



*Ministero*  
*dello Sviluppo Economico*

**DIREZIONE GENERALE PER GLI INCENTIVI ALLE IMPRESE**

**COMMISSIONE PER LA DETERMINAZIONE DELLA DIMENSIONE AZIENDALE  
AI FINI DELLA CONCESSIONE DI AIUTI ALLE ATTIVITA' PRODUTTIVE**

**DICIASSETTESIMA RIUNIONE – 15 DICEMBRE 2015 – RISPOSTE AI QUESITI**

**N. 61**

**D.** L'impresa di cui si vuole determinare la dimensione ha sfiorato nell'esercizio 2014, per il primo anno, le soglie finanziarie utili al fine di essere classificata come media impresa, si chiede quindi se l'impresa presenta ugualmente i requisiti per accedere al Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese. In proposito, il team di assistenza del Fondo ritiene che l'impresa in questione non possa accedere alla garanzia, in quanto i prerequisiti si basano solo sui dati riferiti all'ultimo bilancio. Tuttavia il parere n. 32 espresso dalla Commissione fa ritenere il contrario. Si chiede, inoltre, di sapere che cosa succede nel caso in cui, durante il periodo di validità della garanzia concessa dal predetto Fondo, il soggetto beneficiario finale sfiori per due anni consecutivi le soglie per essere classificato come PMI. **(CONFAPI – 17<sup>a</sup> RIUNIONE – 15/12/2015) (PERIODO DI RIFERIMENTO PER CALCOLO PARAMETRI)**

**R.** *Per quanto riguarda il primo quesito, questa Commissione si è già espressa con il citato parere 32 sulla portata dell'articolo 4.2 della Raccomandazione 2003/361/CE e sulla sua interpretazione/applicazione.*

*Per quanto riguarda il secondo quesito, si ritiene che le modifiche intervenute successivamente alla concessione/erogazione non debbano avere influenza sulla legittimità della garanzia concessa.*

*Ciò detto, occorre però precisare che la raccomandazione pone dei limiti che non possono essere superati, ma lascia ai singoli Stati membri/Enti eroganti la libertà di adottare vincoli più restrittivi rispetto a quelli in essa indicati.*

*Benché non risulti che questo sia il caso del Fondo di garanzia, non si può escludere che l'Ente erogante abbia deciso di fare uso della possibilità di rendere ancor più stringenti i parametri imposti dall'Unione europea, trovando in questo il solo limite della disposizione nazionale.*

**N. 62**

**D.** Il 100% delle quote di una Srl risultano in possesso di un Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso. Il Registro delle imprese riporta tuttavia come socio della Srl una Società di Gestione Risparmio (in forma di Spa) che ne detiene formalmente le quote, essendo il



fondo un patrimonio autonomo ma privo di personalità giuridica, come da indicazioni fornite anche dal Registro delle imprese.

Il primo dubbio è relativo al fatto che il Fondo possa essere considerato collegato alla Srl. Si rileva infatti che, ai sensi dell'art. 1 della Raccomandazione della Commissione del 6 maggio 2003 (2003/361/CE), *“Si considera impresa qualsiasi entità che eserciti un'attività economica, indipendentemente dalla sua natura giuridica”* e la Commissione ha già avuto occasione di rilevare la natura economica dell'attività di fondo di investimento immobiliare (aiuto N 131/2009). Inoltre, la guida per la definizione di piccola e media impresa pubblicata dalla Commissione europea, individua i fondi comuni di investimento come esempio di investitori istituzionali (pag. 18), riconoscendo indirettamente la loro natura di imprese. Pertanto il Fondo dovrebbe essere considerato “impresa” collegata, ancorché privo di personalità giuridica?

Il secondo dubbio interpretativo è relativo al collegamento tra Srl e SGR Spa. Infatti l'art. 3, comma 3, 3° paragrafo della predetta Raccomandazione precisa che *“le imprese tra le quali intercorre una delle relazioni ... per il tramite di una o più imprese o degli investitori di cui al paragrafo 2, sono anch'esse considerate collegate”*. Pertanto, considerato che il Fondo ricade tra i suddetti investitori di cui al paragrafo 2, come sopra evidenziato, anche la SGR Spa deve essere considerata collegata all'impresa richiedente? Oppure la SGR Spa deve essere considerata collegata in quanto, detenendo il 100% delle quote della Srl (pur per conto del Fondo), detiene effettivamente tutti i diritti di voto e nomina anche gli amministratori? **(AGENZIA PROVINCIALE INCENTIVI ATTIVITA' ECONOMICHE TRENTO – 17<sup>A</sup> RIUNIONE – 15/12/2015) (PARTECIPAZIONE DI FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO ATTRAVERSO SGR)**

**R.** *Il problema che viene posto è come calcolare la dimensione aziendale di una società a responsabilità limitata partecipata al 100% da un fondo comune di investimento immobiliare chiuso attraverso una società di gestione del risparmio (SGR) che risulta intestataria delle quote presso il Registro delle imprese.*

*Al fine di valutare in modo più appropriato la reale dimensione delle imprese, in particolare quando queste assumano la configurazione di gruppo, la Raccomandazione della Commissione europea 6 maggio 2003 attribuisce uno specifico rilievo ai rapporti tra imprese. Questi rapporti assumono le forme dell'associazione e del collegamento e sono individuati sulla base di una serie di parametri. In particolare nel caso di associazione rilevano la misura (almeno il 25%) della detenzione di quote di capitale o della spettanza di diritti di voto. Nel caso di collegamento rilevano invece il diritto di voto, il diritto di nominare o revocare gli amministratori, il diritto di esercitare un'influenza dominante in virtù di contratto o per statuto, il controllo solitario attraverso partecipazione a un patto tra soci.*

*La stessa Raccomandazione prevede che l'impresa deve essere considerata autonoma quando la soglia del 25% che determinerebbe un rapporto di associazione viene raggiunta o superata da determinate categorie di investitori, tra cui gli investitori istituzionali, a meno che non si determini un rapporto di collegamento (cfr. articolo 3, commi 2 e 3, della Raccomandazione della Commissione europea del 6 maggio 2003, 2003/361/CE). Per gli investitori istituzionali vi è una presunzione *juris tantum* che non vi sia influenza dominante qualora gli investitori non intervengano direttamente o indirettamente nella gestione dell'impresa, fermi restando i diritti che a essi spettano in quanto soci.*

*Sulla base di queste premesse, il primo punto da sottolineare è che un fondo comune di investimento immobiliare è da considerare un investitore istituzionale.*

*Nel caso di specie poi, considerato che la partecipazione del fondo nella società è totalitaria, il rapporto tra l'investitore istituzionale e la società di cui si deve calcolare la dimensione è un rapporto di collegamento (rispetto al quale non vale quindi l'esenzione da partecipazione di investitore istituzionale).*



*Al riguardo merita di essere sottolineato che, al di fuori dell'ipotesi della partecipazione totalitaria, la valutazione della sussistenza di un rapporto di collegamento tra un investitore istituzionale e la società partecipata deve essere valutato alla luce del criterio di un'influenza dominante che si realizza attraverso un intervento diretto o indiretto nella gestione dell'impresa, senza che rilevi in modo decisivo l'esercizio dei diritti di voto quale che ne sia la percentuale rispetto al capitale. In altre parole, l'esercizio dei diritti di cui si compone la partecipazione sociale ordinaria, ivi compreso il diritto di voto, non costituisce di per sé un comportamento che può essere qualificato in termini di intervento diretto o indiretto nella gestione dell'impresa. L'intervento diretto o indiretto nella gestione dell'impresa deve essere desunto da altri indici e in particolare da tutte quelle situazioni in cui l'investitore non si preoccupa semplicemente di difendere il valore patrimoniale della partecipazione ma entra in modo determinante nell'ordinaria gestione dell'impresa.*

*Ciò detto, in generale, sul rapporto tra investitori istituzionali e società partecipate, la questione di come calcolare la dimensione aziendale in caso di società nelle quali si presenta una partecipazione di collegamento di fondi comuni di investimento gestiti da SGR nasce per la particolare configurazione di questa forma di investimento collettivo.*

*Gli elementi caratteristici, nel caso di specie, sono i seguenti: a) il fondo comune di investimento è un organismo per la prestazione di un servizio di gestione collettiva del risparmio costituito in forma di patrimonio autonomo che viene gestito da una SGR (art. 1, comma 1, lett. j) e k) del Testo unico della finanza di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, d'ora in poi TUF); b) la SGR gestisce il fondo in modo indipendente e nell'interesse dei partecipanti al fondo, assumendo verso questi ultimi gli obblighi e le responsabilità del mandatario (art. 36, comma 3, del TUF); c) ciascun fondo costituisce patrimonio autonomo distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della SGR, da quello di ciascun partecipante al fondo nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima SGR (art. 36, comma 4, del TUF).*

*Questo modello regola quindi una forma di investimento in cui i soggetti che forniscono i mezzi per effettuare gli investimenti non hanno alcun potere di gestione dell'attività sottostante, che viene affidato ad una figura specializzata (la SGR) e nel quale l'attività di investimento avviene attraverso la creazione di patrimoni distinti, tanto dagli investitori quanto dalla SGR, caratterizzati da una separazione perfetta.*

*Poiché i criteri previsti dalla Raccomandazione in base ai quali calcolare i dati delle imprese collegate sono determinati in relazione a soggetti societari che esercitano attività d'impresa in cui coincidono il titolare del potere di gestione e il beneficiario, si deve verificare come adattare tali criteri nel caso di fenomeni che presentano una pluralità di figure, come nel caso di fondo comune gestito da una SGR attraverso un patrimonio autonomo, in cui abbiamo una separazione tra proprietario dell'attività (l'investitore) e gestore del patrimonio (la SGR).*

*In linea generale, il criterio fondamentale di natura sostanziale dovrebbe essere quello che rileva il soggetto cui spetta il potere di gestire e disporre delle risorse da investire. In questo senso è significativo che la relazione di collegamento sorge quando un'impresa detiene la maggioranza dei diritti di voto o il diritto di nominare la maggioranza dei membri dell'organo amministrativo. Da ciò se ne deve desumere che non rilevano le figure dei partecipanti al fondo mentre rileva la figura del gestore. Se quindi abbiamo una relazione di collegamento tra un certo fondo e la società in cui esso partecipa secondo i criteri prima enunciati (senza entrare nel tema se un potere di gestione di questo tipo sia lecito alla luce della disciplina di riferimento di questi intermediari finanziari e cioè Testo unico bancario e relative disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia), i dati della SGR rilevano ai fini di determinare la relazione aziendale. Nel determinare l'area di dati da considerare, inoltre, nel caso una struttura che si articola con un gestore e una possibile serie di patrimoni distinti (cioè una pluralità di fondi gestiti dalla medesima SGR), si deve tener conto di*



*tutti quegli elementi che, se pure formalmente inquadrabili come patrimoni autonomi, sono gestiti in forma autonoma dal gestore. Il complesso di questi dati infatti rende la dimensione dell'attività su cui il gestore esercita in autonomia un potere gestorio, se pure quale mandatario.*

*In base a queste indicazioni, poiché il potere di gestione degli investimenti effettuati nell'interesse dei partecipanti spetta alla SGR (che è un imprenditore il quale esercita professionalmente l'attività di gestione), si deve ritenere che rilevino i dati relativi ad occupati, fatturato e totale dell'attivo di tale soggetto. Inoltre, considerato che il potere di gestione della SGR riguarda il complesso dei fondi gestiti, a tali dati si dovrebbero aggiungere anche i dati relativi ai fondi su cui la SGR esercita un potere di gestione.*

*Nel caso in cui poi dalla SGR sia in rapporto di collegamento con altre società attraverso i fondi da essa gestiti, si dovrebbero aggiungere anche i dati di queste ultime società.*