



**COUNCIL OF  
THE EUROPEAN UNION**

**Brussels, 7 June 2012**

**11035/12**

---

**Interinstitutional File:  
2011/0417(COD)**

---

**EF 135  
ECOFIN 550  
COMPET 406  
IND 105  
CODEC 1591  
INST 402  
PARLNAT 267**

**COVER NOTE**

---

from: The President of the Italian Senate  
date of receipt: 4 June 2012  
to: President of the European Union

---

Subject: Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND  
OF THE COUNCIL on European Venture Capital Funds  
[doc. ST 18499/11 EF 173 ECOFIN 883 COMPET 615 IND 177 CODEC  
2401 - COM(2011) 860 final]  
*- Opinion<sup>1</sup> on the application of the Principles of Subsidiarity and  
Proportionality*

---

Delegations will find attached the above mentioned opinion.

Encl.:

---

<sup>1</sup> For other language versions of the opinion, reference is made to the Interparliamentary EU information exchange site IPEX at the following address:

<http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/search.do>

# SENATO DELLA REPUBBLICA

XVI LEGISLATURA

Doc. XVIII-bis  
n. 67

## RISOLUZIONE DELLA 14<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE

(Politiche dell'Unione europea)

(Estensore GERMONTANI)

*approvata nella seduta del 16 maggio 2012*

SULLA

**PROPOSTA DI REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL  
CONSIGLIO RELATIVO AI FONDI EUROPEI DI VENTURE CAPITAL  
(COM(2011) 860 DEF.)**

*ai sensi dell'articolo 144, commi 1, 5 e 6, del Regolamento*

**Comunicata alla Presidenza il 31 maggio 2012**

La Commissione, esaminato l'atto COM(2011) 860 definitivo,

rilevato che sulla proposta il Consiglio competitività del 20-21 febbraio 2012 ha tenuto un dibattito orientativo congiuntamente con la proposta sui fondi europei per l'imprenditoria sociale (COM(2011) 862 definitivo) e ha stabilito di procedere ad un rapido esame al fine di pervenire ad un accordo politico con il Parlamento europeo entro il mese di giugno 2012;

valutato che la proposta è correttamente basata sull'articolo 114 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea ed è rispettosa del principio di sussidiarietà,

esprime osservazioni favorevoli su un testo che riconosce la necessità di promuovere un mercato europeo di *venture capital* e rileva quanto segue.

1. È opportuno che i vantaggi in termini di semplificazione autorizzativa e di requisiti organizzativi e amministrativi previsti per i Fondi di *venture capital* siano chiaramente evidenziati, differenziando maggiormente il trattamento degli stessi rispetto a quanto previsto dalla direttiva 2011/61/UE (sui gestori di fondi di investimento alternativi). E ciò in piena aderenza al principio di proporzionalità che, oltre ad essere riconosciuto sussistere in termini generali, deve trovare effettiva applicazione e comportare, di conseguenza, una effettiva riduzione dei costi di conformità e amministrativi per i gestori dei fondi.

2. In riferimento alla definizione di «fondo di *venture capital* qualificato», si auspica che si adotti un concetto sufficientemente ampio di veicolo di investimento. Ciò sembra dedursi dall'articolo 3, lettera *b*), della proposta di regolamento, secondo cui un «organismo di investimento collettivo» viene definito come un'impresa che raccoglie capitali da una serie di investitori nell'intento di investirli in linea con una politica d'investimento definita a beneficio di tali investitori.

3. L'articolo 3, lettera *a*), della proposta impone ai fondi di *venture capital* qualificato di investire almeno il 70 per cento dei propri conferimenti in investimenti ammissibili. Tale soglia, per quanto strumentale ad un'utilizzazione effettiva delle risorse conferite in imprese che presentino i requisiti previsti, appare poco flessibile in relazione a possibili strategie di diversificazione di rischi. A tale proposito, pertanto, appare maggiormente aderente al principio di proporzionalità consentire ai gestori un margine maggiore di operatività, attraverso l'elevazione della quota di investimenti non ammissibili, facendo comunque salvo il fondamentale re-

quisito che la maggioranza degli interventi possa essere effettuata in «investimenti ammissibili».

4. Riguardo alla tipologia di imprese di portafoglio ammissibili, che possono ricevere finanziamenti dai fondi di *venture capital*, si suggerisce di chiarire la definizione di piccola e media impresa destinataria degli interventi; al riguardo, la definizione richiamata dal regolamento, riconducibile a quella introdotta dalla raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE per identificare le imprese aventi diritto ad accedere alle misure di incentivo pubblico, ha presentato in passato alcune problematiche applicative. Secondo tale definizione (articoli 2 e 3 dell'allegato alla citata raccomandazione), le imprese che sono partecipate da investitori istituzionali, quali i fondi di *venture capital*, potrebbero acquistare la qualifica di imprese «collegate» o «associate». In tali circostanze, ai fini del calcolo dei parametri per identificarle come piccole e medie imprese, il fatturato, gli occupati e il totale di bilancio di queste stesse imprese si sommerebbero a tutti i dati relativi alle altre società nel portafoglio del fondo; si applicherebbe, quindi, impropriamente al fondo di *venture capital* il concetto di «gruppo industriale». L'adozione di una simile interpretazione determinerebbe, quale conseguenza, che un'impresa partecipata da un fondo di *venture capital* potrebbe perdere la qualifica di piccola e media impresa e quindi il diritto ad accedere alle agevolazioni previste per questa categoria di soggetti.

Si invita quindi ad approfondire tali aspetti, anche adoperandosi affinché le piccole e medie imprese partecipate da fondi di *venture capital* non perdano tale qualifica in ragione della mera partecipazione del fondo; la perdano solo al superamento di consistenti soglie di investimento; la perdano solo decorso un congruo periodo temporale dall'investimento.

5. Si dovrebbe specificare chiaramente che i vantaggi previsti dal regolamento in oggetto per la categoria dei fondi europei di *venture capital* debbano valere anche nel caso di acquisizione di partecipazione «temporanea» di maggioranza al capitale dell'impresa. Sebbene nel testo non si escluda tale fattispecie tra gli investimenti ammissibili, sarebbe opportuno che si contempli la possibilità di acquisire quote di maggioranza, anche di carattere temporaneo, finalizzate a sostenere progetti di trasmissione di impresa e di avvio di imprese innovative. Potrebbe accadere, infatti, che, per supportare particolari momenti nella crescita dell'impresa in cui occorre prendere decisioni fondamentali ed è scarso il capitale proprio dell'imprenditore, il fondo di *venture capital* possa assumere, almeno transitoriamente, una posizione di maggioranza. In tal senso, la posizione potrebbe collegarsi a quella prima segnalata in riferimento alla previsione della mancata perdita della qualifica di PMI per la piccola e media impresa partecipata da un fondo di *venture capital* per un periodo di tempo determinato.

€ 1,00