

RESTO I DECRETI ATTUATIVI DELLA NORMA RELATIVA ALLE AGEVOLAZIONI E ALTRI PRO

# Il fisco punta sul venture capital

DUE DILIGENCE

**INOCENZO CIPOLLETTA SARÀ  
NUOVO PRESIDENTE AIFI**

In vista dell'assemblea dei soci Aifi che si terrà il prossimo 29 maggio, consiglio direttivo ha designato ieri Innocenzo Cipolletta quale candidato alla presidenza dell'Associazione. Cipolletta, già direttore generale di Infindustria e attuale presidente dell'Università di Trento, succede a Giampaolo Bracchi, che ha guidato Aifi per tre mandati. Prima di loro, l'incarico era stato ricoperto da Marco Caviglioli e Claudio Demattè.

**LA PROPOSTA DI LEGGE  
SUL FONDO PER L'ITALIA**

L'art. 7 della Proposta di legge Palombi recita: «Al fine di promuovere il finanziamento di nuove iniziative imprenditoriali con elevato contenuto di innovazione, è istituito presso lo stato di revisione della Presidenza del Consiglio dei ministri il Fondo per l'Italia, destinato all'assunzione di quote di fondi di investimento mobiliare di tipo chiuso (investment company, di seguito denominati "soggetti beneficiari"), operanti nelle fasi di venture capital, early stage capital e capitale di espansione.

Per il primo triennio il Fondo per l'Italia ha una dotazione di 30 milioni euro per l'anno 2012, di 40 milioni euro per l'anno 2013 e di 50 milioni euro per l'anno 2014. (...) La partecipazione al Fondo per l'Italia è aperta a soggetti privati o pubblici che intendono investire secondo le modalità stabilite nel regolamento del medesimo Fondo. Il capitale pubblico erogato ai soggetti beneficiari, mediante il Fondo per l'Italia di cui al comma 1, non deve essere superiore al 50% del totale del patrimonio dei soggetti beneficiari nel caso di fondi che operano prevalentemente nel venture capital, early stage capital e capitale di espansione, e al 30% nel caso di fondi per incubatori privati o fondi di micro-seed.

5. In caso di andamento finanziario positivo di uno dei fondi del Fondo per l'Italia la distribuzione dei profitti è asimmetrica. La remunerazione delle risorse pubbliche è sospesa oltre una soglia massima di redditività.

6. In caso di andamento finanziario negativo dei fondi del Fondo per l'Italia le eventuali perdite sono ripartite in porzioni eguali tra il capitale pubblico e i sottoscrittori privati».

*Il ministro Passera si affida a una task force di addetti ai lavori per up innovative. E una proposta di legge auspica la creazione di un pubblico-privato. Ma il Governo è in ritardo sui versamenti ai ve*

DI STEFANIA PEVERARO

**A**giorni saranno pronti i decreti attuativi del nuovo decreto sulle liberalizzazioni convertito in legge lo scorso marzo e quindi anche della norma che introduce un regime di defiscalizzazione degli investimenti in fondi di venture capital per gli investitori privati. Una norma importante per stimolare lo sviluppo di questi fondi, ancora più importante in tempo di crisi economica dove la nascita di nuove imprese è ancora più difficile. Il problema, però, è che la norma nasce monca. Non solo. Mentre da un lato il Governo si impegna a sviluppare il settore del venture e introduce una serie di norme tese a favorire la nascita di nuove imprese, dall'altro non tiene fede agli impegni già presi. Il tema è stato ampiamente sollevato nel corso di un convegno dedicato al venture capital organizzato a Roma nei giorni scorsi dallo studio legale Gianni Origoni Grippo Cappelli & partner, sotto la regia del co-responsabile della practice di private equity, Renato Giallombardo. Sul palco si sono avvicendati rappresentanti del Governo come Andrea Montano (ministro dell'Economia e delle Finanze), rappresentanti della Ue come Bjorn Tremmerie (Fondo Europeo d'Investimento), docenti come Massimo Colombo (Politecnico di Milano), imprenditori, operatori come Massimiliano Magrini (Annapurna ventures), Luigi Amati (META Group), Luigi Capello (Lventure/EnLabs), Francesco Marini Clarelli (Italian Angels for Growth), investitori come Franco Mannoni (Fondazione Banco di Sardegna) e rappresentanti del settore pubblico come Gian Paolo Manzella (Innovazione e Impresa, Provincia di Roma) e Luigi Nicolais (Cnr).

**Un incentivo fiscale monco.** Con la legge di conversione del nuovo decreto liberalizzazioni lo scorso marzo è stata introdotta un'esenzione dall'imposizione per i proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi di venture capital e ora la norma attende il decreto attuativo del ministero dell'Economia che definisca le modalità di rendicontazione annuale e le sanzioni. Il problema, però, ha sottolineato in occasione del convegno di Roma Magrini, ex country

manager per l'Italia di Google e fondatore di Annapurna, «questa norma riguarda soltanto gli operatori che lavorano tramite fondi chiusi gestiti da sgr. Qualunque operatore di venture agisca con una struttura societaria diversa non può quindi avvantaggiarsi di questa opportunità. Ma il punto è che gli operatori di venture che lavorano tramite sgr sono una minoranza. Lavorare con una sgr, infatti, costa molto, perché essere un soggetto vigilato da Banca d'Italia implica il rispetto di una serie di regole che si traduce in pesanti costi amministrativi. Costi che per essere gestibili devono confrontarsi con masse gestite di una certa importanza. Il che non corrisponde alla realtà dei fatti nel segmento del venture, dove spesso gli operatori sono piccoli, perché nascono da iniziative di ex imprenditori o manager». E quindi?

«Si sarebbe semplicemente potuto prevedere che le defiscalizzazioni per gli investimenti in fondi di venture gestiti da sgr fossero allargate anche agli investimenti in holding di investimento specializzate nel venture», ha propo-

gie (DIT) presso aveva infatti distale di 86 milioni affiancare a capi fondi di venture Negli ultimi me questa unica ini tributo al ventu Mazzei, presid delle sgr che ha Governo per il p sieme a Vertis e che però poi no denunciato il fat bre, cioè da qua Governo, non h risposta dal DIT di capitale da pa samenti da part montano a oltre ne consegue risp contratti di inves e alla loro stess Mazzei, precisar dire nulla di pre

**Un fondo di fo** si tratti di una s che perché ne v riori iniziative a esempio quella di legge per «la digitale» firmat del Pdl, tra i qua lino Alfano e R testo prevede l' l'Italia per le sta pubblico-privato 120 milioni in t indipendente e c fondi di ventur esperienze estor sto più volte da accolto con favo La costituzione il venture, per una delle raccolte fatte al ministe mico dalla Tasl voluta nelle sce Corrado Passer brevi le misure biente favorevo «Un fondo di fo capitali public lutamente ausp Magrini, uno de che ha aggiunto ciare dell'investi fondo di fondi i istituzionali, co d'Investimento:



Massimiliano Magrini

Renato Giallombardo

sto Giallombardo di Gianni Origoni Grippo Cappelli & partners. Ha continuato Giallombardo: «Invece si è pensato soltanto di introdurre il concetto di srl semplificate, per stimolare la costituzione di nuove imprese, nel caso in cui gli azionisti abbiano meno di 35 anni. Che ci vogliamo meno soldi per costituire una società è un bene, anche se il limite dei 35 anni andrebbe alzato, ma poi quello che serve è inserire questa norma in un sistema e si sarebbe potuta prevedere appunto una defiscalizzazione per chi investe in queste srl quando l'oggetto sociale fosse il venture». I fondi di venture gestiti da sgr in Italia sono molto pochi e soprattutto sono concentrati su investimenti al Sud perché i più recenti sono nati proprio in risposta a una precisa iniziativa governativa. A fine 2008, infatti, il Dipartimento per l'innovazione e le tecnolo-

**MEDIOBANCA**

SOCIETÀ PER AZIONI  
CAPITALE VERSATO € 430.564.000  
SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCIA, 1  
N. DI ISCRIZIONE NEL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO,  
CODICE FISCALE E PARTITA IVA: 00714490158

**BIM**  
BANCA INTERMEDIARIA  
DI INVESTIMENTI E GESTIONI

Tel. 02 57400000