

SENTENZA DEL TRIBUNALE (Quinta Sezione)

4 marzo 2009 (\*)

Nella causa T-424/05,

**Repubblica italiana**, rappresentata dall'avv. P. Gentili, avvocato dello Stato,

ricorrente,

contro

**Commissione delle Comunità europee**, rappresentata dal sig. V. Di Bucci e dalla sig.ra E. Righini, in qualità di agenti,

convenuta,

avente ad oggetto la domanda di annullamento della decisione della Commissione 6 settembre 2005, 2006/638/CE, sul regime di aiuti di Stato cui l'Italia ha dato esecuzione a favore di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari specializzati in società di piccola o media capitalizzazione quotate in mercati regolamentati (GU 2006, L 268, pag. 1),

IL TRIBUNALE DI PRIMO GRADO  
DELLE COMUNITÀ EUROPEE (Quinta Sezione),

composto dai sigg. M. Vilaras, presidente, F. Dehousse (relatore) e D. Šváby, giudici,

cancelliere: sig. J. Palacio González, amministratore principale

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza del 20 novembre 2007,

ha pronunciato la seguente

**Sentenza**

**Fatti**

*La misura controversa*

- 1 La misura controversa è stata introdotta con l'art. 12 del decreto legge italiano 30 settembre 2003, n. 269, recante «Disposizioni urgenti per favorire lo sviluppo e la correzione dell'andamento dei conti pubblici» (in prosieguo: il «DL 269/2003»), convertito nella legge 24 novembre 2003, n. 326. La detta misura è entrata in vigore il 2 ottobre 2003, con la pubblicazione del DL 269/2003 nella *Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana*, senza previa notifica alla Commissione.
- 2 L'art. 12 del DL 269/2003 modifica il trattamento fiscale di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari specializzati in società di piccola o media capitalizzazione quotate in mercati regolamentati dell'Unione europea (in prosieguo: gli «strumenti di investimento specializzati»).

- 3 Tale articolo stabilisce, in particolare, che, a partire dall'anno fiscale in cui vengono soddisfatte determinate condizioni specifiche, i risultati di gestione degli strumenti di investimento specializzati sono soggetti ad imposta sostitutiva dell'imposta sui redditi d'impresa con l'aliquota del 5%, anziché con l'aliquota ordinaria del 12,5%.
- 4 Onde ottenere un identico livello d'imposizione reale degli strumenti di investimento italiani ed esteri, l'art. 12 del DL 269/2003 prevede che il risultato di gestione degli strumenti di investimento italiani non specializzati che investono in strumenti di investimento italiani specializzati sia assoggettato ad imposta sostitutiva con un'aliquota ridotta del 5%, mentre il 60% dei redditi di capitale degli strumenti di investimento italiani derivanti da strumenti di investimento stranieri è esente da imposta.
- 5 Al fine di estendere tale incentivo ad altri strumenti di investimento, l'art. 12 del DL 269/2003 prevede che i fondi di pensione fruiscano anch'essi di un livello di tassazione reale del 5% per la parte dell'attivo generata da strumenti di investimento specializzati di diritto estero e che per i proventi derivanti dagli strumenti di investimento italiani è concesso un credito d'imposta del 6%, con un effetto equivalente all'applicazione di un'imposta sostitutiva del 5% gravante sul risultato di gestione degli strumenti di investimento specializzati di cui i suddetti fondi pensione sono sottoscrittori.
- 6 Tutti gli strumenti di investimento italiani e gli strumenti di investimento disciplinati dalla direttiva del Consiglio 20 dicembre 1985, 85/611/CE, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (o.i.c.v.m.) (GU L 375, pag. 3), possono beneficiare dell'aliquota ridotta al 5%, a condizione che siano specializzati nell'investimento in azioni di società di piccola o media capitalizzazione quotate nei mercati azionari europei regolamentati (in prosieguo: le «società di piccola o media capitalizzazione»). Secondo l'art. 12 del DL 269/2003, con tale termine s'intendono le società con una capitalizzazione di mercato non superiore a EUR 800 milioni, determinata sulla base dei prezzi medi delle azioni di tali società l'ultimo giorno di quotazione di ciascun trimestre.
- 7 A norma dell'art. 12 del DL 269/2003, gli strumenti di investimento sono specializzati se il loro valore di investimento in azioni di società di piccola o media capitalizzazione non risulta inferiore, nel corso dell'anno solare, ai due terzi del valore dell'attivo per più di un sesto dei giorni di valorizzazione del fondo, in base a quanto rilevato da appositi prospetti contabili periodici del fondo. La misura si applica solo a partire dall'anno fiscale in cui uno strumento di investimento investe almeno due terzi del proprio attivo in azioni di società di piccola o media capitalizzazione o a partire dal momento in cui il regolamento di detto strumento statuisca l'obbligo di investire prevalentemente in azioni di società di piccola o media capitalizzazione.
- 8 Oltre agli strumenti di investimento italiani, tutti gli altri fondi aperti e chiusi italiani (i cosiddetti «fondi lussemburghesi storici»), le società d'investimento a capitale variabile (in prosieguo: le « SICAV ») e gli strumenti di investimento stranieri possono fruire per la totalità del loro attivo del livello di tassazione limitato al 5%, a condizione che siano statutariamente strumenti di investimento specializzati, o per la quota dei loro proventi derivante da strumenti di investimento statutariamente specializzati.

*Procedimento amministrativo*

- 9 Con lettera del 22 ottobre 2003, la Commissione ha invitato le autorità italiane a fornire informazioni sulle misure adottate con il DL 269/2003 e sulla loro entrata in vigore, onde accertarne l'eventuale carattere di aiuto ai sensi dell'art. 87 CE, rammentando al contempo alla Repubblica italiana l'obbligo di notificazione a norma dell'art. 88, n. 3, CE.

- 10 Con lettere dell'11 e del 26 novembre 2003 le autorità italiane hanno fornito le informazioni richieste. Il 19 dicembre 2003 la Commissione ha ricordato loro nuovamente gli obblighi ad esse incombenti a norma dell'art. 88, n. 3, CE e le ha invitate ad informare gli eventuali beneficiari delle conseguenze previste dal Trattato e dall'art. 14 del regolamento (CE) del Consiglio 22 marzo 1999, n. 659, recante modalità di applicazione dell'articolo 93 del Trattato CE (GU L 83, pag. 1), qualora fosse accertato che detta misura rappresentava un aiuto al quale era stata data illegittimamente esecuzione.
- 11 Con lettera dell'11 maggio 2004 la Commissione ha informato l'Italia di aver deciso, il 7 maggio 2004, di avviare il procedimento ex art. 88, n. 2, CE relativamente agli incentivi fiscali concessi in virtù dell'art. 12 del DL 269/2003.
- 12 Con lettera del 14 luglio 2004 le autorità italiane hanno presentato le loro osservazioni alla Commissione.
- 13 La decisione della Commissione di avviare un procedimento di indagine formale (in prosieguo: la «decisione di avvio») è stata pubblicata il 9 settembre 2004 nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* (GU C 225, pag. 8).
- 14 L'Associazione Italiana del Risparmio Gestito (in prosieguo: l'«Assogestioni») ha presentato osservazioni alla Commissione con lettere del 7 ottobre 2004 e del 18 febbraio 2005.

*La decisione impugnata*

- 15 La decisione della Commissione 6 settembre 2005, 2006/638/CE, sul regime di aiuti di Stato cui l'Italia ha dato esecuzione a favore di taluni organismi di investimento collettivo in valori mobiliari specializzati in società di piccola o media capitalizzazione quotate in mercati regolamentati (GU 2006, L 268, pag. 1) (in prosieguo: la «decisione impugnata»), contiene innanzitutto una descrizione del procedimento che ha preceduto la sua adozione (sezione I), poi della misura in questione (sezione II).
- 16 Per quanto riguarda quest'ultima, la Commissione esordisce ricostruendo il quadro generale in cui si inserisce l'art. 12 del DL 269/2003. In tale contesto, essa definisce gli strumenti di investimento come organismi che realizzano investimenti collettivi in valori mobiliari (oppure o.i.c.v.m.) nell'interesse collettivo di una pluralità di soggetti investitori e aggiunge che tali strumenti possono assumere la forma sia di fondo di investimento contrattuale privo di personalità giuridica gestito da una società di gestione distinta sotto il profilo patrimoniale (in prosieguo: le «SGR»), sia di fondo di investimento in forma societaria (ad esempio, le SICAV), sia di fondo pensione. La Commissione indica poi quali sono gli strumenti di investimento specializzati ai sensi dell'art. 12 del DL 269/2003 prima di descrivere il regime tributario applicabile ai redditi dei diversi strumenti d'investimento.
- 17 Di seguito, la decisione impugnata espone i motivi che hanno indotto all'avvio del procedimento (sub III) e la posizione delle autorità italiane nonché dei terzi interessati (sub IV).
- 18 La valutazione della misura da parte della Commissione (sezione V) si articola in sette sottosezioni. In limine, la Commissione indica che la misura in questione risponde cumulativamente ai criteri previsti in materia dall'art. 87, n. 1, CE. Dimostra l'esistenza di un vantaggio selettivo a favore, innanzitutto, degli strumenti di investimento specializzati e, ancora, a favore delle società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute dai suddetti strumenti di investimento specializzati.
- 19 Dalla quarta sottosezione della sezione V della decisione impugnata, intitolata «Risorse statali», emerge che i vantaggi accordati provengono dallo Stato in quanto

consistono nella rinuncia a gettiti d'imposta di norma percepiti dall'erario italiano. La sottosezione successiva riguarda gli effetti della misura in questione sulla concorrenza. Al riguardo, la Commissione osserva che gli strumenti d'investimento specializzati sono in concorrenza con altre imprese finanziarie ed operano in un mercato aperto caratterizzato da notevoli scambi comunitari. Essa indica inoltre che talune società di piccola capitalizzazione che godono dei vantaggi previsti dalla misura in questione sono poi attive, da parte loro, in settori in cui vi sono scambi tra gli Stati membri.

- 20 Nella sesta sottosezione, intitolata «Legittimità della misura», la Commissione sottolinea che le autorità italiane hanno dato esecuzione alla misura in parola senza dargliene previa notifica, motivo per cui la misura medesima costituisce un aiuto illegittimo.
- 21 La settima sottosezione della valutazione della Commissione è dedicata all'esame della compatibilità del regime con il mercato comune.
- 22 Il dispositivo della decisione impugnata così recita:

#### «Articolo 1

È incompatibile con il mercato comune il regime di aiuti di Stato, concessi sotto forma di incentivi fiscali, a favore di [strumenti di investimento specializzati], di cui all'articolo 12 del [DL] 269/2003, al quale l[la Repubblica italiana] ha dato esecuzione in violazione dell'articolo 88, paragrafo 3, [CE].

#### Articolo 2

L[la Repubblica italiana] sopprime il regime di aiuti di cui all'articolo 1 con effetto a decorrere da due mesi dopo la data di notifica della presente decisione.

#### Articolo 3

1. Entro due mesi dalla data di notifica della presente decisione l[la Repubblica italiana] informa tutti gli intermediari finanziari, compresi gli [strumenti di investimento specializzati] e tutti gli altri soggetti interessati dall'applicazione del regime di aiuti di Stato di cui all'articolo 1, in merito alla decisione della Commissione di considerare detto regime incompatibile con il mercato comune.

2. La Repubblica italiana prende tutti i provvedimenti necessari per recuperare gli aiuti indicati all'articolo 1 ed illegittimamente messi a disposizione dei beneficiari dagli strumenti di investimento aventi forma societaria o, a seconda dei casi, dalle imprese che gestiscono gli strumenti d'investimento aventi forma contrattuale, fatti salvi eventuali ricorsi previsti dal diritto nazionale.

Entro due mesi dalla data di notifica della presente decisione, la Repubblica italiana informa la Commissione dell'identità dei beneficiari, dell'importo degli aiuti concessi individualmente e dei metodi con i quali tali importi sono stati determinati.

3. Il recupero viene eseguito senza indugio e secondo le procedure del diritto nazionale, al fine di permettere l'esecuzione immediata ed effettiva della presente decisione.

4. Gli aiuti da recuperare sono produttivi di interessi a decorrere dalla data in cui gli aiuti sono divenuti disponibili per i beneficiari fino alla data dell'effettivo recupero.

Gli interessi sono calcolati in conformità alle disposizioni di cui al capo V del regolamento (CE) n. 794/2004.

#### Articolo 4

L[la Repubblica italiana] informa la Commissione, nel termine di due mesi a decorrere dalla data della notifica della presente decisione, delle misure adottate e previste per conformarvisi. Tali informazioni vengono comunicate tramite il questionario di cui all'allegato della presente decisione. L'Italia presenta entro lo stesso termine tutti i documenti comprovanti l'avvenuto avvio del procedimento di recupero nei confronti dei beneficiari degli aiuti illegittimi.

#### Articolo 5

La Repubblica italiana è destinataria della presente decisione».

#### **Procedimento e conclusioni delle parti**

- 23 Con atto introduttivo depositato nella cancelleria del Tribunale il 16 novembre 2005, la Repubblica italiana ha proposto ricorso avverso la decisione impugnata.
- 24 La Repubblica italiana chiede che il Tribunale voglia:
- annullare la decisione impugnata,
  - condannare la Commissione alle spese.
- 25 La Commissione chiede che il Tribunale voglia:
- respingere il ricorso,
  - condannare la Repubblica italiana alle spese.

#### **Nel merito**

- 26 La Repubblica italiana deduce sei motivi di ricorso. Il primo motivo si riferisce, in sostanza, ad una violazione da parte della Commissione del principio del contraddittorio. Il secondo motivo verte su un difetto di motivazione riguardante la qualificazione come imprese degli strumenti di investimento specializzati. Gli altri quattro motivi si riferiscono ad una violazione dell'art. 87 CE, sotto aspetti diversi, e gli ultimi tre anche ad un difetto di motivazione. Dopo aver esaminato il primo motivo, occorrerà valutare il difetto di motivazione, riunendo tutta l'argomentazione della Repubblica italiana in proposito e, quindi, la violazione dell'art. 87 CE.

*I – Sul primo motivo, riguardante, in sostanza, una violazione del principio del contraddittorio*

*A – Argomenti delle parti*

- 27 Con il primo motivo di ricorso, la Repubblica italiana lamenta che la Commissione abbia avviato il procedimento d'indagine formale ai sensi dell'art. 88, n. 2, CE senza averla invitata a fornire spiegazioni circa la misura in questione, in particolare sulla sua qualificazione, sui suoi effetti e sui suoi beneficiari.
- 28 Al riguardo, la Repubblica italiana invoca la sentenza della Corte 10 maggio 2005, causa C-400/99, Italia/Commissione (Racc. pag. I-3657, punti 29-31), dalla quale emergerebbe che la Commissione è tenuta a discutere le misure di cui trattasi con lo Stato membro interessato prima di avviare il procedimento ex art. 88, n. 2, CE, affinché tale Stato membro possa farle presente che le dette misure non costituiscono aiuti oppure che sono aiuti esistenti.

- 29 Orbene, prima dell'adozione della decisione di avviare il procedimento di indagine formale, la Commissione si sarebbe limitata a formulare una generica richiesta di informazioni in merito ad una serie di misure, senza alcun riferimento esplicito all'art. 12 del DL 269/2003. In seguito, in una nota del 19 dicembre 2003, la Commissione avrebbe indicato, in particolare, che «non [aveva] elementi per escludere» che le misure previste dal DL 269/2003 costituissero aiuti di Stato incompatibili. Ora, per il fatto stesso di esprimersi in termini negativi, tale nota non avrebbe permesso alle autorità italiane di comprendere i dubbi della Commissione relativamente all'art. 12 del DL 269/2003.
- 30 Comunque sia, la Repubblica italiana sostiene che la misura in questione non poteva essere sospesa per ragioni tecniche e che la decisione di avvio non produceva alcun effetto sospensivo, tenuto conto del termine di attuazione delle misure controverse, a motivo del loro stesso oggetto. Essa ha pertanto ritenuto opportuno non impugnare la decisione di avvio, riservandosi la possibilità di far valere gli eventuali vizi di tale decisione nell'ambito di un ricorso avverso la decisione finale.
- 31 La Commissione contesta gli argomenti della Repubblica italiana.

*B – Giudizio del Tribunale*

- 32 Occorre osservare che, nel contesto dell'art. 88 CE, si devono distinguere, da un lato, la fase preliminare di esame degli aiuti istituiti dal n. 3, che ha esclusivamente lo scopo di permettere alla Commissione di formarsi una prima opinione sia sul carattere di aiuto di Stato della misura in parola sia sulla compatibilità parziale o totale dell'aiuto di cui trattasi con il mercato comune e, dall'altro lato, la fase dell'indagine formale a cui si riferisce il n. 2. È solo nell'ambito di quest'ultima, che è destinata a consentire alla Commissione di avere un'informazione completa sull'insieme dei dati della pratica, che il Trattato CE prevede l'obbligo, per la Commissione, di intimare agli interessati di presentare le proprie osservazioni.
- 33 Risulta dall'art. 4, n. 4, del regolamento n. 659/1999, nonché dalla giurisprudenza, che la Commissione è obbligata ad avviare il procedimento previsto dall'art. 88, n. 2, CE qualora un primo esame non le abbia consentito di superare tutte le difficoltà sorte nell'accertare se un provvedimento statale sottoposto al suo controllo costituisca un aiuto ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE, quanto meno allorquando, nel corso di tale primo esame, non sia stata in grado di acquisire la convinzione che il provvedimento di cui trattasi, ammesso che costituisca un aiuto, è in ogni modo compatibile con il mercato comune (sentenza del Tribunale 12 dicembre 2006, causa T-95/03, Asociación de Empresarios de Estaciones de Servicio de la Comunidad Autónoma de Madrid e Federación Catalana de Estaciones de Servicio/Commissione, Racc. pag. II-4739, punti 133 e 134).
- 34 D'altro canto, considerate le conseguenze giuridiche di una decisione di avviare il procedimento ex art. 88, n. 2, CE qualificando provvisoriamente le misure di cui trattasi come aiuti nuovi mentre lo Stato membro interessato può dissentire da tale qualificazione, la Commissione è tenuta a discutere preliminarmente quelle misure con tale Stato, affinché questo possa farle eventualmente presente che, a suo giudizio, esse non costituiscono aiuti oppure che sono aiuti esistenti (sentenza Italia/Commissione, punto 28 supra, punto 29).
- 35 A tale proposito, occorre osservare che l'esame della corrispondenza scambiata tra i servizi della Commissione e le autorità italiane prima della decisione di avvio non rivela alcun inadempimento agli obblighi che incombono alla Commissione, come precedentemente descritti.
- 36 È pacifico che la lettera 22 ottobre 2003 costituiva una richiesta generale di informazioni riguardante un insieme di misure contenute nel DL 269/2003, tra cui la misura in esame. Tale lettera precisava in particolare che talune misure fiscali

«sembra[va]no comportare degli alleggerimenti d'imposta per certe categorie d'impresе, ovvero degli incentivi ad hoc per determinate impresе, ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1 [CE]», ed invitava le autorità italiane a «precisare l'esatta natura dei vantaggi fiscali previsti, l'identificazione e numero (anche stimato) dei beneficiari dei vantaggi suddetti, l'impatto finanziario (anche stimato) relativo all'erogazione di tali vantaggi, la loro possibile giustificazione alla luce della natura del sistema fiscale generale ed ogni altro elemento considerato utile al fine di consentire alla Commissione di formarsi una propria opinione».

- 37 Le autorità italiane hanno risposto a tale lettera con una nota 5 novembre 2003 che insiste sul carattere generale della misura in questione e che contiene un paragrafo intitolato «Giustificazione alla luce del sistema fiscale generale». Risulta quindi da questa nota che le autorità italiane intendevano contestare la qualificazione della misura in questione come aiuto di Stato.
- 38 I servizi della Commissione hanno indirizzato una nuova lettera alle autorità italiane il 19 dicembre 2003. Essi vi affermano di non disporre di elementi «idonei ad escludere [a)] che la riduzione d'imposta in questione costituisca un vantaggio fiscale limitato a taluni fondi e che lo stesso distorca la concorrenza sui mercati finanziari; (...) [b)] che la limitazione del vantaggio fiscale a favore esclusivo di alcuni fondi (...) sia giustificabile in base alla natura del sistema fiscale; (...) [c)] che la misura avvantaggi alcune tra le società quotate (quelle di piccola o media capitalizzazione) e che tale vantaggio sia giustificabile in base alla natura del sistema fiscale; (...) [d)] che gli incentivi di cui all'articolo 12 del DL 269/2003 costituiscano un aiuto al funzionamento, normalmente incompatibile con il mercato unico, perché non finalizzato ad investimenti od obiettivi previsti dall'articolo 87 [n. 3], CE». La Commissione ha anche invitato il governo italiano a informare i beneficiari potenziali della misura in questione della possibilità che l'aiuto fosse recuperato presso di essi, in caso fosse stato giudicato illegittimo.
- 39 Con tale lettera, la Commissione ha quindi chiaramente comunicato alle autorità italiane la sua analisi preliminare per incitarle a fornirle elementi in senso contrario. Orbene, le autorità italiane non hanno dato alcun seguito ad essa.
- 40 In tale contesto risulta che la Commissione ha effettivamente affrontato la questione della misura di cui trattasi con le autorità italiane prima di adottare la decisione di avvio.
- 41 Dall'insieme delle considerazioni che precedono risulta che il primo motivo deve essere respinto.

#### *II – Sul difetto di motivazione*

- 42 La Repubblica italiana invoca una violazione dell'art. 253 CE sia in via principale nel suo secondo motivo sia, in combinazione con una violazione dell'87 CE, nel suo quarto, quinto e sesto motivo.

#### *A – Argomenti delle parti*

1. Sulla carenza di motivazione per quanto riguarda la qualificazione come impresе degli strumenti di investimento specializzati

- 43 Con il secondo motivo la Repubblica italiana contesta alla Commissione il fatto di non aver indicato con una motivazione sufficiente i casi in cui gli strumenti di investimento specializzati di cui alla decisione impugnata (punto 11) devono essere considerati impresе, per cui eventuali agevolazioni fiscali loro concesse possono costituire aiuti di Stato. La ricorrente ricorda che, durante il procedimento preliminare, essa stessa, unitamente all'Assogestioni, aveva contestato tale qualificazione, tanto con riguardo ai

fondi comuni di investimento privi di personalità giuridica, quanto per le SICAV. Secondo l'analisi della ricorrente, gli strumenti di investimento (dotati di personalità giuridica o meno) non sono imprese, ma soltanto una proprietà collettiva, suddivisa in quote e gestita a monte a vantaggio dei detentori delle quote o dei sottoscrittori. La Commissione l'avrebbe ammesso al punto 37 della decisione impugnata, ma avrebbe nondimeno considerato che «in taluni casi tali strumenti di investimento assumono la forma societaria e possono beneficiare individualmente di vantaggi». Con tale vaga affermazione la Commissione non avrebbe chiarito, come impone l'obbligo ad essa incombente, in quali casi si debba ritenere di essere in presenza di un'impresa. La Commissione non ha mai spiegato sotto quale aspetto una massa patrimoniale costituita da un numero potenzialmente indeterminato di investitori e gestita a monte costituisca un'impresa.

- 44 La Repubblica italiana fa valere, richiamando il punto 39 della decisione impugnata, che la Commissione qualifica le SICAV come imprese perché sono società, mentre, nel caso dei fondi privi di personalità giuridica, l'impresa sarebbe la società che cura la gestione del fondo. Ciò facendo, tuttavia, la Commissione si discosterebbe dalla posizione espressa nella decisione di avvio, secondo cui non occorre operare una distinzione tra gli strumenti di investimento dotati di personalità giuridica e quelli che ne sono privi, in quanto entrambi svolgono un'attività a carattere intrinsecamente economico, che si concreta nella raccolta di capitali di investitori e in decisioni di investimento prese nell'ottica di conseguire un utile.
- 45 La Repubblica italiana considera inesatta l'affermazione della Commissione secondo cui la sottoscrizione di quote rinforza il patrimonio degli strumenti di investimento. Sarebbe infatti errato qualificare uno strumento di investimento, qualunque sia la sua forma, come titolare del patrimonio affidatogli dai sottoscrittori.
- 46 Con riguardo alla sentenza della Corte 21 ottobre 2004, causa C-8/03, BBL (Racc. pag. I-10157), alla quale rinvia il punto 38 della decisione impugnata, la Repubblica italiana rileva che essa si riferisce alle sole SICAV e che queste ultime sarebbero state qualificate come imprese ai soli fini dell'applicazione dell'imposta sul valore aggiunto (in prosieguo: l'«IVA»).
- 47 La Commissione contesta l'argomentazione della Repubblica italiana.
2. Sul difetto di motivazione della decisione impugnata in merito all'esistenza di un vantaggio a favore delle società di piccola o media capitalizzazione, all'incidenza della misura in questione sugli scambi intracomunitari e sulla concorrenza e all'incompatibilità della misura in questione con il mercato comune
- 48 Nel suo quarto motivo la Repubblica italiana invoca la violazione dell'art. 253 CE in quanto la Commissione considera nella decisione impugnata che le società quotate di piccola o media a capitalizzazione beneficerebbero indirettamente di un vantaggio selettivo. La Commissione si sarebbe accontentata di affermare categoricamente che la semplice prospettiva di un beneficio fiscale su un profitto di gestione ancora tutto da dimostrare contribuirebbe a orientare gli operatori verso tali società.
- 49 Nel suo quinto motivo la Repubblica italiana afferma che la decisione impugnata è viziata da un difetto di motivazione in quanto la Commissione constata l'incidenza della misura in questione sulla concorrenza intracomunitaria. La Commissione non avrebbe provato che la misura in questione costituisce un aiuto al funzionamento e si sarebbe limitata ad affermazioni generiche ed approssimative.
- 50 Infine, la Repubblica italiana allega nel suo sesto motivo che la Commissione si è limitata a fondare l'incompatibilità della misura in questione con il mercato comune sulla circostanza che essa introdurrebbe aiuti al funzionamento. La Commissione non avrebbe comunque motivato in modo giuridicamente sufficiente la tesi dell'incompatibilità.

- 51 La Commissione contesta il difetto di motivazione della decisione impugnata rispetto a tutti questi punti.

*B – Giudizio del Tribunale*

- 52 Anzitutto, occorre ricordare che, secondo la giurisprudenza, il motivo vertente sulla violazione dell'art. 253 CE costituisce un motivo distinto da quello vertente sull'errore manifesto di valutazione. Infatti, mentre il primo, che si riferisce ad un difetto o un'insufficienza di motivazione, rientra nella violazione delle forme sostanziali, ai sensi dell'art. 230 CE, e costituisce un motivo di ordine pubblico che deve essere sollevato d'ufficio dal giudice comunitario, il secondo, che verte sulla legittimità nel merito di una decisione, è sussumibile nella violazione di una norma di diritto relativa all'applicazione del Trattato, ai sensi del medesimo art. 230 CE, e può essere esaminato dal giudice comunitario solo se è dedotto dal ricorrente. L'obbligo di motivazione è pertanto una questione distinta da quella della fondatezza della motivazione (sentenze della Corte 2 aprile 1998, causa C-367/95 P, Commissione/Sytraval e Brink's France, Racc. pag. I-1719, punto 67; 22 marzo 2001, causa C-17/99, Francia/Commissione, Racc. pag. I-2481, punto 35, e 29 aprile 2004, causa C-159/01, Paesi Bassi/Commissione, Racc. pag. I-4461, punto 65; sentenza del Tribunale 13 gennaio 2004, causa T-158/99, Thermenhotel Stoiser Franz e a./Commissione, Racc. pag. II-1, punto 97).
- 53 Secondo giurisprudenza costante, la motivazione richiesta dall'art. 253 CE dev'essere adeguata alla natura dell'atto di cui trattasi e deve far apparire in forma chiara e non equivoca l'iter logico seguito dall'istituzione da cui promana l'atto, in modo da consentire agli interessati di conoscere le ragioni del provvedimento adottato e al giudice competente di esercitare il proprio controllo. La motivazione dev'essere valutata in base alle circostanze del caso di specie. Non è richiesto che la motivazione specifichi necessariamente tutti gli elementi di fatto e di diritto rilevanti, in quanto nell'accertare se la motivazione di un atto soddisfa le condizioni di cui all'art. 253 CE si deve tener conto non solo del tenore della stessa, ma anche del suo contesto nonché del complesso delle norme giuridiche che disciplinano la materia di cui trattasi. In particolare, la Commissione non è obbligata a prendere posizione su tutti gli argomenti che gli interessati fanno valere dinanzi ad essa, ma le è sufficiente esporre i fatti e le considerazioni giuridiche aventi un ruolo essenziale nell'adozione della decisione (v. sentenza del Tribunale 8 luglio 2004, causa T-198/01, Technische Glaswerke Ilmenau/Commissione, Racc. pag. II-2717, punti 59 e 60, nonché giurisprudenza citata).
- 54 D'altra parte, nel caso di un regime di aiuti, la Commissione può limitarsi a studiare le caratteristiche generali del regime di cui trattasi, senza essere tenuta ad esaminare ogni singolo caso di applicazione (sentenze della Corte 19 ottobre 2000, cause riunite C-15/98 e C-105/99, Italia e Sardegna Lines/Commissione, Racc. pag. I-8855, punto 51, e 29 aprile 2004, causa C-278/00, Grecia/Commissione, Racc. pag. I-3997, punto 24), al fine di verificare se tale regime presenti elementi di aiuto.
- 55 È alla luce di questi principi che occorre esaminare se la decisione impugnata sia sufficientemente motivata sotto i diversi aspetti invocati.
1. Sul difetto di motivazione riguardante la qualificazione come imprese degli strumenti di investimento specializzati
- 56 Dato che la carenza di motivazione dedotta si riferisce alla qualificazione come impresa occorre ricordare che, secondo costante giurisprudenza, nell'ambito del diritto della concorrenza la nozione di impresa abbraccia qualsiasi soggetto che eserciti un'attività economica, a prescindere dallo status giuridico di tale soggetto e dalle sue modalità di finanziamento (v. sentenza della Corte 23 marzo 2006, causa C-237/04, Enirisorse, Racc. pag. I-2843, punto 28 e giurisprudenza citata).

- 57 Come risulta dalla presentazione della decisione impugnata ai punti 15-22 supra, la Commissione chiarisce, nella descrizione della misura in questione, che gli strumenti di investimento possono assumere la forma sia di fondo di investimento contrattuale privo di personalità giuridica, gestito da una SGR, sia di fondo d'investimento in forma societaria (ad esempio le SICAV), sia di fondo pensione (punto 13).
- 58 Nel ritornare sui motivi che hanno giustificato l'avvio del procedimento, la Commissione precisa, al punto 29 della decisione impugnata, che, sollevando dubbi in merito alla possibile esistenza di un aiuto a favore degli strumenti di investimenti specializzati, essa ha considerato questi ultimi «imprese» ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE, in quanto essi o hanno forma societaria e costituiscono di per sé entità imprenditoriali o sono patrimoni separati gestiti da imprese che competono nei mercati degli investimenti.
- 59 Al punto 36 della decisione impugnata, la Commissione ricorda che in taluni casi gli strumenti di investimento sono imprese ai sensi dell'art. 87 CE e possono pertanto beneficiare della riduzione di imposta prevista dall'art. 12 del DL 269/2003, anche se solo indirettamente.
- 60 Al punto 37 della decisione impugnata la Commissione prende nota dell'osservazione delle autorità italiane secondo la quale gli strumenti di investimento specializzati che applicano l'imposta ridotta in conformità dell'art. 12 del DL 269/2003 sono semplicemente masse patrimoniali e pertanto non possono essere in linea di massima considerati come imprese ai sensi dell'art. 87 CE. Essa osserva tuttavia che in taluni casi detti strumenti di investimento assumono la forma societaria e possono beneficiare individualmente di vantaggi. La Commissione sottolinea altresì che altri strumenti di investimento privi di personalità giuridica sono gestiti da imprese che sono in concorrenza con altri operatori che si occupano di risparmio gestito e che pertanto le predette imprese possono beneficiare di vantaggi.
- 61 La Commissione prosegue affermando, al punto 38 della decisione impugnata, di ritenere che gli strumenti di investimento specializzati, che abbiano o meno forma societaria, svolgono un'attività economica e pertanto costituiscono imprese ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE. A suo parere, che è confermato dalla giurisprudenza della Corte nel settore dell'IVA, da cui emergerebbe che le operazioni delle SICAV che consistono nell'investimento collettivo in valori mobiliari rappresentano un'attività economica svolta da soggetti passivi ai sensi delle direttive in materia di IVA.
- 62 Infine, al punto 39 della decisione impugnata la Commissione conclude il suo ragionamento con la considerazione secondo cui un vantaggio fiscale concesso agli investitori che investono in strumenti di investimento specializzati favorisca gli strumenti stessi in quanto imprese, quando essi hanno la forma societaria, o le imprese che gestiscono tali strumenti, quando essi hanno forma contrattuale.
- 63 Da quanto precede risulta che, oltre alla spiegazione fornita al punto 13, la decisione impugnata dedica quattro punti (36-39) alla qualifica degli strumenti di investimento come imprese. Essa chiarisce in che modo, anche se secondo modalità diverse in funzione della loro forma giuridica, i diversi strumenti di investimento esaminati possono essere considerati svolgere un'attività economica e quindi essere qualificati come imprese nel senso dell'art. 87 CE. Essa risponde anche, al punto 37, alle osservazioni delle autorità italiane sulla qualità di impresa di semplici masse patrimoniali. Essa distingue, in tale contesto, ma anche coerentemente in tutta la decisione impugnata, i fondi di investimento costituiti essi stessi in forma societaria, come le SICAV, dai fondi di investimento contrattuali privi di personalità giuridica, gestiti da una SGR che è essa stessa un'impresa.
- 64 Infine, occorre sottolineare che, trattandosi di un regime di aiuti, la Commissione giustamente afferma di potersi limitare, conformemente alla giurisprudenza citata al punto 54 supra, ad un esame delle caratteristiche generali della misura in questione e

di non essere tenuta a indagare se gli strumenti di investimento specializzati potessero in ogni caso essere qualificati come imprese nel senso dell'art. 87 CE e quindi neppure a motivare la sua decisione a questo riguardo. Infatti, la Corte ha ritenuto sufficiente, ai fini dell'applicazione dell'art. 87, n. 1, CE a un regime di aiuti, che quest'ultimo favorisca determinate imprese, senza che tale constatazione sia rimessa in discussione dalla circostanza che esso giova anche a beneficiari che non sono imprese (v., in tal senso, sentenza della Corte 15 dicembre 2005, causa C-66/02, Italia/Commissione, Racc. pag. I-10901, punti 91 e 92).

- 65 Il secondo motivo, vertente su un difetto di motivazione della qualificazione come imprese degli strumenti di investimento specializzati, deve pertanto essere respinto.
- 66 Tale conclusione non può essere rimessa in discussione da alcuno degli argomenti dedotti dalla Repubblica italiana.
- 67 Per quanto riguarda, in primo luogo, l'asserita contraddizione tra la decisione di avvio e la decisione impugnata, occorre ricordare che una contraddizione nella motivazione di una decisione integra inosservanza dell'obbligo ex art. 253 CE tale da inficiare la validità dell'atto di cui trattasi qualora risulti che a causa di tale contraddizione il destinatario dell'atto non è in grado di conoscere la reale motivazione della decisione, nel suo complesso o in parte, e che pertanto il dispositivo dell'atto è, in tutto o in parte, privo di qualsiasi fondamento giuridico (sentenza del Tribunale 30 marzo 2000, causa T-65/96, Kish Glass/Commissione, Racc. pag. II-1885, punto 85).
- 68 Questo non accade nel caso di un'eventuale contraddizione tra la decisione di avvio e la decisione impugnata. Infatti, tale divergenza, anche supponendo che fosse accertata, non può significare che la Repubblica italiana non è in grado di conoscere i motivi della decisione impugnata, che risultano dalla medesima.
- 69 Inoltre, applicando l'art. 6, n. 1, del regolamento n. 659/1999, la decisione di avvio ricapitola gli elementi di fatto e di diritto pertinenti, contiene una valutazione preliminare della Commissione ed espone le ragioni che inducono a dubitare della compatibilità della misura con il mercato comune. Il procedimento d'indagine formale di esame permette, a sua volta, di approfondire e chiarire le questioni sollevate nella decisione di avvio. Dall'art. 7 del regolamento n. 659/1999 risulta che, al termine di tale procedimento, l'analisi della Commissione può aver subito un'evoluzione, poiché essa può decidere in definitiva che la misura non costituisce un aiuto o che i dubbi sulla sua incompatibilità sono stati superati. Ne consegue che la decisione finale può presentare talune divergenze rispetto alla decisione di avvio, senza che esse però inficino la decisione finale.
- 70 In ogni caso, occorre rilevare che le situazioni rispettive degli strumenti di investimento dotati di personalità giuridica e di quelli che ne sono privi erano state espone nella decisione di avvio. In essa, la Commissione aveva infatti considerato che gli strumenti di investimento sono imprese nel senso dell'art. 87, n. 1, CE. Essa aveva aggiunto che, benché non producano beni o forniscano servizi e anche se talvolta non sono dotati di una personalità giuridica distinta, tali strumenti di investimento esercitano un'attività a carattere economico che consiste nella raccolta di capitali di investitori o in decisioni di investimento relative al loro impiego nell'ottica economica di realizzare un profitto. D'altronde, la Commissione aveva notato che le riduzioni fiscali applicate agli strumenti di investimento potevano anche avvantaggiare le società che gestiscono tali fondi, che costituiscono a loro volta imprese nel senso dell'art. 87, n. 1, CE. A tale riguardo, la decisione di avvio e la decisione impugnata non presentano quindi sostanziali divergenze.
- 71 In secondo luogo, per quanto riguarda la contestazione della motivazione contenuta al punto 38 della decisione impugnata, occorre constatare che il riferimento alla giurisprudenza della Corte sul trattamento delle SICAV per quanto riguarda l'IVA si inserisce nell'ambito della distinzione tra SICAV e SGR e nella dimostrazione della

qualificazione come imprese delle SICAV. La Commissione ha evidentemente desiderato rafforzare la sua argomentazione relativa alla qualificazione come imprese delle SICAV, in considerazione delle osservazioni formulate dalle autorità italiane nel corso del procedimento di esame. Tuttavia, quand'anche la dimostrazione della Commissione dovesse sembrare equivoca sotto taluni aspetti, tale punto deve essere ricollocato nel suo contesto e letto alla luce dell'insieme della decisione impugnata e del suo dispositivo, di cui non costituisce, da solo, il fondamento essenziale. Non si può quindi ritenere che tale punto abbia compromesso la comprensione che le autorità italiane potevano avere dei motivi della decisione impugnata, come risultavano in particolare dai punti 13, 29, 36, 37, 39 e 41.

2. Sul difetto di motivazione della decisione impugnata per quanto riguarda l'esistenza di un vantaggio a favore delle società di piccola o media capitalizzazione

72 La Commissione dedica i punti 42 e 43 della decisione impugnata a provare l'esistenza di un vantaggio selettivo a favore delle società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute da strumenti di investimento specializzati. Essa è del parere che la misura in questione conferisca loro un vantaggio selettivo indiretto sotto forma di aumento della domanda delle loro azioni e di aumento della loro liquidità.

73 Al punto 42 della decisione impugnata, la Commissione replica alla critica secondo cui le società di piccola o media capitalizzazione non sarebbero avvantaggiate poiché i fondi e gli investitori realizzerebbero investimenti per aumentare il loro profitto, spiegando che «un trattamento fiscale più favorevole rende l'investimento più allettante, procurando così maggiore liquidità alle suddette società anche in assenza di un comportamento attivo di queste società inteso a beneficiare di tale vantaggio».

74 In seguito, al punto 43 della decisione impugnata, la Commissione respinge l'argomentazione in base alla quale la misura in questione costituirebbe una misura di politica fiscale generale intesa a favorire la capitalizzazione delle società di piccola o media capitalizzazione in Europa. La Commissione indica innanzitutto che il vantaggio fiscale concesso non compensa le disparità di trattamento fiscale sostanziali tra gli investimenti collettivi in società di piccola o media capitalizzazione quotate, da un lato, e gli investimenti collettivi in altre società o i singoli investimenti in società non quotate, dall'altro lato. Inoltre la Commissione esclude qualsiasi giustificazione della misura in esame sulla base del suo obiettivo specifico, poiché essa non sarebbe né mirata né proporzionata rispetto all'obiettivo di favorire la capitalizzazione delle società interessate.

75 Da quanto precede risulta che la Commissione ha chiaramente esposto nella decisione impugnata in che modo le società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute da strumenti di investimento specializzati beneficiano di un vantaggio selettivo in base alla misura in questione.

76 Occorre aggiungere che, come risulta dalla giurisprudenza citata supra al punto 53, la Commissione non è tenuta a prendere posizione su tutti gli argomenti che gli interessati deducono dinanzi ad essa.

77 La parte del quarto motivo vertente su una violazione dell'art. 253 CE non può pertanto essere accolta.

3. Sul difetto di motivazione della decisione impugnata per quanto riguarda l'incidenza della misura in questione sulla concorrenza e sugli scambi intracomunitari

78 Si deve ricordare che, se è pacifico che nella motivazione della sua decisione la Commissione deve quanto meno menzionare le circostanze nelle quali un aiuto è stato concesso, ove esse permettano di dimostrare che l'aiuto è atto a incidere sul commercio intracomunitario, la stessa non è tenuta a dimostrare l'effetto reale degli

aiuti già concessi. Se così fosse, infatti, questo requisito finirebbe col favorire gli Stati membri che versano aiuti illegittimi a detrimento di quelli che notificano il piano di aiuti (sentenza Technische Glaswerke Ilmenau/Commissione, punto 53 supra, punto 215).

- 79 Alla luce di tale giurisprudenza non risulta che la Commissione sia venuta meno, nel caso di specie, all'obbligo ad essa incombente di motivare in modo sufficiente la decisione impugnata.
- 80 Infatti, essa dedica tre punti della decisione impugnata all'esame dell'effetto della misura in questione sulla concorrenza, da un lato, spiegando in che modo, a suo giudizio, essa distorce la concorrenza e influisce sugli scambi intracomunitari e, dall'altro lato, rispondendo a talune critiche espresse nel corso del procedimento in seguito al quale ha adottato la decisione impugnata.
- 81 Al punto 45 della decisione impugnata, la Commissione espone così che la misura in questione può falsare la concorrenza tra imprese e incidere sugli scambi tra Stati membri, dal momento che «le società beneficiarie possono operare in mercati internazionali e svolgere attività commerciali e altre attività economiche in mercati caratterizzati da un'intensa concorrenza». Essa aggiunge che gli strumenti di investimento specializzati «sono in concorrenza con altre imprese finanziarie e operano in un mercato aperto caratterizzato da notevoli scambi intracomunitari» e che talune società di piccola o media capitalizzazione sono attive nei settori in cui vi sono scambi tra gli Stati membri.
- 82 Al punto 46 la Commissione respinge l'argomento ricavato dal costo fiscale limitato della misura in esame e dal numero ristretto di strumenti specializzati operativi nel 2004, anno preso in considerazione nel procedimento avviato dalla Commissione relativamente alla misura in questione. A tale scopo, essa anzitutto ricorda la giurisprudenza costante secondo cui persino un aiuto di modesta entità influisce sulla concorrenza. Sottolinea poi che la Repubblica italiana non esclude che la misura in questione possa avere in futuro un impatto economico ben più rilevante. Essa aggiunge che l'impatto limitato della misura può essere anche spiegato con l'effetto che la rapidità della sua azione in materia ha avuto sul comportamento degli operatori. Infine, la Commissione nota che i dati presentati dall'Italia non permettono di concludere che i benefici derivanti ai singoli beneficiari fanno rientrare la misura in questione nel limite degli aiuti de minimis.
- 83 La Commissione ne desume, al punto 47 della decisione impugnata, che la misura in questione «determina un'alterazione (attraverso il trattamento fiscale degli investitori) della posizione concorrenziale di talune imprese che svolgono attività commerciali e, nella misura in cui esse operano in mercati aperti alla concorrenza internazionale, falsa la concorrenza».
- 84 La motivazione della decisione impugnata permette quindi alla Repubblica italiana e al giudice comunitario di conoscere le ragioni per cui la Commissione ha valutato che nel caso di specie ricorrevano le condizioni di applicazione dell'art. 87, n. 1, CE relative all'incidenza sugli scambi tra Stati membri e alla distorsione della concorrenza.
- 85 La Repubblica italiana non può criticare la Commissione per non aver esaminato in modo più preciso gli effetti concreti dell'aiuto controverso sugli scambi tra Stati membri e sulla concorrenza. Infatti, non spettava alla Commissione procedere ad un'analisi economica della situazione effettiva del mercato di cui trattasi, della quota di mercato delle imprese beneficiarie degli aiuti, della posizione delle imprese concorrenti e delle correnti di scambi di servizi di cui trattasi tra gli Stati membri, dal momento che la stessa aveva spiegato sotto quale aspetto gli aiuti controversi falsavano la concorrenza e incidevano sugli scambi tra gli Stati membri. Trattandosi di un aiuto non notificato, la Commissione non era tenuta a dimostrarne l'effetto reale (sentenza del Tribunale 29 settembre 2000, causa T-55/99, CETM/Commissione, Racc. pag. II-3207, punti 102 e 103).

- 86 Occorre quindi respingere quella parte del quinto motivo che si riferisce ad un difetto di motivazione della decisione impugnata per quanto riguarda l'incidenza della misura in questione sulla concorrenza e sugli scambi intracomunitari.
4. Sul difetto di motivazione della decisione impugnata per quanto riguarda l'incompatibilità della misura in questione con il mercato comune
- 87 Nella decisione impugnata la compatibilità della misura in questione con il mercato comune è esaminata in sette punti.
- 88 Dopo aver esposto al punto 49 della decisione impugnata che tale compatibilità deve essere valutata alla luce delle deroghe previste all'art. 87, nn. 2 e 3, CE, la Commissione sottolinea anzitutto il fatto che le autorità italiane non hanno esplicitamente contestato la circostanza per cui nel caso di specie non era applicabile alcuna di tali deroghe (punto 50). Essa esclude poi, ai punti 51-54, l'applicazione nel caso di specie delle deroghe previste dall'art. 87, nn. 2 e 3, lett. a) e b), CE.
- 89 Il punto 55 è dedicato alla valutazione della misura in questione alla luce dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE. La Commissione ritiene che le agevolazioni fiscali concesse mediante la misura in questione non possano essere considerate compatibili con il mercato comune poiché, da un lato, non sono «connesse né proporzionate ad investimenti specifici, alla creazione di posti di lavoro o a progetti specifici che contribuirebbero ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche». D'altro lato, non soddisfano i criteri stabiliti nella comunicazione della Commissione intitolata «Aiuti di Stato e capitale di rischio» (GU 2001 C 235, pag. 3), in quanto gli investimenti agevolati hanno per oggetto società quotate in un mercato europeo regolamentato e le autorità italiane non hanno dimostrato che tali società non beneficino di un accesso adeguato ai finanziamenti azionari e sono esposte, nella raccolta dei capitali, a costi più elevati di altre società. La Commissione osserva d'altronde che, come affermato dalla Corte a proposito di un'altra misura di aiuto che favorisce investimenti specifici, non è escluso che il regime medesimo possa trovare applicazione nei confronti di imprese in difficoltà o operanti in settori delicati disciplinati da norme specifiche in materia di aiuti. La Commissione giunge alla conclusione che i vantaggi concessi dalla misura riducono gli oneri che i beneficiari dovrebbero normalmente sostenere nel corso delle loro attività economiche e devono pertanto essere considerati come aiuti di Stato al funzionamento che, secondo la prassi e la giurisprudenza, sono incompatibili con il mercato comune.
- 90 Occorre quindi dichiarare che la Commissione ha motivato in modo giuridicamente sufficiente la sua conclusione sull'incompatibilità della misura in questione con il mercato comune. Occorrerà valutare nell'ambito dell'esame della parte del sesto motivo vertente sulla violazione dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE gli argomenti della Repubblica italiana che riguardano la fondatezza della motivazione fornita nella decisione impugnata.
- 91 Occorre quindi respingere la parte del sesto motivo vertente su un difetto di motivazione della decisione impugnata per quanto riguarda l'incompatibilità della misura in questione con il mercato comune.

### *III – Sulla violazione dell'art. 87 CE*

- 92 La Repubblica italiana fa valere la violazione dell'art. 87 CE sotto diversi aspetti nel suo terzo, quarto, quinto e sesto motivo. Nel suo terzo motivo, essa contesta l'esistenza di un vantaggio concesso agli strumenti di investimento specializzati, nonché il carattere selettivo di esso, nel quarto la qualità di beneficiari indiretti delle società quotate di piccola o media capitalizzazione, nel quinto l'incidenza della misura in questione sulla concorrenza e sugli scambi intracomunitari e, infine, nel sesto motivo, l'incompatibilità della misura in questione con il mercato comune.

*A – Sulla selettività del vantaggio concesso agli strumenti di investimento specializzati*

1. Argomenti delle parti

- 93 Con il suo terzo motivo la Repubblica italiana sostiene che la condizione di selettività non ricorre rispetto agli strumenti di investimento specializzati, che non sono imprese.
- 94 In primo luogo, gli strumenti di investimento specializzati beneficerebbero tutt'al più di un vantaggio indiretto, derivante da un vantaggio diretto accordato a tutti gli investitori. Infatti, le misure fiscali di cui trattasi consisterebbero in una minore tassazione del risultato di gestione, il che andrebbe a vantaggio diretto degli stessi sottoscrittori, ossia di chiunque abbia investito negli strumenti di investimento rientranti nell'ambito di applicazione delle dette misure fiscali.
- 95 In secondo luogo, la Repubblica italiana sostiene che, per fruire di un aiuto indiretto, il beneficiario diretto deve effettuare un investimento nell'impresa che ne ricava il beneficio. La Commissione stessa avrebbe riconosciuto che «gli strumenti di investimento specializzati non beneficiano direttamente della riduzione di imposta accordata ai loro sottoscrittori», ragione per cui essa avrebbe richiamato il principio secondo cui «i vantaggi fiscali diretti concessi ad investitori che non sono imprese costituiscono aiuti indiretti alle imprese in cui gli investitori investono». Orbene, nella presente fattispecie, gli investitori non investirebbero in un'impresa, poiché non investono nella SGR, ma si limiterebbero ad acquistare una quota di uno strumento di investimento. Tali considerazioni varrebbero sia per i fondi «contrattuali» sia per le SICAV.
- 96 In terzo luogo, la Repubblica italiana asserisce che qualunque strumento di investimento può beneficiare del suddetto vantaggio qualora soddisfi le condizioni richieste dalla misura in oggetto, cosicché quest'ultima non può essere considerata selettiva. La Repubblica italiana ritiene non pertinente l'accostamento agli aiuti regionali, giacché il vantaggio risultante dalle misure in parola non impone una scelta onerosa agli investitori, diversamente dagli aiuti regionali. Infine, la ricorrente nega che uno strumento di investimento specializzato tragga vantaggio dalla misura fiscale quando uno strumento di investimento "generalista" acquista alcune delle sue quote.
- 97 In ogni caso, la Repubblica italiana sostiene che l'ipotesi dell'aiuto indiretto non potrebbe essere accolta neppure se si seguisse il ragionamento della Commissione. Non si tratterebbe di un aiuto selettivo, anche ammettendo, come afferma – senza dimostrarlo – la Commissione al punto 39 della decisione impugnata, che il beneficio indiretto consista «nell'incremento della domanda di quote di strumenti di investimento specializzati», il quale «determina un aumento delle commissioni di gestione e di sottoscrizione percepite dagli strumenti o dalle imprese che gestiscono tali strumenti». Infatti qualsiasi gestore potrebbe creare strumenti di investimento specializzati o trasformare in strumenti di investimento specializzati strumenti di investimento "generalisti". Orbene, un vantaggio anche indiretto di cui qualsiasi interessato può avvalersi non può essere considerato selettivo.
- 98 Nella replica, la Repubblica italiana deduce che la Commissione non ha dimostrato l'esistenza di un vantaggio a favore degli strumenti di investimento specializzati. La Commissione non avrebbe provato che l'agevolazione riconosciuta ai sottoscrittori sarebbe in grado di orientare le loro politiche di investimento. Il nesso tra il patrimonio gestito ed il livello delle commissioni di gestione rimarrebbe ipotetico.
- 99 La Commissione contesta l'argomentazione della Repubblica italiana.

2. Giudizio del Tribunale

- 100 Con questo terzo motivo la Repubblica italiana invoca la mancanza di carattere selettivo della misura in questione per quanto riguarda gli strumenti di investimento specializzati. Nella sua replica essa contesta anche che tali strumenti di investimento ottengano un vantaggio dalla misura in questione. Occorre quindi suddividere questo motivo in due parti.
- a) Sulla prima parte del terzo motivo, relativa all'esistenza di un vantaggio concesso agli strumenti di investimento specializzati
- 101 La Commissione considera che questa parte del terzo motivo costituisce un motivo nuovo dedotto in sede di replica, che deve pertanto essere dichiarato irricevibile.
- 102 A questo proposito, dal combinato disposto degli artt. 44, n. 1, lett. c), e 48, n. 2, del regolamento di procedura del Tribunale emerge che l'atto introduttivo del giudizio deve contenere, in particolare, l'esposizione sommaria dei motivi invocati e che la deduzione di motivi nuovi in corso di causa è vietata, a meno che essi si basino su elementi di diritto e di fatto emersi durante il procedimento. Ciò nondimeno, un motivo che costituisca un'estensione di un motivo precedentemente dedotto, direttamente o implicitamente, nell'atto introduttivo del giudizio, e che sia strettamente connesso con questo, dev'essere considerato ricevibile (v. sentenza del Tribunale 19 settembre 2000, causa T-252/97, Dürbeck/Commissione, Racc. pag. II-3031, punto 39 e giurisprudenza citata).
- 103 Orbene, il terzo motivo della Repubblica italiana riguarda chiaramente il carattere selettivo della misura in questione rispetto agli strumenti di investimento specializzati, come confermano espressamente i punti 24, 25 e 27 del ricorso. Al punto 27 di quest'ultimo, si afferma effettivamente l'esistenza di un vantaggio indiretto che consisterebbe, secondo il punto 39 della decisione impugnata, in un aumento della domanda di quote di strumenti di investimento, che comporterebbe un aumento delle commissioni di gestione e di sottoscrizione percepite da tali organismi. La Repubblica italiana non deduce tuttavia alcun argomento per contestare l'esistenza di tale vantaggio indiretto, ma si limita a esporre che, anche se fosse accertata, la misura non sarebbe selettiva. A suo giudizio, la misura in questione potenzialmente va a beneficio di qualsiasi persona (punto 24 del ricorso). Essa contesta pertanto il carattere selettivo della misura, ma non il vantaggio che essa genera.
- 104 La Repubblica italiana presenta tale motivo anche nella sua replica, affermando che esso riguarda «il problema della selettività o meno della misura in questione».
- 105 Occorre pertanto dichiarare che, invocando per la prima volta in sede di replica l'assenza di beneficio per gli strumenti di investimento specializzati, la Repubblica italiana introduce un motivo nuovo che, in applicazione della giurisprudenza citata supra al punto 102, deve essere dichiarato irricevibile.
- 106 Ad abundantiam, occorre osservare che, anche supponendo che la prima parte del terzo motivo sia implicitamente menzionata dal ricorso, essa dovrebbe comunque essere respinta.
- 107 Infatti, al punto 36 della decisione impugnata, la Commissione ha dichiarato che, «sebbene gli strumenti di investimento specializzati non beneficino direttamente della riduzione d'imposta accordata ai loro sottoscrittori, essi ricevono quantomeno un beneficio economico indiretto». La Commissione ha successivamente precisato, al punto 39 della decisione impugnata, che il vantaggio concesso agli strumenti di investimento specializzati consiste «nell'incremento della domanda di quote di strumenti di investimento specializzati», che «determina un aumento delle commissioni di gestione e di sottoscrizione percepite dagli organismi o dalle imprese che gestiscono tali strumenti».

- 108 A tale riguardo, occorre ricordare che l'art. 87 CE vieta gli aiuti concessi dagli Stati ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma, senza distinguere a seconda che i vantaggi relativi agli aiuti siano concessi in modo diretto o indiretto. La giurisprudenza ha così ammesso che un vantaggio conferito direttamente a talune persone fisiche o giuridiche che non sono necessariamente imprese può costituire un vantaggio indiretto e, di conseguenza, un aiuto di Stato per altre persone fisiche o giuridiche che sono imprese (v., in tal senso, sentenze della Corte 19 settembre 2000, causa C-156/98, Germania/Commissione, Racc. pag. I-6857, punti 22-35, e 13 giugno 2002, causa C-382/99, Paesi Bassi/Commissione, Racc. pag. I-5163, punti 38 e 60-66).
- 109 Occorre inoltre ricordare che sono considerati in particolare come aiuti gli interventi che, in varie forme, alleviano gli oneri che normalmente gravano sul bilancio di un'impresa e che di conseguenza, senza essere sovvenzioni in senso stretto, ne hanno la stessa natura e producono identici effetti (v., in particolare, sentenze della Corte 17 giugno 1999, causa C-75/97, Belgio/Commissione, Racc. pag. I-3671, punto 23, e 15 marzo 1994, causa C-387/92, Banco Exterior de España, Racc. pag. I-877, punto 13).
- 110 Si deve rilevare, nella specie, che il beneficio indirettamente concesso alle imprese di cui trattasi scaturisce dalla rinuncia dello Stato membro al gettito fiscale che avrebbe normalmente percepito, laddove proprio tale rinuncia offre agli investitori la possibilità di acquisire partecipazioni in tali imprese a condizioni fiscalmente più vantaggiose. L'intervento di una decisione autonoma da parte degli investitori non produce l'effetto di far venire meno il nesso esistente tra lo sgravio fiscale ed il beneficio a favore delle imprese interessate, atteso che, in termini economici, la modificazione delle condizioni di mercato che genera tale beneficio costituisce la risultante del venir meno di risorse tributarie per i pubblici poteri (v., in tal senso, sentenza Germania/Commissione, punto 108 supra, punti 26 e 27).
- 111 Nello stesso senso, il Tribunale ha recentemente ammesso che un'esenzione fiscale concessa ai risparmiatori potesse costituire un aiuto di Stato a favore della banca che distribuiva i prodotti d'investimento. A tal proposito ha dichiarato che, per poter accertare l'esistenza di un intervento a favore di un'impresa mediante risorse statali, non è necessario che quest'ultima ne sia la diretta beneficiaria. Allo stesso modo, il fatto che uno Stato membro rinunci ad entrate tributarie può implicare un trasferimento indiretto di risorse statali, che può essere qualificato come aiuto a favore di operatori economici diversi da quelli ai quali il vantaggio fiscale è concesso direttamente (sentenza del Tribunale 18 gennaio 2005, causa T-93/02, Confédération nationale du Crédit mutuel/Commissione, Racc. pag. II-143, punto 95).
- 112 Nel caso di specie, la misura in questione è diretta a promuovere la capitalizzazione di mercato delle società di piccola o media capitalizzazione (punto 32 della decisione impugnata). Non si può contestare che essa abbia lo scopo di orientare il risparmio dei sottoscrittori verso gli strumenti di investimento specializzati.
- 113 Orbene, se, conformemente alla sua finalità, la misura in questione spinge i sottoscrittori ad acquistare quote di strumenti di investimento specializzati, questi ultimi o le società che li gestiscono ne ricaveranno necessariamente un vantaggio, ad esempio sotto forma di aumento delle commissioni di sottoscrizione e/o di gestione percepite in tale ambito. Infatti, non è contestato che, anche se le modalità possono variare, le commissioni sono versate proporzionalmente ai volumi di cui si tratta, al momento della sottoscrizione delle quote e/o per la gestione dei fondi.
- 114 La Commissione ha quindi giustamente constatato l'esistenza di un vantaggio indiretto concesso agli strumenti di investimento specializzati o alle società che li gestiscono.
- b) Sulla seconda parte del terzo motivo, relativa alla selettività del vantaggio concesso agli strumenti di investimento specializzati

- 115 Come risulta dal testo dell'art. 87, n. 1, CE, un vantaggio economico concesso da uno Stato membro costituisce un aiuto solo se, presentando una certa selettività, è tale da favorire «talune imprese o talune produzioni». Ai fini dell'applicazione di tale disposizione, occorre unicamente determinare se, nell'ambito di un dato regime giuridico, un provvedimento statale sia tale da favorire «talune imprese o talune produzioni» ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE rispetto ad altre imprese che si trovino in una situazione fattuale e giuridica analoga tenuto conto dell'obiettivo perseguito dal provvedimento interessato (v. sentenza della Corte 8 novembre 2001, causa C-143/99, *Adria-Wien Pipeline e Wietersdorfer & Peggauer Zementwerke*, Racc. pag. I-8365, punti 34 e 41 nonché giurisprudenza citata).
- 116 Conformemente alla giurisprudenza della Corte, non soddisfa tale condizione di selettività un provvedimento che, sebbene costitutivo di un vantaggio per il suo beneficiario, sia giustificato dalla natura o dalla struttura generale del sistema nel quale si inserisce (sentenza *Adria-Wien Pipeline e Wietersdorfer & Peggauer Zementwerke*, punto 115 supra, punto 42).
- 117 È alla luce di questi elementi che occorre esaminare la seconda parte del terzo motivo, che riguarda la mancanza di selettività della misura in questione rispetto agli strumenti di investimento specializzati.
- 118 Dal punto 35 della decisione impugnata risulta che «la riduzione d'imposta a favore degli investitori costituisce un aiuto di Stato a favore (...) degli organismi specializzati negli investimenti in azioni di società di piccola o media capitalizzazione». Al punto 36 della decisione impugnata, la Commissione spiega che, «sebbene gli strumenti di investimento specializzati non [beneficino] direttamente della riduzione d'imposta accordata ai loro sottoscrittori, essi ricevono quantomeno un beneficio economico indiretto». Essa ribadisce, al punto 39 della decisione impugnata, di ritenere che un vantaggio fiscale concesso agli investitori che investono in strumenti di investimento specializzati favorisca gli strumenti stessi. Al punto 40 della decisione impugnata, la Commissione respinge l'argomentazione secondo cui la misura in questione non sarebbe selettiva, sottolineando che essa «preved[e] una riduzione d'imposta straordinaria e limitata agli strumenti di investimento specializzati (...) e alle relative società di gestione». Infine, all'art. 1 della decisione impugnata, essa dichiara incompatibile con il mercato comune il regime di aiuti di Stato, concessi sotto forma di incentivi fiscali, a favore di strumenti di investimento.
- 119 In conformità della giurisprudenza citata supra ai punti 108-110, la Commissione non si è quindi collocata a livello dei sottoscrittori o degli investitori, ma a quello degli strumenti di investimento interessati, per identificare il vantaggio e dichiarare la misura in questione incompatibile con il mercato comune. Non è quindi a livello degli investitori che occorre verificare se ricorra la condizione di selettività, ma a quello degli strumenti di investimento in parola. L'argomentazione della Repubblica italiana riguardante la mancanza di selettività della misura in questione rispetto agli investitori non è quindi pertinente, in particolare in quanto presenta la misura in questione come una misura di politica fiscale generale che va direttamente a beneficio degli investitori.
- 120 Analogamente, in senso contrario a quanto allega la Repubblica italiana, la prova del carattere selettivo del vantaggio diretto concesso agli investitori non costituisce una condizione preliminare necessaria alla prova della selettività della misura in questione per quanto riguarda gli strumenti di investimento di cui trattasi. Risulta infatti dalla giurisprudenza che la sola circostanza che un vantaggio abbia carattere indiretto non ne esclude la selettività [v., per analogia, sentenze *Germania/Commissione*, punto 108 supra (punti 26 e 27), e *Confédération nationale du Crédit mutuel/Commissione*, punto 111 supra (punto 95)].
- 121 Per quanto riguarda l'argomentazione esposta dalla Repubblica italiana in merito all'assenza della qualità di impresa degli strumenti di investimento di cui trattasi, la decisione impugnata distingue due fattispecie. In taluni casi tali strumenti di

investimento specializzati hanno la forma di una società e possono essi stessi beneficiare, in quanto imprese, del vantaggio di cui trattasi. In altri casi, tali strumenti non sono dotati di personalità giuridica, ma sono gestiti da imprese che vengono favorite ai sensi dell'art. 87 CE.

- 122 Anzitutto, per quanto riguarda gli strumenti di investimento specializzati che sono essi stessi società, occorre constatare che essi sono imprese, cosicché la misura in questione favorisce delle imprese ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE.
- 123 Occorre tuttavia verificare se la misura in questione favorisca talune imprese rispetto ad altre in una situazione di fatto e di diritto analoga tenuto conto dell'obiettivo perseguito dalla misura di cui si tratta, in conformità della giurisprudenza citata supra al punto 115.
- 124 A tale riguardo, come risulta dalla descrizione contenuta ai punti 11-19 della decisione impugnata e dalla spiegazione esposta al punto 40 di quest'ultima (v. punto 118 supra), la misura in questione prevede una riduzione di imposta «limitata agli [strumenti di investimento specializzati] e alle loro società di gestione». Atteso che essa è destinata esclusivamente a strumenti di investimento ben definiti e che soddisfano condizioni particolari «a discapito di altre imprese che offrono forme alternative di investimento» (punto 41 della decisione impugnata), essa favorisce taluni strumenti di investimento rispetto ad altri che sono in una situazione di fatto e di diritto analoga nel senso della giurisprudenza citata supra al punto 115. La misura in questione ha quindi carattere selettivo nel senso dell'art. 87, n. 1, CE.
- 125 A tale proposito, non convince l'argomento della Repubblica italiana secondo cui il vantaggio risultante dalla misura in questione sarebbe accessibile a qualsiasi strumento di investimento che soddisfi le condizioni previste, con conseguente carattere generale della misura.
- 126 Infatti, il solo fatto che tutti gli strumenti di investimento che soddisfano le condizioni richieste possano beneficiare della misura in questione, ovvero che quest'ultima determini la propria sfera di applicazione sulla base di criteri obiettivi, non conferisce di per sé carattere generale alla suddetta misura e non impedisce che essa mantenga carattere selettivo (v., in tal senso, sentenza del Tribunale 6 marzo 2002, cause riunite T-92/00 e T-103/00, Diputación Foral de Álava e a./Commissione, Racc. pag. II-1385, punto 58).
- 127 Ne consegue che la misura in questione attribuisce un vantaggio selettivo a taluni strumenti di investimento specializzati. Tale constatazione non può essere rimessa in questione dalla circostanza che il presente regime di aiuti giova anche a beneficiari che non sono imprese (v. punto 64 supra). Tali considerazioni sono quindi, comunque, sufficienti a motivare il rigetto della seconda parte del terzo motivo.
- 128 Ad abundantiam, per quanto riguarda in particolare gli strumenti di investimento specializzati non dotati di personalità giuridica, occorre osservare che la Commissione ritiene che la misura in questione favorisca le società di gestione, la cui qualità di impresa non è contestata, che li gestiscono (v., in particolare, punti 37 e 39 della decisione impugnata). Orbene, occorre constatare che la condizione della selettività è soddisfatta anche rispetto ad esse, in conformità alla giurisprudenza citata supra al punto 115.
- 129 Infatti, occorre sottolineare che un aiuto può essere selettivo con riferimento all'art. 87, n. 1, CE anche quando riguarda un intero settore economico (sentenza 15 dicembre 2005, Italia/Commissione, punto 64 supra, punto 95).
- 130 Nella fattispecie, la misura in questione si applica al settore finanziario. All'interno di quest'ultimo, essa va esclusivamente a vantaggio delle imprese che realizzano le

operazioni di cui trattasi. Non applicandosi a tutti gli operatori economici, essa non può essere considerata come una misura generale di politica fiscale o economica. Essa deroga, in realtà, al regime fiscale di diritto comune. Le società di gestione beneficiarie si giovano indirettamente di vantaggi non previsti nell'ambito della normale applicazione di tale regime e ai quali non possono aspirare le imprese del settore finanziario che non realizzano operazioni di gestione di strumenti d'investimento specializzati (v., in tal senso, sentenza 15 dicembre 2005, Italia/Commissione, punto 64 supra, punti 96, 97, 99 e 100). La misura in questione è pertanto selettiva anche rispetto alle società di gestione di strumenti di investimento specializzati.

- 131 Poiché la seconda parte del terzo motivo non è fondata, esso deve essere respinto in toto.

*B – Sull'esistenza di un vantaggio selettivo a favore delle società di piccola o media capitalizzazione*

1. Argomenti delle parti

- 132 Con il quarto motivo, la Repubblica italiana fa valere, in primo luogo, che la misura in questione non conferisce un vantaggio selettivo a favore delle società quotate di piccola o media capitalizzazione. I soli beneficiari del vantaggio derivante dalla misura di cui trattasi sarebbero infatti i sottoscrittori degli strumenti di investimento collettivo. Secondo la Repubblica italiana, la misura in causa non è idonea ad alterare le scelte di investimento delle SGR, giacché non incide sull'esborso patrimoniale relativo all'investimento nelle società di piccola o media capitalizzazione. Le scelte di investimento dipenderebbero unicamente dalla capacità di tali società di generare profitti e non dal trattamento fiscale del risultato di gestione.

- 133 In secondo luogo, la Repubblica italiana adduce che la misura in questione costituisce un intervento di politica economica generale, in quanto permette alle società di piccola o media capitalizzazione che siano in condizioni economiche sane di ottenere un maggior interesse da parte del mercato. Sarebbe dunque opportuno comparare la situazione delle diverse società che possono avvalersi degli investimenti realizzati dagli strumenti di investimento. Orbene, la situazione delle società quotate con larga capitalizzazione non è paragonabile alla situazione delle altre società quotate, cosicché sarebbe giustificata una misura che riservi un trattamento fiscale diverso agli investimenti realizzati nelle società dell'una o dell'altra categoria.

- 134 I due argomenti così sviluppati non sarebbero contraddittori. Infatti, nessun vantaggio fiscale potrebbe orientare uno strumento di investimento che agisca razionalmente verso un investimento in una società che non presenti prospettive interessanti di redditività.

- 135 La Commissione contesta gli argomenti della Repubblica italiana.

2. Giudizio del Tribunale

- 136 Emerge dal punto 42 della decisione impugnata che la Commissione è dell'avviso che la misura in questione fornisca un vantaggio selettivo indiretto alle società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute dagli strumenti di investimento specializzati sotto forma di un incremento della domanda delle loro azioni e di un aumento della loro liquidità, collegati alla maggiore attrattività dell'investimento.

- 137 Orbene, seppure la Repubblica italiana ammette l'esistenza di un vantaggio per gli investitori, essa contesta però qualsiasi vantaggio selettivo indiretto per le società di piccola o media capitalizzazione per il motivo, in sostanza, che le scelte di investimento dipendono solo dalla capacità di dette società di generare profitti e non dal trattamento fiscale del risultato di gestione. Essa smentisce, nell'ambito di tale

argomentazione, che un trattamento fiscale più favorevole possa rendere l'investimento più allettante.

- 138 Tuttavia, emerge dal punto 32 della decisione impugnata che, secondo la Repubblica italiana, la misura in questione mira a promuovere la capitalizzazione di mercato delle società di piccola o media capitalizzazione rispetto a quella delle altre società quotate in Europa. D'altra parte, nel corso dell'udienza, la Repubblica italiana ha sostenuto che l'idea di partenza è che le società di piccola o media capitalizzazione sono svantaggiate rispetto agli altri tipi di società poiché gli investitori dispongono di meno informazioni sul loro conto, il che può tradursi in costi di investimento superiori, ad esempio sotto forma di commissioni più ingenti. La riduzione del costo fiscale sarebbe quindi diretta a compensare questo svantaggio e a riequilibrare le condizioni.
- 139 Ne risulta che, secondo le stesse affermazioni della Repubblica italiana, la misura in questione ha appunto lo scopo di aumentare l'attrattiva delle società di piccola o media capitalizzazione. Pertanto, poiché la Repubblica italiana afferma, da un lato, che la misura in questione persegue tale finalità, essa non può contestare, d'altro lato, che la misura in questione è effettivamente adatta a conseguire tale obiettivo, vale a dire a rendere più attraente rispetto al passato l'investimento nelle società di piccola o media capitalizzazione. D'altra parte, occorre rilevare che la Repubblica italiana non ha comunque dimostrato, a sostegno della sua tesi, che la misura in questione è precisamente proporzionata rispetto all'obiettivo di colmare lo svantaggio che, se accertato, penalizzerebbe le società di piccola o media capitalizzazione.
- 140 Di conseguenza, la Commissione giustamente conclude, al punto 42 della decisione impugnata, che, favorendo la domanda, da parte degli investitori, di azioni delle società di piccola o media capitalizzazione, la misura in questione procura un vantaggio indiretto a tali società.
- 141 Tuttavia, risulta dalla giurisprudenza citata supra ai punti 115 e 116, da un lato, che l'accertamento della selettività di una misura implica che la situazione delle imprese beneficiarie venga confrontata con quella di altre imprese che si trovano in una situazione di fatto e di diritto paragonabile rispetto all'obiettivo perseguito dalla misura in questione e, dall'altro lato, che una misura costitutiva di un vantaggio non soddisfa la condizione di selettività quando è giustificata dalla natura o dall'economia generale del sistema di cui fa parte.
- 142 Orbene, la Repubblica italiana sostiene che la misura in questione costituisce una misura di politica fiscale generale, cosicché la condizione di selettività non sarebbe soddisfatta. Essa fa valere in tale contesto che la situazione delle società quotate di piccola o media capitalizzazione non è paragonabile a quella delle società più grandi.
- 143 Occorre osservare che risulta dal punto 43 della decisione impugnata che su questo punto la Commissione respinge l'argomentazione della Repubblica italiana. Essa vi espone che il vantaggio fiscale concesso non compensa disparità di trattamento fiscale sostanziali tra gli investimenti collettivi in società di piccola o media capitalizzazione quotate, da un lato, e gli investimenti collettivi in altre società o gli investimenti individuali in società non quotate, dall'altro lato. La misura in questione non può neppure essere giustificata dal suo obiettivo specifico, dal momento che essa si limita a prevedere una riduzione d'imposta in caso di investimenti collettivi specializzati in valori mobiliari di società di piccola o media capitalizzazione e che, in quanto tale, non è mirata né proporzionata rispetto all'obiettivo di favorire la capitalizzazione di tali società, ma è piuttosto subordinata alla condizione che gli investimenti siano realizzati tramite strumenti di investimento specializzati.
- 144 A tale proposito, occorre constatare che la Repubblica italiana non ha fornito alcun elemento idoneo a suffragare la tesi dell'impossibilità di paragonare la situazione degli investimenti collettivi nelle società di piccola o media capitalizzazione con quella degli investimenti collettivi in altre società, né con quella degli investimenti individuali.

- 145 La Repubblica italiana, limitando il suo confronto alle società quotate a larga capitalizzazione, si è limitata ad affermare che è noto che gli investitori collettivi si rivolgono di preferenza a tali società a causa dei profitti relativamente sicuri che si aspettano. Orbene, anche se tale preferenza fosse accertata, essa costituirebbe esclusivamente un elemento di differenziazione che da solo non implicherebbe l'impossibilità di paragonare la situazione di tali società con quella delle società di piccola o media capitalizzazione e che da solo non giustificerebbe la concessione di un vantaggio fiscale limitato agli investimenti collettivi in dette società.
- 146 La Repubblica italiana non ha neppure spiegato perché la misura in questione, costitutiva di un vantaggio per le società di piccola o media capitalizzazione, sarebbe giustificata dalla natura o dall'economia generale del sistema di cui fa parte.
- 147 Si deve ancora sottolineare che neanche le misure selettive a favore delle piccole e medie imprese esulano dalla definizione di aiuto di Stato (sentenza Diputación Foral de Álava e a./Commissione, punto 126 supra, punto 40).
- 148 Da quanto precede risulta che il quarto motivo deve essere respinto nella parte in cui verte su una violazione dell'art. 87 CE.

*C – Sull'incidenza della misura in questione sugli scambi intracomunitari e sulla concorrenza*

1. Argomenti delle parti

- 149 Con il quinto motivo, la Repubblica italiana afferma che la decisione impugnata viola l'art. 87, n. 1, CE, in quanto la Commissione rileva un'incidenza della misura in questione sulla concorrenza intracomunitaria.
- 150 La Commissione non avrebbe dimostrato che la misura in questione costituisce un aiuto al funzionamento. Con riferimento agli strumenti di investimento specializzati, la Repubblica italiana esclude tale qualificazione. Infatti, l'imposta sostitutiva non corrisponderebbe ad un costo di gestione a loro carico, poiché viene prelevata sotto forma di ritenuta dal risultato della gestione, vale a dire è obbligatoriamente a carico dei sottoscrittori. Per quanto riguarda le società di piccola o media capitalizzazione, la ricorrente osserva che nel caso della misura in questione non si tratta di aiuti alla gestione corrente, ma di una misura di portata strutturale. Quest'ultima sarebbe diretta a rafforzare il patrimonio di tale categoria di società quotate, di cui si vuole accrescere la capitalizzazione.
- 151 Nel momento in cui s'imponeva un'analisi economica, la Commissione si sarebbe accontentata di affermazioni generiche, senza verificare se vi fossero beneficiari attivi sui mercati internazionali. D'altronde, l'incidenza futura della misura in questione non potrebbe giustificare un giudizio attuale d'incompatibilità, tanto più che gli aiuti di cui trattasi sarebbero di ammontare irrisorio.
- 152 La Commissione contesta gli argomenti della Repubblica italiana.

2. Giudizio del Tribunale

- 153 Per qualificare una misura nazionale come aiuto di Stato non è necessario dimostrare un'incidenza effettiva di tale aiuto sugli scambi tra gli Stati membri e un'effettiva distorsione della concorrenza, ma basta esaminare se l'aiuto sia idoneo a incidere su tali scambi e a falsare la concorrenza. In particolare, quando l'aiuto concesso da uno Stato membro rafforza la posizione di un'impresa rispetto ad altre imprese concorrenti nell'ambito degli scambi intracomunitari, questi ultimi devono ritenersi influenzati dall'aiuto. A tale proposito, il fatto che un settore economico sia stato oggetto di liberalizzazione a livello comunitario evidenzia un'incidenza reale o potenziale degli

aiuti sulla concorrenza, nonché gli effetti di tali aiuti sugli scambi fra Stati membri (v. sentenza della Corte 10 gennaio 2006, causa C-222/04, Cassa di Risparmio di Firenze e a., Racc. pag. I-289, punti 140-142 e giurisprudenza citata).

- 154 Inoltre, secondo una giurisprudenza consolidata, nel momento in cui un'autorità pubblica favorisce un'impresa che opera in un settore caratterizzato da un'intensa concorrenza concedendole un'agevolazione, si verifica una distorsione di concorrenza o il rischio di una tale distorsione. Se il vantaggio è ridotto, la concorrenza è falsata in maniera ridotta, ma è pur sempre falsata. Orbene, il divieto ex art. 87, n. 1, CE si applica a qualsiasi aiuto che falsi o minacci di falsare la concorrenza, indipendentemente dall'importo, qualora incida sugli scambi fra Stati membri (sentenza del Tribunale 30 aprile 1998, causa T-214/95, Vlaamse Gewest/Commissione, Racc. pag. II-717, punto 46).
- 155 Anche un aiuto di entità relativamente esigua può incidere sugli scambi fra Stati membri qualora, come nella fattispecie, il settore nel quale opera l'impresa che ne fruisce sia altamente concorrenziale (sentenza Vlaamse Gewest/Commissione, punto 154 supra, punto 49).
- 156 Emerge dal punto 45 della decisione impugnata che la Commissione, conformemente alla giurisprudenza sopracitata, ha esaminato se la misura in questione possa falsare la concorrenza ed incidere sugli scambi tra Stati membri. A sostegno della sua conclusione in tal senso, essa deduce che le società beneficiarie possono operare in mercati internazionali e svolgere attività commerciali e altre attività economiche in mercati caratterizzati da un'intensa concorrenza. Per quanto riguarda gli strumenti di investimento, la Commissione sostiene che essi sono in concorrenza con altre imprese finanziarie e operano in un mercato aperto caratterizzato da notevoli scambi intracomunitari. Quanto alle società di piccola o media capitalizzazione, quantomeno alcune di esse sarebbero attive in settori in cui vi sono scambi tra gli Stati membri.
- 157 Tali constatazioni sono sufficienti, in applicazione della giurisprudenza citata supra ai punti 153 e 154, a suffragare la conclusione della Commissione sull'incidenza della misura in questione sugli scambi intracomunitari e sulla concorrenza.
- 158 Orbene, la Repubblica italiana, pure sottolineando, del resto a torto, come è già stato esposto ai punti 78-86 supra, il carattere generico delle affermazioni della Commissione in materia, non fornisce peraltro alcun elemento idoneo a rimettere in questione la fondatezza di tali affermazioni.
- 159 Così, essa non contesta il fatto che gli strumenti di investimento sono in concorrenza con altre imprese finanziarie e operano su un mercato aperto caratterizzato da significativi scambi intracomunitari.
- 160 Verò è che, nel caso delle società di piccola o media capitalizzazione, la Repubblica italiana afferma che, nell'ammettere che talune tra esse sono attive in settori interessati da scambi intracomunitari, la Commissione allo stesso tempo riconosce che altre potrebbero al contrario operare solo sul mercato nazionale. A tale proposito, occorre tuttavia rinviare alla giurisprudenza citata al punto 54 supra, da cui risulta che, nel caso di un regime di aiuti, la Commissione può limitarsi a studiare le caratteristiche generali del regime in questione, senza essere tenuta ad esaminare ogni caso particolare di applicazione. Nella fattispecie, la Commissione non doveva quindi provare che tutte le società di piccola o media capitalizzazione erano attive in settori interessati da scambi intracomunitari.
- 161 Il quinto motivo, vertente su una violazione dell'art. 87 CE per quanto riguarda l'incidenza della misura in questione sugli scambi intracomunitari e sulla concorrenza, deve quindi essere respinto.

- 162 Tale conclusione non può essere rimessa in questione dal costo fiscale limitato della misura nel 2004, come risulta dalla giurisprudenza citata supra ai punti 154 e 155.
- 163 D'altra parte, risulta dalla giurisprudenza citata ai punti 153 e 154 che la distinzione che la Repubblica italiana cerca di introdurre tra aiuti al funzionamento e aiuti di carattere strutturale è priva di pertinenza ai fini del presente motivo. Infatti, qualsiasi aiuto concesso ad un'impresa che eserciti le sue attività sul mercato comunitario è idoneo a causare distorsioni di concorrenza e ad incidere sugli scambi fra Stati membri (sentenza Diputación Foral de Álava e a./Commissione, punto 126 supra, punto 72).

*D – Sull'incompatibilità della misura in questione con il mercato comune*

1. Argomenti delle parti

- 164 Secondo la Repubblica italiana, la Commissione si è limitata a motivare l'incompatibilità della misura controversa con il mercato comune con la circostanza che si tratterebbe di aiuti al funzionamento. Siffatta motivazione risulterebbe errata alla luce dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE. Non si tratterebbe di un argomento nuovo rispetto alla fase precontenziosa, giacché il governo italiano avrebbe sempre sostenuto che la misura in questione era giustificata, in considerazione della sua finalità di politica economica.
- 165 La Repubblica italiana sostiene, in primo luogo, che, anche supponendo che la misura in questione costituisca un aiuto al funzionamento, essa non sarebbe, in quanto tale, esclusa dall'ambito di applicazione dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE. Essa si riferisce, in particolare, alla decisione della Commissione 22 dicembre 1999, 2000/410/CE, relativa all'aiuto di Stato al quale la Francia intendeva dare esecuzione in favore del settore portuale francese (GU 2000, L 155, pag. 52), e osserva che in tale decisione la Commissione aveva concluso per la legittimità di un aiuto al funzionamento alla luce di un complesso di circostanze, tra le quali l'impatto economico limitato dell'aiuto in questione, il fatto che i beneficiari fossero piccole e medie imprese e l'assenza di obiezioni da parte dei terzi interessati. Orbene, le medesime circostanze sarebbero presenti nel caso di specie.
- 166 In secondo luogo, la Repubblica italiana fa valere che nel caso della misura in questione si tratta di un aiuto all'investimento, poiché la quotazione in borsa comporta costi ad effetto durevole, cioè investimenti.
- 167 In terzo luogo, l'obiettivo perseguito dalla misura controversa, che consiste nell'ampliare la capitalizzazione delle società quotate, costituirebbe un obiettivo specifico di politica economica, idoneo ad inquadrarsi nelle disposizioni dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE.
- 168 La Commissione contesta gli argomenti della Repubblica italiana.

2. Giudizio del Tribunale

a) Sulla ricevibilità del presente motivo

- 169 Riguardo al problema di decidere, da un lato, se il beneficiario di un aiuto possa avvalersi di fatti e documenti che non siano stati portati a conoscenza della Commissione prima dell'adozione della sua decisione e, dall'altro, se motivi fondati su tali fatti e documenti siano o meno ricevibili, occorre ricordare che, secondo costante giurisprudenza, nell'ambito di un ricorso di annullamento proposto a norma dell'art. 230 CE, la legittimità di un atto comunitario dev'essere valutata in funzione delle informazioni esistenti al momento in cui l'atto è stato adottato. In particolare, le complesse valutazioni operate dalla Commissione devono essere esaminate alla luce dei soli elementi di cui essa disponeva quando le ha effettuate. A tal riguardo, non può

essere addebitato alla Commissione di non aver tenuto conto di eventuali informazioni che potevano esserle presentate nel corso del procedimento amministrativo, ma che non lo sono state, non avendo la Commissione l'obbligo di esaminare d'ufficio o in via presuntiva quali elementi avrebbero potuto esserle sottoposti (v. sentenza del Tribunale 23 novembre 2006, causa T-217/02, Ter Lembeek/Commissione, Racc. pag. II-4483, punti 82 e 83 nonché giurisprudenza citata).

170 Il Tribunale ne ha dedotto che non sono ricevibili gli argomenti in fatto addotti da un ricorrente, il quale abbia partecipato al procedimento d'indagine formale di cui all'art. 88, n. 2, CE, che siano ignoti alla Commissione e che esso non abbia segnalato a quest'ultima nel corso del procedimento d'indagine formale. Per contro, nulla impedisce all'interessato di dedurre, avverso la decisione definitiva, un motivo di diritto non sollevato in sede di procedimento amministrativo (v. sentenza Ter Lembeek/Commissione, punto 169 supra, punto 84 e giurisprudenza citata).

171 Pertanto, la Repubblica italiana non può avvalersi a tale stadio di elementi di fatto ignoti alla Commissione al momento dell'adozione della sua decisione e che essa non abbia segnalato a quest'ultima nel corso del procedimento di indagine formale. Tuttavia, niente le impedisce di invocare, nel contesto del presente ricorso, la violazione dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE, anche se essa non aveva implicitamente contestato la valutazione della Commissione nella decisione di avvio del procedimento di indagine formale relativamente all'omessa applicazione delle deroghe previste all'art. 87, nn. 2 e 3, CE.

172 La Repubblica italiana può quindi legittimamente invocare la violazione dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE.

b) Nel merito del presente motivo

173 Occorre ricordare che, ai fini dell'applicazione dell'art. 87, n. 3, del Trattato, la Commissione gode di un ampio potere discrezionale il cui esercizio comporta complesse valutazioni di ordine economico e sociale da effettuarsi in un contesto comunitario. Il controllo giurisdizionale applicato all'esercizio di tale potere discrezionale si limita alla verifica del rispetto delle regole di procedura e di motivazione, nonché al controllo dell'esattezza materiale dei fatti presi in considerazione e dell'assenza di errori di diritto, di errori manifesti nella valutazione dei fatti o di sviamento di potere (v. sentenza della Corte 29 aprile 2004, causa C-372/97, Italia/Commissione, Racc. pag. I-3679, punto 83 e giurisprudenza citata).

174 Inoltre, la legittimità di una decisione della Commissione che rileva che un nuovo aiuto non soddisfa le condizioni di applicazione dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE dev'essere valutata solo nell'ambito di tale deroga, e non in base a una prassi decisionale precedente della Commissione, anche ammettendo che quest'ultima sia dimostrata (v. sentenza della Corte 30 settembre 2003, cause riunite C-57/00 P e C-61/00 P, Freistaat Sachsen e a./Commissione, Racc. pag. I-9975, punti 52 e 53, e sentenza del Tribunale 15 giugno 2005, causa T-171/02, Regione autonoma della Sardegna/Commissione, Racc. pag. II-2123, punto 177).

175 Risulta dal punto 55 della decisione impugnata che, per qualificare la misura in questione come aiuto al funzionamento che non rientra nella deroga prevista all'art. 87, n. 3, lett. c), CE e, quindi, incompatibile con il mercato comune, la Commissione si è fondata, in primo luogo, sul fatto che le agevolazioni fiscali concesse mediante la suddetta misura non sono connesse né proporzionate ad investimenti specifici, alla creazione di posti di lavoro o a progetti specifici che contribuirebbero ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche.

176 Orbene, tale constatazione non può considerarsi viziata da un errore manifesto di valutazione. Infatti, la misura in questione non è diretta a favorire lo sviluppo di

un'attività o di una regione economica, ma in generale, senza un limite o un nesso di proporzionalità particolari, gli investimenti in taluni strumenti di investimento.

- 177 In secondo luogo, la Commissione si riferisce in proposito, sempre al punto 55 della decisione impugnata, alla sua comunicazione intitolata «Aiuti di Stato e capitale di rischio» (v. punto 89 supra). Essa considera che gli investimenti che beneficino delle agevolazioni hanno ad oggetto società quotate su un mercato regolamentato e che le autorità italiane non hanno provato che tali società non beneficino di un accesso ai finanziamenti attraverso le azioni né che esse siano esposte, per raccogliere capitali, a costi più elevati delle altre società.
- 178 Orbene, se è vero che le autorità italiane hanno fatto valere che la misura in questione è diretta a promuovere la capitalizzazione di mercato delle società di piccola o media capitalizzazione, esse non hanno tuttavia fornito elementi utili a provare l'esistenza di una disfunzione di mercato nei loro confronti a cui la misura in questione sarebbe destinata ad ovviare in maniera proporzionata [v. punti VI.6 e VIII.3 della comunicazione «Aiuti di Stato e capitale di rischio» (v. punto 89 supra)]. Esse si sono accontentate di affermare che è noto che gli investitori collettivi si rivolgono principalmente a società quotate a larga capitalizzazione piuttosto che alle società di piccola o media capitalizzazione, che offrono una garanzia inferiore di profitti. All'udienza, la Repubblica italiana ha aggiunto che gli investitori dispongono di meno informazioni su queste ultime, il che può comportare costi di investimento e commissioni di gestione superiori. Essa non ha tuttavia prodotto alcun documento idoneo a suffragare le sue affermazioni. Si deve rammentare in proposito che la Commissione non aveva l'obbligo di esaminare d'ufficio e in via presuntiva gli elementi che avrebbero potuto esserle presentati dalle autorità italiane (sentenza del Tribunale 14 dicembre 2005, causa T-200/04, Regione autonoma della Sardegna/Commissione, non pubblicata nella Raccolta, punto 52).
- 179 A tale proposito, occorre aggiungere che il solo fatto che la misura in questione sia diretta ad aumentare la capitalizzazione di mercato delle società di piccola o media capitalizzazione e sia presentata dalle autorità italiane come un obiettivo di politica economica nazionale non può bastare a farla rientrare nella deroga prevista all'art. 87, n. 3, lett. c), CE. Infatti, quest'ultimo pone come duplice condizione alla sua applicazione che gli aiuti in esame siano destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche e che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse. Orbene, come il Tribunale ha constatato, tali condizioni non ricorrono nella fattispecie.
- 180 La Commissione non è quindi incorsa in un errore manifesto di valutazione neppure nell'esame di questo secondo aspetto della misura in questione.
- 181 Dunque, la Commissione poteva sulla base di questi elementi, senza commettere un errore manifesto di valutazione, escludere la qualificazione della misura in questione come aiuto all'investimento rientrante nell'art. 87, n. 3, lett. c), CE.
- 182 Rimane tuttavia da esaminare la qualificazione della misura in questione come aiuto al funzionamento. Infatti, la Commissione conclude il suo esame, al punto 55 della decisione impugnata, affermando che i vantaggi accordati dalla misura in questione riducono gli oneri che i beneficiari dovrebbero normalmente sopportare nel corso delle loro attività economiche e che essi devono di conseguenza essere considerati come aiuti di Stato al funzionamento che, secondo la prassi e la giurisprudenza, sono incompatibili con il mercato comune.
- 183 A tale proposito, la misura in questione, riducendo l'imposta che colpisce alcuni dei loro investimenti, riduce incontestabilmente gli oneri che gli investitori interessati dovrebbero normalmente sostenere.

- 184 Tuttavia, la Repubblica italiana contesta la qualificazione come aiuto al funzionamento con riferimento agli strumenti di investimento specializzati e alle società di piccola o media capitalizzazione, designate dalla decisione impugnata nella loro qualità di beneficiari indiretti della misura in questione.
- 185 Per quanto riguarda gli strumenti di investimento specializzati, essa afferma che l'imposta sostitutiva non è un costo di gestione a loro carico poiché è prelevata in forma di ritenuta sul risultato di gestione, cioè è necessariamente a carico dei sottoscrittori.
- 186 In merito alle società di piccola o media capitalizzazione, non si tratterebbe di aiuti alla gestione corrente, ma di misure di portata strutturale, poiché sono dirette al rafforzamento patrimoniale di tale categoria di società.
- 187 Tuttavia, risulta dalla decisione impugnata che sia gli strumenti di investimento specializzati (punto 36) sia le società di piccola o media capitalizzazione (punto 42) ricavano dalla misura in questione un aumento delle loro liquidità, per quanto riguarda i primi, sotto forma di aumento delle loro commissioni di gestione e di sottoscrizione e, per quanto riguarda le seconde, sotto forma di un aumento della domanda delle loro azioni.
- 188 Il Tribunale constata che la misura non implica alcuna modifica tecnica o strutturale delle imprese beneficiarie e non favorisce alcuno sviluppo delle suddette imprese che non sia di natura esclusivamente commerciale (v., in tal senso, sentenza del Tribunale 8 giugno 1995, causa T-459/93, Siemens/Commissione, Racc. pag. II-1675, punto 57).
- 189 Pertanto, se è vero che, come affermano le autorità italiane, l'imposta sostitutiva non costituisce un costo di gestione a carico degli strumenti di investimento specializzati o delle società di piccola o media capitalizzazione, la misura in questione costituisce, cionondimeno, indirettamente, un aiuto al funzionamento di queste ultime.
- 190 Orbene, gli aiuti al funzionamento non rientrano in linea di principio nella sfera di applicazione dell'art. 87, n. 3, CE.
- 191 In effetti, secondo la giurisprudenza, tali aiuti falsano in linea di principio le condizioni di concorrenza nei settori ove sono concessi senza essere in grado tuttavia, per la loro stessa natura, di conseguire uno qualsiasi degli obiettivi fissati dalle summenzionate disposizioni derogatorie (v., in tal senso, sentenza Siemens/Commissione, punto 188 supra, punto 48 e giurisprudenza citata).
- 192 La Commissione non è quindi incorsa in un errore manifesto di valutazione, allorché ha ritenuto che la misura in questione costituisca un aiuto al funzionamento incompatibile con il mercato comune. La misura in questione non risponde alle condizioni di applicazione della deroga prevista all'art. 87, n. 3, lett. c), CE, senza che tale constatazione possa essere rimessa in questione dalla prassi decisionale precedente della Commissione, anche ammettendo che quest'ultima sia dimostrata (v., in tal senso, la giurisprudenza citata al punto 174 supra).
- 193 Di conseguenza, occorre respingere la parte del sesto motivo vertente sulla violazione dell'art. 87, n. 3, lett. c), CE.
- 194 Sulla base di tutte queste considerazioni, poiché nessuno dei motivi dedotti dalla Repubblica italiana può essere accolto, occorre respingere il ricorso.

#### **Sulle spese**

195 Ai sensi dell'art. 87, n. 2, del regolamento di procedura, la parte soccombente è condannata alle spese se ne è stata fatta domanda. La Repubblica italiana, rimasta soccombente, dev'essere pertanto condannata alle spese, conformemente alla domanda formulata in tal senso dalla Commissione.

Per questi motivi,

IL TRIBUNALE (Quinta Sezione)

dichiara e statuisce:

- 1) Il ricorso è respinto.**
- 2) La Repubblica italiana è condannata alle spese.**

Vilaras

Dehousse

Šváby

Così deciso e pronunciato a Lussemburgo il 4 marzo 2009.

Firme