Il socio che svolga attività si trova a dover corrispondere dei contributi sul reddito minimo senza avere le fonti finanziarie e soprattutto senza poter in ogni caso disporre degli eventuali utili per espressa previsione di legge.

Ove poi il socio sia anche amministratore della società e per tale carica percepisca dei compensi, si troverà ad essere soggetto ad una doppia contribuzione quale socio di Srl che svolge attività, sul reddito minimo in considerazione del fatto che difficilmente la società consegue utili, e quale amministratore iscritto alla gestione separata.

Da qui la necessità di rendere facoltativa l'iscrizione alla gestione artigiani/commercianti per tutto il periodo di permanenza dello status di start-up innovativa.

Il comma 10.....

Il comma 11.....

Misura 9
(Business Angels)

Testo in preparazione

AREA 3 – MISURE PER L'ATTRAZIONE DEGLI INVESTIMENTI

Misura 10

(Contratto per la certezza del quadro regolatorio dei grandi investimenti produttivi)

1. *Al fine di garantire la certezza delle situazioni giuridiche e la tutela dell'affidamento, gli interventi normativi settoriali volti a promuovere gli investimenti privati non possono essere oggetto di modifiche che incidano negativamente sulle condizioni economiche degli investimenti privati già effettuati oppure sui piani economico-finanziari delle concessioni, in mancanza di previa analisi di impatto della regolazione, ai sensi del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'11 settembre 2008, n. 170. L'istruttoria deve comprendere una fase di consultazione delle principali categorie di soggetti pubblici e privati destinatari diretti e indiretti della proposta di regolazione.*
2. *Nel caso di piani d'investimento pluriennali oppure di piani economico-finanziari delle concessioni di importo complessivo nominale superiore a [500 milioni di euro], per importi annuali non inferiori a [100 milioni di euro], possono essere promossi accordi, ai sensi dell'art. 11 della legge n. 241 del 1990, tra le pubbliche amministrazioni e le imprese, al fine di garantire la certezza giuridica e la tutela degli investimenti. In tali casi, l'impresa può richiedere di aver accesso ad una procedura di dialogo, che può concludersi con la stipulazione di un accordo, tra il competente ufficio dell'Amministrazione pubblica e l'impresa. Le modifiche di norme successive alla sottoscrizione dell'accordo ed individuate nell'accordo medesimo, non si applicano agli investimenti tutelati d'accordo.*
3. *Nella richiesta il contraente deve indicare dettagliatamente il caso e chiede di accedere alla procedura illustra la soluzione che intende adottare per applicare la normativa di riferimento e le ragioni per cui ritiene che essa sia conforme alla legge. Salvo quanto stabilito dall'art. 11, comma 4, l'accordo vincola i contraenti per tutta la durata del piano di investimento e comprende clausole per la soluzione delle controversie.*
4. *L'impresa interessata invia all'amministrazione competente una bozza dell'accordo; l'amministrazione entro e non oltre 90 giorni risponde all'impresa, proponendo eventuali integrazioni o rigettando la proposta. Entro i successivi 30 giorni dalla proposta di integrazione si procede alla stipula dell'accordo definitivo. Nel caso di rigetto della proposta, l'impresa può sottoporre una nuova ipotesi di accordo.*
5. *Sono escluse dall'accordo le norme a tutela dell'ordine pubblico, della sicurezza pubblica, di lotta alla corruzione, le norme a tutela della concorrenza e del consumatore, della salute e della sicurezza del lavoro, nonché le norme di derivazione comunitaria.*

Relazione illustrativa

La norma mira a rassicurare gli investitori che eventuali cambiamenti alla normativa, particolarmente quella fiscale, non avranno effetti retroattivi (anche sui progetti in corso di assegnazione) tali da modificarne l'equilibrio economico e finanziario. La norma ha come effetto primario quello di chiedere che la relazione d'impatto normativo metta in evidenza se il cambio normativo proposto è suscettibile di avere effetti sugli investimenti in corso. L'intervento, a costo zero, ha lo scopo di stabilizzare le aspettative degli investitori sul Paese, in quanto la norma impedisce cambiamenti delle regole con effetto retroattivo.

Di fatto la norma è suscettibile di creare due regimi ordinamentali nel caso in cui venissero introdotte normative con efficacia retroattiva, ristabilendo un principio di civiltà giuridica sul quale si fonda qualsiasi consorzio sociale: stare pactis o pacta sunt servanda. Deve ritenersi assolutamente eccezionale la possibilità di cambiare le regole di gioco mentre la partita è in corso perché minano alla radice la fiducia in un intero ordinamento.

Oggettivamente è possibile che il legislatore non possa disporre di informazione completa circa gli effetti economici della norma sulle situazioni esistenti. Per questo è previsto un meccanismo di analisi e consultazione preventiva della norma e la validazione da parte di un organismo terzo (Ufficio Parlamentare di Bilancio).

D'altronde, nulla impedisce, sul piano della gerarchia delle fonti, che una norma di legge successiva possa derogare in via di eccezione a tale principio. Tuttavia resta inteso che ciò di cui stiamo parlando è l'eventualità che una norma sopravvenuta disciplini differentemente situazioni pregresse, che è situazione diversa da quella della norma sopravvenuta che vada ad incidere, d'ora in poi, su rapporti concessori e di investimento già in essere. In questo caso è previsto il meccanismo del comma 4 che consente di chiedere motivatamente la non applicazione della norma; questo meccanismo, in sostanza, fa sì che la norma abbia efficacia solo per le situazioni future e non per quelle già in essere, preservando a pieno il principio tutelato dalla norma e dall'articolo 10 comma 1 della Costituzione.

Misura 11
(Rientro dei Cervelli)

Testo in preparazione

Misura 12 (Revisione delle procedure concorsuali)

1. Al Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, dopo l'art. 163 è inserito il seguente:

“Art. 163-bis (Offerte concorrenti)

Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e) prevede la cessione dell'azienda o di uno o più rami d'azienda, anche mediante fusione, scissione ovvero conferimento, a una o più parti correlate, il tribunale, con il decreto di cui all'art. 163, primo comma, può stabilire un termine non superiore a sessanta giorni entro il quale possono essere presentate offerte concorrenti per l'acquisto dell'azienda o del ramo d'azienda e la misura minima dell'aumento del prezzo da apportarsi alle offerte, restando fermi, salvo che il tribunale disponga diversamente, gli altri termini e condizioni stabiliti nella documentazione contrattuale di cui alla cessione prevista nel piano. Le offerte non sono revocabili. Per la definizione di “parte correlata” si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea.

Con il medesimo decreto di cui al primo comma, il tribunale stabilisce le modalità di presentazione delle offerte, i requisiti di partecipazione degli offerenti e le forme e i tempi di accesso alle informazioni rilevanti, la data dell'udienza per l'esame delle offerte, le modalità di svolgimento della procedura competitiva, le garanzie che devono essere prestate dagli offerenti e le eventuali forme di pubblicità aggiuntiva del decreto.

Le offerte sono aperte all'udienza fissata per l'esame delle offerte alla presenza degli offerenti. Se sono state presentate una o più offerte, il giudice delegato autorizza il debitore a sciogliersi dagli impegni contrattuali assunti verso il cessionario dell'azienda o del ramo d'azienda indicato nel piano e ad accettare l'offerta presentata dal maggior offerente. Se sono state presentate offerte contenenti il medesimo prezzo d'offerta, prevale quella presentata per prima.”

2. Al Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, l'art. 182-quinquies è così modificato:

a. Nel primo comma, dopo le parole “di essere autorizzato,” sono aggiunte le seguenti “anche prima del deposito della documentazione di cui all'articolo 161, commi secondo e terzo,”;

b. Dopo il secondo comma, è aggiunto il seguente: “2-bis. Il debitore che presenta una domanda di ammissione al concordato preventivo ai sensi dell'articolo 161, comma 6, anche in assenza del piano di cui all'articolo 161, comma 2, lettera e), o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182-bis, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182-bis, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato in via d'urgenza a contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'articolo 111, funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale fino alla scadenza del termine fissato dal tribunale ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, o all'udienza di omologazione di cui all'articolo 182-bis, quinto comma, o alla scadenza del termine di cui all'articolo 182-bis, settimo comma. Il ricorso deve specificare la destinazione dei finanziamenti, attestare che il debitore non è in grado di reperire altrimenti tali finanziamenti e che, in assenza di tali finanziamenti, deriverebbe un pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda. Il tribunale, se del caso sentiti i creditori (anche per categorie) e assunte sommarie informazioni, decide in camera di consiglio entro 5 giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione.”

3. Al Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, al quarto comma dell'art. 182-quinquies, dopo le parole “di essere autorizzato,” sono aggiunte le seguenti “anche prima del deposito della documentazione di cui all'articolo 161, commi secondo e terzo,”. Nello stesso comma, dopo le parole “a pagare” sono aggiunte le seguenti “, anche integralmente,”.

4. Al Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, alla fine dell'art. 182-quinquies è aggiunto il seguente comma:

“L'articolo 644 del codice penale, l'articolo 1815, secondo comma, del codice civile, la legge 7 marzo 1996, n. 108 e le relative disposizioni attuative non si applicano ai finanziamenti le cui condizioni economiche siano state autorizzate ai sensi del primo o secondo comma [o del comma 2-bis]¹ o ai sensi dell'art. 167, secondo comma.”

¹ Nel testo vigente questo comma non esiste, viene introdotto dall'articolo "Finanziamenti interinali e finanziamenti urgenti" riportato sopra.....fg

Relazione illustrativa

Il comma 1: nella prassi, il piano concordatario prevede non di rado la cessione dell'azienda o del ramo d'azienda dell'impresa in crisi a terzi. Non vi è però in genere garanzia che le condizioni economiche pattuite con il terzo assicurino il miglior realizzo dell'azienda e dunque sia massimizzata la *recovery* dei creditori concordatari. Questo rischio risulta particolarmente elevato nei casi in cui la controparte del debitore non sia terza e indipendente rispetto a quest'ultimo.

Al fine di massimizzare la *recovery* dei creditori concordatari e al contempo evitare un'eccessiva complicazione della procedura, in caso di un piano concordatario che preveda che una parte correlata del debitore acquisti l'azienda o un ramo di essa, la norma attribuisce al tribunale il potere discrezionale di consentire a terzi di presentare offerte concorrenti entro un termine fissato dal tribunale stesso in sede di ammissione. L'eventuale migliore offerta verrebbe sottoposta all'adunanza dei creditori nel contesto della proposta concordataria adeguata di conseguenza.

Il comma 2: secondo alcune posizioni che sono emerse nel dibattito relativo all'interpretazione dell'articolo 182-*quinqies* della Legge Fallimentare, il debitore che intende richiedere l'autorizzazione alla contrazione di finanziamenti interinali di cui all'art. 182-*quinqies*, comma 1, dovrebbe allegare alla relativa istanza il piano e la proposta di concordato, in aggiunta a quanto già espressamente previsto dalla formulazione attuale della legge (ossia l'attestazione dell'esperto in ordine alla migliore soddisfazione dei creditori).

Tale interpretazione, peraltro non prevista dalla norma, limita in misura molto significativa l'utilità pratica della nuova norma: infatti, così interpretato, l'art. 182-*quinqies* non farebbe altro che duplicare quanto previsto all'art. 167, comma 2, in quanto la produzione di piano e proposta di concordato rivelano uno stadio di avanzamento nella predisposizione della documentazione concordataria prossimo, se non equivalente, a quanto richiesto ai fini dell'ammissione alla procedura di concordato preventivo *ex* art. 161, commi 2 e 3 (nel qual caso l'autorizzazione di finanziamenti interinali potrebbe appunto esser richiesta *ex* art. 167, comma 2).

Le concrete prospettive di risanamento dell'impresa in crisi, dunque, ne risulterebbero pregiudicate, in quanto al tribunale sarebbe precluso di autorizzare il debitore ad accedere al credito necessario per sostenere l'attività aziendale nelle more della preparazione della documentazione concordataria.

Peraltro, occorre prendere atto che la definizione della documentazione relativa ai finanziamenti interinali, in particolare della relativa attestazione, richiede tempi non brevi. Ciò si rivela di particolare criticità nella fase che si apre con il deposito della domanda "prenotativa", in cui può manifestarsi l'esigenza di un (presumibilmente limitato) intervento per sostenere l'attività aziendale nell'immediato, al fine di preparare l'istanza di autorizzazione del vero e proprio finanziamento interinale (presumibilmente per importi ben maggiori).

La misura di cui al comma 1, lettera a) interviene al fine di meglio chiarire nel testo della norma che il tribunale può autorizzare il debitore a contrarre finanziamenti prededucibili nella delicata fase che ha inizio con il deposito della domanda "prenotativa" di cui all'art. 161, comma 6 e dunque proprio nelle more e al fine della preparazione del piano e della proposta di concordato. Si specifica quindi che ai fini dell'autorizzazione alla contrazione del finanziamento interinale non è necessario che il debitore depositi l'intera documentazione richiesta ai fini dell'ammissione alla procedura di concordato (fermo restando ovviamente che il debitore dovrà allegare l'attestazione dell'esperto in ordine alla funzionalità del finanziamento rispetto alla migliore soddisfazione dei creditori, come già previsto dalla norma).

Con riferimento alla misura di cui al comma 1, lettera b), si consente al debitore di richiedere al tribunale la pronuncia di provvedimenti d'urgenza (ispirati in parte ai *first day orders* previsti nel *Chapter 11* statunitense) che autorizzino sin da subito il debitore, che presenti la domanda "prenotativa", senza essere ancora in grado di produrre il piano e la proposta di concordato né l'attestazione dell'esperto, a contrarre limitati finanziamenti necessari a sostenere l'attività aziendale per il periodo necessario per preparare l'istanza di autorizzazione del vero e proprio finanziamento interinale, la cui funzione è

invece di sostenere l'attività d'impresa durante la procedura e quindi per importi ben maggiori. In coerenza con la funzione specifica di tali finanziamenti urgenti, si stabilisce che il debitore (a) dichiari che non è in grado di reperire altrimenti le risorse necessarie, (b) indichi in maniera specifica la destinazione di tali finanziamenti e (c) dimostri che in assenza di tale finanziamento deriverebbe un pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda.

In entrambi i casi, resta comunque inteso che è evidentemente di esclusiva responsabilità del tribunale decidere se, e in quali termini, autorizzare tali finanziamenti nelle circostanze concrete, eventualmente negando tale autorizzazione laddove, sulla base delle informazioni assunte, vi sia ad esempio il sospetto di intenti abusivi o fraudolenti da parte del debitore.

Il comma 3: l'art. 182-*quinquies*, comma 4, della Legge Fallimentare consente al tribunale di autorizzare il pagamento, durante la procedura di concordato, di crediti sorti prima del deposito della domanda (crediti che secondo i principi generali dovrebbero invece essere pagati solo a esito della procedura e che sarebbero soggetti a falcidia, riscadenzamento o altre condizioni previste dal concordato proposto dal debitore). Tale deroga al principio della *par condicio creditorum* appare giustificabile in quei casi in cui il pagamento di crediti anteriori sia necessario per salvaguardare il valore dell'azienda a vantaggio della generalità dei creditori (si pensi al caso del fornitore strategico che si rifiuti – legittimamente, in assenza di obblighi contrattuali – di continuare a fornire se non gli vengono pagati, in tutto o in parte, i crediti già maturati).

Secondo alcune interpretazioni, tale norma consentirebbe invece di autorizzare una deroga solo temporale al principio della *par condicio* (cioè di pagare in corso di procedura anziché a esito del concordato), ma l'importo di tali pagamenti dovrebbe necessariamente essere quello stabilito dalla legge (ad esempio, integrale per i creditori privilegiati) o dalla proposta concordataria (ad esempio, secondo la percentuale prevista dalla proposta concordataria per i creditori chirografari). Sempre secondo tali posizioni, sarebbe inoltre necessario anche in questo caso che venga prodotto il piano e la proposta concordataria. Di nuovo, ciò impedirebbe al tribunale di autorizzare il pagamento di fornitori essenziali per l'impresa proprio nella delicata fase iniziale di predisposizione del piano e della proposta concordataria.

Ove tale indicazione prevalesse, si impedirebbe al tribunale di autorizzare il pagamento di specifici fornitori strategici senza la falcidia concordataria proprio nella delicata fase iniziale di predisposizione del piano e della proposta concordataria, così vanificando l'utilità pratica della nuova norma, norma che intende appunto consentire al tribunale di valutare se il pagamento di tali fornitori (in misura integrale o nella minor misura con essi concordata) sia o meno un vantaggio per la generalità dei creditori nelle circostanze concrete del caso.

La misura sancisce invece che deve essere esclusiva responsabilità del tribunale decidere se, e in quali termini, autorizzare il pagamento nelle circostanze concrete, eventualmente negando tale autorizzazione laddove, sulla base delle informazioni assunte, ad esempio vi sia il sospetto di intenti abusivi o fraudolenti da parte del debitore.

Il comma 4: Affinché il debitore possa reperire le risorse necessarie ad assicurare la continuità aziendale durante la procedura di concordato preventivo, occorre sviluppare un mercato indipendente per il finanziamento dell'impresa in crisi. Nonostante le norme di cui agli artt. 167 e 182-*quinquies*, da un punto di vista pratico, tale mercato si potrà sviluppare in maniera significativa solo nella misura in cui sarà possibile per gli operatori praticare tassi di interesse adeguati rispetto al livello di rischio che questo tipo di finanziamenti comporta. Le norme italiane in materia di usura di fatto impediscono lo sviluppo di tale mercato. Infatti, i limiti posti da tali norme ai tassi di interesse non sono coerenti con il livello di rischio che tali finanziamenti comportano, poiché fanno riferimento a tipologie di finanziamenti erogati in contesti non di crisi conclamata.

La misura pertanto introduce una deroga alla disciplina in tema di usura, prevedendone la non applicabilità ai finanziamenti concessi da soggetti vigilati, purché autorizzati dal giudice delegato o dal

tribunale ai sensi degli articoli 167 o 182-*quinquies*. Il fatto che il finanziamento venga erogato nel contesto di una procedura concorsuale a seguito di autorizzazione dell'autorità giudiziaria, nonché la soggezione dei finanziatori alla vigilanza della Banca d'Italia (o equivalente autorità comunitaria), si ritiene costituiscano una tutela sufficiente contro comportamenti abusivi e condotte criminose.

Misura 13 (Social bond)

1. *Al fine di sostenere progetti con finalità etica o sociale possono essere emessi specifici Titoli di Risparmio per i progetti sociali o etici (di seguito "Titoli") da parte di banche italiane, comunitarie ed extracomunitarie autorizzate ad operare in Italia, in osservanza delle previsioni del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e delle relative disposizioni di attuazione delle Autorità creditizie. L'emissione può avvenire solo se i proventi dell'emissione sono destinati per le iniziative etiche e sociali dei soggetti di cui all'articolo 1 della legge 8 novembre 1991, n. 381 e successive modificazioni e integrazioni.*

2. *I Titoli sono strumenti finanziari aventi scadenza non inferiore a diciotto mesi; sono titoli nominativi ovvero al portatore e corrispondono interessi con periodicità almeno annuale; possono essere sottoscritti anche da persone fisiche non esercenti attività di impresa; sono assoggettati alla disciplina del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Parte III, Titolo II, Capo II, Sezione I; non sono strumenti finanziari subordinati, irredimibili o rimborsabili previa autorizzazione della Banca d'Italia di cui all'articolo 12, comma 7, del testo unico di cui al citato decreto legislativo n. 385 del 1993, né altri strumenti computabili nel patrimonio di vigilanza.*

3. *Le disposizioni del decreto legislativo 1° aprile 1996, n. 239 si applicano agli strumenti finanziari di cui ai commi 1 e 2. Sugli interessi relativi ai suddetti titoli, l'imposta sostitutiva di cui all'articolo 2 del citato decreto legislativo n. 239 del 1996 si applica nella misura del 12,50% per cento. [Gli interessi e gli altri proventi derivanti dalle obbligazioni di cui al comma 1, sono soggetti allo stesso regime fiscale previsto per i titoli del debito pubblico.]*

4. *Per i rapporti di gestione individuale di portafoglio di cui all'articolo 7 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 461, gli interessi e gli altri proventi dei titoli di cui alla lettera a) non concorrono alla determinazione del risultato della gestione secondo le disposizioni di cui alla lettera d).*

5. *I Titoli possono essere emessi per un importo nominale complessivo massimo di 1 miliardo di euro annui. Il predetto importo è eventualmente modificato entro il 31 gennaio di ogni anno con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di natura non regolamentare.*

6. *Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di natura non regolamentare sono stabilite eventuali ulteriori modalità attuative e di monitoraggio dei Titoli di Risparmio per progetti sociali o etici.*

7. *Con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro del lavoro, di concerto con il Ministro della Salute e con il Ministro dell'interno, possono essere modificate le categorie dei beneficiari dei proventi dell'emissione dei Titoli di cui al comma 1, ultimo periodo.*

Misura 14

(Semplificazioni in materia di costituzione e trasferimenti di garanzie che assistono obbligazioni e titoli di debito)

1. *Al comma 2 dell'articolo 46 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 sono apportate le seguenti modificazioni:*
 - a) la parola “esattamente” è eliminata;
 - b) le parole “la banca creditrice, o, nel caso di obbligazioni o titoli di cui al comma 1-bis, il sottoscrittore o i sottoscrittori di tali obbligazioni o un loro rappresentante” sono eliminate;
 - c) dopo le parole “il soggetto che ha concesso il privilegio,” sono aggiunte le seguenti: “e la banca creditrice”;
 - d) dopo le parole “comma 1-bis, gli elementi” è aggiunta la seguente: “identificativi”.
2. *Al comma 2 dell'articolo 160 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163 sono apportate le seguenti modificazioni:*
 - a) la rubrica è eliminata e sostituita dalla seguente: “Privilegio per crediti”;
 - b) il comma 2 è sostituito dal seguente: “2. Il privilegio, a pena di nullità, deve risultare da atto scritto. Nell'atto devono essere descritti i finanziatori originari dei crediti o i soggetti che li abbiano rifinanziati, il debitore, l'ammontare e le condizioni del finanziamento o, nel caso di obbligazioni e titoli di debito di cui al comma 1, gli elementi identificativi di cui ai numeri 1), 3), 4) e 6) dell'articolo 2414 del codice civile o di cui all'articolo 2483, comma 3, del codice civile, nonché la somma di denaro per la quale il privilegio è costituito.”;
3. *All'articolo 2414-bis del codice civile sono apportate le seguenti modificazioni:*
 - a) il comma 1 è sostituito dal seguente: “1. La deliberazione di emissione di obbligazioni assistite da garanzie reali deve designare un notaio che compia le formalità necessarie per la costituzione delle garanzie medesime. Nell'atto di costituzione della garanzia devono essere descritti gli elementi identificativi delle obbligazioni di cui ai numeri 1), 3), 4) e 6) dell'articolo 2414 del codice civile nonché la somma di denaro per la quale la garanzia viene costituita. Le garanzie si intendono costituite a favore degli obbligazionisti e conservano la loro validità e il loro grado, senza bisogno di alcuna formalità o annotazione, in caso di circolazione delle obbligazioni.”;
 - b) il comma 3 è sostituito dal seguente: “3. I diritti derivanti dalle garanzie reali e personali e di qualunque altra natura e le cessioni di credito in garanzia che assistono i titoli obbligazionari possono essere esercitati anche dal rappresentante comune degli obbligazionisti o da un soggetto all'uopo incaricato.”.
4. *Al comma 3 dell'articolo 2483 del codice civile sono aggiunte in fine le seguenti parole: “In caso di emissione di titoli assistiti da garanzia si applica l'articolo 2414-bis.”.*
5. *All'articolo 157 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163 sono apportate le seguenti modificazioni:*
 - a) al comma 1, le parole “posso essere dematerializzati” sono eliminate e sono sostituite con le parole: “possono essere nominativi o al portatore”; le parole “2414-bis, commi 1 e 2” sono eliminate;
 - b) il comma 4-bis è abrogato.

In un'ottica di continuità e coerenza con gli interventi legislativi fin qui operati in materia di obbligazioni e titoli similari, le modifiche sono volte a chiarire e, dove necessario, a semplificare le modalità di costituzione delle garanzie che assistono tali strumenti finanziari, agevolando l'utilizzo di questi ultimi da parte delle società italiane.

Tali modifiche sono in particolare volte ad allineare al disposto dell'articolo 46 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, le previsioni di cui agli articoli 157 e 160 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163 e agli articoli 2414-bis e 2483 cod. civ. L'articolo 46, infatti, ha già ribadito la necessità di individuare l'obbligazione come tale al fine di descrivere il debito garantito strumentale alla costituzione della garanzia, precisando quali siano gli elementi identificativi dell'obbligazione di cui all'articolo 2414 cod. civ. necessari a tali fini. L'articolo 46 esprime e conferma, chiaramente, l'indiscusso rapporto tra le garanzie che assistono le obbligazioni e i titoli di debito e questi ultimi sicché le prime sono costituite a favore del credito cartolare, come desumibile chiaramente inter alia dall'articolo 2414), e quindi anche del soggetto che di volta in volta ne sia titolare in base al regime di circolazione applicabile.

Le modifiche all'articolo 2414-bis cod. civ. non hanno portata innovativa ma sono semplicemente volte a chiarire che la garanzia si intende costituita a favore degli obbligazionisti tutti, una volta espletate le relative modalità di costituzione attraverso l'identificazione dell'obbligazione, e sono coerenti con l'articolo 46 d.lgs. 385/1993 a sua volta in linea con le disposizioni codicistiche che disciplinano le garanzie reali per obbligazioni e titoli di debito (cfr. articolo 2787, comma 2, articolo 2831 e le altre previsioni citate in appresso).

Le modifiche introdotte dal comma 1 sono volte a eliminare il riferimento ai sottoscrittori delle obbligazioni e titoli di debito che era stato introdotto forse per istituire un parallelismo tra tali strumenti finanziari e i finanziamenti (per i quali si prevede l'indicazione della banca finanziatrice beneficiaria del privilegio speciale). Tuttavia tale riferimento non sembra pertinente ed è ridondante rispetto al prosieguo del disposto di cui all'articolo 46 d.lgs. 385/1993 medesimo ove, con riferimento alle obbligazioni e titoli di debito, ai fini dell'operatività della prelazione, risulta evidente che il credito garantito si identifica mediante riferimento agli elementi di cui all'articolo 2414 cod. civ. senza necessità di specifico riferimento agli obbligazionisti che di volta in volta ne divengano titolari.

Gli interventi del comma 2 sono rivolti a chiarire il disposto dell'articolo 160 d.lgs. 163/2006 e ad allinearli alle previsioni di cui all'articolo 46 d.lgs. 385/1993 in modo che la disciplina del privilegio generale per crediti dei soggetti che finanziano la realizzazione di lavori pubblici, opere di interesse pubblico o la gestione di pubblici servizi nonché per crediti derivanti da c.d. *project bond* sia conforme a quella dettata per altra tipologia di privilegio (speciale) costituito parimenti a garanzia di certe tipologie di finanziamenti e di obbligazioni e titoli di debito.

Le modifiche di cui al comma 3 sono volte ad adeguare il disposto dell'articolo 2414-bis cod. civ. alla lettera e ratio dell'articolo 46 d.lgs. 385/1993. Gli altri interventi sono coerenti con la natura delle obbligazioni quali titoli di credito di massa "a letteralità incompleta" (o causali), ribadita anche all'articolo 46 d.lgs. 385/1993, e non hanno natura di per sé innovativa-precettiva in quanto trattasi di esplicitare, in un'ottica di chiarimento e facile ricorso alle garanzie da parte di società italiane, principi già pacificamente presenti nel sistema come di seguito illustrato. Difatti l'"obbligazione" incorpora di per sé i diritti di credito derivanti dalle condizioni del prestito, ivi inclusi i diritti di garanzia (arg. ex articolo 2414, comma 1, n. 5) cod. civ.), e la titolarità delle obbligazioni è, quindi, condizione necessaria e sufficiente all'esercizio di *tutti* tali diritti.

Con riferimento alla costituzione ovvero al trasferimento della garanzia, infatti, in nessuna disposizione normativa attinente alla materia si rinviene l'esigenza di indicare e individuare il creditore affinché abbia luogo la causa di prelazione. E' infatti pacifico che la prelazione opera in favore dell'obbligazionista, vale a dire del soggetto che, ai sensi dei termini del prestito obbligazionario e del regime di circolazione

proprio dei titoli di credito nominativi o al portatore, risulti di volta in volta titolare dell'obbligazione che "incorpora" il credito e la relativa garanzia.

In tal senso, come anticipato, le modifiche proposte non hanno portata innovativa, in quanto, come meglio indicato in appresso, costituiscono puntuale applicazione di principi che caratterizzano il regime civilistico di costituzione e circolazione delle garanzie che assistono obbligazioni e titoli di debito che include gli accessori al diritto di credito ivi incorporato (e quindi anche alle garanzie).

Si precisa, infatti, che:

- l'articolo 2414, comma 1, n. 5) cod. civ. prescrive la necessaria indicazione nei titoli obbligazionari delle eventuali garanzie da cui gli stessi sono assistiti, in tal modo confermando l'assoggettamento delle garanzie alla disciplina "cartolare" delle obbligazioni, in particolare in punto di circolazione;
- l'articolo 1263, comma 1, cod. civ., in tema di cessione dei crediti, per effetto della cessione, dispone che il credito è trasferito al cessionario con i privilegi, con le garanzie personali e reali e con gli altri accessori;
- l'articolo 1995 cod. civ. prevede che il trasferimento di titoli di credito comprende anche i diritti accessori ad esso inerenti;
- l'articolo 2787, comma 3, cod. civ. richiede la sufficiente indicazione, nell'atto di pegno, del credito (ma non del creditore) ai fini dell'operatività della prelazione in tema di pegno su beni mobili;
- l'articolo 2831 cod. civ. prevede, in tema di ipoteca iscritta a garanzia delle obbligazioni risultanti da titoli di credito all'ordine e al portatore, che per i titoli all'ordine l'ipoteca è iscritta a favore dell'attuale possessore e si trasmette ai successivi possessori senza che questi ultimi siano tenuti a effettuare l'annotazione prevista dall'articolo 2843 cod. civ. (comma 2) e per i titoli al portatore l'ipoteca a favore degli obbligazionisti è iscritta con l'indicazione dell'emittente, della data dell'atto di emissione, della serie, del numero e del valore delle obbligazioni emesse, con la precisazione che in margine all'iscrizione deve essere annotato il nome del rappresentante degli obbligazionisti, appena questo sia nominato e per l'annotazione deve presentarsi copia della deliberazione o del provvedimento giudiziale di nomina (comma 3), senza che a mente dell'articolo 2845 cod. civ. tale nomina sia necessaria ai fini dell'iscrizione dell'ipoteca;
- a mente dell'articolo 58, comma 3, del d.lgs. 385/1993, nel caso della cessione in blocco dei rapporti, crediti e beni disciplinata da tale articolo, i privilegi e le garanzie di qualsiasi tipo che assistono i crediti ceduti conservano la loro validità e il loro grado, senza bisogno di alcuna formalità o annotazione.

Le modifiche operate, pertanto, si propongono di "riconciliare", sotto un profilo meramente formale, il disposto dell'articolo 2414-*bis* cod. civ. con il regime di circolazione delle obbligazioni, quale si desume, tra l'altro, dalle citate disposizioni, precisando che:

- le garanzie assistono le (e quindi si intendono costituite a favore dei soggetti di volta in volta titolari delle) obbligazioni così come individuate sulla scorta degli elementi identificativi di cui all'articolo 2414 cod. civ. e della somma di denaro per la quale la garanzia viene assunta in coerenza con l'articolo 46 d.lgs. 385/1993;
- conseguentemente, il trasferimento delle obbligazioni non determina (e non potrebbe determinare) alcun effetto sulla validità e sul grado delle garanzie che assistono le obbligazioni e la cui conservazione non richiede l'espletamento di formalità;

- i diritti derivanti dalle garanzie potranno essere esercitati anche dal rappresentante comune degli obbligazionisti o dal diverso soggetto incaricato a tal fine (e.g. un mandatario senza rappresentanza, un rappresentante, un *trustee* o un c.d. *security agent*).

Si è mantenuto il riferimento alle cessioni di crediti in garanzia, nonostante le stesse siano trasferimenti a scopo di garanzia (vale a dire, negozi di natura fiduciaria), che risultano in certa misura “estranei” rispetto all’oggetto dell’articolo 2414-*bis* cod. civ. Il mantenimento di tale riferimento è dettato dalla diffusione di tale strumento di rafforzamento del credito nella prassi sviluppatasi nel contesto dei contratti di finanziamento e dall’esigenza emersa nel mercato di poter fare ricorso, ove ritenuto opportuno, anche per le obbligazioni alle stesse tipologie di garanzie “disponibili” per i finanziamenti ai quali sono tipicamente complementari.

Le modifiche del comma 4 sono volte a rendere chiaramente applicabile il regime della costituzione e circolazione delle garanzie anche nel caso di emissioni di titoli di debito (particolarmente importanti ad esempio nel contesto di c.d. *project bond*) da parte delle società a responsabilità limitata, attraverso il diretto richiamo dell’articolo 2414-*bis* cod. civ. da parte dell’articolo 2483 cod. civ.

Le modifiche introdotte con il comma 5 sono volte a eliminare in radice il dubbio circa la necessaria nominatività (intrinseca) dei titoli ivi considerati, a renderlo chiaramente applicabile anche ai titoli emessi da società a responsabilità limitata, il tutto in ottica di maggiore flessibilità di tali titoli ed in armonia con il combinato disposto degli articoli 2004 e 2412 cod. civ. Nel comma 1 si è, inoltre, eliminato il riferimento all’inapplicabilità dell’articolo 2414-*bis* cod. civ. le cui disposizioni troveranno pertanto applicazione anche nel caso di c.d. *project bond*: si rende, di conseguenza, superfluo il disposto del comma 4-*bis* (che è abrogato).

Infine, il riferimento al regime di dematerializzazione appare non necessario.

Misura 15
(Lending indiretto per investitori istituzionali esteri)

1. All'articolo 22 comma 1, capoverso 5-bis, del Decreto legge 24 giugno 2014, n. 91 convertito con modificazioni dalla legge 11 agosto 2014, n. 116, le parole “da organismi di investimento collettivo” a “n. 917” sono sostituite dalle seguenti “investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, di cui all’art. 6, comma 1, lettera b del Decreto Legislativo n. 239 del 1 aprile 1996, soggetti a forme di vigilanza nei paesi esteri nei quali sono istituiti”

Relazione illustrativa

Nell'ambito della finalità di sbloccare cantieri e opere, anche attraverso iniezioni di liquidità, l'obiettivo della proposta è di consentire alle imprese italiane di beneficiare di tutti gli strumenti finanziari di cui beneficiano i loro competitor europei, allineando al contempo la normativa italiana a quella di altri Paesi europei (quali Germania e Francia).

In tale ottica si propone di autorizzare – oltre alle banche non residenti abilitate ad operare in un altro Stato dell'Unione Europea ovvero con il quale l'Italia abbia sottoscritto un accordo fiscale – gli investitori istituzionali esteri (che operano in paesi “White List” e che sono soggetti a forme di vigilanza nei paesi in cui sono istituiti) i quali già possono investire in altri strumenti di supporto alle imprese, quali i mini-bond, di partecipare indirettamente in qualità di soggetti finanziatori ad operazioni di finanziamento bancario e di godere dell'esenzione della ritenuta.

Per quanto riguarda gli effetti finanziari connessi a tale esenzione, considerate le condizioni per usufruirne, e soprattutto visto che avrebbe ad oggetto operazioni al momento non poste in essere, non dovrebbe comportare sostanziali effetti finanziari. ”.

Infatti si tratta di operazioni che al momento non vengono effettuate. La liquidità che proviene dall'estero infatti, non transita attraverso emissione di prestiti (ne' diretta ne' indiretta), ma eventualmente, attraverso altri veicoli che sono comunque esenti da ritenuta:

Si ricorda a tal proposito, l'esenzione prevista per i seguenti proventi finanziari:

1. gli interessi corrisposti – all'interno dei gruppi societari – a società residenti nella Ue, nel rispetto degli altri requisiti di cui all'articolo 26 quater del Dpr 600/73;
2. gli utili corrisposti alle società madri o figlie comunitarie di cui all'articolo 27-bis del Dpr 600/73;
3. i redditi di natura finanziaria percepiti da non residenti privi dei requisiti di territorialità di cui all'articolo 23, comma 1, lettera f) del Testo unico o non tassabili per effetto dell'articolo 26 bis del Dpr 600/73 o 5, comma 5 del Dlgs 461 del 1997.

Dunque mantenere la ritenuta per i soggetti che utilizzano la leva finanziaria significherebbe semplicemente traslare tali investimenti verso altre forme di investimento, comunque esenti. Al contrario, estendere la ritenuta consentirebbe, a parità di effetti finanziari, di veicolare la liquidità in termini di maggiori finanziamenti.

A fronte di un costo esiguo per le finanze pubbliche, i benefici in termini di “sistema”, sarebbero considerevoli.

I possibili benefici di tali modifiche sono:

- a) riduzione delle limitazioni all'ingresso di fondi istituzionali (principalmente legate ai costi) anche per operazioni di finanziamento bancario, così da allineare la regolamentazione italiana a quella di altri Paesi comunitari (per esempio UK, Germania, Francia e Paesi Scandinavi, la cui operatività in ambito finanziario è paragonabile a quella italiana) e rendere le imprese italiane egualmente attrattive a quelle dei nostri principali concorrenti a livello europeo;
- b) possibilità per le imprese italiane di accedere più facilmente al mercato dei capitali;
- c) migliori condizioni economiche per le società finanziate, anche grazie alla maggiore liquidità disponibile.

Misura 16
(Misure a favore dei fondi di credito)

1. Il comma 1 dell'articolo 22 del decreto legge 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni dalla legge 11 agosto 2014, n. 116, è sostituito dal seguente:

«1. Non sono soggetti ad imposizione gli interessi e altri proventi derivanti da finanziamenti a medio e lungo termine alle imprese e agli organismi di investimento collettivo del risparmio, erogati da enti creditizi, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo del risparmio, e altri investitori istituzionali, ancorché privi di soggettività tributaria, istituiti negli Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni inclusi nella lista di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-bis, comma 1, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917. Il regime di non imponibilità non si applica agli interessi e altri proventi percepiti da stabili organizzazioni nel territorio dello Stato dei predetti soggetti».

2. Al comma 2-bis dell'articolo 114 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 le lettere b) e c) sono sostituite dalle seguenti:

«b) imprese di assicurazione comunitarie come definite dal decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, come modificato dalla presente legge, nel rispetto delle disposizioni dell'Unione Europea;

c) organismi di investimento collettivo del risparmio italiani e comunitari - come definiti nel rispetto delle previsioni di cui all'articolo 1, comma 1, lettere: k), l), m-bis) e m-quinquies) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - nel rispetto delle previsioni dell'Unione Europea e delle relative disposizioni attuative emanate dalle competenti autorità ai sensi del predetto Decreto Legislativo;».

3. Al comma 2-bis dell'articolo 114 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 dopo le parole «stabilito dalla Banca d'Italia» sono aggiunte le seguenti «nonché dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dalla relative disposizioni di attuazione, laddove applicabili».

Relazione illustrativa

La norma è volta a precisare che non sono imponibili in Italia gli interessi dei finanziamenti erogati alle imprese e agli OICR dai soggetti *white listed* ivi menzionati, in deroga all'articolo 23, comma 1, lettera b), del TUIR. La sola disapplicazione della ritenuta di cui all'articolo 26, comma 5, del D.P.R. n. 600 del 1973 non era sufficiente a chiarire il regime di non imponibilità di tali proventi nel territorio dello Stato. La norma include tra i soggetti destinatari dei finanziamenti anche gli OICR per non penalizzare il ricorso da parte degli stessi a finanziamenti esteri rispetto a quelli erogati dai medesimi soggetti di diritto italiano ed inoltre per non creare discriminazioni rispetto ai veicoli societari che svolgono attività di gestione collettiva del risparmio (SICAF e SICAV).

Viene stabilito che i soggetti finanziatori devono essere istituiti in Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni inclusi nella *white list*.

Non godono del regime di non imponibilità gli interessi dei finanziamenti erogati da stabili organizzazioni in Italia di soggetti esteri. In tali casi, infatti, non trova applicazione la ritenuta di cui al comma 5 dell'articolo 26 del D.P.R. n. 600 del 1973 e gli interessi concorrono a formare il reddito d'impresa della stabile soggetta a tassazione in Italia.

Le disposizioni di cui ai commi 2 e 3 consentono il superamento delle attuali difformità interpretative in merito all'estensione anche agli OICR italiani e comunitari della possibilità di erogare credito alle imprese (con esclusione delle microimprese), confermando quindi la possibilità per questi soggetti di svolgere tale attività.

Relazione tecnica

La norma non determina effetti sul gettito.

Misura 17

(Semplificazione delle procedure relative alla sponsorizzazione di interventi riguardanti beni e attività culturali)

1. Al fine di semplificare le procedure relative alla sponsorizzazione di interventi di tutela e valorizzazione dei beni culturali e paesaggistici e di incentivare il ricorso a tali strumenti di sussidiarietà orizzontale, l'articolo 199-bis del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, e successive modificazioni, recante "Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE", è abrogato. È conseguentemente abrogato il comma 2-bis dell'articolo 26 del medesimo Codice.

2. Fermo restando quanto previsto dagli articoli 26 e 27 del medesimo Codice, l'ente titolare del bene o che lo ha in consegna pubblica sul proprio sito internet la proposta di sponsorizzazione pervenuta o l'iniziativa avviata d'ufficio, corredata da una sommaria descrizione dell'intervento.

Relazione illustrativa

La modifica proposta nasce dalla constatazione della necessità di semplificare le procedure relative alla sponsorizzazione di interventi di tutela e valorizzazione dei beni culturali e paesaggistici, al fine di favorire la diffusione di tale strumento, in un'ottica di virtuosa collaborazione privato-pubblico nelle attività di tutela e valorizzazione del patrimonio.

Le procedure, regolate oggi dall'articolo 199-*bis* del Codice dei contratti pubblici, si sono infatti rivelate eccessivamente macchinose, scoraggiando, di fatto, l'utilizzo delle sponsorizzazioni per gli interventi sui beni culturali. Abrogando il citato articolo 199-*bis*, si riconduce l'affidamento delle sponsorizzazioni ai principi generali di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità.

Relazione tecnica

La modifica proposta non comporta nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

Misura 18
(Grandi locazioni – Triple net)

1. All'articolo 79 della legge 27 luglio 1978, n. 392, dopo il terzo comma è aggiunto il seguente:

"In deroga alle disposizioni del primo e del secondo comma, nei contratti di locazione a cui si applicano le disposizioni di cui all'articolo 18 del d.l. 12 settembre 2014, n. 133, convertito con modificazioni con legge 11 novembre 2014, n. 164 è sempre facoltà delle parti concordare contrattualmente termini e condizioni in deroga alle disposizioni della presente legge. I contratti di cui al periodo precedente devono essere approvati per iscritto".

Misura 19

(Sportello unico per l'attrazione degli investimenti nella sanità privata)

Testo in preparazione

1. Le funzioni di vigilanza sui promotori finanziari attribuite alla Consob dal decreto legislativo n. 58 del 1998 sono trasferite all'Organismo di cui all'articolo 31, comma 4, del medesimo decreto, che assume anche le funzioni dell'Organismo di cui agli articoli 18-bis, comma 6 e 18-ter, comma 3 nonché la denominazione di «Organismo di Vigilanza e Tenuta dell'Albo unico dei Consulenti finanziari». Tale Organismo, i cui organi statutari alla data di entrata in vigore della presente legge, restano in carica fino al 30 aprile 2019 al fine di assicurare la massima stabilità al nuovo assetto organizzativo, opera nel rispetto dei principi e dei criteri stabiliti dalla Consob con proprio regolamento e sotto la vigilanza della medesima. I riferimenti all'Organismo di Tenuta dell'Albo dei promotori finanziari nonché alla Consob, contenuti agli articoli 18-bis, comma 6, 31 comma 7, 55 e 196, comma 2 del predetto decreto legislativo n. 58 del 1998, si intendono riferiti all'Organismo di cui al primo periodo. Sono abrogati i commi 2, 3, 4 e 5, dell'articolo 18-bis del medesimo decreto legislativo n. 58 del 1998.

2. L'Albo unico dei promotori finanziari di cui al citato articolo 31, comma 4, del decreto legislativo n. 58 del 1998, assume la denominazione di "Albo unico dei consulenti finanziari", nel quale sono iscritti in tre distinte sezioni i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, i consulenti finanziari indipendenti e le società di consulenza. I "promotori finanziari" di cui all'articolo 31 del predetto decreto legislativo n. 58 del 1998 assumono la denominazione di "consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede" e i "consulenti finanziari" di cui all'articolo 18-bis del citato decreto assumono la denominazione di "consulenti finanziari indipendenti". Agli articoli 30, 31, 55, 166, 187-quater, 190, 191 e 196 del predetto decreto legislativo n. 58 del 1998, le parole: "promotori finanziari" o "promotore finanziario" ovunque ricorrenti sono sostituite dalle seguenti: "consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede" o "consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede" e negli articoli 18-bis e 190 del medesimo decreto legislativo n. 58 del 1998 le parole: "consulenti finanziari" sono sostituite dalle seguenti: "consulenti finanziari indipendenti".

3. L'Organismo si avvale del proprio personale e di un contingente di personale anche con qualifica dirigenziale posto in posizione di distacco, comando o altro analogo istituto, da amministrazioni pubbliche incluse le Autorità amministrative indipendenti. L'Organismo rimborsa alle amministrazioni di appartenenza gli oneri relativi al citato personale, restando a carico dell'Organismo anche l'eventuale attribuzione di un compenso aggiuntivo. Al termine del periodo di distacco, comando o altro analogo istituto e degli eventuali rinnovi, il predetto personale rientra nell'amministrazione di appartenenza, salvo che, a richiesta del personale interessato, l'Organismo non lo immetta nel proprio organico a tempo indeterminato. A tal fine le disposizioni occorrenti per l'attuazione della disposizione di cui al primo periodo dell'articolo 29-bis della legge 28 dicembre 2005 n. 262 sono stabilite, in coerenza con il provvedimento di cui al quarto periodo del citato articolo 29-bis della legge n. 262 del 2005, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri da adottare entro i successivi 60 giorni. Si applica l'articolo 17, comma 14, della legge 15 maggio 1997, n. 127.

4. Entro sei mesi dall'adozione del regolamento di cui al comma 3 la Consob e l'Organismo per la tenuta dell'albo unico dei promotori finanziari stabiliscono con protocollo di intesa le modalità operative ed i tempi del trasferimento delle funzioni, gli adempimenti occorrenti per dare attuazione al nuovo assetto statutario ed organizzativo, nonché le attività propedeutiche connesse all'iscrizione con esonero dalla prova valutativa delle persone fisiche consulenti finanziari indipendenti e delle società di consulenza finanziaria. Con successive delibere da adottarsi, anche disgiuntamente, in conformità al predetto regolamento di cui al comma 3 ed al protocollo d'intesa, la Consob stabilisce:

a) la data di avvio di operatività dell' "Albo unico dei consulenti finanziari";

b) la data di avvio di operatività dell' "Organismo di Vigilanza e Tenuta dell'Albo unico dei Consulenti finanziari".

Relazione illustrativa

La proposta normativa è finalizzata alla razionalizzazione del sistema di vigilanza sugli attuali promotori finanziari e sui consulenti finanziari mediante mirate modifiche al D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF). Si prevede l'istituzione di un Albo unico gestito da un solo Organismo con personalità giuridica di diritto privato, ordinato in forma di associazione, in maniera analoga e coerente al modello prescelto dal Legislatore in altri settori del nostro ordinamento (il riferimento in particolare è alla disciplina dell'OAM, Organismo per la gestione degli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi). All'interno del costituendo Albo unico vi saranno tre distinte sezioni con riguardo al tipo di attività svolta dai soggetti, che assumeranno le seguenti denominazioni:

- “consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede” (attuali promotori finanziari);
- “persone fisiche consulenti finanziari indipendenti” (attuali consulenti finanziari);
- “società di consulenza finanziaria”.

Con specifico riferimento ai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, si osserva che l'attuale definizione di promotore finanziario, collegata alla promozione ed al collocamento, risulta superata dalla prassi di mercato che, utilizzando l'offerta fuori sede come una delle modalità di prestazione del servizio di consulenza, garantisce l'applicazione della normativa sull'adeguatezza a tutela del risparmiatore. Pertanto, si ritiene opportuno modificare la denominazione degli attuali promotori finanziari in “consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede”; restano salvi ovviamente i contratti sottostanti di lavoro subordinato e di agenzia che non vengono ad essere mutati nella sostanza dell'attività svolta. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede può esercitare in concreto tali attività qualora l'intermediario per conto del quale opera sia stato autorizzato allo svolgimento dei relativi servizi di investimento e ove le stesse siano ricomprese nell'ambito del mandato conferito.

La proposta di riorganizzazione è necessaria ed urgente in quanto risolve in maniera definitiva il problema della mancata costituzione dell'Organismo per la tenuta dell'Albo dei consulenti finanziari, per i quali l'iscrizione all'Albo ha carattere costitutivo e non semplicemente dichiarativo (attuale art. 18 bis del TUF). Tale scelta normativa registra un concreto interesse da parte degli operatori del mercato e delle associazioni di categoria, in quanto in grado di rendere omogenea la normativa per l'esercizio dell'attività di consulenza e certa la vigilanza nel settore, con riguardo alla protezione dell'investitore *retail* nel mercato finanziario al quale è prioritariamente indirizzata la consulenza finanziaria.

Si prevede quindi che l'attuale APF (Organismo per la tenuta dell'Albo dei promotori finanziari, già operativo e funzionante) assuma la denominazione di Organismo di vigilanza e tenuta dell'Albo unico dei consulenti finanziari e si stabilisce che il nuovo Organismo sia responsabile non solo della tenuta e della gestione dell'albo unico dei consulenti finanziari ma anche della vigilanza e dell'attività sanzionatoria sugli iscritti. Al fine di assicurare la massima stabilità al nuovo assetto organizzativo, nella fase di trasferimento delle funzioni di vigilanza si è previsto che gli organi dell'attuale APF restino in carica fino al 30 aprile 2019.

La CONSOB è l'Autorità alla quale è affidata la vigilanza sull'Organismo. La Consob, inoltre, ha la competenza a definire i principi ed i criteri relativi all'attività di vigilanza svolta dall'Organismo e verifica il rispetto, da parte di quest'ultimo, delle predette regole. In tal modo viene garantito l'opportuno presidio di tutela del pubblico risparmio.

Tale intervento normativo non comporta aggravii di spesa, né nuovi oneri a carico della finanza pubblica.

Misura 20

(Società di servizio per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese italiane)

L'articolo 15 del decreto-legge n. 133 del 12 settembre 2014 è sostituito dal seguente:

1. Il Governo promuove l'istituzione di una società (la "Società") che, anche attraverso un complesso di società, enti controllati e strumenti giuridici (gli "Strumenti"), intraprende iniziative e progetti di investimento per il rilancio di imprese industriali o gruppi di imprese italiane (di seguito, complessivamente, le "Imprese") con un numero di addetti non inferiore a 150, che nonostante temporanei squilibri patrimoniali e/o finanziari siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato ma necessitino di ridefinizione della struttura finanziaria o anche di adeguata patrimonializzazione o comunque di interventi di ristrutturazione. La Società opera secondo i principi di economicità e convenienza per gli operatori privati e senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

2. La finalità dell'attività della Società è la promozione ed esecuzione – direttamente od indirettamente tramite gli Strumenti – di operazioni di ristrutturazione, di sostegno e riequilibrio della struttura finanziaria e patrimoniale alle Imprese, favorendo, tra l'altro, processi di consolidamento industriale. A tal fine, la Società potrà investire capitale raccolto in proprio, compiere operazioni di finanziamento, acquisire o succedere in rapporti esistenti se del caso ridefinendone le condizioni e i termini, al servizio dello sviluppo operativo e dei piani di medio-termine all'uopo predisposti, compreso l'affitto o la gestione di aziende, rami di aziende o siti produttivi. Nel caso di investimenti in capitale azionario la Società esprimerà comunque il ruolo di controllo degli organi societari.

3. Il capitale della Società sarà sottoscritto da investitori istituzionali e professionali e la sua operatività è subordinata alla dotazione minima di un miliardo di euro. La sottoscrizione del capitale azionario della Società, con emissione di azioni anche di diversa categoria, come l'apporto al patrimonio netto tramite strumenti finanziari di diversa tipologia potrà avvenire nel quadro di un progetto triennale ad esecuzione progressiva. L'articolazione delle categorie di azioni e delle tipologie di strumenti finanziari sarà volta a favorire la raccolta delle risorse fra investitori di tipologia diversificata (gli "Investitori") – alcune delle quali attraverso la garanzia dello Stato – e la coerente definizione dell'organizzazione del governo societario. Il passivo della Società non potrà essere composto da indebitamento finanziario.

4. L'organizzazione degli organi della Società dovrà consentire la corretta delimitazione delle aree della gestione – che dovrà ispirarsi a principi di competenza, indipendenza ed efficienza – e degli interessi degli Investitori, rispetto ai quali dovranno essere definiti adeguati e qualificanti assetti di garanzia. Gli azionisti che non godono della garanzia dello Stato hanno voto maggiorato nelle Assemblee sociali. Gli azionisti che beneficiano della garanzia dello Stato sono tenuti a riversare allo Stato una quota degli utili ad essi distribuiti a titolo di premio sulla garanzia ottenuta. Ogni delibera di nuovi investimenti richiede il consenso tanto della maggioranza dei rappresentanti nel Consiglio di Amministrazione della Società quanto della maggioranza dei rappresentanti in Consiglio di Amministrazione dei soci che non beneficiano della garanzia dello Stato e che non sono comunque direttamente o indirettamente partecipati da soggetti pubblici. I soggetti che concorrono alla gestione della Società opereranno in situazione di completa neutralità, imparzialità, indipendenza e terzietà rispetto agli Investitori.

5. L'organizzazione dei flussi informativi dovrà essere indirizzata alla trasparenza dei processi ed alla responsabilizzazione dei soggetti coinvolti negli stessi.

6. Obiettivo della Società dovrà essere la cessione delle partecipate ovvero il trasferimento dei beni e rapporti oggetto del singolo investimento entro sette anni dall'investimento. Tale periodo potrà essere prorogato di tre anni per specifiche ragioni con deliberazione dell'Assemblea dei soci su proposta del Consiglio di Amministrazione adottata secondo i criteri applicabili alle delibere di nuovi investimenti di cui al comma 4. La società dovrà distribuire almeno i due terzi degli utili prodotti.

7. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto col Ministro dello sviluppo economico, sono definite le caratteristiche e le modalità di concessione della garanzia dello Stato di cui al comma 4.

Relazione illustrativa

La crisi finanziaria e la lunga fase di depressione hanno messo in difficoltà anche imprese ben gestite e con buone prospettive. Nel caso di imprese produttrici di beni e servizi per il mercato interno, hanno pesato il calo dei consumi, il *credit crunch*, i ritardi dei pagamenti delle PPAA, il ridotto potere d'acquisto delle famiglie e, in alcuni casi, la necessità di ingenti investimenti per adeguarsi a normative di tutela ambientale.

Il meccanismo della distruzione creatrice delle imprese marginali e inefficienti rischia così di non funzionare in modo sano, perché la crisi può portare alla distruzione di molte imprese che marginali e inefficienti non sono, ma incontrano difficoltà solo temporanee, superabili con opportuni interventi di ristrutturazione industriale.

In particolare, i commi 1 e 2 promuovono la costituzione di una Società di servizio per la ristrutturazione, il sostegno e il riequilibrio di imprese italiane con almeno 150 addetti in temporaneo squilibrio patrimoniale e finanziario, ma con buone prospettive industriali ed economiche (dove cioè il problema chiave è quello di sopperire a temporanee crisi di liquidità, migliorarne i *ratios* patrimoniali e investire nei processi di ristrutturazione). Per tali finalità, la Società può investire capitale raccolto in proprio, compiere operazioni di finanziamento, acquisire o succedere in rapporti esistenti.

Il comma 3 stabilisce in un miliardo di euro la dotazione minima di capitale della Società che deve essere interamente sottoscritto, attraverso emissioni di diversa tipologia (anche garantite dallo Stato) da investitori istituzionali e professionali. Una dotazione di capitale sufficientemente alta consente di investire contemporaneamente in parecchie imprese in temporanea difficoltà: i casi di successo conseguibili nella maggioranza delle ristrutturazioni aziendali potrebbero così produrre ritorni sufficientemente alti da consentire di riassorbire le perdite generate dai casi di insuccesso.

I commi 4 e 5 definiscono i criteri di gestione e la *governance* della Società. In particolare, alle azioni che non godono della garanzia dello Stato sono attribuiti maggiori diritti di *governance* (voto maggiorato in Assemblea e consenso nelle deliberazioni sui nuovi investimenti da parte dei rappresentanti nel CdA espressione dei soci non garantiti). Gli azionisti che detengono titoli garantiti sono tenuti a riversare allo Stato una quota dei dividendi a titolo di premio sulla garanzia ottenuta.

Il comma 6 stabilisce in 7 anni dall'investimento – prorogabili a 10 previa deliberazione dell'Assemblea dei soci e su proposta condivisa dalla maggioranza dei rappresentanti in CdA dei soci non garantiti– il periodo massimo entro il quale effettuare la cessione o il trasferimento delle partecipate. La Società è tenuta a distribuire almeno i due terzi degli utili prodotti.

Il comma 7 rinvia a un decreto del Ministro dell'economia e delle Finanze, di concerto con il Ministro dello Sviluppo economico, la definizione dei criteri di concessione della garanzia pubblica.