CAMERA DEI DEPUTATI N. 495

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

ONGARO, MAGNABOSCO, FLEGO, DOZZO, FONTAN, MONTANARI, MALAN, RAVETTA, VIDO, AZZANO CANTARUTTI, GRUGNETTI, RODEGHIERO, STROILI, BONATO, FILIPPI, BATTAGGIA, SALINO, PIERGIORGIO MARTINELLI, HÜLLWECK, BALOCCHI, ZENONI, LATRONICO

—

Agevolazioni fiscali a favore delle società che investono nel capitale di rischio

Presentata l'11 maggio 1994

ONOREVOLI COLLEGHI ! — I mercati finanziari dei principali Paesi avanzati hanno elaborato strumenti di investimento nel capitale di rischio delle imprese molto articolati. Alcuni di questi strumenti sono specializzati nell'investire nelle piccole e medie imprese. Schematizzando, si possono distinguere diversi segmenti di mercato corrispondenti a diverse tipologie di piccole e medie imprese. Una tipologia di impresa è rappresentata da quelle appena costituite o in corso di costituzione che vengono generalmente finanziate dal *venture capital*. Si tratta di investimenti ad altissimo rischio (un investimento su cinque ha successo) ed in aziende che mediamente sviluppano nuovi prodotti o processi produttivi. In questo caso la società di *venture capital* punta su di un grosso sviluppo del valore dell'impresa per realizzare un *capital gain* che permetta di coprire le perdite che inevitabilmente conseguono esercitando questa attività, cercando quindi di ottenere una remunerazione del capitale di rischio per poter continuare a svilupparsi.

Un altro segmento di mercato è rappresentato dalle imprese già costituite, che svolgono la propria attività da diversi anni, che hanno avuto un positivo riscontro da parte del mercato e che hanno bisogno del capitale di rischio per poter continuare a svilupparsi. Questa domanda di capitale di rischio può essere soddisfatta dai fondi chiusi ed il grado di rischio connesso all'investimento è minore rispetto a quello degli investimenti tipici di *start up* del *venture capital*. Nei segmenti di

mercato superiore si collocano le imprese che possono accedere ai mercati borsistici, locali o nazionali, e che possono essere oggetto di investimento da parte delle *merchant banks*.

Per quanto riguarda le società di *venture capital*, in Italia lo sviluppo di questa attività viene frenato dall'eccessiva tassazione sui *capital gains*. Occorrerebbe pertanto prevedere per queste società finanziarie, individuate tramite la loro attività tipica, sia una minor tassazione dei ricavi dovuti alla cessione delle partecipazioni, sia la possibilità di traslare in avanti per molti anni le perdite subite, in maniera tale da poterle compensare con eventuali utili conseguiti in anni successivi prima di procedere alla determinazione dell'imponibile.

Un'altra considerazione da fare riguarda le attività che le società di *venture capital* dovrebbero porre in essere per poter operare con successo.

Uno degli elementi determinanti da valutare per la decisione ad investire da parte del *venture capitalist* è costituito dalla presenza nell'impresa proponente, di un gruppo di *manager* qualificati e competenti nelle varie funzioni aziendali. In Italia a differenza degli altri Paesi dove c'è una maggior propensione dei *manager* a mettersi in proprio, i proponenti dei progetti di investimento alle società di *venture capital* hanno principalmente conoscenze di tipo tecnico. È pertanto ipotizzabile che le società di *venture capital*, in Italia, debbono fornire alle partecipate anche un supporto di consulenza. Questo punto va sottolineato anche in relazione a quanto stabilito dall'articolo 2, comma 1, della legge 5 ottobre 1991, n. 317, che dispone provvedimenti agevolativi a favore delle società finanziarie « aventi come oggetto sociale esclusivo l'assunzione di partecipazioni in piccole e medie imprese ». Questa norma non potrà essere utilizzata dalle società di *venture capital* che riterranno di dover effettuare interventi di consulenza a favore delle partecipate per integrare le competenze presenti nel *management team* dei proponenti.

Pertanto nel testo della proposta di legge, dato questo precedente, si è dovuto procedere alla differenziazione delle società di *venture capital* dal modello proposto nella normativa di cui sopra. Un altro importante problema che sorge per le società di *venture capital* è rappresentato dalla possibilità di smobilizzo delle partecipazioni che vengono assunte temporaneamente. Per risolvere questo problema è fondamentale che vengano istituiti i fondi mobiliari chiusi e i mercati borsistici locali. Tutti questi strumenti sono infatti molto correlati e complementari fra di loro. Per comprendere meglio questo aspetto potrebbe essere realistico ipotizzare che una società di *venture capital* investa in fase di *start up* in una piccola e media impresa, poi possa cederla ad un fondo chiuso il quale a sua volta potrebbe sucessivamente smobilizzare la partecipazione facendo quotare l'impresa su di un mercato borsistico locale.

PROPOSTA DI LEGGE

—

ART. 1.

(Definizione delle società di partecipazione e sviluppo delle piccole e medie imprese).

1. Ai fini della presente legge si considerano « società di partecipazione e sviluppo delle piccole e medie imprese » le società di capitali che finanziano con partecipazioni di minoranza al capitale di rischio, nelle forme di cui all'articolo 3, le piccole e medie imprese di cui al decreto del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato 1° giugno 1993, pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* n. 151 del 30 giugno 1993, costituite da non più di cinque anni e la cui condizione sia assicurata da uno o più soci svolgenti funzioni imprenditoriali, con lo scopo di favorirne lo sviluppo fornendo loro anche servizi di consulenza ed integrandone le competenze nelle varie funzioni aziendali.

2. Le società di cui al comma 1, per poter beneficiare delle agevolazioni previste dalla presente legge, devono essere iscritte in un apposito albo istituito presso il Ministero dell'industria, del commercio e dell'artigianato. Le società finanziarie devono avere un capitale minimo di due miliardi. Per le società di matrice bancaria si applicano le istruzioni emanate dalla Banca d'Italia e dal Ministero del tesoro.

3. L'iscrizione all'albo di cui al comma 2 avviene su presentazione di apposita domanda al Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato, secondo le modalità che saranno indicate da parte del Ministro stesso, con proprio decreto, da emanare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge.

4. La domanda di cui al comma 3 si intende accolta decorsi sessanta giorni dal

ricevimento della stessa da parte del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato, se non ne sia motivato espressamente il rigetto in tale termine.

ART. 2.

(Limiti alla partecipazione al capitale di rischio).

1. La somma delle partecipazioni al capitale di rischio di una piccola o media impresa, acquisita da una società di cui all'articolo 1, comma 1, sia direttamente sia tramite società controllate nelle forme di intervento di cui all' articolo 3, non può superare il 49 per cento del capitale sociale deliberato o sottoscritto dalla piccola o media impresa e l'ammontare dell'investimento in un'unica impresa non può superare il 20 per cento del valore del capitale sociale deliberato o sottoscritto dalla società partecipante. Tale limite decorre a partire dal sesto investimento effettuato dalla società di partecipazione.

ART. 3.

(Forme di partecipazione al capitale di rischio).

1. Ai fini della verifica del limite di partecipazione di cui all'articolo 2 e dell'ammissione alle agevolazioni di cui alla presente legge, si considerano partecipazioni al capitale di rischio le seguenti operazioni:

a) acquisto di quote di società a responsabilità limitata, di azioni di società per azioni o in accomandita per azioni;

b) acquisto di diritti di opzione su quote o azioni di società di cui alla lettera *a)*;

c) sottoscrizione di obbligazioni convertibili in azioni;

d) finanziamenti o obbligazioni il cui rimborso o il cui pagamento degli interessi

possa essere effettuato in tutto o in parte con azioni o quote di società di cui alla lettera *a)*, con diritti di cui alla lettera *b)* o con obbligazioni di cui alla lettera *c)*.

ART. 4.

(Disposizioni tributarie).

1. I ricavi realizzati dalle società di cui all'articolo 1 derivanti dalla cessione parziale o totale delle partecipazioni acquisite con le operazioni di cui all'articolo 3, concorrono a formare il reddito imponibile nella misura di un terzo, sempre che tale ricavo avvenga non prima di tre e non oltre dieci anni dalla data di acquisto della partecipazione al capitale di rischio.

2. Ai soli fini della determinazione del rapporto di cui al comma 1 dell'articolo 63 del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, per i ricavi di cui al comma 1 del presente articolo, non si opera la deduzione prevista al medesimo comma 1 dell'articolo 63 del citato testo unico n. 917 del 1986.

3. In caso di distribuzione degli utili provenienti da ricavi che non hanno concorso alla formazione della base imponibile di cui al comma 1, resta fermo il riconoscimento del credito di imposta nella misura uniforme dei nove sedicesimi degli utili che concorrono a formare il reddito imponibile dei soci.

4. In deroga a quanto previsto dall'articolo 102 del testo unico delle imposte sui redditi, approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, come modificato dall'articolo 27 del decreto-legge 2 marzo 1989, n. 69, convertito, con modificazioni, dalla legge 27 aprile 1989, n. 154, le società di cui all'articolo 1 possono portare la perdita verificatasi in un periodo di imposta, e dovuta all'operatività tipica di *joint-venture*, in diminuzione dal reddito complessivo imponibile dei periodi di imposta successivi, fino al decimo, anche non in quote costanti.

ART. 5.

(Copertura finanziaria).

1. All'onere derivante dall'attuazione della presente legge, pari a lire 500 milioni per l'anno 1994, si provvede mediante corrispondente riduzione dello stanziamento iscritto al capitolo 6856 dello stato di previsione del Ministero del tesoro per l'anno 1994, all'uopo utilizzando l'accantonamento relativo al Ministero del tesoro.

2. Il Ministro del tesoro è autorizzato ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio.