

# Proposte per rafforzare la politica industriale a sostegno dell'ecosistema dell'innovazione e della filiera delle startup innovative

---

Novembre 2016

**AIFI**

Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt



**endeavor**  
ITALY

**IBAN**<sup>®</sup>

Associazione Italiana degli investitori Informali in Rete  
Italian Business Angels Network Association

**Italia start<sup>up</sup>**



Associazione Italiana  
degli Incubatori Universitari  
e delle Business Plan Competitions

**ROMA  
STARTVP**  
TIMELESS INNOVATION

## Indice

Premessa	3
1. Talenti	5
1.1 “Italia Investor-VISA”	6
1.2 “Italia Talent-VISA”	6
1.3 “Italia Startup Hub” - fixing	6
1.4 Aspettativa per ricercatori che creano startup	6
1.5 Startup stock option fiscalmente vantaggiose	7
2. Capitali	8
2.1 Tax credit per investimenti in startup	9
2.2. Defiscalizzazione dei capital gain per investimenti in startup	10
3. Semplificazione	11
3.1 Registro delle startup innovative	12
3.2 Registro delle “startup ad alta crescita”	12
3.3 Esenzione dagli obblighi di vigilanza per alcuni operatori che investono nella filiera delle startup	13
3.4 Ridefinizione della tassonomia degli Incubatori Certificati e best practice per definire il ruolo delle loro diverse declinazioni	14
3.5 Semplificazioni urbanistiche per gli Incubatori Certificati	14
4. Exit	15
4.1 Defiscalizzazione delle acquisizioni di startup con credito di imposta	15

## **Premessa<sup>1</sup>**

Il Governo ha dimostrato negli ultimi anni grande attenzione e sensibilità ai temi dell'innovazione e dello sviluppo delle startup.

Il rapporto "Restart, Italia!" della task force istituita nel 2012 dal Ministero dello Sviluppo Economico ha riconosciuto la centralità di una normativa organica e permanente, tesa a favorire la nascita e la crescita dimensionale di nuove imprese innovative ad alto valore tecnologico. Gli intenti e le proposte della task force, ispirati alle migliori esperienze europee e internazionali, si sono tradotti in interventi concreti di cui si può fare, a quattro anni dall'introduzione del Decreto Crescita 2.0 (DL 179/2012), un primo bilancio.

Si è accresciuta la sensibilità generale del mercato e degli operatori economici e finanziari verso i temi dell'innovazione e del trasferimento tecnologico. È stato identificato un perimetro definitorio attraverso il quale incentivare la creazione di impresa ed è stata facilitata, attraverso una specifica sezione del registro delle imprese, la riconoscibilità del circuito delle startup innovative e degli incubatori. Si è innescato un circolo virtuoso che ha portato alla costituzione di oltre 6.000 startup innovative. Sono stati adottati meccanismi simili a quelli introdotti in altri Paesi, come l'incentivazione fiscale mirata agli investitori. Nel confronto internazionale l'Italia ha accresciuto il proprio ruolo su questo segmento, comparendo ai vertici di alcune delle classifiche che valutano l'implementazione di politiche specifiche (si ricorda lo Startup nation scoreboard 2016).

D'altra parte, dall'esperienza concreta maturata sul campo dalle organizzazioni firmatarie del presente documento, è emersa, accanto all'apprezzamento dell'esperienza fin qui maturata, la consapevolezza della necessità di una "**manutenzione evolutiva**" degli interventi normativi fin qui introdotti per fare realizzare al nostro Paese un ulteriore balzo in avanti nel sostegno all'innovazione e correggere le pratiche che non hanno dato gli esiti auspicati.

Questa consapevolezza si accompagna anche alla constatazione che una politica di sostegno all'innovazione non possa prescindere dall'impegno delle istituzioni a risolvere le problematiche che ancora ci allontanano dagli standard internazionali in termini di perimetrazione dei modelli di impresa e dei ruoli e meccanismi nel cd. "ecosistema delle startup", di certezza del quadro normativo e fiscale, di rapidità di risposta della pubblica amministrazione, di alleggerimento della burocrazia e efficacia delle agevolazioni. In altre parole, non ci si può aspettare che il segmento delle startup tecnologiche possa crescere e svilupparsi in un contesto economico generale che non sia improntato a rimuoverne gli ostacoli alla crescita, ovvero che non sia privo di colli di bottiglia che rischiano di inficiare tutte le altre manovre a beneficio di questa.

Le 7 associazioni che promuovono insieme il presente documento – ed è la prima volta che accade nel nostro Paese – rappresentano le differenti componenti che costituiscono la filiera del sostegno e del finanziamento alle startup, quali gli imprenditori e le iniziative imprenditoriali nate sotto l'egida del nuovo inquadramento normativo (Italia Startup); gli

---

<sup>1</sup> Si ringraziano, per il supporto sui profili fiscali delle proposte, Cristiano Garbarini (Tremonti Romagnoli Piccardi e Associati Studio legale e fiscale), Luca Scarani (CBA Studio Legale e Tributario) e Sergio Sottocasa (TFP & Associati Studio Tributario e Legale).

incubatori universitari che accompagnano al mercato le nuove imprese ad alto contenuto di conoscenza e di provenienza universitaria (PNICube); i parchi scientifici e tecnologici (APSTI); i cluster metropolitani (Roma Startup); gli investitori informali e istituzionali nel capitale di rischio delle nuove aziende (rispettivamente IBAN e AIFI); i network internazionali di sostegno alle startup più consolidate (Endeavor). **La condivisione dello stesso documento da parte delle nostre organizzazioni no profit è un importante punto di partenza per quell'approccio sistemico** da cui non possono prescindere le politiche che si vuole portare avanti.

Il momento attuale pare poi particolarmente opportuno per un'azione di questo tipo, sia per continuare nel percorso già intrapreso dal Governo a livello nazionale, sia tenuto conto delle evoluzioni in atto nel contesto internazionale.

Sul fronte nazionale, abbiamo appreso delle prossime **iniziative che si intende realizzare con il Piano Industria 4.0 e ci rendiamo disponibili a partecipare al processo attuativo** delle misure prospettate, declinandole attraverso gli spunti che sono emersi dal confronto con i nostri network.

A livello internazionale, **condividiamo la necessità di recuperare i gap che abbiamo con gli altri Paesi europei con cui siamo soliti confrontarci**, soprattutto nello sviluppo degli investimenti a favore delle startup. Inoltre, alla luce dell'esito del referendum britannico questa esigenza diventa ancora più urgente: le varie giurisdizioni stanno, infatti, cercando di creare le condizioni per attrarre gli operatori economici e finanziari che dovranno valutare assetti alternativi nella strutturazione delle loro iniziative. In una fase decisionale così delicata, di ripensamento da parte di questi attori, la tempestività di reazione risulta un fattore determinante.

Di seguito si riportano le proposte di intervento, distinte nelle aree che sono state individuate come meritevoli di attenzione.

Ad oggi si rivengono alcuni principali punti di debolezza del contesto normativo e regolamentare. Prima di tutto, la difficoltà di creare una vera e propria contaminazione tra mondo della ricerca e esperienza nella creazione di impresa. Se si identifica la ricerca come la trasformazione dei capitali in conoscenza e l'innovazione come la trasformazione della conoscenza in capitali, il passaggio da ricerca ad impresa richiede che si inserisca una riflessione sui diversi tipi di finanziamento necessario, quello alla ricerca e quello allo sviluppo dell'innovazione. In un mondo globalizzato per un paese come l'Italia conta soprattutto sviluppare l'innovazione ovvero applicare gli esiti della ricerca scientifica.

Ciò induce a dover individuare strumenti in grado di rafforzare la **capacità di identificare, attrarre, valorizzare i talenti ed incentivare interdisciplinarietà**.

Le imprese innovative, coerentemente con i requisiti previsti dalla normativa, mostrano certamente un'elevata capacità di innovazione che si riflette nel maggior peso delle attività immateriali e nel ritardo della commercializzazione dei prodotti. Alcune considerazioni specifiche sulle caratteristiche delle startup innovative emergono da una recente ricerca di Banca d'Italia (Occasional Papers n. 339, luglio 2016). Occorre lavorare per favorire e migliorare la capacità di queste imprese a strutturare se stesse ed il proprio prodotto seguendo quelle logiche di "fasi" (*stage*) con le relative differenti modalità di validazione ed approccio al mercato utili a raggiungere i requisiti necessari per essere attraenti per le differenti tipologie di finanziatori esterni.

Per quanto concerne l'identificazione delle startup innovative, si ritiene opportuno porre all'attenzione delle istituzioni la necessità di valutare l'introduzione di ulteriori criteri di accesso al registro, connessi all'effettivo riscontro dato dai mercati dei capitali.

Le **politiche di semplificazione e sburocratizzazione in favore delle startup** necessiterebbero di nuove implementazioni, anche importanti, al fine di rendere prossimi a zero gli oneri in fase di "tentativo d'impresa" e quindi di assenza sia di ricavi che di investimenti, per esempio strutturando un **regime alternativo** che – al di sotto di una soglia di fatturato annuo o di patrimonializzazione e per un periodo congruo – esenti da oneri ed adempimenti invece necessari nel momento in cui si passa ad una fase di vita meno "precaria" dell'impresa (es: dagli oneri INPS in capo ai soci-amministratori, dall'applicazione del regime IVA, da una parte del cuneo fiscale sulle retribuzioni, dai bolli sui registri contabili, dai costi di liquidazione...).

Per quanto attiene la realtà degli incubatori di impresa, questa è varia e diversificata. Alcuni operano con logica pubblica e non-profit, mentre altri operano in regime privatistico. Alcuni si presentano come fornitori di servizi, mentre altri soggetti sono attivi nell'allocazione dei capitali. Si pone la necessità sia di segmentarne le tipologie che di individuare delle best practice, che il settore si impegna a definire e che dovrebbero essere riconosciute a livello nazionale, per rilanciare questi soggetti come strumenti di sviluppo economico, con lo scopo di accelerare la crescita e il successo delle iniziative imprenditoriali attraverso un insieme strutturato di risorse e servizi.

Dal punto di vista del **rafforzamento delle fonti di capitali a disposizione delle neo imprese**, si ritiene che le **politiche di agevolazione fiscale** individuate a vantaggio degli investitori rappresentino uno strumento utile di incentivazione, ma che vadano **potenziate** in termini di incisività e di durata.

Una **maggiore flessibilità del contesto regolamentare, soprattutto nelle fasce basse della raccolta di capitali** presidiate da schemi di investimento con strutture semplificate, potrebbe poi favorire la nascita di nuovi operatori di seed capital, diversificando i canali di offerta di capitali a vantaggio delle startup innovative.

Infine, la capacità di innescare circoli virtuosi di crescita, attraverso la **promozione di canali di exit**, che rendano le startup appetibili per un ulteriore round di finanziamento o per un'acquisizione da parte di altre aziende, rappresenta uno degli obiettivi da perseguire per favorire lo sviluppo di questo mercato. Questo approccio consente anche di mantenere in Italia le tecnologie e le menti imprenditoriali che altrimenti tenderebbero a trasferirsi.

## **1. Talenti**

Si ritiene condivisibile l'approccio seguito con lo Startup VISA, dal momento che, anche guardando alle più recenti classifiche internazionali (Global Talent Competitiveness Index), da un lato, il nostro Paese vanta alti standard dal punto di vista della capacità di sviluppare e formare talenti e le loro competenze professionali, dall'altro lato, però, non risulta sugli stessi livelli nella capacità di attrarre nuovi talenti e professionisti.

Non pare ancora del tutto soddisfacente l'efficacia dello strumento che si deve anche misurare con le problematiche di più ampio respiro collegate all'attrattività del nostro Paese.

Si suggeriscono pertanto alcuni interventi.

### **1.1 “Italia Investor-VISA”**

Si ripropone lo strumento del “visto” per attrarre gli investimenti di soggetti che vogliono scommettere sulle potenzialità del nostro Paese e del suo tessuto imprenditoriale e sulla capacità di creazione di impresa. Dovrà essere circoscritto e definito il perimetro delle attività su cui si vuole convogliare i capitali nonché gli eventuali ulteriori benefici connessi all’investimento nel nostro Paese. Per consentire una corretta segmentazione dell’ambito applicativo, si suggerisce di garantire tale visto a finanziatori che investano almeno 500.000 euro.

Si richiama, a questo proposito, la disposizione prevista dal Piano “Destinazione Italia” (DL 145/2013, art. 5) che non ha trovato attuazione.

A titolo di esempio, si cita l’esperienza della **green card statunitense**: *Entrepreneurs (and their spouses and unmarried children under 21) who make an investment in a commercial enterprise in the United States and who plan to create or preserve ten permanent full time jobs for qualified United States workers, are eligible to apply for a green card (permanent residence). Up to 10,000 visas may be authorized each fiscal year for eligible entrepreneurs. You must invest \$1,000,000, or at least \$500,000 in a targeted employment area (high unemployment or rural area). In return, USCIS may grant conditional permanent residence to the individual.*

### **1.2 “Italia Talent-VISA”**

Lo strumento del “visto” focalizzato sulle startup andrebbe esteso per favorire l’installazione in Italia di *digital nomad workers* nonché di tutti gli individui di talento che si trasferirebbero in Italia per trovare co-founder con cui lanciare startup, oppure unendosi a startup avviate per mettere a frutto il proprio talento. La selezione di tali talenti andrebbe veicolata attraverso richieste nominali effettuate da parte degli incubatori ed acceleratori, in misura proporzionale al numero di startup da questi supportate, che verrebbero così spinti a strutturarsi ciascuno delle reti internazionali di partner attraverso i quali identificare ed invitare talenti nelle differenti discipline di interesse.

In tale ottica, è di particolare interesse il modello francese, per il quale sono appunto gli incubatori ad avere il diritto di identificare un determinato numero di individui di provenienza extra-UE cui concedere un visto biennale.

### **1.3 “Italia Startup Hub” - fixing**

Nella misura Startup Hub si riscontra un problema nella conversione diretta dei visti: mentre è permessa quella da “visto studente” a “visto Startup”, non è contemplata la conversione da “visto ricerca” a “visto Startup”. Tale mancata opportunità blocca molte persone. Si sollecita, quindi, una revisione della norma per prevedere anche tale fattispecie.

### **1.4 Aspettativa per ricercatori che creano startup**

Per agevolare il processo di contaminazione tra il mondo della ricerca e quello della creazione di nuove imprese, sostenendo la propensione ad “intraprendere”, sarebbe

importante mitigare il rischio, tutelando e conservando il posto di lavoro per i ricercatori che decidano di avviare una startup.

**Rimane da chiarire in via definitiva la posizione dei docenti universitari che intendono “intraprendere”.** Anche in seguito alla Riforma Gelmini (L 240/2010), permane l’incompatibilità di fondo tra lo stato giuridico dei docenti universitari e l’esercizio dell’industria e del commercio. Cosa si intenda per “esercizio dell’industria e del commercio” è lasciato a una giurisprudenza che, in tempi recenti, si è dimostrata incerta e contraddittoria, e tale da non rasserenare né i singoli docenti, né le amministrazioni chiamate a esprimersi in merito all’autorizzazione di incarichi. La riforma Gelmini apre alla possibilità di costituire spin off universitarie e di contribuire alla loro gestione (ma non però di associarsi a startup “esterne”). Tuttavia, questa concessione viene data dai Regolamenti di Ateneo per periodi limitati, terminati i quali l’incompatibilità potrebbe non essere sanabile che con le dimissioni. I docenti di Atenei inglesi, statunitensi o svizzeri non hanno questo problema, in quanto gli incarichi esterni vengono autorizzati guardando al merito dei casi (ovvero all’impegno espresso nei doveri d’ufficio) e non riferendosi ad astratte e anacronistiche incompatibilità con l’attività imprenditoriale.

Pertanto, si propone che venga chiarito a livello legislativo in cosa consista l’incompatibilità con l’“esercizio del commercio e dell’industria”, assicurando:

- un’ampia ed estesa liberalizzazione delle attività svolte nelle spin off;
- la libertà di assumere cariche senza deleghe operative anche in altre società commerciali, qualora il docente apporti competenze tecnico-scientifiche;
- uno spostamento del regime delle autorizzazioni verso aspetti di merito (il tempo dedicato) e non di forma, permettendo, nei casi in cui la spin off risulti fortemente “assorbente”, la possibilità di prendere periodi di aspettativa non retribuita, senza con ciò incorrere in una situazione di incompatibilità.

### **1.5 Startup stock option fiscalmente vantaggiose**

Tra gli interventi previsti a favore delle startup innovative il Decreto Crescita 2.0 ha introdotto, all’art. 27, un’agevolazione di carattere fiscale e contributivo, che si applica agli strumenti finanziari diretti a remunerare prestazioni lavorative e consulenze qualificate (*work for equity*). L’agevolazione è volta, da un lato, ad incentivare e a fidelizzare i lavoratori dipendenti, i collaboratori e gli amministratori, stabilendo l’irrilevanza fiscale e contributiva degli strumenti finanziari ad essi assegnati ai fini della determinazione del reddito di lavoro dipendente e assimilato e, dall’altro lato, a favorire l’apporto di opere o servizi qualificati, stabilendo l’irrilevanza fiscale degli strumenti finanziari assegnati in contropartita ai professionisti ai fini della determinazione del reddito di lavoro autonomo.

La normativa vigente presenta, tuttavia, alcuni elementi di rigidità, che potrebbero limitare il ricorso a questa forma di remunerazione nella prassi operativa e ridurne il carattere incentivante.

Ad esempio, la norma condiziona attualmente l’irrilevanza fiscale dell’attribuzione di strumenti finanziari a dipendenti e collaboratori, alla condizione che il soggetto assegnatario non rivenda successivamente tali titoli alla società emittente o da altro soggetto correlato. Al riguardo, sarebbe opportuno circoscrivere il divieto di riacquisto - *sine die* - degli strumenti finanziari ad un periodo temporalmente limitato, ad esempio di

due o di tre anni (analogamente a quanto previsto per i piani di incentivazione diretti alla generalità dei dipendenti di cui all'art. 51, comma 2, lett. g, Tuir).

Si suggerisce poi di specificare nella lettera della norma che il regime agevolativo opera anche nel caso di successive assegnazioni di strumenti finanziari, in più *tranche*, a favore dello stesso soggetto (ad esempio al fine di evitare la "diluizione" della partecipazione posseduta dal soggetto incentivato, nel caso di successive ricapitalizzazioni della società). Inoltre, con specifico riferimento alle startup innovative, si ritiene anche opportuno specificare che tale possibilità sussista anche nel caso in cui la successiva erogazione avvenga dopo la scadenza del termine quadriennale di agevolazione (come attualmente previsto dall'art. 31, comma 4, del Decreto Crescita 2.0).

L'agevolazione prevista – dall'art. 27, comma 4, del Decreto – per le assegnazioni di strumenti finanziari ai prestatori d'opera e ai professionisti appare al momento di limitata efficacia, visto che la stessa non riguarda né l'imposta sul valore aggiunto, né i profili contributivi. Al fine di rendere tale agevolazione maggiormente fruibile, si potrebbe quindi ipotizzare di prevedere, anche in questo caso, l'irrelevanza dell'assegnazione anche ai fini contributivi (così come previsto per le assegnazioni di cui sono beneficiari i dipendenti).

Infine, con riguardo ad ambedue le casistiche discusse, lavoro dipendente e/o assimilato e lavoro autonomo, si suggerisce di estendere la norma agevolativa di cui all'art. 27 anche agli strumenti finanziari emessi dagli OICR o dalle altre società di capitali che investono prevalentemente in startup o PMI innovative, come definiti dall'art. 1 del d.m. 25 febbraio 2016, n. 98410.

Da ultimo, si segnala che l'industria ha avviato una verifica sull'efficacia degli schemi di startup stock option finora adottati e sulla compatibilità degli stessi con la descritta normativa agevolativa.

## **2. Capitali**

Il rafforzamento delle fonti di capitali a disposizione delle neo imprese e, in particolare, delle fonti alternative rispetto ai canali di finanziamento tradizionali, rientra tra gli obiettivi espressi e condivisi a livello europeo nell'ambito della Capital Market Union, ed è quello che tra tutti i temi del sistema startup necessita di particolari attenzioni e stimoli.

Su altri tavoli si sta lavorando anche internamente al nostro Paese per cercare di promuovere un maggiore impegno degli investitori istituzionali nazionali (fondi di fondi, fondi pensione, casse di previdenza, comparto assicurativo, family office...) verso il sostegno diretto e indiretto all'economia reale. Anche in questa sede si riconosce la assoluta necessità e l'importanza di questa azione per incrementare la liquidità del settore nel paese: il ritardo ed il distacco rispetto ad altri Stati che stanno tutt'ora investendo per sviluppare il settore (sia guardando ai Paesi UE che al raggruppamento OCSE) vedono l'Italia in una posizione gravemente di coda nella disponibilità di capitale di rischio per le imprese, in una proporzione che supera l'ordine di grandezza tanto in termini per abitante che assoluti.

Le misure da porre in campo per colmare questo divario devono essere immediate, nette e mirare ad un accrescimento – un vero e proprio salto in avanti – del comparto di almeno dieci volte in un ristretto arco temporale, per pensare di ridurre il divario fin qui accumulato.



Si intende peraltro esprimere alcune valutazioni sugli strumenti specifici di incentivo fin qui introdotti che potrebbero essere migliorati e/o rivisti.

## 2.1 Tax credit per investimenti in startup

Gli incentivi fiscali previsti dall'art. 29 del Decreto Crescita 2.0, dedicati all'investimento diretto e indiretto in startup innovative, costituiscono uno strumento che è stato utilizzato anche in altri Paesi per stimolare un impegno da parte degli investitori informali e istituzionali. Un'analisi di Banca d'Italia (Occasional Papers n. 167, giugno 2013) ha messo a confronto questi schemi, evidenziando un sostanziale allineamento tra quelli italiani e quelli introdotti in Francia e nel Regno Unito. L'indagine mostra anche come il limitato intervallo temporale di efficacia dell'incentivo nazionale possa diminuire l'impatto dell'intervento. Inoltre, si constata anche che le aliquote di agevolazione fiscale adottate negli altri Paesi sono state più elevate.

Sulla base dell'esperienza finora acquisita a livello nazionale, non sembra che la detrazione dall'Irpef per le persone fisiche pari al 19% delle somme investite e la deduzione dall'imponibile Ires per le persone giuridiche pari al 20% siano state, seppure tenuto conto del breve lasso temporale di operatività, in grado di incidere sulla propensione all'investimento.

Si ritiene quindi opportuno sollecitare un **maggior sforzo governativo in termini di defiscalizzazione che riveda al rialzo i vantaggi fiscali per gli investimenti diretti e indiretti (attraverso fondi di venture capital)**, e, in ipotesi, preveda:

- una detrazione Irpef per le persone fisiche almeno pari al 40% dell'investimento;
- una deduzione dall'imponibile Ires di almeno il 30% per le persone giuridiche. In alternativa, si potrebbe intervenire prevedendo la detraibilità, anziché la deducibilità, degli investimenti in startup innovative anche per le persone giuridiche. Inoltre, al fine di allineare maggiormente il valore incentivante dell'investimento tra quello effettuato da soggetto passivo Irpef e quello effettuato da un soggetto Ires – anche tenuto conto della riduzione dell'aliquota Ires operante a decorrere dal 2017 – sarebbe utile considerare la possibilità di estendere l'operatività dell'agevolazione anche ai fini Irap;
- l'eliminazione del limite temporale attualmente previsto (tre anni) entro il quale l'investitore persona fisica deve, a pena di decadenza, usufruire della detrazione Irpef;
- la detrazione integrale delle perdite.

Si tenga, ad esempio, conto dell'esperienza del Regno Unito<sup>2</sup> che nel 1994 ha introdotto il primo schema d'incentivi per investimenti in aziende non quotate, istituendo il cd. *Enterprise Investment Scheme* (EIS), che, per compensare l'elevato rischio, ha previsto la possibilità di dedurre, a livello individuale, fino al 30% del costo delle azioni, con un tetto massimo di investimento pari a 1 milione di sterline. Nel 2012 è stato lanciato il c.d. *Seed Enterprise Investment Scheme* (SEIS), focalizzato sul sostegno alle fasi di vita iniziali

---

<sup>2</sup> Il Regno Unito nel 2016 si è posizionato al 2° posto nel ranking generale del Global VCPE Country Attractiveness Index (<http://blog.iese.edu/vcpeindex/>), che considera 125 Paesi, e all'8° posto nella classifica specifica che valuta, quale indicatore, gli incentivi fiscali.

dell'azienda, con un ruolo complementare rispetto allo EIS. Il programma consente di dedurre fino al 50% del costo delle azioni, con un tetto annuo massimo pari a £100.000. Contempla anche la possibilità di detrazione delle perdite attraverso un meccanismo di compensazione con l'onere fiscale derivante dagli altri redditi. Anche in Irlanda si prevedono schemi incentivanti (per l'investimento diretto e indiretto in startup) che garantiscono la deduzione del 30% dell'investimento individuale, che può arrivare al 41% nel caso in cui la società abbia visto, al termine del periodo di investimento un incremento occupazionale o della spesa in R&S.

Per avere un effetto incisivo si può pensare anche di mutuare uno strumento come il tax credit previsto per il settore cinematografico.

*In questo caso il credito di imposta spetta anche all'investitore "esterno" che (rispetto al produttore) fornisca un apporto di capitale per la realizzazione di un'opera cinematografica. L'apporto non può superare il 49% del costo eleggibile di produzione dell'opera cinematografica e il beneficio fiscale è pari al 40% dell'apporto fornito (fino all'importo massimo di euro 1.000.000 di credito per periodo d'imposta). Se l'investitore esterno, che fornisce l'apporto, è un'impresa di distribuzione, il credito d'imposta spettante è del 20% (fino all'importo massimo di euro 1.000.000 di credito per periodo d'imposta). È necessario che almeno l'80% dell'apporto esterno ricevuto sia speso, dal produttore dell'opera cinematografica, sul territorio italiano (come definito dall'art.1, comma 10 del D.M. 7.5.2009 "tax credit produttori"). Lo strumento giuridico, attraverso il quale si può dar seguito all'apporto di capitale, è il contratto (tra produttore cinematografico e impresa esterna) di associazione in partecipazione o di cointeressenza. Nel contratto, gli utili spettanti all'investitore esterno non possono superare il 70% degli utili complessivi dell'opera cinematografica.*

Infine, con l'obiettivo di rendere l'agevolazione più flessibile ed appetibile, si rileva l'opportunità di introdurre una limitazione al meccanismo di decadenza nel caso di **cessione parziale della partecipazione**, realizzata nel corso del triennio di monitoraggio ("holding period"). In tale fattispecie, risulterebbe, infatti, più equo introdurre un meccanismo di decadenza dell'agevolazione in misura proporzionale alla quota effettivamente ceduta (a differenza di quanto previsto dalla norma attualmente vigente, che regola la decadenza dal beneficio fiscale per l'intero ammontare dell'investimento anche in caso di cessione parziale della partecipazione nel corso dei primi tre anni di possesso).

## **2.2. Defiscalizzazione dei capital gain per investimenti in startup**

Si è registrato un basso ricorso degli operatori di mercato all'incentivo previsto dall'art. 31 del Decreto Legge n. 98 del 2011, rubricato "Interventi per favorire l'afflusso di capitale di rischio verso le nuove imprese", che ha introdotto una normativa di favore finalizzata a incentivare l'accesso al venture capital e a sostenere i processi di crescita di nuove imprese.

Si ritiene che ciò sia dipeso dall'identificazione dei requisiti che devono essere rispettati per accedere all'agevolazione, non conformi al tessuto degli operatori e delle target di riferimento.

Di seguito alcuni **emendamenti allo stesso articolo 31 del Decreto Legge n. 98 del 2011**, volti ad **agevolare l'efficacia della misura**:

- Al comma 1 dell'articolo 31 del Decreto Legge n. 98 del 2011, dopo le parole "lo strumento" sono inserite le parole "dell'organismo di investimento collettivo del risparmio, di cui all'art. 1, comma 1, lett. k del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)" ed eliminate le parole "dei fondi comuni di investimento".
- Il comma 2 è sostituito dal seguente: "Sono definiti "Fondi per il Venture Capital" (FVC) gli organismi di investimento collettivo del risparmio residenti in Italia, ai sensi dell'articolo 73, comma 3, del testo unico delle imposte sui redditi, ovvero in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle finanze 4 settembre 1996, n. 220, e successive modificazioni che investono (direttamente o indirettamente) almeno il 51% del valore degli attivi in società non quotate su mercati regolamentati nella fase di sperimentazione (seed financing), di lancio (start-up financing), o di sviluppo del progetto d'impresa (expansion financing)".
- Al comma 3, la lettera c) viene eliminata, alla lettera e) le parole "36 mesi" sono sostituite con "60 mesi".
- Al comma 5, l'ultimo capoverso viene sostituito dal seguente: "Le quote di investimento oggetto delle misure di cui al presente articolo devono essere inferiori a 15 milioni di euro per piccola e media impresa destinataria su un periodo di sessanta mesi".

Dovrebbe, inoltre, essere prevista la **detassazione delle plusvalenze realizzate dalle persone fisiche** mediante disinvestimento, qualora le somme incassate siano reinvestite in una startup innovativa entro un ridotto arco temporale. In particolare, si propone la seguente disposizione:

*All'art. 68 del DPR 22 dicembre 1986, n. 917, è aggiunto il seguente comma: "10. Le plusvalenze di cui alle lettere c) e c bis) derivanti dalla cessione di partecipazioni al capitale in società di cui all'art. 5, escluse le società semplici e gli enti ad essi equiparati, e all'art. 73, comma 1 lettera a), possedute da almeno quattro anni, ovvero dalla cessione degli strumenti finanziari e dei contratti indicati nelle disposizioni di cui alle lettere c) e c-bis) relativi alle medesime società, rispettivamente posseduti e stipulati da almeno tre anni, non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti qualora e nella misura in cui, entro due anni dal loro conseguimento, siano reinvestite in società di cui all'art. 5 e all'art. 73, comma 1, lettera a) considerate start-up innovative, mediante conferimenti iscritti alla voce capitale sociale e riserva da sovrapprezzo delle medesime". Tale esenzione compete solamente per la plusvalenza eccedente la detrazione d'imposta di cui all'art. 29, comma 1, del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, di cui il contribuente fruisce per redditi reinvestiti in start-up innovative".*

### **3. Semplificazione**

Come accennato, la costituzione del registro delle startup innovative ha avuto il pregio, in fase di avvio della normativa, di avere posto l'attenzione sul perimetro della creazione di impresa.

Nel regime attuale, l'identificazione delle startup innovative si concentra su criteri generali associati a elementi che possono contribuire a determinare un loro potenziale innovativo.

Tuttavia, potrebbe risultare opportuno affiancare ad essi nuovi criteri che vadano a evidenziare non solo il potenziale innovativo, ma anche l'effettivo conseguimento dei risultati che la policy auspica, ovvero lo sviluppo finanziario, economico ed occupazionale delle startup. Questo permetterebbe di rendere più evidenti – ed eventualmente sostenere in modo particolare – quella frazione di startup innovative che riesce effettivamente a crescere.

Dal lato degli investitori, si chiede di potere strutturare in modo flessibile i soggetti che presidiano le fasi iniziali della creazione di impresa, esentandoli esplicitamente dagli adempimenti di vigilanza.

### **3.1 Registro delle startup innovative**

Al fine di rafforzare la crescita qualitativa delle odierne startup innovative, si propone di incrementare gli incentivi a disposizione di queste, introducendo:

- esenzione dal versamento minimo INPS per i soci-amministratori;
- esclusione dal regime IVA sul modello del “regime dei minimi” oggi applicabile da parte dei liberi professionisti, da addizionali locali, da bolli e vidimazioni sui registri societari, dal versamento dell’imposta di bollo sui libri sociali (euro 309,87 annui), e da oneri di liquidazione per i primi 36 mesi dalla costituzione o comunque fino al superamento di 50.000 euro di fatturato annuo oppure di 50.000 euro di patrimonializzazione.

### **3.2 Registro delle “startup ad alta crescita”**

Gli attuali requisiti di accesso al Registro delle startup innovative stanno producendo un numero preponderante di soggetti che, all’evidenza empirica, solo incidentalmente attraggono investitori di venture capital e raramente producono gli auspicati effetti della normativa, in termini di crescita di occupazione e di fatturato. In una certa misura, questo è un risultato fisiologico, soprattutto in un ecosistema ancora povero di risorse quale quello italiano. Tuttavia, potrebbe essere auspicabile concentrare ulteriori benefici e agevolazioni su un numero più limitato di soggetti realmente capaci di attuare un percorso di scalabilità veloce, nelle tre fasi di *stand-up*, *start-up* e *scale-up*<sup>3</sup>. A tal fine, si potrebbe ipotizzare l’introduzione di ulteriori criteri che possano permettere l’identificazione di queste specifiche imprese – come sottoinsieme del Registro esistente – facendo riferimento non tanto a elementi di input quali quelli attualmente utilizzati per il Registro delle Startup innovative, quanto all’effettiva capacità dimostrata nella crescita sul piano finanziario e/o economico e/o occupazionale.

Si potrebbero quindi prevedere ulteriori benefici in capo alle startup c.d. “scalabili”, rispetto a quelli già offerti alle “start-up innovative”, quali, a titolo di esempio:

- “sconto” del 50% sugli oneri fiscali e contributivi sul costo del personale (il cd. cuneo fiscale) dividendone il beneficio pariteticamente tra azienda e lavoratore;
- defiscalizzazione integrale su premi da conseguimento obiettivi, stock option e benefits per il personale;

---

<sup>3</sup> Le tre fasi di crescita sono state identificate a livello comunitario nell’ambito della recente consultazione volta ad individuare le caratteristiche di un contesto funzionale alla nascita e allo sviluppo di nuove idee imprenditoriali.

- abilitazione del prestito non fruttifero da non soci introducendo lo strumento della “Convertible Note”, traducendo nel nostro ordinamento anche i modelli contrattuali denominati “SAFE” e KISS”;
- applicazione della tassazione sull’utile d’impresa, solo sulla eventuale componente distribuita, con aliquota fissata al 20%.

### **3.3 Esenzione dagli obblighi di vigilanza per alcuni operatori che investono nella filiera delle startup**

Nell’ottica di fornire un inquadramento certo e trasparente dell’attività svolta da alcuni degli operatori della filiera del venture capital e di favorire la crescita dell’investimento seed, sarebbe utile poter intervenire sulla riserva di attività relativa alla gestione collettiva del risparmio, al fine di **chiarire l’esclusione dall’ambito della vigilanza e della regolamentazione sia degli incubatori ed acceleratori d’impresa, sia anche delle iniziative in club deal** e delle cd. **syndication**, che non prevedano impegni vincolanti di commitment.

Quanto ai primi soggetti, l’attività degli stessi richiede l’investimento nelle startup quale parte tendenzialmente necessaria del ciclo industriale, al fine della monetizzazione dei crediti derivanti dall’attività di consulenza industriale e di supporto alla fase di lancio. In questo contesto, l’accesso degli incubatori ad un mercato non regolamentato rischia di far ricadere gli stessi all’interno della riserva di gestione collettiva del risparmio, con l’effetto di ridurre le iniziative della specie e la crescita di questi operatori fondamentali per lo sviluppo delle startup. Escludere espressamente dall’ambito della riserva di attività della gestione collettiva gli incubatori ed acceleratori potrebbe favorire il loro accesso al mercato e la loro patrimonializzazione, con l’effetto finale di attivare un moltiplicatore di investimenti per il mercato delle startup.

Allo stesso modo, anche con riferimento ai c.d. club deal e alle syndication, non sussiste in capo ai potenziali partecipanti alcun obbligo effettivo di investimento, rappresentando il club piuttosto l’opportunità di accesso, per i potenziali investitori, a potenziali investimenti in target che altrimenti non avrebbero modo di conoscere, e così come la syndication costituisce il miglior modo per potenziali Business Angel per imparare aggregandosi nelle operazioni di investimento dei Business Angel esperti. L’esclusione dall’ambito della riserva di attività potrebbe, se necessario, essere anche orientata dall’identificazione di un target di investimento. In particolare, si potrebbe pensare di esentare quelle iniziative focalizzate sul mercato delle startup o comunque su target di investimento medio piccoli, in modo da favorire la creazione di fonti alternative di patrimonializzazione e di investimento di capitale.

Tra l’altro, si sottolinea come l’esclusione dall’ambito della riserva di attività abbia rilevanza anche ai fini fiscali. In effetti, il fatto che una società (es. club deal) sia attratta all’ambito della riserva di attività, implica che la stessa sia soggetta al regime fiscale degli OICR, che è molto diverso da quello delle società “ordinarie” e in taluni casi può essere molto penalizzante (ad es. per soci persone giuridiche).

### **3.4 Ridefinizione della tassonomia degli Incubatori Certificati e best practice per definire il ruolo delle loro diverse declinazioni**

Al fine di identificare le best practice e definire il ruolo degli operatori attivi nel sostegno alla nascita ed alla prima fase di crescita di progetti di startup scalabili, e nonostante alcuni soggetti – soprattutto quelli con una rilevante componente immobiliare – perseguano contemporaneamente più di un modello di business segmentando la propria offerta, sarebbe utile estendere l'accesso al registro e meglio suddividere la generica categoria degli "Incubatori Certificati" nelle differenti tipologie a cui questi "Operatori Intermedi" sono riconducibili, in quanto i differenti schemi che seguono sono molto differenti tra loro per vocazione e modello di business. A titolo esemplificativo, si possono identificare i seguenti modelli:

- Incubatori d'impresa non profit, che offrono servizi in cambio di un canone, ma senza tendenzialmente partecipare al capitale sociale delle start up;
- Incubatori d'impresa for profit che, oltre a offrire servizi, per lo più investono nel capitale sociale delle startup sia con risorse finanziarie che con work for equity;
- Startup Studio o Foundry, che partecipano attivamente, con capitale e con personale interno, alla creazione di startup fin dai primi passi partendo dall'individuazione interna o esterna di prodotti o servizi da sviluppare;
- Acceleratori, che investono in startup che già hanno sviluppato concept o prototipi, e operano in un tempo molto breve, dai 3 ai 6 mesi, per portarle sul mercato con un'intensa azione di verifica e "validazione" della scalabilità.

Assunto che i diversi operatori possono seguire contemporaneamente più di uno dei modelli rappresentati, segmentando la propria offerta, si ritiene che questa individuazione delle diverse modalità di sostegno possa anche facilitare un'azione virtuosa e concertata tra attori privati e pubblici. Questa azione abiliterebbe in breve tempo una efficace ed efficiente infrastruttura di supporto all'imprenditorialità innovativa che coniughi una presenza capillare sul territorio nazionale, oltre a servizi di eccellenza nelle aree a maggior concentrazione delle startup.

Tutti questi soggetti andrebbero quindi riqualificati in un rinominato "Registro degli operatori Startup Intermedi" - che potrebbe sostituire quello degli "Incubatori Certificati" e seguirebbe la classificazione proposta - sia per consentire al mercato di discernere le rispettive metodologie ed aspettative che per consentire ai policy maker di incentivare o regolare una o più tipologie di operatore rispetto ad altre, e dovrebbero essere vincolati ad un codice di condotta che evidenzii requisiti di politiche di investimento di lungo termine, di etica di business e di responsabilità sociale.

### **3.5 Semplificazioni urbanistiche per gli Incubatori Certificati**

Al fine di semplificare nonchè rendere economicamente più sostenibile l'apertura e gestione di sedi sul territorio da parte di Incubatori Certificati, con particolare attenzione alle aree metropolitane dove i costi di conduzione degli immobili possono essere particolarmente onerosi, e tenendo conto delle diverse attività che si svolgono all'interno di questi luoghi – dalla formazione, agli eventi, alla assistenza alle startup, alla somministrazione di bevande e alimenti, alla attività di ostello – e considerata la rilevante finalità economico-sociale da essi espletata, si ravvisa la necessità di semplificarne gli

adempimenti di carattere urbanistico, facilitando inoltre le possibilità di recupero di edifici e siti di varia natura, spesso inutilizzati e a cui ridare vita senza dover passare per varianti di PRG dei diversi Comuni. Si propone pertanto di consentire agli Incubatori Certificati - ovvero i ridefiniti Operatori Startup Intermedi - come già per le associazioni di promozione sociale, di installarsi e svolgere tutte le proprie attività prescindendo dalla destinazione urbanistica dei locali.

In particolare, quindi, si suggerisce l'inserimento del seguente articolato all'interno della Legge 17 dicembre 2012, n. 221:

**Art. 27-ter. Misure di semplificazione urbanistica per l'apertura di sedi di Incubatori Certificati**

*"La sede degli Incubatori Certificati, di cui all'art. 25, comma 5, del DL 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con modificazioni dalla Legge 221 del 17 dicembre 2012 e successive modifiche, ed i locali nei quali si svolgono le relative attività sono compatibili con tutte le destinazioni d'uso omogenee previste dal Decreto del Ministro per i lavori pubblici 2 aprile 1968, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 97 del 16 aprile 1968, indipendentemente dalla destinazione urbanistica ovvero dalla legislazione regionale o dalla vigente strumentazione urbanistica. La norma si applica con il rilascio di un'autorizzazione provvisoria in caso di apertura di nuovi Incubatori ancora in attesa dell'ottenimento della certificazione, fino ad un limite di 24 mesi dalla comunicazione di inizio attività, trascorsi i quali - ove in difetto di certificazione - si perde il diritto".*

#### **4. Exit**

Risulta importante attivare un faro di attenzione verso l'introduzione di **incentivi volti a favorire un ecosistema in cui le imprese medie e grandi fanno ricerca e innovazione acquisendo quelle piccole e innovative**. Negli Stati Uniti le più grandi imprese che sviluppano innovazione, come Microsoft, Google, Facebook, Apple, Medtronic, Abbott, pur avendo competenze e laboratori senza eguali, per continuare a mantenere alti i loro tassi di crescita realizzano acquisizioni di società molto più piccole ma oltremodo innovative nei singoli segmenti. È un meccanismo che va incentivato anche in Italia. Una più vivace capacità acquisitiva delle nostre imprese ha almeno tre grandi vantaggi:

- crea un mercato dell'exit che porta liquidità nel mercato del venture capital e di chiunque investa nelle start-up innovative;
- accelera il tasso di innovatività delle nostre grandi imprese;
- permette di tenere in Italia le tecnologie e le menti imprenditoriali che altrimenti, se acquisite da imprese estere, tendono a trasferirsi.

#### **4.1 Defiscalizzazione delle acquisizioni di startup con credito di imposta**

Seguendo questi obiettivi e in analogia al sistema del credito di imposta introdotto dalla Legge di Stabilità 2015 per le attività di ricerca e sviluppo, si potrebbe prevedere una norma "sperimentale" che preveda la defiscalizzazione dell'investimento in startup innovative a valere per un periodo di tempo definito (ad esempio 2017-2020).

Per l'azienda acquirente l'acquisizione consentirebbe l'accesso a nuove tecnologie e la possibilità di utilizzare sinergie a livello scientifico come se fosse un investimento esternalizzato in R&S.

In particolare, si suggerisce il seguente articolato:

*“Per gli anni 2017-2020 è riconosciuto un credito d'imposta, a beneficio di soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società che acquisiscono imprese che sono o sono state startup/PMI innovative. Il credito di imposta è in misura pari al 50% del valore dell'acquisizione”.*