



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

INFORMATIVA PERIODICA

Finanza aziendale

4 luglio 2019

Indice

Presentazione	1
I documenti di ricerca e di approfondimento	2
Attività del CNDCEC	4
Novità e opportunità	5

Presentazione

Cara/o collega,

ti presentiamo l'Informativa periodica "Finanza Aziendale" che confidiamo possa essere di aiuto e di stimolo per approfondire aspetti correlati agli strumenti di finanza tradizionale e di finanza agevolata.

Come avrai modo di leggere, anche questa nuova Informativa risulta incentrata sulla ricognizione dell'attività istituzionale svolta dal CNDCEC, sulle tematiche di maggiore interesse e attualità e sulle modalità di attuazione delle linee programmatiche già individuate nel programma di area della finanza aziendale.

L'Informativa fa riferimento a un recente Documento pubblicato dal Consiglio Nazionale e dalla Fondazione Nazionale Commercialisti, "**Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista**". L'elaborato si inserisce nell'ambito delle novità normative e regolamentari intervenute in relazione all'accesso al credito, delineando un nuovo approccio da parte delle imprese alla pianificazione finanziaria e alla gestione dei rischi, che enfatizza il ruolo fondamentale di commercialisti in un simile processo.

Il lavoro svolto dal Consiglio Nazionale è pubblicato nella sezione "**Attività del CNDCEC**" nella quale abbiamo inserito le iniziative che stiamo portando avanti, i progetti avviati in collaborazione con altri soggetti, istituzionali e non. Il tutto nell'ottica di porre in evidenza nuovi spazi di attività per i commercialisti.

Completa l'Informativa la sezione "**Novità**" che raccoglie le notizie attinenti ai più recenti provvedimenti, soprattutto in tema di finanza agevolata, nel cui ambito, di recente, stanno trovando attuazione e stanno subendo modifiche alcune importanti misure di sostegno alle imprese.

È, inoltre, nostra premura ringraziarti anticipatamente qualora volessi fornirci suggerimenti che possano rendere ancor più fruibile l'informativa.

Buona lettura

Maurizio Giuseppe Grosso e Lorenzo Sirch

Consiglieri Nazionali con delega alla Finanza aziendale



I documenti di ricerca e di approfondimento

Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista

Come è noto, nell'ambito delle piccole e medie imprese italiane, che rappresentano la struttura portante del tessuto economico e produttivo del Paese, il credito bancario continua a rappresentare la principale fonte di risorse finanziarie esterne.

Di conseguenza, la stretta creditizia registrata durante gli anni della recente crisi ha creato non poche difficoltà alle aziende, che in molti casi si sono trovate ad affrontare situazioni di grande criticità e tensione sul fronte della liquidità.

Giova sottolineare, inoltre, come il rapporto banca-impresa sia stato di recente ulteriormente modificato da due elementi fondamentali, il primo dei quali è rappresentato dall'entrata in vigore del regime imposto da Basilea 3¹. Il nuovo *framework*, stabilendo requisiti patrimoniali sempre più severi e una gestione del credito sempre più prudente da parte delle banche, impone anche alle aziende un'adeguata pianificazione finanziaria e un livello di attenzione sempre più elevato nei confronti

ULTIMI DOCUMENTI EMANATI DA CNDCEC E FNC

[Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista.](#)

(Maggio 2019)

dei fattori quantitativi e qualitativi che influenzano il Rating e, di conseguenza, la possibilità di ottenere risorse da parte degli istituti di credito. Tale attività diventa ancor più decisiva alla luce di un altro fattore che ha iniziato ad impattare fortemente sul rapporto banca-impresa, vale a dire l'entrata in vigore del nuovo principio contabile internazionale IFRS 9, che ha sostituito lo IAS 39 già per l'esercizio 2018: l'imposizione di un approccio *forward looking*, basato non solo sulle perdite già verificatesi, ma su quelle ipotizzabili in chiave prospettica, ha generato – e genererà – conseguenze in primo luogo dal punto di vista contabile e “quantitativo”, che incideranno (in molti casi anche in senso negativo) sul patrimonio netto contabile² delle banche e sui principali *ratio*, tra cui, ad esempio, il CET1³ (*infra*). Per gli istituti di credito tali dinamiche avranno come verosimile conseguenza la necessità di accrescere le riserve patrimoniali e la sottrazione di liquidità ai propri asset.

¹ Nel dicembre 2017, Il Gruppo dei Governatori delle Banche centrali e dei Capi delle Autorità di vigilanza (*Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision* - GHOS) ha raggiunto un accordo sulla finalizzazione del pacchetto di riforme regolamentari. L'entrata in vigore definitiva, dopo una fase transitoria di “phase in”, è prevista per l'1 gennaio 2022. Cfr. Bank for International Settlements - Basel Committee on Banking Supervision, “High-level summary of Basel III reforms”, dicembre 2017.

² Proprio a causa della forte incidenza dell'introduzione del nuovo principio contabile, al fine di evitare effetti eccessivamente negativi sulla capacità degli operatori di rispettare i requisiti prudenziali previsti, è stata prevista una disciplina transitoria che consente di distribuire su un arco temporale di cinque esercizi l'impatto derivante dall'applicazione dell'IFRS 9.

³ Common Equity Tier 1: rapporto tra Tier 1 (capitale, riserve e utili non distribuiti) e impieghi ponderati per il rischio.



I DOCUMENTI DI RICERCA E DI APPROFONDIMENTO

Probabilmente, i maggiori effetti negativi del nuovo regime contabile saranno sofferti dagli istituti di minori dimensioni, che probabilmente in passato hanno supportato le piccole e medie imprese più dei *big players*: di conseguenza, gli esiti più rilevanti dell'entrata in vigore dell'IFRS 9 sull'economia reale potrebbero riguardare proprio le PMI che registrano un'esposizione più concentrata verso le banche più piccole. Il focus sempre più stringente sull'analisi dell'*expected loss* nel processo di concessione del credito impone sia agli istituti che alle imprese di analizzare in maniera sempre più approfondita i profili di rischio delle diverse operazioni e dei soggetti richiedenti, atteso che l'attribuzione di un Rating positivo configura un elemento di mutuo vantaggio sia per le banche che per le aziende, che deve fondarsi su cooperazione, trasparenza e riduzione delle asimmetrie informative. Le novità regolamentari menzionate, dunque, rendono ancora più rilevanti i profili relativi alla elaborazione di un set informativo e di analisi prospettiche nella procedura di valutazione del merito creditizio delle imprese, non solo nella fase iniziale di accesso al credito, ma anche in quelle di successiva gestione e monitoraggio continuo delle diverse posizioni.

In base a quanto fin qui considerato appare chiaro, ovviamente, come il miglioramento del Rating non si estrinsechi in un'operazione di mera rimodulazione contabile del bilancio, ma deve rappresentare un percorso più complessivo e articolato di *risk management*, volto ad adottare un approccio maggiormente proattivo nella gestione del rischio e a rafforzare i sistemi di pianificazione, gestione e controllo, non solo dal punto di vista squisitamente finanziario ma anche in termini di attività operative, verifica del modello di business, e così via.

Tuttavia, in molti casi le PMI possono trovare difficoltà in questo processo di pianificazione finanziaria e adeguata *disclosure* dei dati maggiormente rilevanti che possano costituire un opportuno set informativo per le banche, da predisporre e condividere in maniera continuativa. Di conseguenza, per tali imprese diventa fondamentale il supporto di un vero e proprio *Rating advisor*, incaricato di analizzare, valutare ed elaborare nella maniera più efficace le informazioni relative alla condizione economica, finanziaria e patrimoniale dell'azienda nell'ambito del processo di assegnazione di un giudizio di Rating da parte degli istituti di credito.

In un contesto così delineato, scopo principale del documento è diffondere presso i commercialisti le nozioni principali relative alle migliori modalità di accesso al credito delle imprese (soprattutto quelle di dimensioni minori), con particolare riferimento ai fattori che ne influenzano il Rating e, di conseguenza, alla necessità di una opportuna pianificazione finanziaria per le aziende.

Tale ambito di attività, infatti, può certamente riservare possibilità e ampi spazi di lavoro per professionisti esperti in materia, che riescano a supportare al meglio le imprese nei propri processi di crescita e sviluppo attraverso un adeguato supporto volto a garantire la creazione della struttura del capitale ottimale e una gestione finanziaria che consenta di presentarsi al meglio al sistema creditizio, migliorando non solo le possibilità di accesso ma anche le condizioni alle quali il credito è concesso.



Attività del CNDCEC

Progetti in itinere

Il Consiglio Nazionale, nell'ambito del gruppo di lavoro impegnato sulle tematiche del *Wealth planning*, in seguito alla pubblicazione del documento menzionato nella precedente Informativa, sta effettuando ulteriori attività di approfondimento sui singoli strumenti da utilizzare, al fine di elaborare procedure, format e check-list che possano assistere il commercialista nel suo ruolo di supporto al cliente nella complessa attività di *wealth planning* e *wealth management*.

Sul tema, si sta dando vita ad una serie di incontri sull'intero territorio nazionale, allo scopo di divulgare i principali contenuti dell'elaborato in precedenza pubblicato (oltre alle procedure e ai format sopra menzionati) e, soprattutto, sostenere la diffusione, tra i commercialisti, della consapevolezza del proprio ruolo e del valore della propria consulenza sulle tematiche in questione.

GRUPPO DI LAVORO "Wealth management e family office":

Membri: Alessia Bastiani, Roberto Ianni, Giovanni Pinna Parpaglia. **Ricercatori:** Roberto De Luca, Nicola Lucido.

Proseguono anche i lavori del gruppo di lavoro dedicato alla pianificazione finanziaria, volti alla produzione di un ulteriore e più ampio documento di approfondimento, nonché all'organizzazione di eventi di divulgazione e formazione sul territorio in tema di accesso al credito delle piccole e medie imprese.

GRUPPO DI LAVORO "Pianificazione finanziaria e rating":

Membri: Mario Bowinkel (Odcec di Napoli), Susanna Galesso (Odcec di Padova), Lorenzo Veroli (Odcec di Massa Carrara).

Ricercatori: Roberto De Luca, Nicola Lucido.

Prosegue l'attività del gruppo di lavoro destinato ad analizzare la tematica della Brexit. Sono in fase di ultimazione i primi elaborati che hanno lo scopo di approfondire gli aspetti operativi e le implicazioni pratiche per le imprese e i commercialisti dell'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea. Il primo output sarà un documento che tratteggia in maniera sintetica il quadro generale e i diversi scenari possibili (es.: "no-deal", ulteriore rinvio, accordo).

Il lavoro proseguirà con approfondimenti relativi al decreto emesso da parte del Governo italiano, oltre che alle principali conseguenze in tema di IVA, trattamento doganale e accise.

Inoltre, ulteriori analisi saranno dedicate ad altri temi molto rilevanti per le imprese, quali quelli connessi agli aspetti societari, fiscali e finanziari connessi alla Brexit.

GRUPPO DI LAVORO "Brexit":

Membri: Sandro Di Cicco, Francesco Renne, Emmanuela Saggese. **Ricercatori:** Roberto De Luca, Nicola Lucido.



Novità e opportunità

Modifiche del “Decreto Crescita”

RIFERIMENTI

[Decreto-legge del 30/04/2019 n. 34.](#)

Novità per il regime agevolato della “Nuova Sabatini”

L’art. 20 del Decreto Crescita ha apportato modifiche rilevanti al regime delle agevolazioni definite dalla “Nuova” Legge Sabatini.

La misura è rivolta a micro, piccole e medie imprese ed è destinata a sostenere gli investimenti attraverso l’acquisto o l’acquisizione in leasing di macchinari, attrezzature, impianti, beni strumentali ad uso produttivo⁴, nonché software e tecnologie digitali.

Non sono ammessi alle agevolazioni beni usati o beni di mera sostituzione di attivi già esistenti in azienda.

La norma prevede la concessione di un finanziamento, che può coprire l’intero importo del programma di investimento, eventualmente assistito dalla garanzia del Fondo Centrale di Garanzia (fino all’80% del valore totale).

La domanda di accesso al contributo è presentata presso una delle banche convenzionate, che dovrà erogare il finanziamento.

L’agevolazione è rappresentata da un contributo il cui importo è determinato in

RIFERIMENTI

[Decreto Legge del 21/06/2013 n. 69.](#)

[Legge 11 dicembre 2016, n. 232.](#)

[Legge 27 dicembre 2017 n. 205.](#)

[Legge 30 dicembre 2018, n. 145.](#)

[Decreto interministeriale 25 gennaio 2016.](#)

[Circolare direttoriale 15 febbraio 2017, n. 14036.](#)

misura pari al valore degli interessi calcolati, in via convenzionale, su un finanziamento della durata di cinque anni e di importo uguale all’investimento, ad un tasso d’interesse annuo pari al:

- 2,75% per gli investimenti ordinari;
- 3,575% per gli investimenti in tecnologie digitali collocabili nell’ambito del paradigma cd. “industria 4.0”.

L’investimento deve essere completato entro il periodo massimo di 12 mesi dalla data stipula del contratto di finanziamento.

In seguito alle modifiche apportate all’art. 2, del D.L. 69/2013, l’importo massimo del finanziamento ammesso è innalzato da 2 a 4 milioni e, nei casi di finanziamento di importo non superiore a 100.000 euro, il contributo viene erogato in un’unica soluzione.

Rimane invariata la durata massima del finanziamento, che non può essere superiore a 5 anni e deve essere utilizzata integralmente allo scopo di finanziare gli investimenti ammissibili.

Le modifiche del Decreto Crescita hanno interessato anche le modalità di erogazione del contributo, laddove è stabilito in maniera più puntuale che sarà effettuata sulla base

⁴ Classificabili nell’attivo dello stato patrimoniale alle voci B.II.2, B.II.3 e B.II.4 dell’art. 2424 C.C. come declassati nel principio contabile n. 16 dell’OIC.



NOVITÀ E OPPORTUNITÀ

delle dichiarazioni prodotte dalle imprese in merito alla realizzazione dell'investimento.

Oltre che per l'acquisizione di beni strumentali, nell'ambito della Nuova Sabatini, il D.L. 34/2019 (art. 21) ha introdotto una nuova linea di intervento, destinata a sostenere micro, piccole e medie imprese, costituite in forma societaria, impegnate in processi di capitalizzazione, che intendono realizzare un programma di investimento.

Le agevolazioni sono concesse a fronte dell'impegno dei soci a sottoscrivere un aumento di capitale sociale dell'impresa, da versare in più quote, in corrispondenza delle scadenze del piano di ammortamento del finanziamento richiesto.

A tale scopo, l'importo del contributo previsto dalla norma è determinato in misura pari al valore degli interessi calcolati, in via convenzionale, su un finanziamento della durata di cinque anni e di importo uguale all'investimento, ad un tasso d'interesse annuo pari al:

- 5% per le micro e piccole imprese;
- 3,575% per le medie.

I requisiti e le condizioni di accesso al contributo le caratteristiche del programma di investimento, le modalità e i termini per l'esecuzione del piano di capitalizzazione dell'impresa beneficiaria da parte dei soci saranno definiti da un Decreto del MISE, emanato di concerto con il MEF.

Incentivi allo sfruttamento di brevetti e beni immateriali

Il Decreto Crescita (all'art. 4) ha modificato anche il regime agevolato connesso ai redditi provenienti dallo sfruttamento dei beni

immateriali⁵ stabilito dalla L. 190/2014 (art. 1, commi da 37 a 45). Tale norma, nell'ambito del piano "Industria 4.0", ha introdotto nel nostro ordinamento il regime del "*Patent box*", che prevede una parziale esenzione ai fini IRES e IRAP dei proventi derivanti dagli *intangibles*.

RIFERIMENTI

[Legge 23 dicembre 2014, n. 190.](#)

In particolare, l'agevolazione in oggetto, attivabile in via opzionale, prevede una detassazione pari al 50%⁶, valida per cinque periodi d'imposta, irrevocabile e rinnovabile.

Ai fini della quantificazione dell'importo effettivo dell'agevolazione, la normativa originaria ha previsto una procedura di *ruling* – obbligatoria in caso di utilizzo diretto del bene e facoltativa in caso di utilizzo indiretto o di plusvalenze infragruppo – da espletare tramite l'invio di un'apposita istanza all'Agenzia delle entrate e di un successivo confronto per la definizione.

In seguito alle modifiche apportate dal D.L. 34/2019, al fine di snellire il procedimento connesso al godimento dell'agevolazione, è possibile evitare la procedura sopra menzionata, indicando la variazione in diminuzione direttamente in dichiarazione, ripartendola in tre quote annuali di pari importo⁷.

⁵ Utilizzo di software protetto da copyright, di brevetti industriali, di disegni e modelli, nonché di processi, formule e informazioni relativi ad esperienze acquisite nel campo industriale, commerciale o scientifico.

⁶ Ridotta al 30% per il periodo d'imposta 2015 e al 40% per il 2016.

⁷ Sarà in ogni caso necessario effettuare l'apposita opzione, in base alle modalità stabilite da un successivo provvedimento dell'Agenzia delle Entrate, da emanare entro 90 giorni dalla data di entrata in vigore del



NOVITÀ E OPPORTUNITÀ

Modifiche ed estensione del Fondo di Garanzia

Il D.L. 34/2019, all'art. 17, ha introdotto un cambiamento importante nell'ambito del Fondo di garanzia di cui all'art. 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662. Nel rispetto della disciplina dell'Unione Europea, infatti, è istituita, una sezione speciale destinata alla concessione, a titolo oneroso, di garanzie a copertura di singoli finanziamenti e portafogli di finanziamenti di importo massimo garantito di 5 milioni e di durata ultradecennale e fino a 30 anni. Tale garanzia potrà essere attivata per i finanziamenti erogati alle imprese con un numero di dipendenti inferiore a 500 e destinati per almeno il 60% a investimenti in beni materiali.

Anche l'art. 18 introduce novità di grande rilievo in relazione alla disciplina del Fondo Garanzia, laddove stabilisce che, allo scopo di supportare lo sviluppo di strumenti e canali alternativi di finanziamento, la garanzia può essere concessa, a valere sulle ordinarie disponibilità del Fondo, anche in favore dei soggetti che finanziano progetti di investimento realizzati da micro, piccole e medie imprese operanti nei settori di attività ammissibili, attraverso l'utilizzo di piattaforme di social lending e di crowdfunding.

La garanzia è richiesta, per conto e nell'interesse dei soggetti finanziatori, dai gestori delle piattaforme di *social lending* o di *crowdfunding* che siano stati preventivamente accreditati, in seguito ad un'apposita

decreto. L'opzione può essere esercitata anche da coloro che hanno già attivato una procedura per concludere un accordo con l'Agenzia delle Entrate se lo stesso non è stato ancora concluso o se è stata comunicata all'Agenzia della volontà di rinunciare alla procedura.

valutazione effettuata dal Consiglio di gestione del Fondo.

Sarà demandata a un successivo Decreto del MISE, emanato di concerto con il MEF, la definizione delle modalità e delle condizioni di accesso al Fondo per i finanziamenti richiesti tramite piattaforme on-line, la misura massima della garanzia concedibile⁸, le modalità di retrocessione ai soggetti finanziatori delle somme derivanti dalla eventuale escussione e liquidazione della garanzia, nonché i criteri per l'accREDITAMENTO dei gestori e delle piattaforme⁹.

RIFERIMENTI

[Legge 23 dicembre 1996, n. 662.](#)

Agevolazioni per attività di ricerca e sviluppo nell'ambito dell'economia circolare

L'art. 26 del Decreto Crescita dà avvio a una nuova misura agevolativa il cui obiettivo è sostenere e favorire la transizione delle attività economiche verso un modello di economia circolare, finalizzata alla riconversione produttiva del tessuto industriale.

I beneficiari delle agevolazioni sono imprese e centri di ricerca che rispettino i seguenti requisiti:

a) operare in via prevalente/primaria nel

⁸ Che in ogni caso deve assicurare un significativo coinvolgimento del soggetto finanziatore nel rischio dell'operazione.

⁹ Tra i quali sono da annoverare la trasparenza della modalità di determinazione del prezzo dei finanziamenti, l'affidabilità del modello di valutazione della rischiosità dei prenditori, il rispetto delle norme che regolano le attività riservate dalla legge a particolari categorie di soggetti, ivi inclusa la raccolta del risparmio tra il pubblico sulla base di quanto previsto dalla normativa tecnica della Banca d'Italia.



NOVITÀ E OPPORTUNITÀ

- settore manifatturiero e/o in quello dei servizi diretti alle imprese manifatturiere;
- b) aver approvato e depositato almeno due bilanci;
- c) non essere sottoposto a procedura concorsuale e non trovarsi in stato di fallimento, di liquidazione anche volontaria, di amministrazione controllata, di concordato preventivo o in qualsiasi altra situazione equivalente secondo la normativa vigente.

I soggetti richiedenti possono presentare progetti anche congiuntamente tra loro o con organismi di ricerca, fino ad un massimo di tre co-proponenti, previa indicazione del soggetto capofila. In tali casi i progetti congiunti devono essere realizzati facendo ricorso al contratto di rete o ad altre forme contrattuali di collaborazione, quali, ad esempio, il consorzio e l'accordo di partenariato.

Per quanto riguarda le caratteristiche dei progetti di ricerca e sviluppo, essi devono:

- a) essere realizzati sul territorio nazionale;
- b) prevedere spese e costi ammissibili compresi tra € 500.000 e € 2.000.000;
- c) avere una durata compresa tra 12 e 36 mesi;
- d) prevedere attività di ricerca e sviluppo finalizzate alla riconversione produttiva delle attività economiche attraverso la realizzazione di nuovi prodotti, processi o servizi o al notevole miglioramento di prodotti, processi o servizi esistenti, tramite lo sviluppo delle tecnologie abilitanti fondamentali *Key Enabling Technologies* (KETs).

Le agevolazioni prevedono le seguenti modalità di sostegno¹⁰:

- a) contributo diretto alla spesa fino al 20% dei costi ammissibili;
- b) finanziamento agevolato pari al 50% dei costi ammissibili.

Modifiche e nuovi strumenti agevolativi: nuove imprese a tasso zero, digital transformation

L'art. 29 del D.L. 34/2019 ha introdotto cambiamenti importanti anche in relazione ad ulteriori misure agevolative già in essere. In primo luogo, modificando il comma 2 del D.Lgs. 185/2001, si procede alla modifica della durata dei finanziamenti previsti per lo strumento "nuove imprese a tasso zero", che passa da 8 a 10 anni.

Inoltre, è stata ampliata in maniera sostanziale la platea dei potenziali beneficiari: mentre la previgente disciplina riservava le agevolazioni ad imprese costituite da non più di dodici mesi, tale termine è innalzato a sessanta mesi.

Subisce una modifica anche la percentuale di copertura delle spese ammissibili – in via ordinaria pari al 75% – che è innalzata al 90% per le imprese costituite da almeno trentasei e da non oltre sessanta mesi. Per tali soggetti, l'importo massimo dell'investimento ammissibile aumenta da € 1.500.000 a € 3.000.000.

Per le imprese di più recente costituzione, d'altro canto, sarà prevista l'offerta di servizi di tutoraggio e la copertura dei costi iniziali di gestione, per un importo comunque non superiore al 20% del totale delle spese ammissibili.

Ulteriore novità riguarda l'esplicita possibilità di cumulo delle agevolazioni in questione con

¹⁰ La dotazione finanziaria complessiva della misura è pari a 140 milioni, di cui 40 destinati al contributo

diretto alla spesa e 100 per la concessione dei finanziamenti agevolati.



altri strumenti di sostegno stabilita dall'introduzione del nuovo art. 4-ter del D.Lgs. 185/2000.

RIFERIMENTI

[Decreto legislativo del 21/04/2000 n. 185.](#)

Il comma 6 dell'art. 29 del Decreto Crescita delinea le caratteristiche principali di una nuova misura agevolativa, rivolta a sostenere la realizzazione dei progetti di trasformazione tecnologia e digitale, che devono rispettare i seguenti requisiti:

- essere diretti allo sviluppo delle tecnologie abilitanti individuate nel piano Impresa 4.0¹¹;
- presentare un importo di spesa almeno pari a € 50.000 euro.

Le agevolazioni finanziarie non potranno superare il 50% dei costi ammissibili e potranno essere concesse solo ad imprese che rispettano i seguenti requisiti:

- a) operare in via prevalente/primaria nel settore manifatturiero e/o in quello dei servizi diretti alle imprese manifatturiere, nonché, in via sperimentale per gli anni 2019-2020, nel settore turistico per le imprese impegnate nella digitalizzazione della fruizione dei beni culturali;
- b) aver approvato e depositato almeno 2 bilanci;
- c) avere conseguito nell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio approvato e depositato un fatturato pari almeno a € 100.000;

¹¹ Advanced manufacturing solutions, additive manufacturing, realtà aumentata, simulation, integrazione orizzontale e verticale, industrial internet, cloud, cybersecurity, big data e analytics.



NOVITÀ E OPPORTUNITÀ

d) non essere sottoposto a procedura concorsuale e non trovarsi in stato di fallimento, di liquidazione anche volontaria, di amministrazione controllata, di concordato preventivo o in qualsiasi altra situazione equivalente secondo la normativa vigente.

Modifiche alla disciplina del *crowdfunding* e consultazione Consob

La legge di bilancio 2019 (Legge 30 dicembre 2018 n. 145) ha introdotto rilevanti modifiche al D.Lgs. 58/1998 ("TUF"), al fine di estendere l'ambito di applicazione della normativa italiana in tema di portali per la raccolta di capitali on-line anche alle obbligazioni e ai titoli di debito emessi dalle PMI.

In particolare, l'art. 1, comma 236, ha esteso la definizione di "portale per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali" contenuta nell'art. 1, comma 5-novies, del TUF, al fine di ricomprendere tra le attività esercitabili tramite tali piattaforme anche quella della "raccolta di finanziamenti tramite obbligazioni o strumenti finanziari di debito da parte delle piccole e medie imprese".

Il successivo comma 238, invece, ha inserito il nuovo comma 1-ter all'art. 100-ter del TUF, che disciplina le offerte al pubblico effettuate attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali, disponendo che "la sottoscrizione di obbligazioni o di titoli di debito è riservata, nei limiti stabiliti dal codice civile, agli investitori professionali e a particolari categorie di investitori eventualmente individuate dalla Consob ed è effettuata in una sezione del portale diversa da quella in cui si svolge la raccolta del capitale di rischio".

In ragione alle modifiche legislative fin qui analizzate, la Consob è tenuta a:

NOVITÀ E OPPORTUNITÀ

- valutare l'esercizio della delega a essa attribuita dall'art. 100-ter, comma 1-ter, del TUF, in relazione all'individuazione delle tipologie di soggetti che possono sottoscrivere gli strumenti di debito emessi dalle PMI;
- adeguare il Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line, adottato con delibera Consob n. 18592/2013, in modo da recepire l'ampliamento del perimetro delle offerte gestibili tramite piattaforme di *crowdfunding* effettuato tramite un intervento al livello di normativa primaria.

In relazione al primo profilo, una lettura sistematica della nuova norma, in collegamento con la vigente disciplina civilistica relativa all'emissione di obbligazioni e titoli di debito per SpA (art. 2412) e Srl (art. 2483), porta a circoscrivere l'intervento della Consob solamente in relazione alle offerte che, ai sensi del codice civile, sono sottoscrivibili anche da soggetti diversi da quelli sottoposti a vigilanza prudenziale.

In particolare, le offerte in questione sono quelle indicate dall'art. 2412 del codice civile, aventi ad oggetto obbligazioni emesse da SpA:

- entro i limiti del doppio del patrimonio (comma 1);
- garantite da un'ipoteca (comma 3);
- destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione o che diano il diritto di acquisire o sottoscrivere azioni (comma 5).

D'altro canto, non risulta possibile individuare ulteriori categorie che possano sottoscrivere titoli di debito delle società a responsabilità limitata.

In relazione a tali aspetti, la Consob ha dato vita a una pubblica consultazione, nell'ambito

della quale verificare diverse opzioni di modifica del Regolamento.

RIFERIMENTI

[Legge 30 Dicembre 2018, n. 145.](#)

[Decreto Legislativo 24 Febbraio 1998, n. 58.](#)

[Delibera Consob n. 18592/2013.](#)



Hanno collaborato a questo numero

Roberto De Luca

Ricercatore area aziendale Fondazione Nazionale dei Commercialisti

Nicola Lucido

Ricercatore area aziendale Fondazione Nazionale dei Commercialisti

PER EVENTUALI SUGGERIMENTI: INFORMATIVA@FNCOMMERCIALISTI.IT

