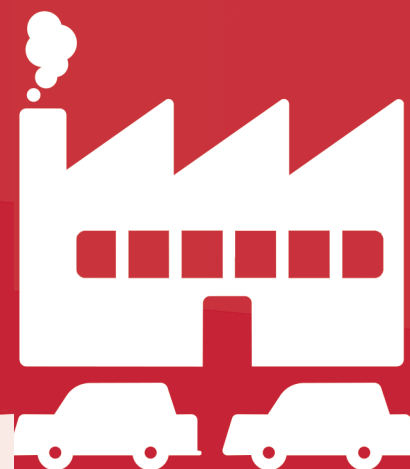




ALYANTE Enterprise

Il sistema ERP più flessibile, nella sua versione più evoluta

ALYANTE Enterprise è la **soluzione integrata** che **supporta tutti i processi aziendali**, sempre aggiornata con le normative del mercato italiano.

Flessibile e modulare, con una **completezza funzionale** che non ha eguali, una **user experience** innovativa, strumenti per ottimizzare la gestione dei processi e sfruttare tutti i vantaggi del web, del lavoro in mobilità e della collaboration, **ALYANTE Enterprise è dedicata alle grandi imprese che hanno soprattutto bisogno di solidità, affidabilità, completezza, facilità di configurazione e d'uso.**

Una soluzione:

- 1.** modulare e flessibile, che evolve insieme al business;
- 2.** funzionalmente completa, anzi la più completa;
- 3.** capace di supportare in modo integrato tutti i processi aziendali;
- 4.** sempre adeguata alle normative;
- 5.** pensata per la collaboration e il lavoro in mobilità;
- 6.** facile da usare per la sua user experience innovativa.

www.teamsystem.com

 **TeamSystem®**

TeamSystem
Business review

Periodico
di informazione
alle imprese

Editrice TeamSystem
Sede: Via Yuri Gagarin, 205 - 61122 Pesaro
Direttore Responsabile: Sergio Pellegrino

Redazione:
 **Euroconference**
Editoria

S.E. o O.
Riproduzione vietata

Lavoro e previdenza

Le modifiche al contratto a termine dopo la legge n.78/14	2
Il contratto di apprendistato dopo l'intervento della Legge n.78/14	5
Il lavoro intermittente notturno: quando scattano i controlli obbligatori?	7
TFR: coefficiente di luglio 2014	8

Economia e finanza

Equo canone di giugno 2014	9
Diminuisce il tasso degli interessi di mora	10

Fisco e tributi

L' <i>Economic Value Added</i> (Eva) tra indicatore di <i>performance</i> e metodo valutativo	11
Il credito d'imposta per nuovi investimenti	18

Diritto societario

Le novità in materia di Spa e Srl introdotte con il "Decreto Crescita"	22
--	----

Le modifiche al contratto a termine dopo la Legge n.78/14

Con la recente conversione del D.L. n.34/14, avvenuta a mezzo della L. n.78/14, il legislatore ha proposto una serie di interventi innovativi alla disciplina del contratto a termine, negli ultimi anni oggetto di numerose modifiche di direzione mutevole. Il Ministero del Lavoro, con circolare n.18 del 30 luglio, è intervenuto fornendo le proprie interpretazioni e precisazioni. Vediamo, in sintesi, le principali novità che vanno ad incidere operativamente sulla stipula e la gestione di tale tipologia contrattuale, ricordando che in ogni caso l'apposizione del termine deve sempre risultare nel contratto di lavoro.

Eliminazione della causale

Come noto, l'apposizione di un termine al contratto di lavoro era possibile, prima delle presenti novità, solo con la contestuale indicazione in atto di una causale specifica, se vogliamo di una ragione giustificatrice del termine stesso. Adesso la norma è stata cambiata. Nell'ambito del periodo massimo di ricorso al lavoro a termine con un determinato soggetto – 36 mesi anche per sommatoria di più contratti – non è più necessario esporre in atto alcuna causale (c.d. acausalità). Ciò vale per ogni tipo di attività che sarà svolta a mezzo del contratto.

Si fa notare, sul punto, che in determinate situazioni l'esposizione di una causale, pur se non più obbligatoria, può risultare assai opportuna. Si pensi al caso del contratto a termine sostitutivo o per stagionalità. Chiarendo in atto queste caratteristiche, infatti, sarà più semplice poter ottenere eventuali agevolazioni contributive (ad es. in casi di sostituzione per maternità), oppure fuoriuscire da ogni limitazione quantitativa di ricorso alla tipologia contrattuale (si veda punto successivo).

Limitazione legale alla stipula del contratto

Per bilanciare l'apertura concessa sulla causale, il legislatore ha pensato di porre in essere una limitazione legale alla stipula di detta forma contrattuale. Con le novità introdotte, infatti, la norma dispone che il numero dei contratti a termine stipulabili da un datore di lavoro non possa superare il 20% del numero dei lavoratori a tempo indeterminato presenti al 1° gennaio in azienda. Vi sono molte situazioni da chiarire - non ultima quella sulle modalità di conteggio - su tale nuova disposizione. Esse vengono qui elencate, per motivi di spazio, in estrema sintesi.

Si faccia anzitutto molta attenzione; quella in esame è una novità sotto il profilo legale, ma non anche sotto quello della contrattazione collettiva, la quale spesso già ricorreva a forme simili di limitazione. Anche adesso, infatti, la contrattazione collettiva nazionale potrà riferire circa diversi limiti quantitativi e differenti ipotesi di conteggio. Viene inoltre stabilito che i contratti collettivi già stipulati, e che riportano una propria regolamentazione, continuano ad avere effetto. In sostanza, quindi, il limite legale opererà in assenza di un identico vincolo posto dal Ccnl.

Sono inoltre esclusi da tali limitazioni i contratti a termine stipulati per particolari situazioni operative, ed indicati dalla legge, quali: in caso di inizio di nuove attività; per ragioni sostitutive o di stagionalità; per specifici spettacoli o programmi televisivi; con lavoratori di età superiore ai 55 anni. Risultano, inoltre, non soggetti alla limitazione i contratti a termine stipulati con lavoratori in mobilità o per adempiere agli obblighi relativi alla normativa del collocamento obbligatorio di soggetti disabili.

Le aziende fino a 5 dipendenti, ricomprendendovi anche quelle che non hanno alcun lavoratore, possono comunque stipulare un contratto a termine. Il superamento del limite legale del 20% è consentito fino al 31 dicembre 2014 se l'azienda ha in forza un numero di lavoratori a termine superiore alla nuova percentuale.

Per la verifica del numero dei contratti a tempo indeterminato esistenti, quale base di calcolo della nuova limitazione legale, si devono considerare tutti i lavoratori presenti in azienda, a prescindere dalle eventuali distinte unità produttive. I lavoratori part time saranno da conteggiare in proporzione all'orario di lavoro svolto, mentre non saranno da conteggiare i lavoratori autonomi o parasubordinati (es. collaboratori a progetto, associati in partecipazione) o i lavoratori a chiamata a tempo indeterminato senza vincolo di disponibilità (qualora vi sia tale vincolo, al contrario, andranno conteggiati). Saranno invece da conteggiare i dirigenti e gli apprendisti, se non a tempo determinato. Viene poi prevista una specifica sanzione amministrativa, abbastanza pesante, in relazione allo sfioramento dei limiti imposti dalla norma. Per ogni lavoratore, il cui contratto si ponga fuori limite – sia legale che contrattuale – è prevista una sanzione pari a:

- 20% della retribuzione mensile se si tratta di un solo lavoratore fuori limite;
- 50% della retribuzione mensile se si tratta di più di un lavoratore fuori limite.

Per chi aveva contratti già in essere prima della novità normativa, e che adesso si trova in condizioni di esubero sul nuovo limite imposto, la sanzione sarà applicabile solo successivamente alla scadenza del periodo transitorio innanzi indicato (31 dicembre 2014), ove ovviamente il datore non provveda a normalizzare la situazione. Se, al contrario, i contratti in esubero fossero stati stipulati successivamente alla novità legislativa, la sanzione sarebbe immediatamente applicabile. Si ricordi, infine, che il controllo circa il limite imposto non deve riguardare soltanto la nuova norma, ossia il 20%, ma ove esistente, ed essendo questa preminente, la disposizione prevista dal Ccnl applicato.

Nuova disciplina della proroga

Nel vigore della vecchia normativa il contratto a termine poteva senz'altro essere prorogato, nel suo limite di durata massima di 36 mesi, per una sola volta. La nuova norma, invece, apre a una maggiore flessibilità sul punto, lasciando libero il datore di lavoro di prorogare i contratti a termine fino a 5 volte, per la stessa attività lavorativa, "indipendentemente dal numero dei rinnovi". Tale ultima indicazione deve essere interpretata nel senso che le proroghe sono possibili fino a 5 volte, considerando però tutti gli eventuali contratti a termine che vengono stipulati tra le stesse parti e riguardanti la medesima attività lavorativa.

Tale nuova disposizione è valida per i contratti stipulati dopo l'entrata in vigore delle novità normative, cioè dal 21 marzo 2014. I contratti stipulati in precedenza, quindi, sono soggetti alla vecchia disciplina, ovvero a una sola possibilità di proroga.

Restano invece sempre validi, e da non confondere con le proroghe, i limiti temporali di intervallo previsti dalla legge tra la stipula di un contratto a termine e uno successivo, tra le medesime parti (10 giorni se precedente contratto di durata fino a 6 mesi, 20 giorni se maggiore).

Nuove disposizioni sulla precedenza

Come noto, per il contratto a termine sono in vigore due distinte tipologie di diritto di precedenza nelle nuove assunzioni:

- relativamente a lavoratori aventi uno o più rapporti a termine con un datore di lavoro di durata complessiva superiore a 6 mesi, per nuove assunzioni a tempo indeterminato, da parte di quel datore, nei 12 mesi successivi la fine del rapporto a termine (i lavoratori devono esprimere la loro volontà di esercizio del diritto di precedenza entro 6 mesi dalla fine del rapporto);
- relativamente a lavoratori con contratto a termine stagionale con un datore di lavoro, per nuove assunzioni, da parte di quel datore, per gli stessi lavori stagionali (i lavoratori devono esprimere la loro volontà di esercizio del diritto di precedenza entro 3 mesi dalla fine del rapporto).

Le novità, su questo tema, sono due:

1. in caso di lavoratrice in astensione obbligatoria dal lavoro per maternità, tale periodo di 5 mesi e un giorno varrà ai fini del conteggio dei 6 mesi di durata del rapporto, necessari affinché si attivi il diritto di precedenza. Esse avranno inoltre un diritto di precedenza anche per eventuali assunzioni a termine;

2. nel contratto a termine andrà obbligatoriamente inserita una clausola che indichi al lavoratore la sussistenza di tale diritto di precedenza in proprio favore. Tale indicazione non è appositamente sanzionata, ma resta quanto mai opportuno esporre in atto tale clausola.

Riferimenti normativi

D.L. n.34/14, convertito con L. n.78/14,
Ministero del Lavoro, circolare del 30 luglio 2014 n.18

Il contratto di apprendistato dopo l'intervento della Legge n.78/14

Il 20 maggio è entrata in vigore la Legge 16 maggio 2014, n.78, che contiene, tra l'altro, alcune importanti modifiche relative alla disciplina del contratto di apprendistato, in particolare riferentesi alle c.d. clausole di stabilizzazione e al piano formativo individuale. A seguito di tali modifiche il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali è intervenuto con la circolare n.18 del 30 luglio 2014 per illustrare ai propri operatori la portata della novella legislativa.

Piano formativo individuale

Il legislatore ha previsto l'obbligo di redazione del piano formativo individuale in forma sintetica, ovvero con l'esclusiva indicazione della formazione finalizzata all'acquisizione di competenze tecnico professionali e specialistiche, utilizzando anche gli eventuali moduli e formulari messi a disposizione della contrattazione collettiva e dagli enti bilaterali. La norma ha previsto che il piano formativo debba essere stilato contestualmente alla predisposizione del contratto di lavoro, eliminando così il vecchio termine di 30 giorni dalla stipula del contratto per la sua elaborazione. La circolare, però, evidenzia che rimangono valide le clausole della contrattazione collettiva che dispongono ancora un termine entro il quale predisporre il piano formativo.

Clausole di stabilizzazione

La norma interviene per modificare le previgenti clausole di stabilizzazione, stabilendo oggi che i datori di lavoro, i quali occupino al momento dell'assunzione del nuovo apprendista almeno 50 dipendenti, possano effettuare l'assunzione solo se abbiano, nei trentasei mesi precedenti, confermato a tempo indeterminato almeno il 20% degli apprendisti dipendenti dallo stesso datore di lavoro. La contrattazione collettiva potrà modificare le clausole di stabilizzazione, ad esempio prevedendo un diverso limite percentuale, ma tale modifica sarà applicabile esclusivamente ai datori di lavoro che occupano più di 50 dipendenti. In sostanza per coloro che occupano sino a 49 dipendenti la violazione delle clausole di stabilizzazione previste dalla contrattazione collettiva, anche già vigenti, non potrà evidentemente avere il medesimo effetto "trasformativo" che si avrebbe per i datori di lavoro con organico superiore.

Apprendistato per l'acquisizione di una qualifica o diploma professionale

Viene introdotto un limite minimo di retribuzione da corrispondere al lavoratore il quale non potrà essere inferiore alla sommatoria delle ore di lavoro effettivamente svolte, e quindi retribuite in modo ordinario, nonché di almeno il 35% delle ore di formazione. Va da sé che alla contrattazione collettiva continua ad essere affidata la possibilità di ampliare tale limite minimo, ma alla medesima contrattazione viene affidata ora anche la possibilità di favorire l'utilizzo di tale fattispecie contrattuale prevedendo specifiche modalità di utilizzo anche a tempo determinato.

Apprendistato professionalizzante e di mestiere

Il legislatore chiarisce che la formazione di base e trasversale rimane obbligatoria ma, sulla scorta di quanto sancito dalle Regioni e Province autonome nelle linee guida del 20 febbraio 2014, nella misura in cui essa:

- sia disciplinata come tale nell'ambito della regolamentazione regionale;
- sia realmente disponibile per l'impresa e per l'apprendista ovvero sia approvata e finanziata dalla Pubblica Amministrazione;
- ovvero in via sussidiaria e cedevole sia definita obbligatoria dalla disciplina contrattuale vigente.

Ciò premesso si aggiunge oggi che la Regione deve provvedere ad inviare al datore di lavoro, entro quarantacinque giorni dalla comunicazione dell'instaurazione del rapporto di lavoro, un'informativa completa sui corsi organizzati con l'indicazione delle sedi e del calendario. Tale adempimento da parte delle Regioni e delle Province autonome deve essere considerato obbligatorio, pertanto in caso di mancato rispetto dei termini non potrà configurarsi, a carico del datore di lavoro, alcuna responsabilità. In conseguenza di ciò il personale ispettivo si asterrà dall'applicazione della sanzione per omessa formazione trasversale nelle ipotesi in cui l'informativa in questione non sia intervenuta entro il termine sopra emarginato.

Disciplina transitoria

Le nuove disposizioni si applicano ai rapporti di lavoro costituiti dal 21 marzo 2014, fatti salvi gli effetti già prodotti dalle disposizioni del D.L. n.34/14, con ciò intendendo che l'eventuale mancata formalizzazione del piano formativo individuale o l'inosservanza delle clausole di stabilizzazione nel periodo 21 marzo-19 maggio 2014 non comporterà alcuna conseguenza negativa.

Riferimenti normativi

D.L. n.34/14, convertito con L. n.78/14,
Ministero del Lavoro, circolare del 30 luglio 2014 n.18

Il lavoro intermittente notturno: quando scattano i controlli obbligatori?

Il Ministero del Lavoro, con la risposta a interpello 22 luglio 2014 n. 37, affronta la questione dell'applicabilità dei controlli preventivi e periodici per lavoro notturno ai lavoratori intermittenti, chiarendo che la qualificazione come lavoratore notturno, non avendo il lavoratore intermittente un orario di lavoro giornaliero fisso, dipende dallo svolgimento effettivo, per almeno 80 giorni lavorativi all'anno, di tre ore di lavoro notturno

Il Ministero del Lavoro è stato chiamato a pronunciarsi, mediante interpello, sulla questione dell'applicabilità ai lavoratori intermittenti degli obblighi legati allo svolgimento di prestazioni in orario notturno. Prima di entrare nel merito della risposta data, è opportuno ricostruire la vicenda che ha portato il Ministero del Lavoro a esprimersi.

Il chiarimento interpretativo è stato infatti richiesto dalla Direzione Territoriale del Lavoro di Cuneo, nella cui circoscrizione di competenza, nel corso del 2011, erano stati svolti accessi ispettivi che avevano considerato violata, in riferimento ad alcuni lavoratori intermittenti utilizzati da una discoteca, la normativa prevista dall'art. 14, comma 1, del D.Lgs. 66/2003, dove si prevedono, per i lavoratori notturni, controlli preventivi e periodici, almeno ogni due anni, volti a verificare l'assenza di controindicazioni al lavoro notturno. Essendo la violazione di natura penale, si era innescato il relativo procedimento, chiuso con la sentenza del Tribunale di Cuneo, depositata il 6 giugno 2014, con pronuncia assolutoria.

Il Ministero del Lavoro con l'interpello 37/2014 ha chiarito, in primo luogo, che la condizione legata allo svolgimento di almeno 3 ore dell'orario di lavoro normale (il punto 1 sopra indicato) richiede l'esistenza di un rapporto continuativo e predeterminato, in relazione alla obbligatorietà della prestazione e alla collocazione temporale della stessa, non compatibile con il contratto intermittente. Pertanto, la qualificazione come lavoratore notturno può discendere non in via preventiva, ma solo a seguito di prestazioni notturne, di almeno 3 ore, per 80 giorni lavorativi all'anno: gli obblighi relativi agli accertamenti sanitari per lavoro notturno si perfezionano, pertanto, solo in caso di impiego superiore a 80 giorni l'anno e, quindi, per quanto riguarda i controlli preventivi, essi dovranno essere svolti prima dell'effettuazione della ottantesima giornata di prestazione notturna, nel caso in cui il datore di lavoro preveda di raggiungere tale soglia.

Tale chiarimento, risulta essere applicabile in ogni circostanza in cui il lavoratore diventi notturno, e non nasca come tale (in virtù di quanto previsto dal punto 1, e cioè 3 ore nel periodo notturno del suo tempo di lavoro impiegato in modo normale), a prescindere dalla tipologia contrattuale utilizzata. È il caso, ad esempio, di prestazioni svolte dai turnisti, oppure prestazioni di lavoro straordinarie pari almeno a 3 ore che ricadano nel periodo notturno, ovvero che portino a 3 le ore di lavoro nel periodo notturno.

TFR: coefficiente di luglio 2014

S econdo quanto comunicato dall'Istat, l'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati ad luglio 2014 è risultato pari a 107,3: a luglio 2014 la percentuale utile per la rivalutazione del TFR maturato al 31 dicembre 2013 è risultata pari a 1,015056

Decorrenza	Periodo	Indice ISTAT	Aumento rispetto al 2013	Tasso mensile	75% Differenza 2013	Rivalutazione
Gennaio 2014	15. gennaio - 14 febbraio	107,3	0,186741	0,125	0,140056	0,265056
Febbraio 2014	15 febbraio - 14 marzo	107,2	0,093371	0,250	0,070028	0,320028
Marzo 2014	15 marzo - 14 aprile	107,2	0,093371	0,375	0,070028	0,445028
Aprile 2014	15 aprile - 14 maggio	107,4	0,280112	0,500	0,210084	0,710084
Maggio 2014	15 maggio - 14 giugno	107,3	0,186741	0,625	0,140056	0,765056
Giugno 2014	15 giugno - 14 luglio	107,4	0,280112	0,750	0,210084	0,960084
Luglio 2014	15 luglio - 14 agosto	107,3	0,186741	0,875	0,140056	1,015056

Equo canone di giugno 2014

L' inflazione del mese di giugno 2014 è stata pari a + 0,3%. Ai fini dell'equo canone, pertanto, la variazione è pari a 0,225% (zerovirgoladuecentoventicinque).

Sul sito Internet dell'ISTAT è stato pubblicato che:

- la variazione percentuale dell'indice del mese di giugno 2014 rispetto a giugno 2013 è risultata pari a + 0,3% (zerovirgolatre). Variazione utile per le abitazioni e per i locali diversi dalle abitazioni con contratti ai sensi della Legge n.118/85: il 75% risulta pari a 0,225%;
- la variazione percentuale dell'indice del mese di giugno 2014 rispetto a giugno 2012 risulta pari a più 1,5% (unovirgolacinque). Le variazioni percentuali annuali e biennali sono state prelevate dal sito Internet dell'ISTAT.

Diminuisce il tasso degli interessi di mora

È stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 167 del 21 luglio 2014 il comunicato del Ministero dell'Economia e delle Finanze con cui, ai sensi dell'articolo 5 del D.Lgs. 231/2002, come modificato dalla lettera e) del comma 1 dell'art. 1 del D.Lgs. n. 192/2012, è stato comunicato che per il secondo semestre 2014, e quindi per il periodo dal 1° luglio - 31 dicembre 2014 il tasso di riferimento per la determinazione degli interessi per ritardati pagamenti nelle transazioni commerciali è pari allo 0,15%.

Ai fini della determinazione dell'effettivo tasso di interesse da applicare, si ricorda come tale misura percentuale debba essere incrementata di 8 punti.

Ne deriva che per il secondo semestre 2014 il tasso di interesse da applicare è pari all'8,15%, con conseguente diminuzione rispetto al semestre precedente in cui il tasso era pari all'8,25%.

Con il D.Lgs. n. 231/2002, il Legislatore ha recepito la Direttiva n. 2000/35/CE del 29 giugno 2000 emanata con il preciso scopo di contrastare il fenomeno dei ritardi "patologici" nei pagamenti.

Il D.Lgs. n. 231/2002 individua:

1. la decorrenza degli interessi moratori - dal giorno successivo alla scadenza del termine per il pagamento;
2. i termini di pagamento - punto di riferimento è il ricevimento della fattura, giorno a decorrere dal quale si conteggiano 60 giorni (ridotti a 30 per i beni deteriorabili);
3. la misura degli interessi - individuato nel saggio praticato sul principale strumento di rifinanziamento della BCE maggiorato di 8 punti percentuali.

La normativa è applicabile per i contratti stipulati a decorrere dall'8 agosto 2002 in riferimento a transazioni commerciali. Inoltre, la normativa si rende applicabile anche ai contratti di subfornitura, di trasporto di merci su strada e relativi alla cessione di prodotti agricoli e alimentari con consegna sul territorio nazionale (questa fattispecie prevede un incremento di 10 punti percentuali).

Riferimenti normativi

D.Lgs. n.231/2002

D.Lgs. n.192/2012

L'Economic Value Added (Eva) tra indicatore di performance e metodo valutativo

Il concetto di Economic Value Added che non è nuovo avendo compiuto ormai vent'anni, ma presenta tuttora aree di interesse non completamente sviluppate e potenzialità notevoli anche per le Pmi. La gestione delle imprese nell'ottica della creazione di valore è diventato tema di stretta attualità quando il perdurare di un difficile contesto economico ha messo a dura prova proprio il valore delle aziende; in tale contesto, solamente gli imprenditori che attraverso opportune modifiche del proprio modello di business sono riusciti a "blindare" il valore oggi stanno non solo sopravvivendo, ma anche approfittando di nuove opportunità di crescita. L'Eva è proprio uno strumento operativo che ci aiuta da un lato a blindare il valore se guardato come un indicatore di performance sia attuale sia potenziale e dall'altro a misurare il valore valutando proprio la capacità di aggiungere "qualcosa" al valore di bilancio. Verrà evidenziata la duplice natura dell'Eva e le conseguenze che ne derivano.

L'Eva come indicatore di performance

Sul finire degli anni Ottanta al termine di un decennio di intensa crescita economica, ma anche ricco di eccessi dovuti ad un uso spregiudicato della finanza, si afferma la teoria del valore prima in letteratura e poi sempre più come prassi aziendale.

La gestione aziendale, in accordo con questa impostazione, non si pone più quale obiettivo il margine economico (inteso come differenza tra costi e ricavi) che viene sostituito dalla creazione di valore per la proprietà, da intendersi come la differenza tra flussi netti di ricchezza attesi attualizzati ad un tasso di sconto comprensivo del rischio. Il cambiamento di approccio induce differenti modalità di gestione d'impresa poiché si amplia l'orizzonte delle scelte rilevanti tanto da includere:

1. la dinamica del capitale circolante e delle sue tre dimensioni principali (crediti e debiti commerciali e rimanenze di magazzino) che impattando sui flussi di cassa (e non su quelli di reddito) influisce sul valore;
2. le decisioni di investimento, sia in termini di rinnovo e sostituzione delle risorse esistenti, sia soprattutto negli investimenti di espansione. Con riferimento a questi ultimi, la decisione di intraprendere un nuovo progetto viene sottoposta al "vaglio del valore" vincolando una risposta positiva alla ragionevole aspettativa che possa incrementarsi nel corso del tempo.

Gestire secondo il valore diviene, quindi, sinonimo di una possibile sinergia tra impresa e finanza, dove il contributo della prima risiede nella capacità di produrre innovazione, creatività ma anche efficienza ed occupazione, mentre la seconda traduce i risultati aziendali in un linguaggio più facilmente comprensibile ai mercati finanziari, rendendo più facile trovare le risorse per sostenere la crescita delle imprese meritevoli (quelle che registreranno la maggiore crescita di valore).

Ovviamente non si tratta di nulla di nuovo nella sostanza (posto che le premesse teoriche datano almeno agli anni Venti), ma le modalità con le quali i messaggi vengono veicolati assumono una forza particolare tanto che, con sempre maggiore frequenza, le imprese dichiarano la creazione di valore quale una delle ragioni fondanti della loro esistenza.

La convinta adesione ad una gestione orientata al valore poneva però un problema critico di misurazione rendendosi di fatto necessario stimare nuovamente il valore ogni volta che si trattava di valutare una decisione (ad esempio un investimento importante, una acquisizione e così via). Per risolvere questo problema, nei primi anni Novanta viene introdotto il concetto di *Economic Value Added* (Eva)¹ che acquisisce rapidamente un consenso globale.

¹ Il lavoro che ha introdotto Eva è B. Stewart, "The Quest for Value", 1993 al quale ne sono seguiti numerosi altri che si sono dedicati a raffinare la metodologia applicativa.

L'Eva può essere definito come:

1. un indicatore sintetico di creazione di valore;
2. utilizzabile in un'ottica periodale.

Il primo utilizzo dell'Eva è sicuramente quello di un indicatore di performance coerente con la gestione del valore.

La formula dell'Eva è la seguente:

$$\text{Eva} = \text{R.O.N.} - \text{W.A.C.C.} \cdot \text{C.I.}$$

dove:

R.O.N. = Reddito operativo netto d'imposta

W.A.C.C. = Costo medio ponderato del capitale

C.I. = Capitale investito

Per comprendere in quale senso l'Eva possa essere interpretato come un indicatore di creazione di valore può essere utile un esempio di finanza personale.

Si supponga di dover investire euro 10.000 e che siano possibili tipologie di investimenti con un differente profilo rischio/rendimento.

In particolare, viene valutato un titolo di stato con una durata residua di 5 anni, una cedola annuale del 4,25% e una tassazione pari al 12,5%.

Ogni anno si ottiene un reddito pari a euro $10.000 \cdot 4,25\% = 425$ che al netto della tassazione equivalgono ad euro 372 per cinque anni. Dovendo valutare la convenienza dell'investimento è ora necessario confrontare il progetto esaminato con le alternative che il mercato propone. Si supponga che il rendimento "benchmark" rispetto al titolo esaminato sia pari al 4%.

Ne deriva che il reddito ottenibile netto d'imposta è pari a euro $10.000 \cdot 4\% = 400 - 12,5\% = 350$. Confrontando i risultati si ottiene che il reddito ottenibile dall'investimento è maggiore rispetto a quello benchmark ovvero quello medio atteso di mercato. La differenza pari a euro 22 è nella sostanza assimilabile ad un Eva di progetto ottenibile annualmente. L'Eva totale ottenibile è invece pari a 110, data una vita utile del progetto di 5 anni.

Interpretando l'esempio emerge che l'Eva può essere calcolato solo con riferimento alle alternative di investimento di mercato ed esso è positivo solamente quando l'investimento che si intende effettuare rende di più del mercato: quel di più è la creazione di valore misurata anno per anno dall'Eva. L'esempio riportato è teorico poiché nella realtà è assai difficile che sul mercato finanziario possano esistere titoli con un rendimento maggiore rispetto a quello benchmark poiché se così fosse la dinamica dei prezzi riallineerebbe i rendimenti. È, invece, possibile che progetti di investimento o intere imprese siano in grado di rendere sistematicamente di più del rendimento atteso dagli investitori, dato il livello di rischio. Ciò accade, ad esempio, in presenza di significative innovazioni che possano consentire una significativa crescita dei volumi di domanda e l'applicazione di prezzi da monopolista, come spesso l'innovatore riesce ad essere (non essendo disponibili sul mercato prodotti alternativi). In sostanza, quindi, si ha un'Eva positivo quando il reddito operativo netto ottenuto (o che si prevede di ottenere) è maggiore di quello atteso dato il capitale investito totale e il costo del capitale misurato in ragione della rischiosità dell'impresa e delle scelte di finanziamento. Le tabelle successive mostrano un esempio di calcolo di Eva per un'azienda risalendo dal Conto economico e dallo stato patrimoniale riclassificati.

(euro milioni)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Conto Economico								
Ricavi delle vendite	26.686	23.239	24.197	25.952	28.124	29.987	31.073	31.923
Variazione rimanenze p.f.	354	(198)	344	(259)	89	77	45	35
Valore della produzione	27.040	23.041	24.541	25.692	28.213	30.064	31.117	31.958
Acquisti di materie prime	(18.140)	(13.579)	(17.930)	(17.545)	(19.618)	(20.460)	(20.852)	(21.141)
Variazione rimanenze m.p.	(581)	(113)	687	(519)	333	163	95	75
Costi per consumi di materie prime	(18.721)	(13.692)	(17.243)	(18.064)	(19.286)	(20.297)	(20.757)	(21.066)
I Margine di contribuzione	8.319	9.349	7.298	7.628	8.927	9.767	10.360	10.891

<i>Costi industriali</i>	(2.471)	(1.859)	(2.397)	(2.441)	(2.624)	(2.796)	(2.894)	(2.972)
<i>Costo del lavoro diretto</i>	(1.130)	(945)	(1.102)	(1.124)	(1.146)	(1.169)	(1.192)	(1.247)
Il Margine di contribuzione	4.718	6.545	3.799	4.064	5.157	5.802	6.274	6.673
<i>Costi commerciali</i>	(924)	(719)	(650)	(680)	(841)	(896)	(928)	(953)
<i>Costi amministrativi</i>	(284)	(370)	(290)	(295)	(301)	(307)	(314)	(320)
<i>Personale indiretto</i>	(157)	(135)	(137)	(140)	(160)	(164)	(167)	(189)
<i>Altri costi del personale</i>	(40)	(44)	(11)	(11)	(12)	(12)	(12)	(12)
<i>Svalutazioni</i>	0	0	0	0	(44)	(47)	(49)	(50)
Ebitda	3.313	5.277	2.711	2.936	3.843	4.423	4.854	5.199
<i>Ammortamenti</i>	(1.100)	(981)	(1.072)	(1.195)	(1.324)	(1.540)	(1.689)	(1.813)
Ebit	2.213	4.296	1.639	1.741	2.519	2.883	3.165	3.386
<i>Proventi finanziari</i>	19	5	0	0	0	0	0	0
<i>Oneri finanziari</i>	(825)	(604)	(741)	(613)	(523)	(561)	(476)	(364)
<i>Saldo gestione straordinaria</i>	(183)	(143)	0	0	0	0	0	0
Reddito ante imposte	1.223	3.554	898	1.128	1.996	2.322	2.688	3.021
<i>Imposte correnti</i>	(496)	(1.546)	(391)	(491)	(868)	(1.010)	(1.169)	(1.314)
Reddito netto	728	2.008	508	637	1.128	1.312	1.519	1.707
Stato Patrimoniale (euro milioni)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Crediti commerciali</i>	7.881	8.064	8.949	8.943	8.885	9.468	9.800	10.065
<i>Altri crediti</i>	572	181	175	223	247	285	285	285
<i>Materie prime</i>	2.078	1.965	2.652	2.133	2.466	2.629	2.724	2.799
<i>Prodotti finiti e semilavorati</i>	1.180	982	1.326	1.067	1.156	1.232	1.277	1.312
<i>Rimanenze</i>	3.258	2.947	3.978	3.200	3.621	3.861	4.001	4.111
<i>Ratei e risconti attivi</i>	13	34	34	34	34	34	34	34
<i>Debiti commerciali</i>	(1.779)	(1.046)	(2.001)	(2.096)	(2.238)	(2.355)	(2.408)	(2.444)
<i>Debiti tributari e previdenziali correnti</i>	(77)	(69)	(58)	(59)	(61)	(62)	(63)	(67)
<i>Altri debiti</i>	(98)	(91)	(91)	(91)	(91)	(91)	(91)	(91)
<i>Ratei e risconti passivi</i>	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)
Capitale circolante netto	9.749	9.999	10.965	10.133	10.377	11.119	11.536	11.871
<i>Immobilizzazioni immateriali nette</i>	334	298	260	222	184	146	108	70
<i>Immobilizzazioni materiali nette</i>	13.064	12.594	12.710	12.578	12.367	13.565	13.154	12.414
Immobilizzazioni totali nette	13.398	12.892	12.970	12.800	12.551	13.711	13.262	12.484
Capitale investito operativo	23.147	22.891	23.935	22.933	22.928	24.830	24.798	24.355
(euro)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Debiti verso banche a breve termine</i>	5.461	4.133	7.176	5.916	5.262	6.698	6.131	5.120
<i>Debiti verso banche a medio lungo termine</i>	7.000	6.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
<i>Liquidità</i>	(84)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
Posizione finanziaria netta	12.377	10.113	12.156	10.896	10.242	11.678	11.111	10.100
<i>Capitale sociale</i>	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500
<i>Altre riserve</i>	5.542	6.270	6.772	6.899	7.058	7.340	7.668	8.048
<i>Utile netto</i>	728	2.008	508	637	1.128	1.312	1.519	1.707
Patrimonio netto	10.770	12.778	11.780	12.036	12.686	13.152	13.687	14.255
Forme di finanziamento	23.147	22.891	23.935	22.933	22.928	24.830	24.798	24.355

Per comprendere se nelle previsioni dal 2014 al 2019 per l'azienda considerata nell'esempio vi è creazione di valore è innanzi tutto necessario ricostruire il Reddito operativo netto che è pari all'E-bit meno le imposte operative, ovvero quelle gravanti esclusivamente su tale margine (e quindi senza considerare l'effetto degli interessi e della gestione straordinaria). Normalmente tali imposte vengono calcolate applicando l'aliquota effettiva d'imposta (pari al rapporto tra imposta effettiva e base imponibile) all'Ebit e nello stesso modo si è proceduto nella tabella sottostante.

Il capitale investito risulta dalla opportuna riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio a pertinenza gestionale (noto anche come criterio finanziario), mentre il WACC è pari alla media del costo del capitale proprio e del capitale di terzi ponderata per l'effettivo utilizzo che di ciascuno viene fatto nella struttura finanziaria dell'azienda².

Ne risulta pertanto la seguente tabella:

² La trattazione della stima del WACC prescinde dagli scopi del presente lavoro. Si rimanda alla imponente letteratura in materia.

EVA

(euro)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NOPAT (EBIT * (1- Aliquota d'imposta))	926	984	1.423	1.629	1.788	1.913
Capitale investito operativo	23.935	22.933	22.928	24.830	24.798	24.355
WACC	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%
C.I.O. medio * WACC	1.936	1.855	1.854	2.008	2.005	1.970
EVA	(967)	(911)	(431)	(302)	(219)	(75)

Come si può agevolmente verificare l'Eva è negativo per tutti gli anni di piano economico finanziario. Pur se con una tendenza ad una graduale riduzione dell'impatto negativo, l'adozione del piano in esempio porterebbe ad una significativa distruzione di valore, poiché il reddito previsto dal piano non è in linea con quello che dovrebbe essere rispetto alle aspettative degli investitori sia in capitale di rischio sia di debito.

Un aspetto interessante che rileva evidenziare è che se fosse stata compiuta una più tradizionale analisi per indici i risultati sarebbero stati nella sostanza simili a quelli riportati di seguito:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Crescita								
Ricavi	n.d.	-12,9%	4,1%	7,2%	8,4%	6,6%	3,6%	2,7%
EBITDA	n.d.	59,3%	-48,6%	8,3%	30,9%	15,1%	9,7%	7,1%
Reddito operativo	n.d.	94,2%	-61,9%	6,2%	44,7%	14,4%	9,8%	7,0%
Variazione EBITDA/Variazione Ricavi	n.d.	-4,59	-11,79	1,15	3,69	2,28	2,69	2,60
Variazione Reddito operativo/Variazione Ricavi	n.d.	-7,29	-15,00	0,86	5,33	2,18	2,70	2,55
Redditività								
ROIC (RO/CIO)	9,6%	18,8%	6,8%	7,6%	11,0%	11,6%	12,8%	13,9%
ROI (NOPAT/CIO)	5,7%	10,6%	3,9%	4,3%	6,2%	6,6%	7,2%	7,9%
ROS (RO/Ricavi)	8,3%	18,5%	6,8%	6,7%	9,0%	9,6%	10,2%	10,6%
Ebitda ratio (EBITDA/Ricavi)	12,4%	22,7%	11,2%	11,3%	13,7%	14,7%	15,6%	16,3%
Rotazione di capitale (Ricavi/CINO)	1,15	1,02	1,01	1,13	1,23	1,21	1,25	1,31
ROE	6,8%	15,7%	4,3%	5,3%	8,9%	10,0%	11,1%	12,0%
Investimenti								
Capitale circolante netto / Ricavi	36,5%	43,0%	45,3%	39,0%	36,9%	37,1%	37,1%	37,2%
Liquidità dell'Ebitda (Ebitda / Flusso operativo)	#DIV/0!	1,76	13,30	1,30	2,32	-150,98	2,39	2,07
Investimenti in CFNO/Ricavi	0,0%	2,0%	4,8%	3,9%	3,8%	9,0%	4,0%	3,2%
PN/Capitale immobilizzato netto	0,82	1,01	0,93	0,96	1,03	0,97	1,04	1,15
Struttura finanziaria								
Rapporto di indebitamento	53,5%	44,2%	50,8%	47,5%	44,7%	47,0%	44,8%	41,5%
Grado di leva finanziaria	1,15	0,79	1,03	0,91	0,81	0,89	0,81	0,71
PFN/Ebitda	3,74	1,92	4,48	3,71	2,67	2,64	2,29	1,94
Ebitda/Oneri finanziari netti	4,11	8,81	3,66	4,79	7,35	7,88	10,19	14,27

Soffermiamoci sugli indici che ricevono solitamente le maggiori attenzioni:

1. ricavi ed Ebitda crescono in tutto il periodo di piano;
2. il Roic inteso come rapporto tra reddito operativo (Ebit) e capitale investito operativo pur non raggiungendo mai il livello del 2013 (18,6%) si mantiene comunque su livelli significativi e tranne i primi due anni è superiore al 10%;
3. l'utilizzo del capitale circolante in percentuale sui ricavi si riduce sensibilmente nel corso del periodo di piano;
4. tutti gli indicatori di sostenibilità del debito mostrano una situazione in uscita di piano migliore di quella in entrata.

Un'analisi tradizionale per indici avrebbe sicuramente giustificato un giudizio positivo del piano, ma al contrario l'utilizzo di Eva mostra una distruzione di valore.

Come riconciliare le due posizioni?

In realtà, Eva aggiunge qualcosa in più all'analisi per indici. Quest'ultima infatti può permettere di articolare valutazioni comparative rispetto al passato ma più difficilmente rispetto ai concorrenti ed alle evoluzioni di mercato. Al contrario, il punto di forza di Eva è proprio quello di confrontare un dato interno aziendale (la previsione di reddito) con una informazione che proviene dal mercato, ovvero quanto deve rendere il capitale investito nell'azienda a titolo di capitale proprio o di debito. Si ha, quindi, creazione di valore ogniqualvolta, dopo avere remunerato gli investitori per quanto da essi ritenuto congruo dato il livello di rischio, residua una "sovrareddito" noto appunto come *Economic Value Added*.

Un Eva negativo, invece, non significa necessariamente che l'azienda è in perdita (l'esempio lo dimostra chiaramente), ma solamente che il rendimento del capitale è insufficiente e che alternativamente l'azienda deve:

1. incrementare il livello del reddito atteso con nuovi progetti capaci di creare valore;
2. ridurre a parità di reddito l'impiego di capitale (ad esempio, incrementando l'efficienza nell'utilizzo del capitale circolante);
3. ridurre il rischio implicito nel costo del capitale (ad esempio, diversificando in business meno volatili).

L'Eva può anche essere utilizzato quale misura a posteriori della creazione di valore; tuttavia, in quel caso è necessario ricostruire nel costo del capitale le aspettative precedenti degli investitori, ovvero all'inizio del periodo da esaminare (ad esempio all'inizio dell'esercizio) e non utilizzare le aspettative correnti che evidentemente scontano informazioni e situazioni differenti.

L'Eva come metodo di valutazione

L'*Economic Value Added* risulta dal paragrafo precedente quale un indicatore importante per misurare la creazione di valore attuale e potenziale e, quindi, per dare concreta attuazione alle strategie aziendali che trovano proprio nella creazione del valore l'obiettivo fondante.

Tuttavia nel corso del tempo si è venuto affermando un "metodo Eva" per la valutazione delle aziende che partendo dal significato del modello, come definito sopra, ne ha ricavato un ulteriore criterio che si aggiunge o talvolta si sostituisce a quelli più tradizionali.

Secondo il metodo Eva il valore d'impresa è costituito da due componenti distinte:

1. il valore di bilancio del capitale investito;
2. il valore attuale di tutti gli Eva che l'azienda sarà in grado di generare.

Poiché si segue un approccio Asset side, per pervenire al valore del capitale proprio sarà necessario sottrarre la posizione finanziaria netta al valore d'impresa.

Sotto il profilo teorico, il metodo sostiene, di fatto, che se non esiste alcuna possibilità di ottenere Eva positivi futuri, ma al più essi saranno pari a zero, allora il valore d'impresa converge al valore di bilancio degli asset. Ciò equivale ad affermare che non esiste possibilità di creazione di valore e, quindi, il valore dell'impresa viene a coincidere con quello che qualunque investitore potrebbe riprodurre acquistando separatamente gli asset aziendali.

Nei termini del ben noto metodo misto patrimoniale reddituale che assomiglia molto al metodo Eva (pur essendo normalmente declinato in una versione Equity side, lavorando sull'utile netto e non operativo), si potrebbe dire che non esiste sovrareddito e, quindi, l'avviamento è nullo.

La necessità di incrementare il valore d'impresa rispetto a quello di bilancio degli asset risiede proprio nella presenza di un reddito non spiegato dagli asset presenti in bilancio e, quindi, generato da ulteriori risorse di natura intangibile, quali marchi o tecnologie o, più semplicemente, competenze diffuse in azienda che chiamiamo genericamente avviamento.

Talvolta è oggetto di discussione sia in teoria che nella prassi la dignità del metodo Eva quale criterio autonomo per valutare un'impresa.

A tale proposito si consideri il seguente esempio.

Costo medio ponderato del capitale (WACC):	8%	
	Anno 0	Anno 1
Conto economico		
EBITDA	900	900
Ammortamenti	-150	-150
EBIT	750	750
Imposte	-225	-225
NOPAT	525	525
Stato patrimoniale	Anno 0	Anno 1
Capitale circolante	3.000	3.000
Capitale immobilizzato	3.000	3.000
Capitale investito	6.000	6.000
Eva	45	45
CI	6.000	
VA Eva	563	
Valore d'impresa	6.563	

I numeri riportati dipingono la tipica situazione di *steady state* dell'impresa, tale per cui essa è giunta ad una fase di stabilizzazione nella quale non vi è possibilità di crescita implicita negli asset, ma se l'azienda vuole crescere può farlo solamente reinvestendo parte dei propri utili.

Tale situazione è ovviamente teorica, ma ci è utile per comprendere le relazioni che esistono tra il metodo Eva e un classico metodo finanziario (spesso definito Dcf).

Nell'esempio, il capitale investito vale 6.000 mentre l'Eva all'anno 0 e 1 è costante al valore di 45. Ipotizzando che tale valore sia ottenibile all'infinito e quindi attualizzando tale valore con la formula della rendita perpetua si ottiene un valore attuale degli Eva futuri pari a $45/8\%$ (WACC) = 563. Ne deriva pertanto che il valore d'impresa è pari a 6.563.

Se volessi applicare con le stesse ipotesi un metodo finanziario che è oggi accreditato come il più solido criterio valutativo dovrei ricostruire i flussi come di seguito:

Flussi	Anno 0	Anno 1
EBITDA	900	900
Var. CCC	-	-
Capex	-150	-150
Imposte	-225	-225
FCFO	525	525
Valore d'impresa	6.563	

Si può notare che i flussi sono costanti al valore di 525. Attualizzando 525 all'infinito al tasso dell'8% si ricava un valore d'impresa pari a 6.563 esattamente coincidente con il valore ottenuto con il metodo Eva.

Poiché i due forniscono gli stessi risultati hanno pari dignità e, quindi, possono essere utilizzati entrambi con la stessa solidità.

Al di fuori della rigidità delle ipotesi dell'esempio però i due metodi non forniscono risultati coincidenti. Ciò accade tipicamente quando non si ha stabilità dei flussi ed i modelli valutativi considerano flussi variabili assunti da un business plan quale quello riportato nell'esempio al primo paragrafo. In tale situazione l'effetto delle politiche di ammortamento impatta sugli Eva (direttamente e tramite l'effetto fiscale), mentre lascia invariati i flussi.

I due metodi forniscono, quindi, differenti versioni dell'evoluzione del valore d'impresa, una puramente finanziaria che considera solamente la liquidità attesa (metodo DCF) e l'altra che media un valore patrimoniale con la capacità di generare *Economic Value Added* e, quindi, considerando nel

valore attuale solamente quella porzione di flusso che eccede il rendimento richiesto dagli investitori. In un mondo ideale i due approcci coincidono, nel mondo reale è assai opportuno che essi siano sviluppati all'interno dello stesso processo valutativo per verificarne quanto meno la convergenza essendo da escludere che possano fornire indicazioni di valore troppo lontane.

Il credito d'imposta per nuovi investimenti

Il D.L. 24 giugno 2014, n. 91, meglio noto come Decreto crescita, è stato convertito con Legge n. 116, pubblicata sul S.O. n. 72/L della Gazzetta Ufficiale n. 192 del 20 agosto. Diviene quindi definitiva l'agevolazione consistente nel riconoscimento, nei confronti dei soggetti titolari di reddito d'impresa di un credito d'imposta a fronte di investimenti in beni strumentali nuovi, acquisiti nel periodo che va dal 25 giugno 2014 (data di entrata in vigore del DL n. 91/2014) al 30 giugno 2015. Il credito d'imposta è determinato nella misura del 15% delle spese sostenute in eccedenza rispetto alla media degli investimenti realizzati nei cinque periodi d'imposta precedenti.

Il Decreto Legge n. 91/14, rubricato "Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo delle imprese, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, nonché per la definizione immediata di adempimenti derivanti dalla normativa europea", convertito con L. n. 116, pubblicata sul S.O. n. 72/L della Gazzetta Ufficiale n. 192 del 20 agosto, introduce, all'articolo 18, un credito d'imposta per investimenti di beni strumentali nuovi, al fine di rilanciare l'economia e lo sviluppo delle imprese.

Requisiti soggettivi

Interessati alla disposizione sono tutti i soggetti titolari di reddito d'impresa, con la conseguenza che rientrano in tale ambito:

- persone fisiche esercenti attività commerciale ancorché gestita in forma di impresa familiare, comprese le aziende coniugali;
- Snc e Sas;
- società di armamento;
- società di fatto che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciale;
- società consortili a rilevanza sia interna che esterna;
- Spa;
- Sapa;
- Srl;
- società cooperative e di mutua assicurazione;
- enti pubblici e privati, diversi dalle società, nonché i *trust* che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di un'attività commerciale ed
- enti pubblici e privati, diversi dalle società, nonché i *trust* che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di un'attività commerciale, con riferimento all'attività commerciale esercitata.

L'agevolazione compete anche in caso di determinazione, per regime naturale o per opzione, del reddito d'impresa con criteri forfetari.

Parimenti agevolati sono gli investimenti effettuati da soggetti che applicano regimi d'imposta sostitutivi, oppure adottano regimi contabili semplificati.

SOGGETTI INTERESSATI
Imprese individuali, a prescindere dal regime contabile adottato
Società di persone, a prescindere dal regime contabile adottato
Società di capitali, a prescindere dal regime contabile adottato
Enti pubblici e privati, diversi dalle società
Trust che svolgono attività commerciale

Per espressa previsione normativa, possono fruire dell'agevolazione anche:

1. i soggetti in attività al 25 giugno 2014 (data di entrata in vigore del decreto) che hanno iniziato l'attività da meno di 5 anni e
2. i soggetti che si costituiscono nel periodo agevolato, vale a dire nel periodo che intercorre tra il 25 giugno 2014 e il 30 giugno 2015.

SOGGETTI ESCLUSI
Esercenti attività di lavoro autonomo (in forma individuale o associata)
Società semplici

Spese agevolabili

Gli investimenti che danno diritto alla fruizione del credito d'imposta sono quelli compresi nella divisione 28 della tabella ATECO 2007, destinati a strutture produttive ubicate nel territorio dello Stato.

CLASSIFICAZIONE ATECO 2007 – DIVISIONE 28	
28	FABBRICAZIONE DI MACCHINARI ED APPARECCHIATURE NCA
28.1	Fabbricazione di macchine di impiego generale
28.2	Fabbricazione di altre macchine di impiego generale
28.3	Fabbricazione di macchine per l'agricoltura e la silvicoltura
28.4	Fabbricazione di macchine per la formatura di metalli e di altre macchine utensili
28.9	Fabbricazione di altre macchine per impieghi speciali

Rilevano le acquisizioni di beni nuovi (in proprietà, in *leasing*, realizzati in economia o mediante contratto di appalto) di macchinari e apparecchiature, indipendentemente dalla denominazione attribuita nella tabella Ateco.

Sono esclusi dal beneficio gli investimenti aventi a oggetto beni usati, ossia beni a qualunque titolo già utilizzati, e destinati a strutture ubicate fuori dallo Stato italiano.

Rimangono inoltre esclusi dall'agevolazione gli immobili strumentali e i beni immateriali.

Il beneficio in esame è riconosciuto per gli investimenti:

- di importo superiore a 10.000 euro (per singolo bene);
- effettuati dal 25 settembre 2014 al 30 giugno 2015.

Il sostenimento risponde al criterio di cui all'articolo 109 del Tuir: per i beni mobili vale la data della consegna o spedizione, ovvero, se diversa e successiva, la data in cui si verifica l'effetto traslativo o costitutivo della proprietà o di altro diritto reale.

CARATTERISTICHE INVESTIMENTI AGEVOLABILI
Acquisizioni comprese nella divisione 28 della tabella ATECO 2007
Destinati a strutture produttive ubicate nel territorio dello Stato
Beni nuovi
Di importo superiore a 10.000 euro
Effettuati dal 25 giugno 2014 al 30 giugno 2015

Determinazione dell'agevolazione

L'agevolazione consiste in un credito d'imposta pari al 15% delle spese sostenute in eccedenza rispetto alla media degli investimenti in beni strumentali realizzati nei 5 periodi d'imposta precedenti, con facoltà di escludere dal calcolo della media il periodo in cui l'investimento è stato maggiore. In relazione alla data in cui i soggetti titolari di reddito d'impresa devono risultare in attività, al fine di fruire del credito d'imposta, è possibile distinguere le seguenti fattispecie individuate ai commi 1 e 2, dell'art.18 D.L. 91/14:

- imprese già in attività al 25 giugno 2014 (data di entrata in vigore del D.L. n. 91/14), con almeno 5 anni di attività: il credito d'imposta è calcolato tenendo conto della media degli investimenti eseguiti nei 5 periodi d'imposta precedenti;
- imprese già in attività al 25 giugno 2014 da meno di 5 anni: il credito d'imposta è calcolato con le stesse modalità previste per le imprese attive da più di 5 anni, tenendo conto tuttavia della media degli investimenti eseguiti nei periodi d'imposta antecedenti a quelli in cui sono effettuati quelli agevolabili, anche se inferiori a 5;
- imprese costituite successivamente al 25 giugno 2014: il credito d'imposta si applica con riguardo al valore degli investimenti effettuati nel periodo "agevolato".

CALCOLO MEDIA DEGLI INVESTIMENTI	
PERIODO INIZIO ATTIVITÀ	CALCOLO MEDIA INVESTIMENTI
Anteriore al 25 giugno 2009	Media anni 2009 - 2013
Successivo al 25 giugno 2009	Media anno inizio attività - 2013
Successivo al 25 giugno 2014	-

Modalità di fruizione

Il credito d'imposta va ripartito e utilizzato, ai sensi dell'articolo 18, comma 4 D.L. 91/14, in 3 quote annuali di pari importo, la prima delle quali è utilizzabile a decorrere dal 1° gennaio del secondo periodo di imposta successivo a quello in cui è stato effettuato l'investimento.

TRIENNIO DI UTILIZZO CREDITO D'IMPOSTA	
PERIODO INVESTIMENTO	TRIENNIO
Dal 26 giugno 2014 al 31 dicembre 2014	2016 - 2018
Dal 01 gennaio 2015 al 30 giugno 2015	2017 - 2019

L'importo deve essere indicato nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta di riconoscimento del credito e nelle dichiarazioni dei redditi relative ai periodi d'imposta successivi nei quali il credito è utilizzato.

Inoltre, è utilizzabile esclusivamente in compensazione tramite il modello F24 e non è soggetto al limite annuale pari a 250.000 euro, ex articolo 1, comma 53 L, n. 244/2007.

Il credito non concorre alla formazione del reddito e del valore della produzione ai fini Irap.

Cause di revoca

Ai sensi del dell'articolo 18, comma 6 D.L. 91/14, il credito d'imposta è revocato in caso di:

- cessione a terzi o destinazione dei beni agevolati a finalità estranee all'esercizio dell'impresa prima del secondo periodo d'imposta successivo all'acquisto;

PRIMA CAUSA DI REVOCA: CESSIONE A TERZI O DESTINAZIONE ESTRANEA	
PERIODO INVESTIMENTO	PERIODO DI MONITORAGGIO
Dal 26 giugno 2014 al 31 dicembre 2014	Fino al 31 dicembre 2016
Dal 01 gennaio 2015 al 30 giugno 2015	Fino al 31 dicembre 2017

- trasferimento dei beni agevolati, entro il 31 dicembre del quarto anno successivo a quello di presentazione della dichiarazione (termini di accertamento), in strutture produttive fuori del territorio italiano, anche se appartenenti al beneficiario dell'agevolazione.

SECONDA CAUSA DI REVOCA: TRASFERIMENTO DEI BENI FUORI DALL'ITALIA	
PERIODO INVESTIMENTO	PERIODO DI MONITORAGGIO
Dal 26 giugno 2014 al 31 dicembre 2014	Fino al 31 dicembre 2019
Dal 01 gennaio 2015 al 30 giugno 2015	Fino al 31 dicembre 2020

In caso di indebita fruizione, ai sensi del comma 8 del medesimo articolo, il credito:

- va restituito entro il termine per il versamento a saldo dell'imposta sui redditi dovuta per il periodo d'imposta in cui si è verificata la decadenza;
- è recuperato dall'Agenzia delle Entrate maggiorato di interessi e sanzioni.

TABELLA RIASSUNTIVA – CONSEGUENZE DI INDEBITA FRUIZIONE
Restituzione del credito, entro il termine di versamento a saldo dell'imposta dell'anno di decadenza
Corresponsione di sanzioni ed interessi

Riferimenti normativi

D.L. n. 91/2014, convertito con Legge n. 116/2014

Le novità in materia di Spa e Srl introdotte con il "Decreto Crescita"

Con il "Decreto Crescita"¹ il Governo si propone l'obiettivo del "rilancio e sviluppo delle imprese". In questo ambito, sono stati inseriti nel testo del Decreto in via di conversione alcuni interventi che, in verità, appaiono più riferiti alla disciplina generale delle società di capitali. Sebbene siano le SPA ad essere state oggetto delle maggiori novità normative, senza dubbio l'intervento più dirompente si è avuto con riferimento alla disciplina dei controlli nelle SRL. È stata infatti cancellata dall'art.2477, c.c., la previsione che obbligava alla nomina dell'organo di controllo o del revisore nelle Srl con un capitale sociale non inferiore a quello minimo delle Spa, capitale che a sua volta è stato ridotto ad euro 50.000. Gli altri interventi normativi si riferiscono alle Spa e precisamente: i) viene consentita l'emissione di azioni a voto maggiorato, ma solo per le società che hanno azioni quotate in mercati regolamentati; ii) viene semplificato l'iter di acquisto di beni da soci, amministratori, promotori, ecc., nei primi due anni di vita della Spa, ammettendo anche in questo caso l'applicazione della procedura "semplificata" prevista dall'art.2343-ter cod.civ., per i conferimenti in natura; iii) la stessa semplificazione viene anche estesa al caso della trasformazione progressiva da società di persone a Spa; iv) per le Spa quotate in mercati regolamentati, viene consentita una maggiore flessibilità riguardo alle modalità di determinazione del valore delle azioni in caso di recesso dell'azionista; v) infine, come accennato, viene ridotto il capitale sociale minimo delle Spa a 50.000 euro.

Il "Decreto Crescita" e gli interventi sulla disciplina di Spa e Srl

L'art. 20 del D.L. n.91/14 (cd. "Decreto Crescita"), che è rubricato "Misure di semplificazione a favore della quotazione delle imprese e misure contabili", dal co.3 al co.8, contiene alcune disposizioni tendenzialmente dirette a perseguire degli obiettivi di semplificazione o di deregolamentazione di alcuni aspetti della disciplina giuridica delle società di capitali. Come vedremo, il reale ambito applicativo di queste novità normative è in verità piuttosto limitato, se non altro per il fatto che molte di esse si riferiscono alle sole Spa, ed alcune peraltro alle società quotate.

Alle disposizioni citate, si aggiunge quanto è disposto al comma 1 dell'art.20, ovvero la modifica dell'art.127-*quinquies* del D.Lgs. n.58/98, riferita alle società con azioni quotate in mercati regolamentati e volta a consentire, in deroga all'art. 2351 cod.civ., l'emissione di azioni a voti maggiorato. Le modifiche normative introdotte dal Decreto Crescita sono già in vigore dallo scorso 25 giugno 2014; alcune di esse, come vedremo, possono avere già prodotto effetti anche rilevanti sulla *governance* delle società e sulle scelte dei soci, mentre l'iter di conversione del Decreto che è in corso di ultimazione potrebbe portare anche a novità di rilievo che saranno oggetto di futuri aggiornamenti.

La cancellazione del limite del capitale sociale come condizione di nomina obbligatoria dell'organo di controllo o di revisione nelle SRL

L'ultimo comma dell'art.20 del Decreto Crescita contiene l'abrogazione del secondo comma dell'art. 2477 cod.civ., ovvero di quella norma che disponeva la nomina obbligatoria dell'organo di controllo o del revisore nelle Srl quando il capitale sociale non è inferiore a quello minimo stabilito per le Spa. Per effetto dell'abrogazione di questo co.2 dell'art.2477 cod.civ., il capitale sociale cessa quindi, dal 25 giugno 2014, di rappresentare una delle condizioni in forza delle quali si innesca l'obbligo di nominare un organo di controllo (Collegio sindacale o sindaco unico) e/o di revisione legale dei

¹ Decreto Legge n. 91 del 24 giugno 2014, pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 144 del 24 giugno 2014, e in vigore dal 25 giugno 2014, recante "Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo delle imprese, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, nonché per la definizione immediata di adempimenti derivanti dalla normativa europea".

conti (società di revisione o revisore individuale).

La norma di per sé avrebbe poco significato, se non quello di rappresentare un ulteriore passo – e, peraltro, poco sistematico – verso l'alleggerimento dei controlli di legalità e di natura contabile sulle Srl a prescindere dalle dimensioni dell'impresa sottostante; la disposizione è evidentemente collegata a quella contenuta al precedente comma 7 dello stesso art. 20 del Decreto Crescita, con cui si riduce il capitale sociale minimo delle Spa a 50 mila euro (contro i 120 mila attuali).

Quindi, a partire dal 25 giugno 2014 (data di entrata in vigore del Decreto Crescita), nelle Srl l'obbligo di nomina dell'organo di controllo e/o di revisione contabile, e fatto salvo che la nomina stessa derivi dalla volontà dei soci o da una disposizione statutaria, si determina solo al ricorrere di almeno una delle condizioni elencate al comma 3 dell'art. 2477 cod.civ., ovvero:

- a) l'obbligo di redazione del bilancio consolidato;
- b) l'esercizio del controllo su una società obbligata alla revisione legale dei conti;
- c) il superamento per due esercizi consecutivi di due dei parametri previsti dall'art. 2435-bis cod. civ., per la redazione del bilancio in forma abbreviata, ovvero:
 - euro 4.400.000 di attivo dello stato patrimoniale;
 - euro 8.800.000 di ricavi delle vendite e delle prestazioni;
 - N. 50 unità di dipendenti occupati in media durante l'esercizio.

Pensando a quali effetti si determinano sulle Srl, è preferibile distinguere i due casi.

Per le Srl di nuova costituzione:

Il valore nominale del capitale sociale non rappresenta più un fattore discriminante ai fini della obbligatorietà di nomina dell'organo di controllo e/o di revisione. Si possono allora costituire Srl con capitale sociale di qualsivoglia importo senza che, per questo motivo, si determini l'obbligo di nomina del sindaco unico, del Collegio sindacale e/o del revisore, ex art. 2477 cod.civ..

Per le Srl già esistenti:

Nel caso in cui i soci della Srl avessero adempiuto agli obblighi di cui all'art. 2477 cod.civ., nominando il solo revisore legale dei conti², potrebbe essere invocata una "giusta causa" di revoca dell'incarico di revisione, così come previsto anche dal Regolamento del 28 dicembre 2012, n. 261 del Ministero dell'Economia e delle Finanze, in attuazione del Testo unico sulla revisione legale³. Infatti, la sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di revisione legale per intervenuta carenza dei presupposti previsti dalla legge, è indicata dal citato Regolamento come una delle fattispecie che legittima la revoca del revisore per "giusta causa".

Potremmo quindi pensare ad una Srl, costituita con un capitale sociale di 200 mila Euro, che non è obbligata a redigere il bilancio consolidato, che non controlla nessuna altra società soggetta a revisione legale dei conti e che rispetta i parametri per la redazione del bilancio in forma abbreviata; la soppressione del co.2 dell'art. 2477 cod.civ., introdotta dal Decreto Crescita determina di fatto la facoltà di constatare un'intervenuta giusta causa di cessazione anticipata dell'incarico conferito alla società di revisione od al revisore individuale, rispetto alla scadenza naturale del mandato, essendo venute meno le condizioni che avevano determinato la nomina obbligatoria del revisore stesso.

Più articolato è invece il caso in cui i soci di questa stessa Srl avessero nominato un organo di controllo (sindaco unico o Collegio sindacale). Ben difficilmente potrebbe in questo caso sostenersi la tesi secondo cui la fattispecie determina una causa di cessazione dell'organo di controllo, come diretta conseguenza del venire meno delle ragioni che avevano determinato la sua nomina.

Né si potrebbe eccepire in questo scenario la sopravvenuta giusta causa di revoca dell'organo di controllo.

² Per approfondimenti sul tema, si veda: A. Soprani, "La nomina del sindaco unico o del revisore unico nelle SRL: alternativa sempre possibile o condizionata?", in Bilancio Vigilanza e Controlli n. 1/2014.

³ Per approfondimenti, F. Bava A. Devalle, "Il regolamento attuativo sulla revoca, dimissioni e risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale", in Bilancio Vigilanza e Controlli n. 10/2013.

La fattispecie sarebbe peraltro analoga a quella che il Cndcec⁴ ha già trattato con riguardo alla situazione della società che, dopo aver nominato l'organo di controllo, vede venire meno l'obbligo in corso di mandato per via del mancato superamento dei parametri previsti per la predisposizione del bilancio in forma ordinaria. Il Cndcec si è espresso nel senso di ritenere che l'organo di controllo permane comunque in carica sino alla sua naturale scadenza, salvo il caso della rinuncia all'incarico da parte di tutti i suoi componenti, senza che il venire meno dell'obbligo nel corso del mandato possa di per sé rappresentare una causa di cessazione anticipata.

Allora, aderendo a questo orientamento, gli organi di controllo nominati nelle Srl anche per la sola ragione dell'esistenza di un capitale sociale superiore al minimo previsto per le Spa (ex co.2 dell'art.2477 cod.civ., ante Decreto Crescita), rimarranno in carica sino alla loro naturale scadenza, salvo che rassegnino le dimissioni così da consentire all'assemblea dei soci di dare atto del venire meno della necessità di nominare un nuovo organo di controllo in sostituzione di quello dimissionario. Va infine osservato che questa norma ha suscitato reazioni molto negative sia da parte degli Ordini professionali che da parte della prevalente dottrina, in quanto la stessa va ulteriormente nella direzione di indebolire i controlli sulle Srl in modo completamente distaccato dalle dimensioni, dalle complessità e quindi dal grado di potenziale rischiosità dell'impresa.

La riduzione del capitale sociale minimo delle Spa a 50.000 euro

Il comma 7 dell'art.20 del Decreto Crescita prevede che l'ammontare minimo del capitale sociale della Spa venga ridotto a 50.000 euro. Ci sia consentito nutrire perplessità sul fatto che questa norma possa in concreto contribuire al rilancio delle imprese italiane, come titolerebbe il Decreto Crescita.

La riduzione del capitale sociale minimo delle Spa potrà forse favorire l'utilizzo di questa forma societaria, a dispetto delle Srl, anche se crediamo che una differenza di settantamila Euro nella fissazione del capitale non è di per sé un fattore determinante nel processo decisionale che porta un imprenditore alla scelta del tipo di società da adottare, tenuto conto che vi molti altri caratteri distintivi oggettivamente ben più rilevanti.

Ciò premesso, va comunque osservato che oltre alle società di nuova costituzione, questa riduzione del capitale sociale minimo delle Spa potrebbe avere alcuni effetti anche per le società già esistenti.

Ad esempio:

- a) le Spa potranno ridurre volontariamente il capitale sociale ai sensi dell'art.2445 cod.civ., sino alla misura di 50 mila Euro, avendo quindi a disposizione una maggiore disponibilità di patrimonio da distribuire ai soci in presenza di un capitale giudicato esuberante;
- b) con la riduzione del capitale sociale minimo a 50 mila Euro, e l'adeguamento del capitale sociale della società già esistente mediante la sua riduzione ex art. 2445 cod.civ., anche la quota di patrimonio da destinare alla formazione della "riserva legale" sarà proporzionalmente ridotta, con la conseguenza che si renderà distribuibile anche una porzione della riserva legale che era stata precedentemente determinata in misura pari ad 1/5 del maggiore capitale sociale preesistente. In presenza di perdite d'esercizio, la verifica delle condizioni previste dall'art.2447 cod. civ., dovrà essere compiuta avuto riguardo alla nuova soglia minima di 50 mila euro, contro i 120 mila Euro della previgente normativa;
- c) pertanto, in forza della novellata formulazione dell'art. 2327 cod.civ., tanto l'innescò delle procedure di riduzione del capitale per perdite, quanto le esigenze di iniezione di nuovo capitale da parte degli azionisti per il ripristino del livello minimo del capitale sociale, potranno posizionarsi ad un ammontare inferiore, favorendo così (forse) il mantenimento del livello minimo di capitale netto positivo dell'impresa, e diminuendo l'impatto sugli azionisti in termini di intervento di capitale di rischio a loro richiesto.

⁴ Documento del 15 aprile 2009. Per commenti, si veda: A. Corsini, "La nomina del Collegio sindacale nelle SRL: le osservazioni del Cndcec", in *Bilancio Vigilanza e Controlli* n. 6/2009.

Acquisto senza perizia di beni da soci, amministratori, promotori e fondatori nei primi due anni di vita della SPA

Il comma 4 dell'art. 20 del Decreto Crescita estende la procedura già prevista per le Spa per i conferimenti in natura – si tratta della disciplina di cui all'art. 2343-ter cod.civ. – anche all'ipotesi regolata dall'art. 2343-bis cod.civ., che è relativa all'acquisto da parte della società di beni o di crediti dei promotori, fondatori, soci e amministratori, per un corrispettivo pari o superiore ad un decimo del capitale sociale nei due anni dalla iscrizione della società nel registro delle imprese, previa autorizzazione dell'assemblea. Infatti, il comma 2 del citato art. 2343-bis cod.civ., disponeva che in tale circostanza il soggetto alienante fosse tenuto a presentare una relazione giurata di stima di un esperto designato dal Tribunale, contenente fra l'altro l'attestazione che il valore del bene oggetto della vendita non fosse inferiore al corrispettivo.

Il Decreto Crescita consente ora di sollevare l'alienante dalla produzione della relazione giurata di stima, quando è applicabile al caso di specie la procedura disciplinata dall'art. 2343-ter cod.civ., ossia quando è producibile, a seconda dei casi, la documentazione prevista ai comma 1 e 2 dello stesso art. 2343-ter cod.civ..

Di certo, fra le varie fattispecie che sono disciplinate dall'articolo 2343-ter, co. 2 cod.civ., il maggiore interesse professionale è riferito a quelle previste alle lettere a) e b).

Quanto alla fattispecie di cui alla lettera a), si tratta della norma che esclude la necessità della relazione giurata di stima ex articolo 2343 cod.civ., quando il valore attribuito ai beni in natura od ai crediti conferiti (ora, anche a quelli ceduti) alla Spa è pari od inferiore al *fair value* iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente a quello nel quale l'operazione è effettuata. Condizione necessaria è che il bilancio in cui il bene è iscritto sia soggetto a revisione legale dei conti e che la relazione del revisore al bilancio non esprima rilievi in ordine alla valutazione del bene oggetto dell'operazione, e ovviamente non si sostanzi in un giudizio negativo o nella impossibilità ad esprimere il giudizio sul bilancio.

Con riguardo alla concreta applicazione di questa norma, tuttavia, si pongono molti interrogativi, alcuni dei quali tutt'altro che semplici. In primo luogo, mentre non vi è dubbio sul fatto che questa facoltà sia ammessa quando si tratta di conferimenti (cessioni) di singoli cespiti (ad esempio: beni mobili, immobili, partecipazioni, crediti, ecc.), vi sono maggiori perplessità in merito alla sua estensione al caso in cui l'oggetto dell'operazione è costituito da un'azienda od un ramo di azienda. Lo Studio pubblicato dal Consiglio Nazionale del Notariato⁵ osserva che, da una parte, i fautori della tesi favorevole all'applicazione della procedura anche all'azienda, segnalano che tale procedura sarebbe comunque applicabile solo se dal conferimento (cessione) non emergesse alcun avviamento, salvo che questo stesso valore intangibile riferito all'azienda (o ramo di azienda) fosse già iscritto nel bilancio preso a riferimento.

Dall'altra parte, quanti ritengono che la norma non sia applicabile al caso del conferimento (cessione) di aziende (o rami di azienda), evidenziano che questa conclusione deriva dal fatto che non si tratta di un bene rappresentato esplicitamente nel bilancio d'esercizio, a meno che non sia un'azienda (o un ramo d'azienda) che a sua volta è stata oggetto di un precedente acquisto.

Vi è poi un secondo aspetto che, in pratica, limita significativamente l'applicazione di questa norma e quindi anche l'effetto semplificatorio a cui vorrebbe tendere il Decreto Crescita nell'estenderne l'utilizzo. Si tratta del fatto che il bilancio da cui si trae il *fair value* del bene conferito (ceduto) deve avere alcune precise caratteristiche:

- deve essere un bilancio d'esercizio redatto secondo i Principi contabili internazionali Ias / Ifrs⁶, ed inoltre il bene deve essere iscritto in questo bilancio secondo il metodo del *fair value*;
- deve trattarsi del bilancio dell'esercizio precedente a quello in cui l'operazione è effettuata; secondo il citato Studio del Notariato non potrebbe essere utilizzato un bilancio riferito ad una data anteriore a quella di chiusura dell'ultimo esercizio per il quale siano già scaduti i termini per l'approvazione;

⁵ Studio n. 50-2011/I.

⁶ Di questa opinione: Assonime, Circolare n. 19/2011 e la Massima n. 120 del Consiglio Notarile di Milano.

- sembrerebbe preferibile escludere che si possa assumere il bilancio di un soggetto diverso dal conferente (cedente) e nel quale il bene oggetto dell'operazione risultasse iscritto, come nel caso di un bene che il socio della neo costituita società, a cui egli si intende cedere tale bene, sia stato a sua volta acquistato da altra società nel cui bilancio il medesimo bene fosse iscritto secondo i principi Ias / Ifrs⁷. Assonime si mostra invece più aperta rispetto a questa possibilità, quando non sia disponibile il bilancio del conferente (cedente) con le caratteristiche richieste dalla legge;
- si deve trattare del bilancio d'esercizio, e non di un bilancio straordinario;
- il bilancio deve essere soggetto a revisione legale dei conti, ed il revisore legale non deve avere espresso un giudizio negativo sul bilancio nel suo complesso od una dichiarazione di impossibilità ad esprimere il giudizio sul bilancio; diversamente, anche un giudizio positivo con rilievi sul bilancio non sarà ostativo all'utilizzo di questa modalità, a condizione che il rilievo non sia riferito alla iscrizione del bene oggetto dell'operazione.

Ulteriore ipotesi professionalmente interessante è quella disciplinata dalla lettera b) dell'art. 2343-ter cod.civ., ai sensi della quale la relazione giurata di stima può essere evitata quando l'operazione avviene ad un valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre 6 mesi, conforme ai principi ed ai criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni nel conferimento, a condizione che detta valutazione provenga da un esperto indipendente dotato di adeguata e comprovata professionalità.

Da notare che l'art. 2343-bis cod.civ., come modificato dal Decreto Crescita, richiama esclusivamente "la documentazione di cui all'art. 2343-ter, primo e secondo comma"; quindi, poiché la norma non richiama tutta la disciplina dell'art. 2343-ter cod.civ., sembra di poter dedurre che al caso di specie non si applichi tutto l'iter susseguente, nello specifico si tratta di quanto è disciplinato dall'art. 2343-quater cod.civ..

Trasformazione progressiva da società di persone a società per azioni senza perizia

Il comma 5 dell'art. 20 del Decreto Crescita interviene sulla procedura di trasformazione progressiva di società di persone, e lo fa estendendo anche in questo caso, quando la forma giuridica di arrivo è quella della Spa, il ricorso alla "documentazione di cui all'art. 2343-ter, cod.civ.."

Di conseguenza, come si è commentato nel punto precedente, anche nella trasformazione progressiva da società di persone a Spa sarà consentito derogare alla necessità della relazione giurata di stima, quando sia utilizzabile la documentazione prevista al citato art. 2343-ter cod.civ..

Valgono naturalmente le considerazioni già sviluppate riguardo alla norma sopra commentata relativa all'utilizzo della stessa documentazione di cui all'art. 2343-ter cod.civ., nei casi degli acquisti di beni da soci, amministratori, promotori e fondatori, nei primi due anni di esistenza della società. Una prima generale osservazione che si può trarre dal rinnovato assetto normativo, è che si tende a semplificare la formazione / trasformazione delle società in Spa, paradossalmente lasciando invece sulle Srl maggiori vincoli riguardo alla valutazione estimativa dei beni apportati; la ratio pare essere quella di favorire appunto la formazione delle Spa in quanto forma societaria idonea all'apertura del capitale a terzi e soprattutto funzionale ad obiettivi di quotazione su mercati regolamentati.

Resta però la perplessità di fondo; ossia, che per raggiungere un obiettivo che, forse, sarà perseguito da un numero fisiologicamente limitato di soggetti, si sia intervenuti sull'assetto generale della formazione del capitale che riguarda tutte le imprese, a prescindere da dimensioni o da apertura reale del capitale.

Semplificazione della procedura di esercizio del diritto di opzione nelle Spa

Il comma 5 dell'art. 20 del Decreto Crescita interviene sulla procedura di esercizio del diritto d'opzione nelle Spa introducendo alcune modifiche, per la verità molto limitate, al testo dell'art. 2441, cod.civ..

⁷ Orientata ad una soluzione più aperta circa l'utilizzabilità di un bilancio di un soggetto diverso da quello del cedente è invece Assonime, op. cit.

In pratica, vengono previste nuove ed ulteriori modalità di pubblicità dell'offerta di opzione e viene ridotto a 15 giorni – rispetto ai 30 della norma previgente - il termine minimo che deve essere concesso agli azionisti per decidere se esercitare o meno il diritto di opzione loro spettante in caso di aumento del capitale sociale.

L'articolo 2441, co 2 cod.civ., dispone infatti che l'offerta di opzione deve essere resa nota agli interessati mediante il deposito presso l'ufficio del registro delle imprese. Ora, il Decreto Crescita affianca a questa forma di pubblicità legale anche quella della pubblicazione dell'avviso sul sito internet della società, purché venga compiuta con modalità idonee a garantire:

- la sicurezza del sito;
- l'autenticità dei documenti;
- la certezza della data di pubblicazione.

In mancanza di queste caratteristiche, si potrà procedere al deposito presso la sede della società. Riguardo al termine minimo che deve essere concesso per l'esercizio dell'opzione, oltre alla riduzione a 15 giorni, viene inoltre soppresso il riferimento alla normativa speciale per le società con azioni quotate nei mercati regolamentati.

Modifica dei criteri di valutazione delle azioni quotate in caso di recesso dell'azionista

Il comma 3 dell'art. 20 del Decreto Crescita interviene sulle modalità consentite per la valutazione delle azioni quotate in caso di esercizio del diritto di recesso da parte dell'azionista.

La modifica riguarda l'articolo 2437-ter, co. 3 cod.civ., e consiste nell'eliminazione della previsione secondo cui il valore di liquidazione delle azioni di società quotate in mercati regolamentati doveva essere esclusivamente determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la pubblicazione o la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea che legittima il recesso.

Sopprimendo la esclusività di questo criterio, la disposizione ammette ora che lo statuto della società disponga che in caso di recesso la determinazione del valore delle azioni quotate possa avere luogo applicando i criteri previsti in generale dai co. 2 e 4 dell'art. 2437-ter cod.civ., fermo restando che il valore fissato al co. 1 (ovvero quello che fa riferimento alla media delle quotazioni) continua a rappresentare comunque la soglia minima di valore consentita.

In caso di recesso dell'azionista di società quotata, quindi, il valore di liquidazione delle azioni potrà essere determinato, in base ad una specifica disposizione statutaria:

- ai sensi del comma 2: dagli amministratori, sentito il parere del Collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni;
- ai sensi del comma 4: secondo criteri diversi, indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dallo stesso, unitamente ai criteri di rettifica, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione.

In ogni caso, vale la condizione per cui il valore determinato secondo i criteri statutariamente previsti non deve risultare inferiore rispetto a quello derivante dalla media aritmetica dei prezzi di chiusura dei mercati dei sei mesi antecedenti il recesso.

Possibilità di emettere azioni a voto maggiorato per le società quotate

Il comma 1 dell'art. 20 del Decreto Crescita riscrive interamente l'art. 127-quinquies del D.Lgs. 58/1998 (Tuf) e consente, in deroga al principio generale contenuto all'art. 2351, co. 4 cod.civ., che lo statuto della società disponga l'emissione di azioni a voto maggiorato da parte tanto di società già quotate, quanto di società di prossima quotazione su mercati regolamentati.

La norma non è invece estesa al caso delle società non quotate, per cui al di fuori delle Spa soggette alla disciplina del Tuf, permane il principio generale di cui all'art. 2351 cod.civ., secondo il quale ogni azione attribuisce un voto (principio noto con l'espressione "*one share one vote*").

L'obiettivo perseguito dalla norma è chiaramente quello di rendere più appetibile il mercato aperto

anche a quelle società i cui soci di riferimento non intendono perdere le leve del controllo. Il voto maggiorato, infatti, che peraltro non attribuisce alle azioni a cui accede la natura di "categoria di azioni" per espressa previsione di legge⁸, consente in concreto di aumentare la quantità di flottante immessa dalla società sul mercato – e quindi anche l'afflusso di capitale all'impresa – senza tuttavia determinare, o comunque limitando, l'effetto di diluizione del controllo per gli azionisti di riferimento.

La ratio del provvedimento risiede nella volontà di rimuovere una delle possibili resistenze alla quotazione di nuove società su mercati regolamentati, ovvero la perdita del controllo da parte degli azionisti di riferimento; questo obiettivo è reso abbastanza evidente dal fatto che la previsione di voto maggiorato è consentita anche mediante una modifica statutaria che venga approvata proprio in corso di quotazione.

Il Legislatore ha comunque posto delle condizioni di "meritevolezza" del voto maggiorato ed anche un limite alla maggiorazione consentita, ovvero:

- il voto maggiorato può essere attribuito agli azionisti "di lungo periodo", ossia a quelli che hanno detenuto le azioni per un periodo continuativo non inferiore a 24 mesi dalla data di loro iscrizione in un apposito elenco; ai fini del computo di tale termine, lo statuto delle sole società di futura quotazione o che sono in corso di quotazione potrà comunque disporre che venga fatto valere anche il periodo di detenzione delle azioni anteriore all'introduzione della clausola stessa; per le società già quotate, invece, non essendo prevista questa facoltà, l'attribuzione di voto maggiorato diviene di fatto operativa solo una volta che sarà trascorso il termine di 24 mesi dall'iscrizione nell'elenco suddetto, per il quale è peraltro necessaria l'emanazione del regolamento attuativo da parte di Consob.
- il voto maggiorato può essere attribuito fino ad un massimo di due voti per azione.

Il Legislatore si è premurato poi di disciplinare, sempre all'art. 127-*quinquies* del Tuf, anche gli eventi successivi relativi al trasferimento delle azioni con voto maggiorato, come pure gli effetti prodotti da operazioni straordinarie (fusioni e scissioni) che coinvolgano la società che ne è titolare, ed anche le conseguenze di operazioni sul capitale della società emittente.

La novità normativa tende nel complesso ad allineare l'ordinamento italiano a quello da tempo già vigente in altri Stati e mercati.

L'effettiva entrata in vigore della norma, ossia la sua concreta operatività, è comunque differita a quando sarà pubblicato il regolamento attuativo da parte di Consob, secondo quanto previsto al co. 2 del nuovo testo dell'art. 127-*quinquies* del Tuf.

Riferimenti normativi

D.L. n. 91/2014, convertito con Legge n. 116/2014

Art.2343 *ter* cod.civ.

Art.2477 cod.civ.

⁸ Comma 5 dell'art. 127-*quinquies*, D.Lgs. 58/1998.

ALYANTE Start

Le grandi prestazioni di POLYEDRO arrivano alle piccole imprese

ALYANTE Start è la soluzione gestionale dedicata alla piccola impresa italiana.

ALYANTE Start è un **sistema gestionale semplice da configurare e da usare, veloce ed economico**, che si adatta perfettamente ad ogni impresa, facilitando la gestione di processi e informazioni.

Il risultato è che ci vuole meno tempo per fare tutto e l'interfaccia grafica è così semplice che può usarla anche un utente alle prime armi.

ALYANTE Start **è capace di accompagnare l'azienda nella sua crescita e sviluppo**, espandendosi con applicazioni in grado di soddisfare le esigenze più evolute, fino a trasformarsi in qualsiasi momento in un vero e proprio sofisticato sistema ERP.

Con l'accesso web, le applicazioni mobile, gli strumenti di collaboration, il workflow e la possibilità di utilizzare l'infrastruttura in cloud, ALYANTE Start è un gestionale all'avanguardia, con la solidità tradizionale dei software TeamSystem e le caratteristiche innovative della rivoluzionaria piattaforma tecnologica POLYEDRO.

POLYEDRO®

La migliore tecnologia, da qualunque lato la guardi

Dall'esperienza e dalla ricerca TeamSystem nasce **POLYEDRO, la tecnologia esclusiva che d'ora in poi troverai in ogni singolo modulo del sistema di gestione**, dalla contabilità all'archiviazione digitale, dalla gestione del personale a quella del magazzino.

La nuova piattaforma web nativa ha dato vita ad un'offerta innovativa per Professionisti e Aziende.

LYNFA e ALYANTE, due prodotti di ultima generazione: un'evoluzione naturale che migliora la flessibilità e semplicità di utilizzo di ogni applicazione, consentendo di lavorare in mobilità su smartphone, tablet e notebook: così puoi fare tutto in meno tempo e ovunque vuoi.

Un nuovo ambiente, nuovi strumenti, un nuovo modo di lavorare. Con l'affidabilità e la solidità di sempre.

Grazie alla tecnologia innovativa di POLYEDRO, TeamSystem si conferma leader in Italia e punto di riferimento nel settore dei software gestionali.

Sei caratteristiche fanno di POLYEDRO una tecnologia solida, ma molto flessibile:

- 1. USER EXPERIENCE:** è così semplice che ti sembra di usarlo da sempre.
- 2. MOBILITÀ:** usa le applicazioni via Web e mobile, dove e quando ne hai bisogno.
- 3. PRODUTTIVITÀ:** strumenti per organizzare il lavoro, collaborare e risparmiare tempo.
- 4. MODULARITÀ:** un set di applicazioni che crescono con te, affidabili e integrate.
- 5. WORKFLOW:** lo strumento che ti guida e fa scorrere meglio il tuo lavoro.
- 6. CLOUD:** riduce costi e rischi di gestione.