

AGENZIA DELLE ENTRATE

PMI innovative, errore fatale rendere AIM mercato regolamentato

L'Agenzia delle Entrate ha avviato una consultazione pubblica sulla nozione di "mercato regolamentato": la questione ha riguardato anche l'inquadramento di AIM Italia, mercato non regolamentato, per l'impatto sulle PMI Innovative

3 ore fa

Anna Lambiase

IR Top Consulting



Per il bene del sistema di innovazione italiano, è necessario conservare la qualifica di AIM quale sistema multilaterale di negoziazione e quindi di mercato non regolamentato. E quindi l'attuale ecosistema a favore della **quotazione in Borsa delle PMI innovative** e degli **incentivi fiscali in capo agli investitori. Incentivi che adesso il decreto Rilancio porta al 50%.**

Indice degli argomenti

Il dibattito su AIM mercato regolamentato o no
Le differenze tra i due mercati
Mercati ed esigenze delle PMI Innovative
Requisiti delle PMI Innovative
Il rapporto tra AIM Italia e le PMI Innovative

Il dibattito su AIM mercato regolamentato o no

L'AIM Italia, come noto, è il mercato alternativo del capitale di Borsa Italiana per la quotazione delle PMI (vi è quotata anche Digital360, che pubblica Agendadigitale.eu, Ndr.). La necessità mantenere l'AIM come mercato non regolamentato è stato espresso all'Agenzia delle Entrate da IR Top Consulting, attraverso le evidenze dell'Osservatorio AIM Italia.

Il tema in questione è emerso in relazione alla differente risposta fornita dall'Agenzia delle Entrate **a due interpelli**: all'interpello n. 308 del 3 settembre 2020, dove è stato affermato che il mercato AIM Italia sia da ricondursi a un mercato regolamentato – esclusivamente per la casistica dell'"affrancamento di partecipazioni" ovvero la rideterminazione del valore di acquisto delle partecipazioni non negoziate in mercati regolamentati.

Tuttavia, l'Agenzia si era precedentemente espressa in maniera opposta nella risposta all'interpello n. 514/2019, sul tema della base imponibile di riferimento ai fini dell'imposta sulle successioni e donazioni da applicarsi ai titoli quotati nell'AIM, stabilendo come questi non rientrassero nella definizione di "mercato regolamentato" di cui all'articolo 64-quater del TUF.

Il problema: l'ipotesi di **classificare AIM quale mercato regolamentato potrebbe inficiare il quadro dei benefici di IPO**, per la quotazione delle PMI Innovative: tra i requisiti per mantenere la qualifica di PMI innovativa vi è quello che le azioni siano scambiate in un sistema multilaterale di negoziazione, italiano o europeo, criterio che viene meno con la quotazione su un mercato regolamentato.

Le differenze tra i due mercati

Con riferimento al tema generale del mercato AIM come “sistema multilaterali di negoziazione”, nel parere di IR Top Consulting è stata evidenziato come, finora, gli operatori finanziari, all'unanimità, abbiano ritenuto che i sistemi multilaterali di negoziazione fossero distinti dai mercati regolamentati dal punto di vista fiscale. Inoltre, nell'ordinamento tributario italiano, alcune norme fanno riferimento agli MTF equiparandoli **ai mercati regolamentati** mentre altre richiamano solo questi ultimi: ciò ha indotto a ritenere che il legislatore non ponesse sullo stesso piano le due tipologie di mercato. Ciò è confermato dal fatto che sia sul sito della Consob sia su quello dell'ESMA, i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali sono indicati in elenchi diversi.

Esistono differenze **fra le due tipologie di mercato**: la prima riguarda l'autorizzazione della Consob per i mercati regolamentati, che è rilasciata al “sistema” e può essere ottenuta esclusivamente dalle società di gestione del mercato, mentre quella per i sistemi multilaterali può essere rilasciata anche alle banche ed imprese di investimento. **Lato emittenti**, inoltre, nel processo di ammissione a quotazione su AIM, né Consob né Borsa italiana esaminano né approvano il contenuto del documento di ammissione, differenziando di fatto l'iter procedurale rispetto al Mercato Regolamentato.

Mercati ed esigenze delle PMI Innovative

Per garantire un accesso facilitato delle PMI al mercato dei capitali, è stato sottolineato nel parere l'importanza di **preservare le peculiarità degli MTF come AIM Italia**, evidenziando come il livello di flessibilità regolamentare, la documentazione e i tempi richiesti per la quotazione, la disciplina dell'informativa al pubblico siano costruiti e calibrati sulle esigenze delle PMI favorendone il processo di quotazione.

Anche nel caso dell'eventuale qualificazione di AIM quale "mercato regolamentato" non si deve escludere la possibilità che le società quotate sul sistema multilaterale di negoziazione possano qualificarsi come "PMI innovative" e, soprattutto, che l'eventuale qualificazione dell'AIM quale "mercato regolamentato" non debba pregiudicare i comportamenti **sinora assunti da Emittenti**, investitori e operatori, prevedendo una "clausola di salvaguardia" per eventuali comportamenti pregressi. Il tema della distinzione di AIM Italia dai mercati regolamentati è di primaria importanza poiché numerose PMI innovative sono presenti sul listino AIM (attualmente 55 società sul totale di 134, pari al 41% del mercato e 25% della capitalizzazione – Fonte: Osservatorio AIM), e il mantenimento stesso della qualifica e delle disposizioni agevolative è di primaria importanza per lo sviluppo del mercato dei capitali.

Requisiti delle PMI Innovative

Le PMI per essere innovative devono rispondere ai seguenti **requisiti**:

- sede principale in Italia o in uno Stato UE o EEA (spazio economico europeo) con sede
- meno di 250 dipendenti;
- fatturato annuo non superiore ai 50 milioni di euro o totale di bilancio non superiore a
- 43 milioni di euro;
- non essere quotate su un mercato regolamentato;
- aver già depositato un bilancio certificato;
- non essere iscritte al Registro delle Imprese come startup innovative.

Devono avere **almeno due dei seguenti requisiti**:

- spese in ricerca e sviluppo maggiori o uguali al 3 per cento del n valore totale della produzione;
- almeno i 1/3 dei dipendenti o collaboratori con laurea magistrale dottorandi o laureati con almeno tre anni di attività di ricerca certific
- almeno un brevetto o privativa industriale.

A fine dicembre 2018, la Commissione Europea ha autorizzato gli ir all'investimento nel capitale di rischio delle PMI innovative. L'autoriz Commissione ha sancito la conformità degli incentivi agli Orientam Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento de Tale evoluzione ha consentito l'estensione dell'ambito di applicabili parola, già vigenti per gli investimenti in start-up innovative, alle PM

Gli incentivi fiscali prevedono:

- persone fisiche: detrazione ai fini IRPEF del 30% dei conferimenti r l'investimento massimo detraibile in ciascun periodo d'imposta è p (corrispondente a una detrazione annua massima pari a Euro 300 n sia di ammontare superiore all'imposta lorda, l'eccedenza può esse dall'imposta lorda sul reddito delle persone fisiche dovuta nei perio ma non oltre il terzo, fino a concorrenza del suo ammontare.
- persone giuridiche: deduzione ai fini IRES del 30% dei conferiment l'investimento massimo deducibile in ciascun periodo d'imposta pa (corrispondente a una deduzione annua massima pari a Euro 540 n sia di ammontare superiore al reddito complessivo dichiarato, l'ecc computata in aumento dell'importo deducibile dal reddito compless successivi, ma non oltre il terzo, fino a concorrenza del suo ammon

Il rapporto tra AIM Italia e le PMI Innovative

AIM Italia ha richiamato nell'ultimo triennio numerose PMI Innovative raccogliendo capitali da investitori anche grazie agli incentivi fiscali. A seguito della pubblicazione a Luglio 2019 del decreto attuativo MISE-MEF degli incentivi fiscali all'investimento nel capitale di rischio delle PMI innovative, si è ampliato il numero di IPO, con interesse da parte di investitori istituzionali e professionali.

Nell'ottica di sviluppo delle imprese italiane di eccellenza è auspicabile un contesto che faciliti la quotazione delle PMI attraverso canali alternativo come AIM Italia, per il quale è necessario mantenere una struttura che possa agevolare l'accesso e garantire **l'opportunità degli incentivi fiscali previsti per le PMI innovative.** ■