

SENTENZA DEL TRIBUNALE (Quinta Sezione)

4 marzo 2009 (\*)

Nella causa T-445/05,

**Associazione italiana del risparmio gestito**, con sede in Roma,

**Fineco Asset Management SpA**, con sede in Roma,

rappresentate dagli avv.ti G. Escalar, G. Cipolla e V. Giordano,

ricorrenti,

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 di investimento 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'art. 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 la Repubblica italiana di aver deciso, il 7 maggio 2004, di avviare il procedimento di cui all'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 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 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 di investimento.
- 17 Di seguito, la decisione impugnata espone i motivi che hanno indotto all'avvio del procedimento (sezione III) e la posizione delle autorità italiane nonché dei terzi interessati (sezione 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 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. La [Repubblica italiana] 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 19 dicembre 2005, l'Assogestioni e la Fineco Asset Management SpA (in prosieguo, per quanto riguarda quest'ultima, la «Fineco» e, congiuntamente, le «ricorrenti») hanno proposto un ricorso avverso la decisione impugnata.
- 24 L'Assogestioni è un'associazione costituita per promuovere gli interessi collettivi delle società di gestione del risparmio e delle società che forniscono servizi di gestione. Tra i suoi membri si annoverano società di gestione del risparmio che gestiscono o.i.c.v.m. specializzati, cui si applicano le disposizioni dell'art. 12 del DL 269/2003, tra le quali figura la Fineco.
- 25 La Fineco è una società di gestione del risparmio costituita nella forma di società per azioni. Essa gestisce due dei tre fondi comuni specializzati in società di piccola o media capitalizzazione che hanno fruito della riduzione d'imposta di cui all'art. 12 del DL 269/2003 e che sono operanti in Italia.
- 26 Le ricorrenti chiedono che il Tribunale voglia:
- annullare integralmente la decisione impugnata,
  - in subordine, annullare parzialmente la decisione impugnata nella parte in cui ordina il recupero degli aiuti dichiarati incompatibili con il mercato comune,
  - condannare la convenuta alle spese.
- 27 La Commissione conclude che il Tribunale voglia:
- respingere il ricorso,
  - condannare le ricorrenti alle spese.

#### **Sulla ricevibilità**

##### *Argomenti delle parti*

- 28 Senza sollevare un'eccezione d'irricevibilità con atto separato, a norma dell'art. 114, n. 1, del regolamento di procedura del Tribunale, nel controricorso la Commissione ha svolto una lunga argomentazione mirante a dimostrare che il ricorso proposto dalle ricorrenti dev'essere dichiarato irricevibile.
- 29 In sostanza la Commissione ritiene che la Fineco non sia legittimata ad agire, in quanto non ha dimostrato la legittimazione individuale ad agire in capo ai singoli

beneficiari del regime di aiuti esaminato nella decisione, tra i quali essa figura. Anche il ricorso presentato dall'Assogestioni, in quanto associazione che rappresenta gli interessi di tali beneficiari, sarebbe irricevibile.

- 30 La Commissione constata anzitutto che la decisione impugnata è indirizzata ad uno Stato membro e non alle ricorrenti. Occorre dunque stabilire se l'atto impugnato riguardi direttamente ed individualmente le ricorrenti. Orbene, la Fineco e, di conseguenza, l'Assogestioni, non sarebbero individualmente interessate dalla decisione impugnata.
- 31 Infatti, poiché la decisione impugnata dichiara incompatibile con il mercato comune un regime di aiuti di Stato applicabile ad un numero indeterminato di imprese, essa costituirebbe un atto di portata generale. Orbene, l'interesse individuale dei privati nei confronti di un atto di portata generale sarebbe interpretato in maniera restrittiva dalla giurisprudenza.
- 32 Nella presente fattispecie, le imprese beneficiarie non potrebbero vantare qualità personali o particolari circostanze atte a distinguerle da tutte le altre imprese. Tale analisi sarebbe confermata dalla giurisprudenza. La Commissione cita in proposito varie sentenze, tra le quali la sentenza della Corte 23 febbraio 2006, cause riunite C-346/03 e C-529/03, Atzeni e a. (Racc. pag. I-1875, punti 32-34).
- 33 La Commissione analizza varie sentenze in cui è stato dichiarato ricevibile il ricorso di annullamento, in particolare quelle invocate dalle ricorrenti, mettendo in evidenza le differenze che separano le cause in questione dal caso di specie.
- 34 In particolare, la sentenza della Corte 19 ottobre 2000, cause riunite C-15/98 e C-105/99, Italia e Sardegna Lines/Commissione (Racc. pag. I-8855; in prosieguo: la «sentenza Sardegna Lines»), si spiegherebbe in base alle circostanze di fatto del caso di specie, in quanto la Sardegna Lines era il principale beneficiario del regime di aiuti in questione, fatto di cui la Commissione era a conoscenza quando ha deliberato sul regime medesimo.
- 35 La Commissione ritiene che sia in ogni caso necessario cancellare l'impressione, che potrebbe derivare da talune sentenze, secondo cui la previsione di un ordine di recupero rivestirebbe un'importanza decisiva ai fini dell'esame della ricevibilità dei ricorsi. Infatti, una tale impostazione avrebbe l'effetto di porre i beneficiari effettivi di un regime di aiuti non notificato in una situazione più vantaggiosa, con riguardo alla ricevibilità dei loro ricorsi, rispetto ai beneficiari potenziali di un regime di aiuti notificato, il che incentiverebbe gli Stati membri a non notificare gli aiuti, compromettendo il meccanismo di controllo previsto dal Trattato. Inoltre, l'effettiva esistenza di un obbligo di restituire l'aiuto in capo alle singole imprese potrebbe essere determinata solo in seguito ad accertamenti, la cui natura può variare in funzione delle circostanze specifiche. D'altra parte, ammettere la ricevibilità di ricorsi proposti dagli effettivi beneficiari di aiuti erogati nell'ambito di un regime non notificato esporrebbe tali imprese al rischio di perdere successivamente la loro tutela giurisdizionale dinanzi al giudice nazionale, in applicazione della giurisprudenza derivante dalla sentenza della Corte 9 marzo 1994, causa C-188/92, TWD Textilwerke Deggendorf (Racc. pag. I-833). La Commissione attira inoltre l'attenzione del Tribunale sugli effetti indesiderabili che, nella pratica, potrebbero derivare dalla ricevibilità dei detti ricorsi, menzionando in particolare la proliferazione dei ricorsi ogni volta che una decisione verta su un regime fiscale favorevole o su uno sgravio che giovi a un largo numero di imprese.
- 36 Peraltro, con riguardo all'Assogestioni, la Commissione osserva che si tratta di un'associazione costituita per promuovere gli interessi collettivi dei suoi membri. Orbene, costoro, come la Fineco, non potrebbero far valere di essere individualmente interessati dalla decisione impugnata, motivo per cui anche il ricorso proposto dall'Assogestioni dovrebbe essere dichiarato irricevibile.

- 37 Al contrario, la Fineco sostiene che il ricorso dev'essere dichiarato ricevibile, poiché la decisione impugnata la riguarda non soltanto direttamente, ma anche individualmente. La Fineco sarebbe individualmente colpita dalla decisione impugnata in quanto beneficiario effettivo del regime di aiuti oggetto della detta decisione. Inoltre, la decisione impugnata le sarebbe stata notificata direttamente dalla Repubblica italiana. La Fineco ritiene altresì di distinguersi da altri potenziali destinatari della decisione impugnata poiché, alla data di adozione di quest'ultima, due dei fondi comuni di investimento da essa gestiti realizzavano le condizioni richieste per fruire della misura fiscale in questione. Secondo la Fineco, la Corte di giustizia avrebbe affermato che il fatto stesso di aver fruito di una misura di aiuto legittima un'impresa ad impugnare una decisione della Commissione che la dichiara incompatibile con il mercato comune, ancorché tale decisione sia stata indirizzata allo Stato membro. La stessa considerazione vale per quanto riguarda le decisioni della Commissione che dichiarino illegittimo un regime di aiuti, come emergerebbe da diverse sentenze.
- 38 La Fineco sostiene che la giurisprudenza invocata dalla Commissione a sostegno dell'irricevibilità del presente ricorso non è applicabile alla fattispecie.
- 39 La Fineco peraltro ritiene che la Commissione pretenda di subordinare la ricevibilità di tali ricorsi ad una condizione supplementare sconosciuta alla giurisprudenza, cioè all'esistenza di un atto amministrativo individuale emanato dalle autorità nazionali.
- 40 La Fineco ritiene di essere individualmente interessata dalla decisione impugnata anche per un'altra ragione, ossia per l'esistenza di un ordine di recupero che la riguarda direttamente in qualità di beneficiario effettivo di agevolazioni fiscali.
- 41 L'Assogestioni, da parte sua, sostiene di non rappresentare soltanto i propri interessi, ma anche quelli della BNL Gestioni e della Fineco. Poiché tali società sono interessate direttamente ed individualmente dalla decisione impugnata, l'Assogestioni afferma di essere legittimata a ricorrere in giudizio per loro conto. L'Assogestioni rammenta che, del resto, essa ha preso parte al procedimento che ha preceduto l'adozione della decisione impugnata.

#### *Giudizio del Tribunale*

- 42 Ai sensi dell'art. 230, quarto comma, CE, qualsiasi persona fisica o giuridica può proporre un ricorso contro le decisioni di cui è destinataria e contro le decisioni che, pur apparendo come un regolamento o una decisione presa nei confronti di altre persone, la riguardano direttamente ed individualmente.
- 43 Nel caso di specie è pacifico che la decisione è indirizzata alla Repubblica italiana e non alle ricorrenti. Occorre pertanto verificare se la decisione impugnata riguardi direttamente ed individualmente le ricorrenti.
- 44 A tale riguardo, il Tribunale ritiene opportuno esaminare anzitutto se la decisione impugnata riguardi la Fineco individualmente e direttamente.
- 45 Secondo una giurisprudenza costante, i soggetti diversi dai destinatari di una decisione possono sostenere che essa li riguarda individualmente solo se detta decisione li concerne a causa di determinate qualità loro personali o di una situazione di fatto che li caratterizzi rispetto a chiunque altro e, quindi, li distingue in modo analogo ai destinatari (sentenze della Corte 15 luglio 1963, causa 25/62, Plaumann/Commissione, Racc. pagg. 197, 220, e Sardegna Lines, punto 34 supra, punto 32).
- 46 La Corte ha pertanto dichiarato che un'impresa non può, in via di principio, impugnare una decisione della Commissione che vieta un regime di aiuti settoriale se è interessata da questa decisione solo a causa della sua appartenenza al settore di cui

trattasi e della sua qualità di beneficiaria potenziale di tale regime. Infatti, una tale decisione si presenta, nei confronti dell'impresa ricorrente, come un provvedimento di portata generale che si applica a situazioni determinate obiettivamente e comporta effetti giuridici nei confronti di una categoria di persone considerate in modo generale ed astratto (v. sentenza della Corte 29 aprile 2004, causa C-298/00 P, Italia/Commissione, Racc. pag. I-4087, punto 37 e la giurisprudenza citata).

- 47 Si deve constatare che la decisione non individua l'impresa beneficiaria o le imprese beneficiarie dell'aiuto di cui trattasi. L'art. 1 della decisione dichiara incompatibile con il mercato comune il regime di aiuti di Stato al quale la Repubblica italiana ha dato esecuzione sotto forma di incentivi fiscali a favore di strumenti di investimento specializzati. La decisione impugnata si applica quindi a situazioni determinate oggettivamente e comporta effetti giuridici nei confronti di una categoria di persone considerate in modo generale e astratto, nel senso della giurisprudenza precedentemente citata.
- 48 Occorre tuttavia ricordare che, ai punti 34 e 35 della sentenza *Sardegna Lines*, punto 34 supra, la Corte ha ritenuto che, poiché l'impresa *Sardegna Lines* non era solo interessata dalla decisione oggetto di quella causa in quanto impresa del settore della navigazione in Sardegna, potenzialmente beneficiaria del regime di aiuti agli armatori sardi, ma anche nella sua qualità di beneficiaria effettiva di un aiuto individuale concesso a titolo di questo regime e per il quale la Commissione aveva ordinato il recupero, essa era individualmente interessata dalla suddetta decisione e il suo ricorso contro la stessa era ricevibile (sentenza del Tribunale 20 settembre 2007, causa T-136/05, *Salvat père & fils e a./Commissione*, Racc. pag. II-4063, punto 69).
- 49 Si deve pertanto verificare se la *Fineco* abbia la qualità di beneficiaria effettiva di un aiuto individuale concesso a titolo di un regime di aiuti settoriale e per il quale la Commissione ha ordinato il recupero.
- 50 È indiscusso che la *Fineco* è una società di gestione del risparmio e che, in tale qualità, essa gestisce due fondi comuni specializzati in azioni di società di piccola o media capitalizzazione, vale e dire la «*Fineco AM Small Cap Italy*» e la «*Fineco Small Cap Europe*», che rientrano nell'ambito di applicazione dell'art. 12 del DL 269/2003. In quanto gestore di tali fondi, essa deve pagare l'imposta sostitutiva prevista da tale disposizione, per cui beneficia della misura di cui trattasi e di cui viene richiesta la restituzione. Del resto, la Commissione ha ammesso nel corso dell'udienza che la *Fineco* ha già applicato la misura di cui trattasi ed è, in linea di principio, destinataria dell'ordine di restituzione.
- 51 Pertanto, la *Fineco* è la beneficiaria effettiva di aiuti individuali di cui è richiesta la restituzione. Essa è quindi individualmente interessata dalla decisione impugnata.
- 52 A proposito dell'incidenza diretta nei confronti della *Fineco*, poiché l'art. 3, n. 2, della decisione impugnata obbliga la Repubblica italiana ad adottare le disposizioni necessarie per recuperare gli aiuti indicati all'art. 1 della stessa decisione, la *Fineco* deve essere considerata direttamente interessata da questa decisione (v., in tal senso, sentenze *Sardegna Lines*, punto 34 supra, punto 36, e *Salvat père & fils e a./Commissione*, punto 48 supra, punto 75).
- 53 Infatti, i due criteri dell'incidenza diretta elaborati dalla giurisprudenza, vale a dire, in primo luogo, che il provvedimento di cui trattasi deve produrre effetti direttamente sulla situazione giuridica del singolo e, in secondo luogo, che tale provvedimento non deve lasciare alcun margine di valutazione discrezionale ai destinatari incaricati della sua attuazione, sono soddisfatti nel caso di specie (sentenza *Salvat père & fils e a./Commissione*, punto 48 supra, punto 76).
- 54 Pertanto, si deve dichiarare ricevibile il ricorso della *Fineco*.

- 55 Secondo la costante giurisprudenza, un ricorso di annullamento avverso una decisione definitiva della Commissione in materia di aiuti di Stato proposto da un'associazione incaricata di difendere gli interessi collettivi di imprese è in linea di principio ricevibile solo nella misura in cui sarebbe ricevibile il ricorso proposto dalle imprese di cui trattasi a titolo individuale o se tale associazione può avvalersi di un interesse proprio all'esercizio dell'azione, in particolare perché la sua posizione di negoziatrice è stata lesa dall'atto di cui viene chiesto l'annullamento (v. sentenza del Tribunale 29 settembre 2000, causa T-55/99, CETM/Commissione, Racc. pag. II-3207, punto 23 e la giurisprudenza citata).
- 56 In applicazione di tale giurisprudenza, poiché l'Assogestioni è incaricata di difendere gli interessi collettivi dei suoi membri e poiché almeno uno di essi, cioè la Fineco, è legittimato a impugnare la decisione, il ricorso dell'Assogestioni è anch'esso ricevibile.

### **Nel merito**

*1. Sul primo motivo, riguardante una violazione del combinato disposto degli artt. 253 CE e 88 CE, per motivazione contraddittoria o insufficiente della decisione impugnata*

#### Argomenti delle parti

- 57 Nella prima parte di tale motivo, le ricorrenti invocano sostanzialmente il carattere contraddittorio o insufficiente della motivazione della decisione impugnata per quanto riguarda l'esistenza di un vantaggio selettivo.
- 58 Le ricorrenti fanno anzitutto valere che la motivazione della decisione impugnata risulta in contraddizione con l'argomentazione esposta nella decisione di avvio del procedimento di indagine formale (in prosieguo: la «decisione di avvio»). Infatti, in quest'ultima, la Commissione avrebbe indicato un vantaggio diretto per gli strumenti di investimento specializzati costituito da una riduzione d'imposta. Orbene, nella decisione impugnata, la Commissione, dopo aver confermato la posizione assunta inizialmente, avrebbe introdotto un nuovo argomento, secondo il quale la misura in questione comporterebbe un vantaggio indiretto per gli strumenti di investimento specializzati che consisterebbe nella liquidità ed in commissioni di gestione più elevate.
- 59 In secondo luogo, dopo aver affermato, nella decisione di avvio e al punto 36 della decisione impugnata, che la misura in esame comporta un vantaggio indiretto per gli strumenti di investimento specializzati, la Commissione si contraddirebbe subito dopo al punto 37 della decisione impugnata, in cui i beneficiari dell'aiuto non sono più gli strumenti di investimento specializzati, ma le SICAV e le SGR. Eppure, in tal caso, non sarebbe affatto pertinente accertare se le SICAV e gli strumenti di investimento che non hanno forma societaria costituiscano imprese. Invece, in modo del tutto incoerente la Commissione affermerebbe ancora una volta, al punto 38 della decisione impugnata, che anche gli strumenti di investimento specializzati che non hanno forma societaria costituiscono imprese. Al punto 45 della decisione impugnata, la Commissione affermerebbe altresì che esse sono in concorrenza con altre imprese finanziarie. La Commissione avrebbe in tal modo creato una confusione tra strutture di investimento collettivo e società di gestione del risparmio.
- 60 Tale confusione verrebbe ripetuta nel controricorso, in cui, al punto 149, la Commissione qualificerebbe come imprese gli strumenti di investimento squisitamente contrattuali, dopo aver sostenuto, al punto 130 del medesimo atto, di non aver mai qualificato i fondi privi di personalità giuridica come imprese.
- 61 In terzo luogo, le ricorrenti deducono che la Commissione non fornisce una motivazione sufficiente in relazione all'esistenza di un vantaggio economico per le società di piccola o media capitalizzazione, anche laddove, al punto 42 della decisione

impugnata, essa descrive tale ipotetico vantaggio come «un incremento della domanda delle loro azioni e un aumento della loro liquidità».

- 62 Secondo le ricorrenti, tali considerazioni rendono contraddittoria la decisione impugnata e non permettono agli interessati di conoscere le ragioni del provvedimento adottato né al giudice competente di esercitare il proprio controllo, conformemente alla giurisprudenza della Corte e del Tribunale.
- 63 Nella seconda parte del primo motivo, le ricorrenti tentano di dimostrare che la motivazione della decisione impugnata è insufficiente e contraddittoria anche per quanto attiene all'esistenza di una distorsione della concorrenza tale da alterare gli scambi intracomunitari.
- 64 A parere delle ricorrenti, la menzione del fatto che le società beneficiarie possano operare in mercati internazionali e svolgere attività commerciali e altre attività economiche in mercati caratterizzati da un'intensa concorrenza costituisce solo una mera parvenza di motivazione. La Commissione avrebbe omesso di spiegare perché il vantaggio economico indiretto concesso alle società beneficiarie sarebbe idoneo a falsare la concorrenza, tenuto conto dell'entità minima dell'aiuto di cui trattasi e del gran numero di società che ne beneficiano.
- 65 La Commissione contesta gli argomenti delle ricorrenti.

#### Giudizio del Tribunale

- 66 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 ad 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).
- 67 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 suo tenore, 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).

- 68 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 Sardegna Lines, punto 34 supra, punto 51, e 29 aprile 2004, causa C-278/00, Grecia/Commissione, Racc. pag. I-3997, punto 24), per accertare se tale regime presenti elementi di aiuto.
- 69 È alla luce di questi principi che occorre esaminare se la decisione impugnata sia sufficientemente motivata sotto i diversi aspetti invocati.
- Sulla prima parte del motivo, relativa alla motivazione dell'esistenza di un vantaggio selettivo
- 70 Come emerge dalla presentazione della decisione impugnata ai punti 15-22 supra, la Commissione espone, nella descrizione della misura in questione, che gli strumenti di investimento possono assumere la forma sia di un fondo di investimento contrattuale privo di personalità giuridica, gestito da una SGR, sia di un fondo d'investimento in forma societaria (ad esempio, SICAV), sia di un fondo pensione (punto 13).
- 71 Nel ritornare sui motivi che hanno giustificato l'avvio del procedimento, al punto 29 della decisione impugnata la Commissione precisa che, sollevando dubbi sulla possibile esistenza di un aiuto a favore degli strumenti di investimento 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.
- 72 Al punto 35 della decisione impugnata, la Commissione introduce la sua valutazione dell'aiuto dichiarando che la riduzione d'imposta a favore degli investitori costituisce un aiuto di Stato a favore sia degli strumenti di investimento specializzati, sia delle società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute da tali strumenti.
- 73 In base a tale distinzione, essa suddivide successivamente il suo esame, dedicando i punti 36-41 della decisione impugnata al vantaggio selettivo a favore degli strumenti di investimento specializzati e i punti 42 e 43 al vantaggio selettivo a favore delle società di piccola o media capitalizzazione di cui trattasi.
- 74 Quanto agli strumenti di investimento specializzati, la Commissione, al punto 36 della decisione impugnata, ricorda che in taluni casi gli strumenti di investimento sono imprese ai sensi dell'art. 87 CE e possono pertanto beneficiare della riduzione d'imposta prevista dall'art. 12 del DL 269/2003. La Commissione precisa che, sebbene gli strumenti di investimento non beneficino direttamente della riduzione d'imposta accordata ai loro sottoscrittori, essi ricevono quantomeno un beneficio economico indiretto, in quanto la misura in questione spinge i sottoscrittori ad acquistare le quote degli strumenti specializzati, procurando a questi ultimi liquidità e redditi aggiuntivi sotto forma di commissioni di gestione e di sottoscrizione.
- 75 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 tali strumenti di investimento assumono la forma societaria e possono beneficiare individualmente di vantaggi a titolo individuale. 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.
- 76 La Commissione continua 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 costituiscono quindi imprese ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE. A suo parere, ciò è confermato dalla giurisprudenza della Corte nel settore dell'imposta sul valore aggiunto (in prosieguo: l'«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.

- 77 Al punto 39 della decisione impugnata, la Commissione deduce da quanto precede che un vantaggio fiscale concesso agli investitori che investono in strumenti di investimento specializzati favorisce gli strumenti stessi in quanto imprese, quando essi hanno forma societaria, o le imprese che gestiscono tali strumenti, quando essi hanno forma contrattuale.
- 78 Al punto 40 della decisione impugnata, la Commissione dichiara che la condizione di selettività è soddisfatta poiché la misura in questione prevede una riduzione d'imposta straordinaria e limitata agli strumenti di investimento specializzati e alle relative società di gestione. Essa aggiunge che, secondo la giurisprudenza, il fatto che il vantaggio sia solo indiretto non può escludere l'esistenza di un aiuto di Stato.
- 79 Infine, la Commissione conclude, al punto 41 della decisione impugnata, che la misura in questione fornisce il susposto vantaggio specifico indiretto agli strumenti di investimento specializzati e alle relative società di gestione a discapito di altre imprese che offrono forme alternative di investimento.
- 80 Da quanto precede risulta che la decisione impugnata contiene una motivazione relativa all'esistenza di un vantaggio selettivo indiretto attribuito agli strumenti di investimento specializzati. Essa spiega in che modo i diversi strumenti di investimento di cui trattasi, pur secondo modalità distinte in funzione della loro forma giuridica, possono ritenersi svolgere un'attività economica e quindi essere qualificati come imprese ai sensi dell'art. 87 CE. L'impresa beneficiaria del vantaggio è sia lo strumento di investimento stesso, quando ha la forma di una società, sia l'impresa che lo gestisce quando lo strumento di investimento ha forma contrattuale.
- 81 Tuttavia, le ricorrenti rilevano numerose contraddizioni nella motivazione della decisione impugnata.
- 82 A tal riguardo, 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).
- 83 In primo luogo, per quanto riguarda l'asserita contraddizione tra la motivazione della decisione impugnata e quella della decisione di avvio, occorre constatare che una divergenza tra le due decisioni, anche supponendo che fosse accertata, non può significare che le ricorrenti non siano in grado di essere informate dei motivi della decisione impugnata, che risultano dalla medesima.
- 84 Inoltre, applicando l'art. 6, n. 1, del regolamento n. 659/1999, la decisione di avvio ricapitola gli elementi pertinenti di fatto e di diritto, 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 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 avere 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 risolti. Ne consegue che la decisione finale può presentare

talune divergenze rispetto alla decisione di avvio, senza che esse inficino la decisione finale.

- 85 Comunque, nel caso di specie non può rilevarsi alcuna contraddizione tra la decisione di avvio e la decisione impugnata, né per quanto riguarda il vantaggio considerato né per quanto concerne gli strumenti di cui trattasi.
- 86 Infatti, per quanto riguarda il vantaggio indiretto che la misura in questione ha procurato agli strumenti di investimento specializzati, la Commissione, fin dalla decisione di avvio, aveva considerato che esso poteva consistere nel fatto che, aumentando i loro profitti una volta prelevata l'imposta, favoriva la domanda da parte degli investitori di azioni di tali strumenti. Orbene, tale valutazione non può essere giudicata in contraddizione con quella contenuta nel punto 36 della decisione impugnata, secondo la quale gli strumenti di investimento specializzati ricevono un beneficio indiretto dalla misura in questione «in quanto la riduzione fiscale sugli investimenti in strumenti specializzati spinge i sottoscrittori ad acquistare le quote degli strumenti specializzati, procurando a questi ultimi liquidità e redditi aggiuntivi sotto forma di commissioni di gestione e di sottoscrizione». D'altronde, la circostanza che la Commissione non abbia ripreso nella decisione impugnata la censura riguardante l'attribuzione di un vantaggio diretto agli strumenti di investimento specializzati, costituito dalla riduzione fiscale, non può essere considerata una contraddizione.
- 87 Per quanto riguarda gli strumenti di investimento di cui trattasi, è altresì a torto che le ricorrenti fanno valere che i beneficiari interessati non sono più gli strumenti di investimento specializzati, ma gli organismi di investimento che hanno la forma di società e, quando tali organismi hanno la forma di fondi comuni, le società che li gestiscono.
- 88 Infatti, da un lato, gli strumenti di investimento specializzati continuano ad essere considerati, ai sensi della decisione impugnata, come i beneficiari della misura di cui trattasi, anche se essa precisa che lo sono in quanto imprese, quando rivestono forma societaria, o attraverso le società che li gestiscono, quando hanno forma contrattuale (punto 39).
- 89 Dall'altro lato, nella decisione di avvio, la Commissione aveva già rilevato che le riduzioni fiscali applicate agli strumenti di investimento specializzati potevano anche favorire le società che gestiscono tali fondi, le quali sono anch'esse imprese ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE.
- 90 In secondo luogo, le ricorrenti fanno valere numerose inesattezze e contraddizioni nella motivazione stessa della decisione impugnata.
- 91 Anzitutto, per quanto attiene ai beneficiari della misura di cui trattasi e alla loro qualità di imprese ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE, risulta chiaramente dal punto 35 della decisione impugnata che la Commissione ha ritenuto che la misura in questione costituisca un aiuto di Stato a favore degli organismi di investimento specializzati e delle società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute da tali organismi.
- 92 In merito agli strumenti di investimento specializzati, dai punti 13 e 37 risulta che essi hanno varie forme, cioè, essenzialmente, per quello che qui interessa, la forma di un fondo di investimento contrattuale senza personalità giuridica gestito da una SGR o quella di un fondo di investimento costituito in forma societaria come, ad esempio, le SICAV.
- 93 La Commissione afferma quindi logicamente, al punto 39 della decisione impugnata, che la misura di cui trattasi favorisce gli stessi strumenti in quanto imprese, quando

essi hanno forma societaria, o le imprese che gestiscono tali strumenti, quando essi hanno forma contrattuale. Essa conclude coerentemente la sua analisi degli strumenti di investimento nelle loro diverse forme ribadendo, al punto 41 della decisione impugnata, che il vantaggio in questione è offerto sia agli strumenti di investimento sia alle relative società di gestione.

- 94 Le ricorrenti, nella loro qualità, l'una, di società di gestione di due fondi interessati dalla misura in esame e, l'altra, di associazione che rappresenta tali società di gestione, erano pertanto in grado di conoscere i motivi della decisione impugnata e di comprendere in che misura essa le riguardava.
- 95 Tale conclusione non è rimessa in discussione dall'asserita contraddizione contenuta nel punto 38 della decisione impugnata.
- 96 Infatti, con il suo rinvio alla giurisprudenza della Corte in materia di trattamento fiscale delle SICAV, tale punto fa evidentemente parte del ragionamento diretto a dimostrare la loro qualità di impresa. Orbene, quand'anche tale dimostrazione potesse sembrare, sotto taluni aspetti, contestabile o ambigua, da un lato, essa non riguarda le ricorrenti in quanto essa concerne le SICAV e, dall'altro lato e soprattutto, tale punto deve essere ricollocato nel suo contesto e letto alla luce di tutta la 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 ricorrenti potevano trarre, per quanto le riguarda, dalla motivazione della decisione impugnata, come risulta in particolare dai punti 13, 29, 36, 37, 39 e 41.
- 97 In secondo luogo, per quanto riguarda la carenza di motivazione del vantaggio selettivo accordato alle società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute da strumenti di investimento specializzati, occorre constatare che la Commissione le ha dedicato i punti 42 e 43 della decisione impugnata.
- 98 Al punto 42 della decisione impugnata, la Commissione sostiene che il vantaggio per tali società deriva da un incremento della domanda delle loro azioni e da un aumento della loro liquidità. La Commissione respinge l'argomento secondo cui esse non otterrebbero alcun vantaggio in quanto i fondi e gli investitori opererebbero anzitutto per massimizzare i profitti. La Commissione ritiene infatti che un trattamento fiscale più favorevole renda l'investimento più allettante, procurando così maggiore liquidità alle suddette società anche in assenza di un comportamento attivo di queste società inteso ad approfittare di tale vantaggio.
- 99 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 e non rientrerebbe nel campo d'applicazione delle norme sugli aiuti di Stato.
- 100 La Commissione ha quindi motivato con chiarezza, nella decisione impugnata, 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. Del resto, a tale riguardo, le ricorrenti contestano piuttosto la fondatezza della motivazione adottata che, in conformità della giurisprudenza citata supra al punto 66, non può essere invocata nell'ambito del presente motivo vertente su una carenza di motivazione.
- 101 La prima parte del primo motivo deve pertanto essere respinta.
- Sulla seconda parte del presente motivo, vertente su una carenza di motivazione dell'esistenza di una distorsione di concorrenza idonea ad alterare gli scambi intracomunitari

- 102 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 67 supra, punto 215).
- 103 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.
- 104 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.
- 105 Al punto 45 della decisione impugnata, la Commissione dichiara infatti che la misura in esame può falsare la concorrenza tra imprese e incidere sugli scambi tra Stati membri, dato 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 in settori in cui vi sono scambi tra gli Stati membri.
- 106 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.
- 107 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».
- 108 La motivazione della decisione impugnata permette quindi alle ricorrenti 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 gli Stati membri e alla distorsione della concorrenza.
- 109 Le ricorrenti non possono criticare la Commissione per non aver esaminato in modo più preciso gli effetti concreti dell'aiuto contestato sugli scambi tra gli 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 (v., in tal senso, sentenza CETM/Commissione, punto 55 supra, punti 102 e 103).

110 Non è pertanto fondata la seconda parte del primo motivo, vertente su una carenza di motivazione della decisione impugnata per quanto riguarda l'incidenza del provvedimento in esame sulla concorrenza e sugli scambi intracomunitari.

111 Occorre quindi respingere integralmente il primo motivo.

*2. Sul secondo motivo, riguardante una violazione dell'art. 87, n. 1, CE, in quanto la misura non costituirebbe un aiuto di Stato*

Argomenti delle parti

112 Con la prima parte del secondo motivo, le ricorrenti sostengono che la misura in esame non costituisce un aiuto di Stato, ma una misura fiscale a carattere generale, in quanto si applica a tutti i sottoscrittori di quote di strumenti di investimento specializzati.

113 Le ricorrenti fanno valere, in primo luogo, che la riduzione d'imposta risultante dalla misura in questione va direttamente a beneficio dei detentori di quote degli strumenti di investimento. Infatti, nel caso di strumenti di investimento esteri, tale misura consisterebbe in una riduzione diretta dal 12,5 al 5% dell'aliquota della ritenuta applicabile sui proventi dei sottoscrittori di quote di tali strumenti di investimento, mentre nel caso di strumenti di investimento italiani la stessa misura, che comporta una riduzione dell'aliquota sostitutiva applicabile a carico di tali strumenti di investimento, determinerebbe in modo immediato e diretto un aumento delle somme che i sottoscrittori possono ottenere al momento delle distribuzioni periodiche dei proventi ovvero di rimborso o di riscatto delle quote. Inoltre, l'incremento del capitale degli strumenti di investimento andrebbe a vantaggio dei soli sottoscrittori e non delle società di gestione. Nel caso delle SICAV, le ricorrenti indicano che non si potrebbe verificare un aumento delle commissioni di gestione percepite, giacché le SICAV affidano ad altre imprese la gestione del loro patrimonio. Per quanto riguarda gli strumenti di investimento specializzati con sede fuori dall'Italia, le ricorrenti ritengono che le commissioni di gestione siano commisurate al risultato di gestione al lordo dell'imposta sostitutiva, non essendo tali strumenti di investimento soggetti all'imposta sostitutiva sul risultato di gestione.

114 Le ricorrenti osservano, in secondo luogo, che i sottoscrittori sono generalmente privati e non imprese, sicché la decisione impugnata avrebbe erroneamente ammesso che la misura in questione comporta un aiuto di Stato.

115 Con la seconda parte del secondo motivo, le ricorrenti sostengono che dalla riduzione d'imposta introdotta dalla misura controversa non deriva alcun vantaggio economico selettivo per le SICAV e le SGR.

116 Le ricorrenti adducono, in primo luogo, che la detta riduzione d'imposta non può, come tale, assicurare alle imprese che gestiscono gli strumenti di investimento specializzati il conseguimento di commissioni aggiuntive. Anche ipotizzando che la misura in discussione possa favorire la sottoscrizione di quote degli strumenti di investimento specializzati, non è detto che le società che li gestiscono ne traggano necessariamente un vantaggio. La sottoscrizione di quote degli strumenti di investimento specializzati potrebbe in effetti dar luogo alla cessione di quote di strumenti di investimento non specializzati. Qualora gli strumenti di investimento siano gestiti dalla stessa SGR, le maggiori commissioni percepite per la gestione degli strumenti di investimento specializzati verrebbero compensate dalle minori commissioni percepite per la gestione degli strumenti di investimento non specializzati. Non sarebbe mai stata dimostrata l'esistenza di un vantaggio economico indiretto per le società interessate.

- 117 Le ricorrenti sostengono inoltre che la prassi seguita dalla Commissione sembrerebbe escludere che le misure che favoriscono gli strumenti di investimento e i fondi si traducano in aiuti di Stato per le imprese che li gestiscono. Inoltre, le ricorrenti rilevano che le commissioni di gestione costituiscono un costo per le SICAV – e non un provento.
- 118 Le ricorrenti invocano, in secondo luogo, l'assenza di selettività di un ipotetico vantaggio per le SICAV e le SGR. Infatti, il vantaggio descritto dalla Commissione nella decisione impugnata sarebbe accessibile a tutte le SGR, in quanto sono libere di costituire strumenti di investimento che rispondano alle condizioni richieste dalla misura in esame. Allo stesso modo, i fondi o le SICAV esistenti potrebbero agire come strumenti di investimento specializzati. In ogni caso, la selettività del vantaggio in parola non potrebbe derivare dall'impossibilità, per le imprese che facciano ricorso ad altre tipologie di strumenti di investimento per la raccolta di capitali, di beneficiare della misura controversa. Tale impostazione attribuirebbe, a parere delle ricorrenti, una portata inaccettabile alla nozione di selettività ed estenderebbe la nozione di aiuto di Stato alle aliquote di imposta ridotte che sono applicabili esclusivamente ai proventi di taluni tipi di strumenti di investimento.
- 119 Con la terza parte del secondo motivo, le ricorrenti contestano il fatto che gli strumenti di investimento possano essere qualificati come imprese.
- 120 Esse sostengono che i fondi comuni di investimento non sono altro che masse patrimoniali prive di personalità giuridica autonoma. Per di più, avendo la stessa Commissione ammesso, nella decisione di avvio, che i fondi comuni non producono beni né prestano servizi, tale istituzione non può considerare detti fondi come imprese. Inoltre, secondo le ricorrenti, la direttiva del Consiglio 3 giugno 2003, 2003/48/CE, in materia di tassazione dei redditi da risparmio sotto forma di pagamenti di interessi (GU L 157, pag. 38), considera come interessi e non come utili d'impresa i redditi derivanti dai pagamenti distribuiti dagli strumenti di investimento.
- 121 Con la quarta parte del secondo motivo, le ricorrenti contestano l'argomento secondo cui la misura in questione avrebbe conferito un vantaggio economico selettivo alle società di piccola o media capitalizzazione le cui azioni siano detenute da strutture di investimento specializzate.
- 122 Sarebbe difficile credere che una misura di entità minima, nell'ordine di EUR 600 000, che giova a un gran numero di società – secondo una stima delle ricorrenti sarebbero 6 900 –, possa comportare un incremento degli investimenti ed un correlativo aumento della liquidità delle società in parola. Nella decisione impugnata, la Commissione non avrebbe assolutamente dimostrato l'effetto supposto.
- 123 Comunque sia, l'obiettivo della misura in questione non sarebbe quello di incrementare la liquidità delle società di limitata capitalizzazione, ma di spingere gli investitori a diversificare il proprio portafoglio di investimenti. L'Assogestioni contesta apertamente le affermazioni che le sono attribuite dalla Commissione al punto 32 della decisione impugnata, secondo cui la detta misura sarebbe intesa a promuovere la capitalizzazione delle società di cui trattasi. Infine, le ricorrenti sottolineano che la misura in questione non ha l'effetto di ridurre le spese legate agli investimenti nelle società medesime, sicché non vi si potrebbe ravvisare un aiuto agli investimenti a favore delle SGR.
- 124 Anche supponendo che la misura in questione conferisca un vantaggio economico indiretto alle società di piccola o media capitalizzazione, le ricorrenti negano che tale vantaggio sia selettivo, in quanto la situazione di tali società non sarebbe paragonabile a quella delle altre società quotate. L'ipotetico vantaggio concesso alle società quotate di piccola o media capitalizzazione sarebbe pertanto giustificato dall'obiettivo perseguito dalla misura in esame.

125 La Commissione contesta gli argomenti delle ricorrenti.

#### Giudizio del Tribunale

126 Nel loro secondo motivo, le ricorrenti svolgono una critica nel merito della decisione impugnata per quanto riguarda la determinazione dei beneficiari della misura in questione (prima parte), l'attribuzione di un vantaggio selettivo alle diverse categorie di supposti beneficiari (seconda e quarta parte) e la qualificazione come imprese dei diversi strumenti di investimento (terza parte). Occorre esaminare congiuntamente la prima e la terza parte di tale motivo.

– Sulla determinazione dei beneficiari della misura in questione e sulla loro qualificazione come imprese

127 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 siano necessariamente imprese può costituire un vantaggio indiretto e, di conseguenza, un aiuto di Stato per altre persone fisiche o giuridiche che siano 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).

128 Secondo il punto 35 della decisione impugnata, «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 afferma 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.

129 D'altro canto, dal punto 42 della decisione impugnata emerge 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.

130 Risulta quindi dalla decisione impugnata che, senza contestare che i sottoscrittori siano i beneficiari diretti della misura in questione, la Commissione l'ha qualificata come aiuto di Stato rispetto ai suoi beneficiari indiretti che sono, a suo giudizio, gli strumenti di investimento specializzati e le società di piccola o media capitalizzazione.

131 Orbene, in applicazione della giurisprudenza citata al punto 12 supra, il fatto che, come sostengono le ricorrenti, la misura in questione non possa costituire un aiuto di Stato a favore dei sottoscrittori di strumenti di investimento specializzati non osta ad una tale qualificazione rispetto ad imprese che ne beneficiano solo indirettamente. 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 (sentenza del Tribunale 18 gennaio 2005, causa T-93/02, Confédération nationale du Crédit mutuel/Commissione, Racc. pag. II-143, punto 95).

132 La Commissione non ha quindi commesso alcun errore di diritto nella valutazione della misura in questione rispetto ai suoi beneficiari indiretti.

- 133 Ne consegue che l'argomentazione delle ricorrenti diretta a provare l'assenza di un aiuto di Stato rispetto ai beneficiari diretti della misura in questione è inconferente. Infatti, non è rispetto ad essi che le condizioni dell'art. 87, n. 1, CE devono essere soddisfatte, ma rispetto ai beneficiari indiretti.
- 134 In tale contesto, prima di esaminare se vi sia un beneficio a loro vantaggio, occorre verificare, come le ricorrenti sollecitano con la terza parte di tale motivo, se la Commissione abbia giustamente considerato che i diversi beneficiari indiretti interessati costituivano imprese.
- 135 A tale proposito occorre constatare che la decisione impugnata distingue due fattispecie (v. punti 13, 29, 37 e 39 della decisione e punti 75, 77, 92 e 93 della presente sentenza). In taluni casi tali strumenti di investimento 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. Pertanto, anche se gli strumenti di investimento specializzati di cui all'art. 12 del DL 269/2003 fossero, come asseriscono le ricorrenti, semplici masse patrimoniali non dotate di personalità giuridica, la decisione impugnata considera le imprese che li gestiscono come indiretti beneficiari del vantaggio di cui trattasi. Orbene, non sono state contestate l'esistenza e la qualificazione come imprese di tali società che gestiscono detti fondi di investimento contrattuali privi di personalità giuridica. Ne risulta che la misura in questione favorisce effettivamente delle imprese ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE.
- 136 In ogni caso, occorre ricordare a tale riguardo che, trattandosi nella fattispecie di un regime d'aiuti, la Commissione poteva limitarsi a studiare le caratteristiche generali del regime in parola, senza essere tenuta ad esaminare ogni singolo caso di applicazione particolare (v. giurisprudenza citata al punto 68 supra). La Corte ha ritenuto sufficiente, ai fini dell'applicazione ad un regime d'aiuti dell'art. 87, n. 1, CE, che quest'ultimo giovi a talune 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). La Commissione poteva quindi limitarsi a dimostrare che in taluni casi gli strumenti di investimento sono imprese (punto 36 della decisione impugnata).
- 137 La prima e terza parte di questo secondo motivo non sono quindi fondate.
- Sull'esistenza di un vantaggio selettivo a favore degli strumenti di investimento specializzati o delle imprese che li gestiscono
- 138 Occorre 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., tra le altre, 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).
- 139 Dal punto 36 della decisione impugnata emerge che gli strumenti di investimento specializzati beneficiano di un vantaggio indiretto, in quanto la riduzione fiscale sugli investimenti in strumenti specializzati spinge i sottoscrittori ad acquistarne le quote, procurando a questi ultimi liquidità e redditi aggiuntivi sotto forma di commissioni di gestione e di sottoscrizione. Al punto 39 della decisione impugnata, la Commissione ripete che l'incremento della domanda di quote degli strumenti di investimento specializzati determina un aumento delle commissioni di gestione e di sottoscrizione percepite dagli strumenti o dalle imprese che li gestiscono.
- 140 Le ricorrenti contestano tuttavia l'esistenza stessa di un simile vantaggio a favore degli strumenti di investimento specializzati e delle imprese che li gestiscono.

- 141 Per quanto riguarda l'argomento secondo cui solo l'abilità delle imprese che gestiscono gli strumenti di investimento specializzati permetterebbe loro di ottenere commissioni supplementari, è sufficiente constatare che, in base alla stessa ammissione delle ricorrenti, la misura in questione tende a incoraggiare gli investitori a sottoscrivere quote di questo tipo di strumenti di investimento. Orbene, poiché non è stato contestato che siano versate commissioni, in proporzione ai volumi di cui trattasi, al momento della sottoscrizione delle quote e/o per la gestione dei fondi, anche se con modalità diverse, l'aumento delle quote sottoscritte comporterà necessariamente un aumento delle commissioni di gestione e di sottoscrizione riscosse da tali strutture o dalle imprese che le gestiscono, come afferma la Commissione al punto 39 della decisione impugnata. L'argomento delle ricorrenti non è quindi fondato.
- 142 Per quanto riguarda l'argomento vertente su una compensazione tra l'eventuale aumento delle commissioni riscosse per la gestione degli strumenti di investimento specializzati e la riduzione di quelle riscosse per la gestione degli strumenti di investimento non specializzati, occorre osservare, da un lato, che la Commissione ha menzionato, al punto 36 della decisione impugnata, sia le commissioni di gestione sia le commissioni di sottoscrizione. Orbene, l'argomentazione delle ricorrenti riguarda in ogni caso solo le commissioni di gestione. D'altro lato, se è possibile che in alcuni casi si realizzi la compensazione allegata dalle ricorrenti a livello delle commissioni di gestione, nulla indica che essa possa avere un carattere di automaticità idoneo a far scomparire in tutti i casi il vantaggio concesso dalla misura in questione.
- 143 In ogni caso, la circostanza che il vantaggio concesso con la misura in questione possa essere talvolta annullato non è in sé idonea a fargli perdere la sua qualificazione come vantaggio con riferimento all'art. 87, n. 1, CE. È sufficiente che la misura comporti l'aumento della domanda di quote di strumenti di investimento specializzati e, quindi, delle commissioni di gestione e di sottoscrizione percepite da tali strutture o dalle imprese che le gestiscono, perché tali imprese siano favorite ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE, a prescindere dalla condizione di selettività. A tale proposito, non importa accertare se il numero globale dell'insieme delle commissioni che tali imprese percepivano prima dell'adozione della misura in questione, considerate tutte le strutture e le operazioni nel loro complesso, sia o meno aumentato o possa o meno aumentare.
- 144 D'altra parte, occorre sottolineare che, quando le ricorrenti fanno osservare che le commissioni di gestione costituiscono un costo per le SICAV poiché sono pagate alle società incaricate della loro gestione, esse confermano la tesi esposta dalla Commissione secondo cui, quando lo strumento di investimento specializzato è gestito da una società di gestione, quest'ultima percepisce il beneficio della misura in questione sotto forma di un aumento delle commissioni di gestione e di sottoscrizione (v. punto 39 della decisione impugnata).
- 145 Infine, non convince neppure l'argomentazione delle ricorrenti basata sulla prassi decisionale della Commissione. Infatti, occorre ricordare che il concetto di aiuto di Stato corrisponde ad una situazione oggettiva, che viene valutata nel momento in cui la Commissione prende la propria decisione (sentenza della Corte 22 giugno 2006, cause riunite C-182/03 e C-217/03, Belgio e Forum 187/Commissione, Racc. pag. I-5479, punto 137) e che dipende soltanto dalla questione se una misura statale conferisca o meno un vantaggio ad una o a talune imprese (sentenza del Tribunale 6 marzo 2003, cause riunite T-228/99 e T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale e Land Nordrhein-Westfalen/Commissione, Racc. pag. II-435, punto 180). La prassi decisionale della Commissione in materia, su cui le parti sono d'altronde in disaccordo, non può quindi risultare decisiva.
- 146 Quindi non è fondato alcuno degli argomenti dedotti dalle ricorrenti per contestare l'esistenza di un vantaggio a favore degli strumenti di investimento specializzati o delle imprese che li gestiscono.

- 147 Le ricorrenti contestano tuttavia anche la selettività della misura in questione rispetto a tali strutture o imprese.
- 148 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 ivi citata).
- 149 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 148 supra, punto 42).
- 150 Anzitutto, per quanto riguarda gli strumenti di investimento specializzati che costituiscono società e possono essi stessi beneficiare, in quanto imprese, del vantaggio di cui trattasi (v. punto 135 supra), come risulta dalla descrizione contenuta ai punti 11-19 della decisione impugnata e dai chiarimenti forniti al punto 40, la misura in questione prevede una riduzione di imposta «limitata agli [strumenti di investimento specializzati] e alle loro società di gestione». Poiché essa è esclusivamente destinata 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 diritto e di fatto analoga nel senso della giurisprudenza citata al punto 148 supra. La misura in questione ha quindi un carattere selettivo ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE.
- 151 A tale proposito, non convince l'argomento delle ricorrenti 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.
- 152 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).
- 153 Ne consegue che la misura in questione attribuisce un vantaggio selettivo a taluni strumenti di investimento specializzati e ricade nell'ambito di applicazione dell'art. 87, n. 1, CE. Tale constatazione non può essere rimessa in questione dalla circostanza che il presente regime di aiuti giova anche a beneficiari che non siano imprese (v. punto 136 supra). Tali considerazioni sono quindi, comunque, sufficienti a giustificare il rigetto della seconda parte del secondo motivo.
- 154 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 che li gestiscono, la cui qualità di impresa non è contestata (v., in particolare, punti 37 e 39 della decisione impugnata). Orbene, occorre constatare che la condizione di selettività è soddisfatta anche rispetto ad esse, in conformità alla giurisprudenza citata supra al punto 148.

- 155 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 Italia/Commissione, punto 136 supra, punto 95).
- 156 Nella fattispecie, la misura in questione si applica al settore finanziario. All'interno di quest'ultimo, essa va esclusivamente a beneficio 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. In realtà, essa deroga al regime fiscale di diritto comune. Le società di gestione beneficiarie si giovano indirettamente di vantaggi non previsti nell'ambito dell'applicazione normale di tale regime e ai quali non possono aspirare imprese del settore finanziario che non realizzano operazioni di gestione di strumenti di investimento specializzati (v., in tal senso, sentenza Italia/Commissione, punto 136 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.
- 157 Tale conclusione non è rimessa in discussione dal fatto che è possibile che talune SGR beneficiano del vantaggio procurato dalla misura in questione per quanto riguarda alcune delle loro attività e non per altre. Ciò non toglie, infatti, che la misura procura loro un vantaggio per alcune attività specifiche, mentre altre SGR non specializzate non ne beneficiano.
- 158 Dalle considerazioni che precedono risulta che la seconda parte di questo secondo motivo deve essere respinta.
- Sull'esistenza di un vantaggio selettivo indiretto a favore delle società quotate di piccola o media capitalizzazione le cui azioni sono detenute da strumenti di investimento specializzati
- 159 Dal punto 42 della decisione impugnata risulta 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.
- 160 Le ricorrenti contestano che la misura in questione possa comportare tali aumenti. Tale affermazione sarebbe non solo non credibile, a causa dell'importo irrisorio destinato dalla Repubblica italiana alla misura rispetto al rilevante numero di società interessate, ma non sarebbe neppure provata nella decisione impugnata.
- 161 Per quanto riguarda il nesso che le ricorrenti tentano dimostrare tra l'importo destinato alla misura in questione dalle autorità italiane e il numero delle società di piccola o media capitalizzazione, occorre osservare che esso non smentisce il nesso stabilito nella decisione impugnata (punto 42) tra l'aumento dell'attrattività dell'investimento in tali società e l'aumento della loro liquidità.
- 162 A tale riguardo, occorre sottolineare che la Repubblica italiana ha sostenuto che 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 (punto 32 della decisione impugnata). La Commissione ha persino ripreso, nella sua controparte nella presente causa, un estratto del ricorso delle autorità italiane nella causa T-424/05 da cui emerge che la concessione di riduzioni di imposte agli investitori istituzionali aventi un interesse nelle società di piccola o media capitalizzazione ha l'effetto di attenuare gli effetti negativi della ridotta capitalizzazione sulle prospettive di crescita delle imprese, poiché un'ampia capitalizzazione favorisce l'aumento delle dimensioni delle società. Le ricorrenti certamente affermano che l'obiettivo della misura in questione non era di aumentare la liquidità di tali società di piccola o media capitalizzazione. Esse sostengono tuttavia che la misura era diretta a incentivare gli investitori a diversificare il loro portafoglio con l'acquisizione di partecipazioni di

strumenti di investimento specializzati nonché, congiuntamente, a stimolare le SGR ad estendere la loro offerta di prodotti. Orbene, anche se la misura non avesse avuto l'obiettivo menzionato dal suo autore, ma quello addotto dalle ricorrenti, cioè nondimeno essa rafforzava agli occhi degli investitori l'attrattiva degli investimenti in tali società e, con l'aumento della domanda delle loro azioni, essa garantiva a queste ultime un vantaggio.

- 163 Del resto, la Corte ha già dichiarato che una misura che consenta alle imprese interessate di accrescere i fondi propri a condizioni più favorevoli può costituire un aiuto di Stato (v., in tal senso, sentenza Germania/Commissione, punto 127 supra, punto 34). Il mero accrescimento delle liquidità può quindi, contrariamente a quanto affermano le ricorrenti, costituire un vantaggio ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE.
- 164 D'altra parte, l'argomento delle ricorrenti secondo il quale le SICAV o le SGR opererebbero secondo la logica del massimo profitto e non in funzione di eventuali riduzioni fiscali non è convincente. Infatti, da un lato, non esiste un contrasto tra queste due motivazioni, poiché eventuali riduzioni fiscali aumentano in linea di principio il profitto. D'altra parte, se la misura in questione realizza l'obiettivo, esposto dalle ricorrenti, di incitare le SGR ad ampliare la loro offerta di prodotti, è perché essa evidentemente ha un'influenza sulla loro politica, provocando in tal modo un incremento della domanda di azioni delle società di piccola o media capitalizzazione.
- 165 Di conseguenza, giustamente la Commissione, al punto 42 della decisione impugnata, conclude che, favorendo la domanda, da parte degli investitori, di azioni delle società di piccola o media capitalizzazione, la misura in esame procura un vantaggio indiretto a tali società.
- 166 Tuttavia risulta dalla giurisprudenza citata supra ai punti 148 e 149, 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 se è giustificata dalla natura o dall'economia generale del sistema di cui fa parte.
- 167 Orbene, le ricorrenti allegano, da un lato, che la situazione delle società quotate di piccola o media capitalizzazione non è analoga a quella di società di dimensioni superiori e, dall'altro lato, che la limitazione della misura alle prime non costituisce un criterio selettivo in quanto è giustificata dall'obiettivo perseguito.
- 168 Per quanto riguarda il primo argomento, occorre constatare che le ricorrenti non hanno fornito alcun elemento idoneo a provare l'impossibilità di confrontare la situazione degli investimenti collettivi nelle società di piccola o media capitalizzazione con quella degli investimenti collettivi in altre società, o anche con quella degli investimenti individuali. In particolare, la circostanza che le società a forte capitalizzazione dispongano appunto di una capitalizzazione ingente e siano già largamente presenti sui mercati e nei portafogli degli strumenti di investimenti non vieta per questi soli motivi di confrontarle con le società di piccola o media capitalizzazione. Del resto, quando le ricorrenti fanno valere che la misura in questione è diretta a incitare gli investitori a diversificare il loro portafoglio di investimenti e a incentivare le SGR a estendere la loro offerta di prodotti, esse ammettono implicitamente che le quote di società di piccola o media capitalizzazione e quelle di altre società, ad esempio a forte capitalizzazione, sono investimenti e prodotti che possono far parte del medesimo portafoglio. Se la misura in questione è idonea a incitare gli investitori a riequilibrare il loro portafoglio, è proprio perché, ai loro occhi, gli investimenti nelle società di piccola o media capitalizzazione sono paragonabili a quelli in altre società e sono quindi idonei ad attrarli purché essi vi trovino un vantaggio, come quello che può procurare loro la misura in questione.

- 169 Quanto al secondo argomento, la Commissione l'ha esaminato al punto 43 della decisione impugnata. Essa vi espone che il vantaggio fiscale concesso non compensa disparità di trattamento fiscale sostanziali tra gli investimenti collettivi nelle 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 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.
- 170 Orbene, le ricorrenti non hanno fornito alcun elemento idoneo a suffragare la loro affermazione secondo cui la misura in questione sarebbe giustificata rispetto all'obiettivo che persegue, cioè, a loro parere, garantire che gli investitori diversifichino il loro portafoglio di investimenti sottoscrivendo quote di strumenti di investimento specializzati e, secondo le autorità italiane, favorire la capitalizzazione di tali società. A tale riguardo dev'essere ricordato che, se si dovesse ritenere che il perseguimento di un obiettivo di politica economica o industriale, quale l'incentivazione degli investimenti, sia tale da sottrarre provvedimenti statali di natura selettiva all'art. 87, n. 1, CE, tale disposizione perderebbe qualsiasi effetto utile. Conformemente alla giurisprudenza costante, va quindi dichiarato che l'obiettivo perseguito dalla misura controversa non è sufficiente ad escludere la sua qualificazione come aiuto di Stato ai sensi dell'art. 87, n. 1, CE (sentenza Diputación Foral de Álava e a./Commissione, punto 152 supra, punto 51).
- 171 Infine, occorre osservare che la parte del motivo in esame, anche se fosse fondata, non sarebbe da sola sufficiente a provocare l'annullamento della decisione impugnata, in quanto essa riguarda anche gli strumenti di investimento specializzati o le loro società di gestione.
- 172 La quarta parte del secondo motivo non è quindi neanche essa fondata, per cui il secondo motivo deve essere respinto nel suo complesso.

*3. Sul terzo motivo, dedotto in subordine, relativo ad una violazione dell'art. 87, n. 2, lett. a), CE e dell'art. 88 CE, in quanto la Commissione avrebbe giudicato la misura in esame incompatibile con il mercato comune*

#### Argomenti delle parti

- 173 Le ricorrenti invocano il terzo motivo in via subordinata, per l'ipotesi in cui il Tribunale dovesse considerare che la misura in causa costituisce un aiuto di Stato. A loro parere, la misura in questione soddisfa entrambi i requisiti previsti dall'art. 87, n. 2, lett. a), CE. In primo luogo, si tratterebbe di una misura a carattere sociale a favore degli investitori. In secondo luogo, la detta misura non opererebbe alcuna discriminazione fra i prodotti finanziari nazionali e quelli comunitari. Il carattere sociale della misura in esame risulterebbe dal fatto che essa mira a creare uno strumento che permetta ai piccoli risparmiatori di acquistare azioni di società che, per loro, sarebbero altrimenti difficilmente accessibili.
- 174 In ogni caso, la sentenza del Tribunale 14 dicembre 2005, causa T-200/04, Regione autonoma della Sardegna/Commissione (non pubblicata nella Raccolta), invocata dalla Commissione, non sarebbe pertinente, poiché, nel punto citato, il Tribunale si sarebbe pronunciato su una censura che si riferiva ad un difetto di istruttoria.
- 175 La Commissione contesta gli argomenti delle ricorrenti.

#### Giudizio del Tribunale

- 176 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 ivi citata).
- 177 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 176 supra, punto 84).
- 178 Pertanto, le ricorrenti non possono certo avvalersi a tale stadio di elementi di fatto ignoti alla Commissione al momento dell'adozione della sua decisione e che esse non abbiano segnalato a quest'ultima nel corso del procedimento di indagine formale. Tuttavia, niente impedisce loro di invocare, nel contesto del presente ricorso, la violazione dell'art. 87, n. 2, lett. a), CE, anche se esse non avevano espressamente 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.
- 179 Nell'ambito dell'esame nel merito di questo motivo, occorre ricordare a titolo preliminare che, trattandosi di una deroga al principio generale di incompatibilità degli aiuti di Stato con il mercato comune, enunciata dall'art. 87, n. 1, CE, la disposizione di cui all'art. 87, n. 2, lett. a), CE deve essere oggetto di interpretazione restrittiva (v., in tal senso, sentenza Germania/Commissione, punto 127 supra, punto 49).
- 180 La decisione impugnata esclude espressamente, al punto 52, l'applicazione della deroga invocata dalle ricorrenti.
- 181 Dalla formulazione dell'art. 87, n. 2, lett. a), CE risulta che l'applicazione di tale deroga è subordinata al carattere sociale dell'aiuto, alla sua concessione ai singoli consumatori e all'assenza, in tale contesto, di una discriminazione collegata all'origine dei prodotti.
- 182 Orbene, seppure non è contestato il fatto che l'aiuto è concesso senza discriminazione collegata all'origine degli strumenti di investimento di cui trattasi, esso è tuttavia diretto agli investitori, di qualsiasi categoria, di cui riduce le imposte o gli oneri. La misura di cui trattasi non ha quindi alcun carattere sociale. Di conseguenza, correttamente la Commissione ha escluso l'applicazione della deroga prevista all'art. 87, n. 2, lett. a), CE.
- 183 Il terzo motivo deve quindi essere respinto.

*4. Sul quarto motivo, dedotto in via ulteriormente subordinata, relativo ad una violazione dell'art. 88 CE e dell'art. 14 del regolamento n. 659/1999, nella parte in cui la Commissione ha ordinato il recupero degli aiuti di cui trattasi presso strumenti di*

*investimento aventi forma societaria e presso imprese che gestiscono gli strumenti di investimento aventi forma contrattuale*

Argomenti delle parti

- 184 Con tale motivo, invocato in via ulteriormente subordinata, per l'ipotesi in cui il Tribunale ritenesse di non annullare integralmente la decisione impugnata, le ricorrenti chiedono l'annullamento dell'ordine di recupero, nella parte in cui riguarda gli strumenti di investimento aventi forma societaria e le imprese che gestiscono gli strumenti d'investimento aventi forma contrattuale.
- 185 Secondo le ricorrenti, l'illegittimità dell'ordine di recupero deriverebbe anzitutto dalla non identità tra i beneficiari effettivi della misura controversa e i soggetti individuati dall'ordine di recupero in questione, ossia le SICAV italiane specializzate e le SGR italiane che gestiscono fondi comuni specializzati. Infatti, dall'art. 88 CE e dall'art. 14 del regolamento n. 659/1999 deriverebbe che l'ordine di recupero deve riguardare unicamente i beneficiari diretti ed effettivi degli aiuti. Orbene, la Commissione avrebbe riconosciuto, precisamente al punto 42 della decisione impugnata, che solo gli investitori sarebbero i beneficiari effettivi della misura in esame, mentre gli strumenti di investimento specializzati ne riceverebbero solo un beneficio indiretto.
- 186 Le ricorrenti considerano sproporzionato imporre alle SICAV e alle SGR il versamento della minore imposta sostitutiva applicata al risultato di gestione, laddove il vantaggio di cui avrebbero fruito consisterebbe nelle maggiori commissioni percepite. Non sarebbe consentito alla Commissione imporre la restituzione di un importo che non corrisponde al controvalore del vantaggio di cui le imprese hanno effettivamente beneficiato. Imponendo la restituzione di un importo sproporzionato, la Commissione commetterebbe una violazione dell'art. 14, n. 1, del regolamento n. 659/1999, secondo il quale «la Commissione non impone il recupero dell'aiuto qualora ciò sia in contrasto con un principio generale del diritto comunitario». Al riguardo, le ricorrenti fanno presente di non sostenere che l'ordine di recupero è, in quanto tale, sproporzionato.
- 187 In secondo luogo, le ricorrenti adducono che l'esecuzione dell'ordine di recupero porrebbe le SICAV specializzate italiane e le SGR italiane che gestiscono fondi comuni specializzati in una situazione sfavorevole rispetto a quella in cui si sarebbero trovate in assenza della misura in questione, poiché il versamento dell'importo equivalente all'agevolazione fiscale rappresenterebbe un onere che altrimenti non avrebbero dovuto sopportare. Inoltre, tali organismi non potrebbero rivalersi dell'imposta versata sugli investitori. L'imposizione di siffatto onere supplementare sarebbe quindi contraria alla giurisprudenza secondo cui il recupero degli aiuti illegittimamente versati deve realizzare il ripristino dello status quo ante.
- 188 In terzo luogo, le ricorrenti fanno osservare che le autorità italiane non sono in grado di effettuare il recupero ordinato nei confronti degli strumenti di investimento specializzati la cui sede si trovi in un altro Stato membro, che si tratti di SICAV o di SGR che gestiscono fondi comuni, sicché l'ordine di recupero in questione sarebbe non soltanto illegittimo ma addirittura inattuabile, il che comporterebbe una discriminazione in funzione della sede degli strumenti di investimento specializzati.
- 189 La Commissione contesta gli argomenti delle ricorrenti.

Giudizio del Tribunale

- 190 L'art. 14, n. 1, del regolamento n. 659/1999 prevede che, nel caso di decisioni negative relative a casi di aiuti illegali, la Commissione adotta una decisione con la quale impone allo Stato membro interessato di prendere tutte le misure necessarie per

recuperare l'aiuto dal beneficiario. La Commissione non impone il recupero dell'aiuto qualora ciò sia in contrasto con un principio generale del diritto comunitario.

- 191 Occorre ricordare che la soppressione di un aiuto illegittimo attraverso il recupero è la logica conseguenza della sua illegittimità ed è intesa al ripristino dello status quo ante (sentenza della Corte 29 aprile 2004, causa C-277/00, Germania/Commissione, Racc. pag. I-3925, punto 74, e sentenza del Tribunale 19 ottobre 2005, causa T-318/00, Freistaat Thüringen/Commissione, Racc. pag. II-4179, punto 308).
- 192 Il principale obiettivo cui è finalizzato il rimborso di un aiuto di Stato illegittimamente versato è quello di eliminare la distorsione della concorrenza causata dal vantaggio concorrenziale determinato dall'aiuto illegittimo (sentenza 29 aprile 2004, Germania/Commissione, punto 191 supra, punto 76; sentenze del Tribunale 11 maggio 2005, cause riunite T-111/01 e T-133/01, Saxonia Edelmetalle e a./Commissione, Racc. pag. II-1579, punto 114, e Freistaat Thüringen/Commissione, punto 191 supra, punto 310).
- 193 Il recupero al fine di ripristinare lo status quo ante non può, in linea di principio, ritenersi un provvedimento sproporzionato rispetto alle finalità delle disposizioni del Trattato in materia di aiuti di Stato. Per effetto della restituzione dell'aiuto, il beneficiario è privato del vantaggio di cui aveva fruito sul mercato rispetto ai suoi concorrenti e la situazione esistente prima della corresponsione dell'aiuto è ripristinata (sentenze della Corte 29 aprile 2004, causa C-372/97, Italia/Commissione, Racc. pag. I-3679, punti 103 e 104, e 15 dicembre 2005, causa C-148/04, Unicredito Italiano, Racc. pag. I-11137, punto 113).
- 194 Per quanto riguarda gli aiuti a carattere fiscale, la Corte ha dichiarato che il ripristino dello status quo ante implica il ritorno, per quanto possibile, alla situazione che si sarebbe verificata se le operazioni in esame si fossero realizzate senza concessione della riduzione d'imposta. Tale ripristino non implica una differente ricostruzione del passato in funzione di elementi ipotetici quali le scelte, spesso molteplici, che avrebbero potuto essere compiute dagli operatori interessati, tanto più che le scelte effettivamente compiute con il beneficio dell'aiuto possono risultare irreversibili (sentenza Unicredito Italiano, punto 193 supra, punti 117 e 118).
- 195 È alla luce di tali principi che occorre esaminare il quarto motivo.
- 196 L'art. 3, n. 2, della decisione impugnata, nella sua versione in lingua italiana, che fa fede, impone alla Repubblica italiana di prendere tutti i provvedimenti necessari per recuperare gli aiuti 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.
- 197 Il punto 60 della decisione impugnata precisa che la Repubblica italiana dovrà recuperare gli aiuti dagli strumenti di investimento o dalle imprese che gestiscono gli strumenti di investimento, che sono nel contempo i primi beneficiari dell'aiuto e i soggetti fiscalmente tenuti a pagare l'imposta sostitutiva sui proventi di gestione allo Stato. Gli aiuti da recuperare corrispondono alla differenza tra l'imposta sostitutiva ordinaria e l'imposta ridotta derivante dagli incentivi fiscali in questione. Ai sensi del punto 60, la Commissione non esclude la possibilità che gli strumenti di investimento o le imprese che li gestiscono esigano un importo corrispondente dai loro sottoscrittori, se tale possibilità è prevista dal diritto nazionale. La Commissione sottolinea anche che è possibile che tutti o una parte degli aiuti concessi a singoli beneficiari rientrino nell'ambito di applicazione delle disposizioni sugli aiuti de minimis.
- 198 Anzitutto occorre constatare che gli strumenti di investimento specializzati o le SGR che li gestiscono sono effettivamente i beneficiari della misura di cui è causa, come risulta dai punti 127-132 e 138-146 supra, per cui le ricorrenti erroneamente

eccepiscono una violazione dell'art. 88 CE e dell'art. 14 del regolamento n. 659/1999, poiché la decisione impugnata imporrebbe alla Repubblica italiana il recupero degli aiuti presso soggetti diversi da quelli che ne sono beneficiari secondo la decisione impugnata. A tale proposito occorre sottolineare che né il Trattato né il regolamento n. 659/1999 distinguono, ai fini del recupero che lo Stato membro interessato deve effettuare, in funzione della qualità di beneficiario diretto o indiretto dell'aiuto illegittimo di cui trattasi.

- 199 Le ricorrenti affermano tuttavia che la decisione impugnata impone agli strumenti di investimento specializzati o alle SGR che li gestiscono di restituire un vantaggio completamente diverso da quello di cui avrebbero beneficiato secondo la Commissione. Infatti, esse dovrebbero rimborsare l'importo della riduzione fiscale di cui non sono i beneficiari diretti, mentre il loro vantaggio secondo la Commissione consisterebbe in un aumento delle loro commissioni di sottoscrizione e di gestione. Il principio di proporzionalità sarebbe quindi violato.
- 200 A tale riguardo, risulta dal punto 60 della decisione impugnata che il recupero deve essere effettuato presso strumenti di investimento specializzati o presso SGR che li gestiscono, sia in quanto beneficiari indiretti dell'aiuto sia in quanto soggetti tenuti dal punto di vista fiscale a pagare l'imposta sostitutiva.
- 201 Orbene, gli strumenti di investimento specializzati o le SGR che li gestiscono, in qualità di contribuenti, sono gli unici interlocutori possibili della Repubblica italiana per procedere al recupero dell'aiuto illegittimo. Il ripristino dello status quo ante, cioè della situazione che si sarebbe verificata se le operazioni in questione fossero state realizzate senza concessione della riduzione d'imposta, richiede quindi il recupero presso di esse della differenza tra l'imposta ordinaria e l'imposta ridotta risultante dalla misura in questione, fermo restando che esse possono eventualmente rivalersi in seguito presso i loro sottoscrittori o anche presso lo Stato, secondo le disposizioni del diritto nazionale.
- 202 D'altronde, tenuto conto della loro qualità di beneficiari dell'aiuto illegittimo di cui trattasi, il recupero di quest'ultimo presso strumenti di investimento specializzati o SGR che li gestiscono non può essere considerato sproporzionato in applicazione della giurisprudenza citata supra ai punti 192-194. Infatti, è l'agevolazione fiscale in questione, di cui è richiesto il recupero, che provocava una distorsione di concorrenza a favore degli strumenti di investimento specializzati o delle imprese che li gestiscono rispetto agli altri strumenti di investimento.
- 203 L'argomento secondo cui, in esito al recupero disposto, gli strumenti di investimento specializzati o le SGR che li gestiscono si troverebbero in una situazione più sfavorevole che se non avessero beneficiato della misura in questione deve essere anch'esso respinto. Infatti, gli importi da restituire non possono essere determinati in considerazione di operazioni diverse che le imprese avrebbero potuto effettuare se non avessero optato per la forma di operazione a cui si accompagnava l'aiuto (sentenza Unicredito Italiano, punto 193 supra, punto 114).
- 204 In secondo luogo, occorre comunque osservare che le difficoltà pratiche invocate dalle ricorrenti, quand'anche fossero accertate, non potrebbero bastare a rimettere in discussione la validità dell'ordine di recupero, che riguarda, senza discriminazione, tutti gli strumenti di investimento specializzati o le società che li gestiscono.
- 205 Tale motivo non può quindi essere accolto, per cui occorre respingere integralmente il ricorso.

### **Sulle spese**

206 Ai sensi dell'art. 87, n. 2, del regolamento di procedura, la parte soccombente è condannata alle spese se ne è stata fatta domanda. Le ricorrenti, rimaste soccombenti, devono essere pertanto condannate 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) Le ricorrenti sono condannate alle spese.**

Vilaras

Dehousse

Šváby

Così deciso e pronunciato a Lussemburgo il 4 marzo 2009.

Firme