



*Ministero dello Sviluppo Economico*

**IL MINISTRO DELLO SVILUPPO ECONOMICO**

di concerto con

**IL MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE**

- VISTO** l'articolo 1, commi da 211 a 215, della legge 31 dicembre 2018, n. 145, che disciplina, nella sostanza, gli investimenti dei piani di risparmio a lungo termine, di cui all'articolo 1, commi da 100 a 114, della legge 11 dicembre 2016, n. 232, costituiti a decorrere dal 1° gennaio 2019;
- VISTO**, in particolare, il comma 214 del medesimo articolo 1 che prevede che le disposizioni di cui ai precedenti commi da 211 a 213 sono attuate nel rispetto dei limiti e delle condizioni previsti dal Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione europea, del 17 giugno 2014, che dichiara alcune categorie di aiuto compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea;
- VISTO** il successivo comma 215 che prevede che con decreto del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sono stabiliti le modalità e i criteri per l'attuazione delle disposizioni di cui ai precedenti commi da 211 a 214;
- VISTO** l'articolo 1, commi da 100 a 114, della legge 11 dicembre 2016, n. 232, che disciplina i piani di risparmio a lungo termine, e successive modificazioni;
- VISTO** il testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni;
- VISTO** il Regolamento della Commissione 17 giugno 2014, n. 651/2014/UE, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato, e che si applica fino al 31 dicembre 2020;
- VISTO**, in particolare, l'articolo 21 del medesimo Regolamento che disciplina gli aiuti al finanziamento del rischio;
- VISTO** il successivo articolo 23, paragrafo 2, ultimo periodo, del medesimo Regolamento che disciplina gli aiuti alle piattaforme alternative di negoziazione specializzate nelle PMI concessi nella forma di incentivi fiscali a investitori privati dipendenti che sono persone fisiche;
- VISTO** l'allegato I al medesimo Regolamento n. 651/2014/UE che contiene la definizione di PMI;
- VISTA** la Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese;

VISTO l'articolo 4, paragrafo 1, nn. 21) e 22), della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, n. 2014/65/UE, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, concernenti le definizioni di mercato regolamentato e di sistema multilaterale di negoziazione;

DECRETA

**Articolo 1**  
**(Definizioni)**

1. Ai fini del presente decreto si intende per:

- a) **“piccola o media impresa (PMI)”**: l'impresa che occupa meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro e/o il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di euro ai sensi dell'allegato I al regolamento della Commissione 17 giugno 2014, n. 651/2014/UE.
- b) **“PMI non quotata”**: la PMI le cui azioni o quote, al momento dell'investimento, non sono negoziate in un mercato regolamentato di cui all'articolo 4, paragrafo 1, n. 21, della direttiva 2014/65/UE;
- c) **“PMI ammissibile”**: la PMI non quotata residente nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in uno Stato membro dell'Unione europea o in uno Stato aderente all'Accordo sullo spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio dello Stato, che non ha ricevuto risorse finanziarie per un ammontare complessivo superiore a 15 milioni di euro a titolo di aiuto al finanziamento del rischio in conformità all'articolo 21 comma del Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014 e che soddisfa almeno una delle seguenti condizioni:
  - i) non ha operato in alcun mercato;
  - ii) opera in un mercato qualsiasi da meno di sette anni dalla prima vendita commerciale;
  - iii) necessita di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio che, sulla base di un piano aziendale elaborato per il lancio di un nuovo prodotto o l'ingresso su un nuovo mercato geografico, è superiore al 50 per cento del suo fatturato medio annuo negli ultimi 5 anni
- d) **“sistema multilaterale di negoziazione”**: il sistema multilaterale di negoziazione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, n. 22, della direttiva 2014/65/UE, nel quale la maggioranza degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sono emessi da PMI di cui all'allegato I al regolamento della Commissione 17 giugno 2014, n. 651/2014/UE;
- e) **“fondo per il venture capital”**: l'organismo di investimento collettivo del risparmio costituito sotto forma di fondo di investimento alternativo di tipo chiuso ai sensi dell'articolo 4, comma 1, lett. a) della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 (Direttiva 2011/61/UE) che investe almeno il 70 per cento dei capitali raccolti in favore di PMI ammissibili.

- f) **“fondo di fondi di venture capital”**: l’organismo di investimento collettivo del risparmio costituito sotto forma di fondo di investimento alternativo di tipo chiuso ai sensi dell’articolo 4 comma 1, lett. a) della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio dell’8 giugno 2011 (Direttiva 2011/61/UE) che investe l’intero patrimonio raccolto in quote o azioni di fondi per il venture capital;
- g) **“investimenti per il finanziamento del rischio”**: gli investimenti in *equity* e *quasi-equity*;
- h) **“investimento in *equity*”**: il conferimento di capitale a un’impresa quale corrispettivo di una quota del capitale di rischio dell’impresa anche attraverso la sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi e strumenti rappresentativi di capitale (*warrant*);
- i) **“investimento in *quasi-equity*”**: un tipo di finanziamento che si colloca tra *equity* e debito e ha un rischio più elevato del debito di primo rango (*senior*) e un rischio inferiore rispetto al capitale primario (*common equity*), il cui rendimento per colui che lo detiene si basa principalmente sui profitti o sulle perdite dell’impresa destinataria e non è garantito in caso di cattivo andamento dell’impresa. Gli investimenti in *quasi-equity* possono essere strutturati come debito, non garantito e subordinato, compreso il debito mezzanino, e, in alcuni casi, convertibile in *equity*, o come capitale privilegiato (*preferred equity*);
- l) **“investitore privato indipendente”**: l’investitore privato che non è azionista dell’impresa ammissibile in cui investe;
- m) **“investimenti ulteriori”**: gli investimenti supplementari per finanziare il rischio di una società, realizzato in seguito a una o più serie di investimenti per il finanziamento del rischio;
- n) **“impresa collegata”**: le imprese fra le quali esiste una delle relazioni seguenti:
- 1) un’impresa detiene la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o soci di un’altra impresa;
  - 2) un’impresa ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione, direzione o sorveglianza di un’altra impresa;
  - 3) un’impresa ha il diritto di esercitare un’influenza dominante su un’altra impresa in virtù di un contratto concluso con quest’ultima oppure in virtù di una clausola dello statuto di quest’ultima;
  - 4) un’impresa azionista o socia di un’altra impresa che controlla da sola, in virtù di un accordo stipulato con altri azionisti o soci dell’altra impresa, la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o soci di quest’ultima
- o) **“società di partecipazione finanziaria”**: le società di partecipazione finanziaria di cui all’articolo 4, comma 1, lett. o), della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio dell’8 giugno 2011 (Direttiva 2011/61/UE) che investono esclusivamente in PMI ammissibili.

**Art. 2**  
**(Investimenti qualificati)**

1. Ai sensi dell'articolo 1, comma 104, della legge 11 dicembre 2016, n. 232, sono considerati investimenti qualificati esclusivamente le quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) sotto forma di fondo di investimento alternativo di tipo chiuso ai sensi dell'articolo 4, comma, 1 lett. a) della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 (Direttiva 2011/61/UE), residenti nel territorio dello Stato, ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo, che investono in conformità a quanto previsto dall'articolo 3 del presente decreto.

**Articolo 3**  
**(Aiuti alle PMI erogati tramite sistemi multilaterali di negoziazione e fondi per il venture capital)**

1. In attuazione e per le finalità di cui all'articolo 1, commi da 211 a 215, della legge 31 dicembre 2018, n. 145, le somme o i valori destinati nel piano di risparmio a lungo termine devono essere investiti per almeno il 70 per cento del valore complessivo in strumenti finanziari, anche non negoziati nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, emessi o stipulati con imprese residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabili organizzazioni nel territorio medesimo alle condizioni di cui al paragrafo successivo.
2. La predetta quota del 70 per cento deve essere investita:
  - a) per almeno il 5 per cento del valore complessivo in strumenti finanziari emessi da PMI ammissibili scambiati su sistemi multilaterali di negoziazione;
  - b) per almeno il 5 per cento in quote o azioni di fondi per il venture capital residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo;
  - c) per almeno il 30 per cento del valore complessivo in strumenti finanziari di imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
  - d) da un investitore privato indipendente.
3. Per le finalità di cui al comma 2, lett. a), rileva l'impegno vincolante complessivamente assunto dai soggetti indicati al comma 101 dell'articolo 1 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 a sottoscrivere gli strumenti finanziari anche nell'ambito di una offerta pubblica iniziale (IPO) nell'ambito di un processo di ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari.

4. Per le finalità di cui al comma 2, lett. b), rileva l'impegno vincolante di sottoscrizione delle quote (*commitment*) complessivamente assunto dai soggetti indicati al comma 101 dell'articolo 1 della legge 11 dicembre 2016, n. 232.
5. Per le finalità di cui al comma 2, lett. a) e b), al fine del computo della quota del 5 per cento si considerano ammissibili gli investimenti in *equity* e *quasi-equity*.

#### **Articolo 4**

##### **(Limite agli aiuti per il finanziamento del rischio)**

1. Ciascuna PMI emittente gli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sui sistemi multilaterali di negoziazione e ciascuna PMI i cui strumenti finanziari sono oggetto di investimento da parte dei fondi per il venture capital non può ricevere un ammontare complessivo di risorse finanziarie a titolo di qualsiasi misura di aiuto per il finanziamento del rischio superiore a 15 milioni di euro.

#### **Articolo 5**

##### **(Fondi di fondi di venture capital)**

1. Al fine di soddisfare il requisito di cui all'articolo 3, comma 2, lett. b), le somme o i valori destinati nel piano di risparmio a lungo termine possono essere investite in:
  - a) fondi di fondi di venture capital;
  - b) società di partecipazioni finanziarie;

purché residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo.

#### **Articolo 6**

##### **(Condizioni per l'accesso all'aiuto)**

1. I soggetti indicati al comma 101 dell'articolo 1 della legge 11 dicembre 2016, n. 232, presso i quali sono costituiti i piani di risparmio a lungo termine di cui al presente decreto, devono acquisire, dalle relative PMI, una dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, che attesti che la medesima PMI non ha ricevuto un ammontare complessivo di risorse finanziarie a titolo di qualsiasi misura di aiuto per il finanziamento del rischio superiore a 15 milioni di euro.
2. Nella dichiarazione di cui al comma 1 deve risultare, altresì, che la PMI, al momento dell'investimento iniziale:
  - a) non è quotata in un mercato regolamentato di cui all'articolo 4, paragrafo 1, n. 21), della Direttiva 2014/65/UE;
  - b) soddisfa una delle seguenti condizioni:

- i) non ha operato in alcun mercato;
  - ii) opera in un mercato qualsiasi da meno di sette anni dalla prima vendita commerciale;
  - iii) necessita di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio che, sulla base di un piano aziendale elaborato per il lancio di un nuovo prodotto o l'ingresso su un nuovo mercato geografico, è superiore al 50 per cento del suo fatturato medio annuo negli ultimi 5 anni.
3. La prima vendita commerciale cui al comma 2, lettera b), n. ii) deve essere intesa come la prima cessione sistematica di uno specifico bene o servizio su uno specifico mercato, ad esclusione delle cessioni effettuate come test di mercato.
  4. È possibile effettuare investimenti ulteriori nelle PMI ammissibili, anche dopo il periodo di sette anni di cui al comma 2, lettera b), n. ii) se sono soddisfatte le seguenti condizioni:
    - a) non è superato l'importo di cui al comma 1;
    - b) il piano aziendale lo prevede;
    - c) l'impresa non è diventata collegata di un'altra impresa, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera m) che non sia una PMI.
  5. Ai fini del presente articolo i soggetti di cui al comma 1 devono acquisire, al momento dell'investimento iniziale, il piano aziendale della PMI oggetto di investimento e, al momento di effettuare gli investimenti ulteriori, una dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, che attesti il rispetto delle condizioni di cui alle lettere a) e c).
  6. Tutte le dichiarazioni cui è tenuto il legale rappresentante dell'impresa ai sensi dei commi 1 e 4 possono essere sostituite da una certificazione, con validità di non oltre 12 mesi, rilasciata dal soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio, con apposita dichiarazione distinta da quella di cui all'articolo 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2019, n. 39, ovvero da parte di una società di revisione o di un revisore legale iscritto nell'apposito registro.
  7. È possibile acquistare quote o azioni di una PMI ammissibile da un investitore precedente solo in combinazione con un apporto di nuovo capitale pari almeno al 50 per cento dell'ammontare complessivo dell'investimento.

#### **Articolo 7**

##### **(Condizioni per l'accesso all'aiuto tramite fondi per il Venture Capital)**

1. Per gli investimenti in quote o azioni di fondi per il venture capital i soggetti indicati al comma 101 dell'articolo 1 della legge 11 dicembre 2016, n. 232, presso i quali sono costituiti i piani di risparmio a lungo termine di cui al presente decreto, devono acquisire, dagli stessi fondi per il venture capital, una dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante, che attesti che il fondo medesimo soddisfa i requisiti previsti dall'articolo 1, comma 213, della legge 31 dicembre 2018, n. 145.

2. I fondi per il venture capital devono acquisire, dalle PMI oggetto di investimento, una dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, che attesti che la medesima PMI non ha ricevuto un ammontare complessivo di risorse finanziarie a titolo di qualsiasi misura di aiuto per il finanziamento del rischio superiore a 15 milioni di euro.
3. Nella dichiarazione di cui al comma 2 deve risultare, altresì, che la PMI, al momento dell'investimento iniziale:
  - a) non è quotata in un mercato regolamentato di cui all'articolo 4, paragrafo 1, n. 21), della Direttiva 2014/65/UE;
  - b) soddisfa una delle seguenti condizioni:
    - i) non ha operato in alcun mercato;
    - ii) opera in un mercato qualsiasi da meno di sette anni dalla prima vendita commerciale;
    - iii) necessita di un investimento iniziale per il finanziamento del rischio che, sulla base di un piano aziendale elaborato per il lancio di un nuovo prodotto o l'ingresso su un nuovo mercato geografico, è superiore al 50 per cento del suo fatturato medio annuo negli ultimi 5 anni.
4. I fondi per il venture capital possono investire nelle PMI ammissibili, anche dopo il periodo di sette anni di cui al comma 3, lettera b), n. ii) se il piano aziendale iniziale lo prevede e se sono soddisfatte le seguenti condizioni:
  - a) non è superato l'importo di cui al comma 1;
  - b) l'impresa non è diventata collegata di un'altra impresa, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera n), che non sia una PMI.
5. Ai fini del presente articolo i predetti fondi, al momento dell'investimento iniziale, devono acquisire il piano aziendale dalla PMI oggetto di investimento e, al momento di effettuare gli investimenti ulteriori, una dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante dell'impresa, che attesti il rispetto delle condizioni di cui alle lettere a) e b).
6. Tutte le dichiarazioni di cui è tenuto il legale rappresentante dell'impresa ai sensi dei commi 1 e 4 possono essere sostituite da una certificazione, con validità di non oltre 12 mesi, rilasciata dal soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio, con apposita dichiarazione distinta da quella di cui all'art. 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2019, n. 39, ovvero da parte di una società di revisione o di un revisore legale iscritto nell'apposito registro.
7. I fondi per il venture capital possono acquistare quote o azioni di una PMI ammissibile da un investitore precedente solo in combinazione con un apporto di nuovo capitale pari almeno al 50 per cento dell'ammontare complessivo dell'investimento.

#### Articolo 8

##### (Monitoraggio degli effetti)

1. Il Ministero dello sviluppo economico, decorsi sei mesi dalla data di pubblicazione del presente decreto, provvederà al monitoraggio degli effetti prodotti dalla misura di cui

all'articolo 1, commi da 211 a 215, della legge 31 dicembre 2018, n. 145, sull'entità della raccolta e sul numero delle negoziazioni, anche al fine di valutare l'opportunità di interventi normativi ulteriori.

**Articolo 9**  
**(Decorrenza)**

1. Le disposizioni di cui al presente decreto si applicano ai piani di risparmio a lungo termine costituiti a decorrere dal 1° gennaio 2019.
2. I versamenti effettuati dai soggetti diversi da quelli di cui ai commi 88 e 92 della legge 11 dicembre 2016, n. 232, a valere su piani di risparmio a lungo termine costituiti entro il 31 dicembre 2018, possono continuare ad essere investiti nel rispetto delle condizioni fissate dalle disposizioni vigenti al momento della costituzione del piano.
3. Le somme destinate dai soggetti di cui ai commi 88 e 92 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 a piani di risparmio a lungo termine a decorrere dal 1° gennaio 2019 devono essere necessariamente investite nel rispetto dei requisiti stabiliti ai commi da 212 a 215 della legge 30 dicembre 2018, n. 145.
4. Le persone fisiche che hanno costituito un PIR prima del 1° gennaio 2019 potranno adeguare il loro portafoglio di investimento alla nuova disciplina.

Roma,

Il Ministro dello sviluppo economico

Il Ministro dell'economia e delle finanze