

L'estratto che stai consultando
fa parte del volume in vendita
su **ShopWKI**,
il negozio online di **Wolters Kluwer**

[Torna al libro](#)



CEDAM

IPSOA

UTET[®]
GIURIDICA

il fisco

 ALTALEX

AMMINISTRAZIONE & FINANZA

2025

1

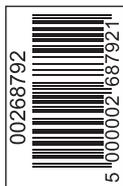
40 ANNI

- Cruscotto per il controllo del costo del personale
- Comunità energetiche: vantaggi per le PMI
- Configurazione del valore di riorganizzazione nelle aziende in crisi
- Come posizionare un prodotto italiano sui mercati internazionali
- Pianificazione multiscenario e analisi finanziaria predittiva
- L'investimento in start-up e PMI innovative
- La fiscalità nelle operazioni di acquisizione IFRS: focus sugli intangibili
- Rendicontazione di sostenibilità per grandi imprese non EIP dal 2025: deroghe e semplificazioni iniziali
- Conferimento d'azienda, recesso "atipico" e abuso del diritto

Inserto

- Il bilancio di sostenibilità del gruppo Cerved

ISSN 1971-5013 - Anno XI - Gennaio 2025 - n. 1 - Direzione e Redazione: Via Bisceglie 66 - 20152 Milano (MI)
Tariffa R.O.C.: Poste Italiane Spa - Spedizione in abbonamento Postale D.L. 353/2003 (conv. in L. 27/02/2004 n. 46) art. 1, comma 1, DCB Milano



Wolters Kluwer



www.edicolaprofessionale.com



Experta Compliance&ESG

Esperto
in conformità,
leader
in sostenibilità

Mario, Commercialista

**“Con EXPERTA Compliance&ESG
ho gli strumenti per aiutare i miei clienti
a perseguire gli obiettivi di sostenibilità
ESG e conformità normativa”.**

Sostenibilità ESG e Compliance sono attività sempre più strategiche per Aziende, Enti pubblici e privati, Studi Professionali. Grazie a One FISCALE EXPERTA Compliance&ESG hai gli strumenti che ti aiutano a garantire la sostenibilità, con la nuova area operativa ESG a cura di BDO Italia, e la conformità normativa in materia di Anticorruzione, Antiriciclaggio, Responsabilità 231.

Guide pratiche, Action plan, Check list, Procedure operative, Codici commentati e molto altro, realizzati da professionisti esperti per fornirti un supporto d'autore.

**Tutto questo è One FISCALE:
molto più di una banca dati fiscale.**

Bilancio&Reddito

Reporting

Rendicontazione di sostenibilità per grandi imprese non EIP dal 2025: deroghe e semplificazioni

Il 2024 è il primo periodo di rendicontazione interessato dall'applicazione dei principi ESRS e dalla Direttiva europea sulla sostenibilità nota come CSRD. Si tratta, tuttavia, almeno per questa fase iniziale, di una prima applicazione che coinvolge soggetti già abituati a rendicontare sulla sostenibilità, sebbene in base a regole meno estese e dettate dalla Direttiva nota come NFRD. Con il 2025, il numero di soggetti interessati alla nuova rendicontazione aumenta, in quanto diventano obbligati i soggetti di grandi dimensioni che non costituiscono enti di interesse pubblico. I soggetti interessati sono imprese e gruppi di imprese che superano soglie dimensionali non eccessivamente elevate (50 milioni di euro di fatturato, 25 milioni di euro di totale attivo, 250 dipendenti) e che non sono quotati. Per tali soggetti esistono tuttavia alcuni casi di esenzione ed introduzioni gradualmente di obblighi di informativa (c.d. phase in) che aiutano ad alleviare il carico di lavoro che interessa i primi anni di introduzione alla nuova rendicontazione.

di Simona Reggiani

7

Partecipazioni

Conferimento d'azienda, recesso "atipico" e abuso del diritto

Secondo l'Agenzia delle entrate - nell'ambito di un'articolata operazione di conferimento di azienda e di cessione della partecipazione - il recesso dei soci uscenti da una società, laddove attuato mediante l'acquisto delle azioni proprie da parte della società stessa e previa rideterminazione del loro valore di acquisto da parte dei soci recedenti, comporta il conseguimento di un risparmio d'imposta qualificabile come "indebito".

di Giulio Salvi

17

Sostenibilità

Le Comunità energetiche: i vantaggi per le PMI

Le Comunità Energetiche Rinnovabili rappresentano un modello innovativo per la produzione e la condivisione di energia da fonti rinnovabili, finalizzato a decentralizzare il sistema energetico e a massimizzare i benefici economici, sociali e ambientali. Le PMI, mediante la loro partecipazione ad una CER, possono ottenere vantaggi in termini di riduzione dei costi energetici, accesso a incentivi e miglioramento della reputazione ESG. La normativa italiana, tra cui i Decreti Legislativi n. 199/2021 e n. 210/2021, e il Decreto Ministeriale 414/2023, regola l'accesso alle diverse forme di incentivo e definisce il ruolo delle CER come strumento chiave nella transizione energetica sostenibile del Paese.

di Carmen Atzeni e Pietro Liuni

21

Principi contabili internazionali

La fiscalità nelle operazioni di acquisizione IFRS: focus sugli intangibili

Il contributo sintetizza il trattamento fiscale delle diverse operazioni di acquisizione concluse tra soggetti IFRS adopter. A questo fine si è provveduto ad analizzare sotto il profilo fiscale le operazioni di business combination qualificabili quali fiscalmente neutrali nonché realizzative con focus particolare sugli intangibili oggetto di acquisizione.

di Marco Piazza e Marco Volante

29

Amministrazione & Finanza**REDAZIONE**

Per informazioni in merito a contributi, articoli ed argomenti trattati scrivere o telefonare a:

Wolters Kluwer Italia Redazione Amministrazione&Finanza
e-mail

Redazione.amministrazione
efinanza.ipsoa@wki.it

AMMINISTRAZIONE

Per informazioni su gestione abbonamenti, numeri arretrati, cambi d'indirizzo, ecc. scrivere o telefonare a:

Wolters Kluwer Italia Servizio Clienti

telefono 02.824761
e-mail servizio.clienti@wolters
kluwer.com

EDITRICE

Wolters Kluwer Italia s.r.l.
Via Bisceglie 66
20152 Milano (MI)

DIRETTORE RESPONSABILE

Giulietta Lemmi

REDAZIONE

Paola Boniardi, Elena Rossi

REALIZZAZIONE GRAFICA

Wolters Kluwer Italia Srl

FOTOCOMPOSIZIONE

Integra Software Services
Pvt. Ltd.

STAMPA

GECA S.r.l.
Via Monferrato, 54
20098 San Giuliano Milanese (MI)



gennaio 2025

PUBBLICITÀ:

E-mail: advertising-it@wolters
kluwer.com
www.wolterskluwer.it

Via Bisceglie 66
20152 Milano (MI)

Autorizzazione

Autorizzazione del Tribunale
di Milano
n. 618 del 16 dicembre 1985
Tariffa R.O.C.:
Poste Italiane Spa -
Spedizione in abbonamento
Postale - D.L. 353/2003
(conv. in L. 27/02/2004 n. 46)
art. 1, comma 1, DCB Milano
Iscritta nel Registro Nazionale
della Stampa con il n. 3353
vol. 34 Foglio 417
in data 31 luglio 1991
Iscrizione al R.O.C. n. 1702

ABBONAMENTI

Gli abbonamenti hanno durata
annuale, solare:
gennaio-dicembre;
rolling: 12 mesi dalla data
di sottoscrizione, e si
intendono rinnovati, in assenza
di disdetta da comunicarsi
entro 90 gg. prima della data
di scadenza a mezzo
raccomandata A.R. da inviare
a Wolters Kluwer Italia S.r.l.
Via Bisceglie 66
20152 Milano (MI)
Servizio Clienti:
tel. 02/824761; - e-mail:
servizio.clienti@wolters-
kluwer.com
www.servizioclienti.wki.it
Compresa nel prezzo
dell'abbonamento l'estensione
on line della Rivista,
consultabile all'indirizzo
www.edicolaprofessionale.com/
amministrazionefinanza
Italia annuale: € 360,00
Estero annuale: € 720,00
Prezzo copia: € 35,00
Richiesta di abbonamento:
scrivere o telefonare a:
servizio.clienti@wolters
kluwer.com
Telefono 02.82 47 6.794

DISTRIBUZIONE

Vendita esclusiva per
abbonamento Il corrispettivo
per l'abbonamento a questo
periodico è comprensivo

Pianificazione e controllo

Strumenti informatici

Cruscotto per il controllo del costo del personale

La rapida evoluzione economica, organizzativa e produttiva che caratterizza la gestione aziendale, unitamente alla progressiva diffusione di strumenti informatici non sempre fra loro integrati, conduce le imprese alla ricerca di strumenti e modalità per disporre delle informazioni necessarie per una concreta gestione strategica ed operativa. Da qui l'esigenza di dotarsi di strumenti che consentano l'elaborazione di dati complessi e compositi, provenienti da fonti informative differenti. In questo contesto, la realizzazione di appositi cruscotti di controllo avvalendosi di Excel®, corredati di funzionalità costruite in VBA, può consentire di pervenire alla leggibilità ricercata da proprietà e manager.

di Cristina Aprile e Lorenzo Pepa

37

Strategia

Come posizionare un prodotto italiano sui mercati internazionali

In questo articolo verranno analizzate le modalità per posizionare efficacemente prodotti e brand sui mercati internazionali.

di Antonio Ferrandina

48**Finanza aziendale**

Tesoreria

Pianificazione multiscenario e analisi finanziaria predittiva

La gestione della tesoreria richiede una continua ricerca di strumenti sempre più accurati e di metodologie innovative che possano aiutare ad ottimizzare i risultati finanziari. La definizione di un processo di pianificazione multiscenario e di una vera e propria analisi finanziaria predittiva è obiettivo imprescindibile nell'ottimizzazione della tesoreria in azienda.

di Fabrizio Masinelli

55

Investimenti

L'investimento in start-up e PMI innovative

Start-up innovative e PMI innovative sono interessate da normativa speciale diretta a promuovere la nascita e la crescita dimensionale di nuove imprese ad alto valore tecnologico. Nello specifico il D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 ha disciplinato le startup innovative, avendo l'obiettivo di favorire la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico, la nuova imprenditorialità e l'occupazione, in particolare giovanile, con riguardo alle imprese start-up innovative; le PMI innovative sono, invece, disciplinate dal D.L. 24 gennaio 2015, n. 3. Nel contributo si analizzano, in particolare, gli aspetti connessi all'investimento in tali imprese innovative, all'attività di scouting e budgeting.

di Marco Orlandi

60

Crisi d'impresa

Configurazione del valore di riorganizzazione nelle aziende in crisi

La configurazione del valore di riorganizzazione è un nuovo valore economico che caratterizza l'azienda in crisi. Nella letteratura economica e professionale sono conosciuti diversi valori quali: il capitale economico, il capitale potenziale, la creazione di valore. La ristrutturazione aziendale

è un'evoluzione positiva della riorganizzazione, mentre la liquidazione è un'involuzione. I principi italiani di valutazione (PIV) non hanno contemplato direttamente questa configurazione di valore ricercata dagli esperti indipendenti. Tuttavia il framework dei PIV analizza in modo indiretto tale valore esaltando la metodica di mercato (market approach) quale metodologia principale di valutazione basata sui prezzi fatti di transazioni di comparabili nel mercato del controllo e sui prezzi azionari pure di società quotata similari, trasformati in prezzi fattibili sulla base di un piano finanziario prospettico di qualità indipendent based review (IRB).

di Paolo D'Amico

65

Inserto

Il bilancio di sostenibilità del gruppo Cerved

Introduzione - Purpose - Portafoglio di servizi - Soluzioni ESG - Contributo alla crescita della cultura finanziaria - Il patrimonio di dati - Business continuity - Etica al centro del business - Procedura whistleblowing - Diversità e inclusione - Cara Cerved ti scrivo - Analisi di materialità - Linee evolutive della sostenibilità - Piano di sostenibilità 2024 - 2026

di Francesco Lenoci

III

dell'IVA assolta dall'editore ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dell'art. 74 del D.P.R. 26/10/1972, n. 633 e del D.M. 29/12/1989 e successive modificazioni e integrazioni.

Egregio Abbonato,
ai sensi dell'art. 13 del Regolamento (UE) 2016/679 del 27 aprile 2016, "relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati)", La informiamo che i Suoi dati personali sono registrati e custoditi su database elettronici situati nel territorio nazionale e di Paesi appartenenti allo Spazio Economico Europeo (SEE), o paesi terzi che garantiscono un adeguato livello di protezione dei dati. Wolters Kluwer Italia S.r.l., in qualità di Titolare del trattamento, utilizzerà i dati che La riguardano per finalità amministrative e contabili. I Suoi recapiti postali e il Suo indirizzo di posta elettronica potrebbero essere anche utilizzati ai fini di vendita diretta di prodotti o servizi analoghi a quelli della presente vendita.

Lei ha il diritto di chiedere a Wolters Kluwer Italia s.r.l. l'accesso ai dati personali che La riguardano, nonché la rettifica, la cancellazione per violazione di legge, la limitazione o l'opposizione al loro trattamento ai fini di invio di materiale pubblicitario, vendita diretta e comunicazioni commerciali. Lei ha, inoltre, il diritto di revocare il consenso in qualsiasi momento, senza pregiudicare la liceità del trattamento basata sul consenso prestato prima della revoca, nonché di proporre reclamo all'Autorità Garante per il trattamento dei dati personali ai sensi dell'art. 77 del Regolamento UE 679/2016. L'elenco aggiornato dei responsabili e delle persone autorizzate al trattamento è consultabile presso la sede di Wolters Kluwer Italia S.r.l. - Via Bisceglie 66, 20152 Milano (MI).

INTELLIGENZA ARTIFICIALE, EVOLUZIONE DIGITALE E DIRITTO



NAVIGARE L'EUROPEAN AI ACT

A cura di: **AIRIA Associazione per la Regolazione dell'Intelligenza Artificiale**

Fornisce un'analisi **approfondita** dell'AI Act, guidando i lettori attraverso le sue **complessità** e le sue **implicazioni**.



INTELLIGENZA ARTIFICIALE, BLOCKCHAIN E CRIPTOVALUTE

Fulvio Sarzana
di S. Ippolito,
Massimiliano Nicotra

Una guida alla scoperta della **AI**, della **Blockchain**, delle **cripto-attività** e del loro impatto nel **mondo finanziario**.



SICUREZZA INFORMATICA

Francesco Paolo Micozzi

Offre una panoramica completa e approfondita sugli aspetti della **sicurezza informatica** e sulle più recenti normative in materia, con un focus specifico sulla **Direttiva NIS 2** e la **Legge n. 90 del luglio 2024**.



DIRITTO DEL FINTECH

A cura di: **Marco Cian, Claudia Sandei**

Esamina i diversi fenomeni derivanti dall'**applicazione delle nuove tecnologie** alle **attività**, ai **servizi** e ai **prodotti finanziari**.

Rendicontazione di sostenibilità per grandi imprese non EIP dal 2025: deroghe e semplificazioni

di Simona Reggiani (*)

Il 2024 è il primo periodo di rendicontazione interessato dall'applicazione dei principi ESRS e dalla Direttiva europea sulla sostenibilità nota come CSRD. Si tratta, tuttavia, almeno per questa fase iniziale, di una prima applicazione che coinvolge soggetti già abituati a rendicontare sulla sostenibilità, sebbene in base a regole meno estese e dettate dalla Direttiva nota come NFRD. Con il 2025, il numero di soggetti interessati alla nuova rendicontazione di sostenibilità europea aumenta, in quanto diventano obbligati i soggetti di grandi dimensioni che non costituiscono enti di interesse pubblico. I soggetti interessati sono imprese e gruppi di imprese che superano soglie dimensionali non eccessivamente elevate (50 milioni di euro di fatturato, 25 milioni di euro di totale attivo, 250 dipendenti) e che non sono quotati. Per tali soggetti esistono tuttavia alcuni casi di esenzione ed introduzioni gradualistiche di obblighi di informativa (c.d. phase in) che aiutano ad alleviare il carico di lavoro che interessa i primi anni di introduzione alla nuova rendicontazione.

Premessa

Il 2025 rappresenta l'anno di esordio della rendicontazione sulla sostenibilità per un gran numero di imprese e gruppi di imprese che devono affrontare in modo organico e sistematico una serie complessa di temi, da tempo già sui tavoli di discussione di diversi reparti aziendali, ma che non sempre hanno trovato una concreta traduzione in politiche o piani di azione imprenditoriali. L'impulso europeo spinge quindi le imprese italiane di grandi dimensioni all'impossibilità di sottrarsi alla chiamata alla contribuzione alla sostenibilità ed è per questo che è importante conoscere, almeno per questa fase iniziale, i casi previsti dalla legge in cui è possibile essere esonerati dalla rendicontazione di sostenibilità o in cui è possibile fruire di omissioni di alcune informazioni che attengono all'ambiente o al sociale. Con questo contributo si cercherà di trattare in modo sistematico entrambe le possibilità di esonero e semplificazione di cui possono fruire le

grandi imprese alle prese con la sfida del primo bilancio di sostenibilità in base ai principi di rendicontazione europea ESRS.

Gli obblighi di rendicontazione di sostenibilità per le grandi imprese: per chi e da quando

La Direttiva europea CSRD (2022/2464/UE) in tema di rendicontazione di sostenibilità è stata recepita in Italia con la pubblicazione del Decreto n. 125 del 6 settembre 2024 (di seguito, il "Decreto") (1). Il Decreto contiene le

Note:

(*) *Dottore Commercialista, Income Partner, Ecovis Stlex di Genova*

(1) La Direttiva europea CSRD (2022/2464) in tema di rendicontazione di sostenibilità, pubblicata in gazzetta ufficiale dell'Unione Europea il 16 dicembre 2022 prevedeva il recepimento negli ordinamenti nazionali europei entro il 6 luglio 2024 (termine fissato dall'art. 5 della Direttiva europea CSRD). Il Dipartimento del Tesoro e della Ragioneria Generale dello Stato Italiano hanno quindi tempestivamente elaborato

(segue)

indicazioni circa gli obblighi di rendicontazione in tema di sostenibilità da parte delle imprese italiane e disciplina l'introduzione della figura del revisore di sostenibilità che sarà tenuto a esprimersi circa l'attendibilità delle informazioni fornite dalle imprese (2). In completo allineamento con le indicazioni della Direttiva europea CSRD, viene previsto che le imprese di grandi dimensioni e le piccole medie imprese (PMI) quotate debbano inserire in un'apposita sezione della relazione sulla gestione annuale informazioni che siano necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità e allo stesso tempo è necessario fornire le informazioni utili alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati e sulla sua situazione.

Per effetto del Decreto diviene dunque estremamente rilevante per le grandi imprese e per le PMI quotate, rendicontare non più solo con riferimento all'andamento economico e finanziario, ma anche avuto riguardo ai fattori ambientali, sociali, relativi ai diritti umani e di *governance*.

Gli obblighi di rendicontazione sono introdotti gradualmente dal punto di vista soggettivo e, dopo una prima fase relativa ai bilanci 2024 che riguarda le imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico (EIP) e che hanno più di 500 dipendenti occupati, diviene il turno, con i bilanci 2025, delle imprese di grandi dimensioni ma che non costituiscono EIP. Il bilancio 2026 è invece il primo ad essere interessato obbligatoriamente alle relazioni sulla sostenibilità per le PMI quotate ed infine, a partire dal 2028, si renderà obbligatoria la reportistica di sostenibilità anche per le società controllate o le stabili organizzazioni italiane appartenenti a gruppi *extra*-europei che abbiano generato nell'Unione Europea un fatturato almeno pari a 150 milioni di euro.

Volendo focalizzare l'attenzione sulle grandi imprese che sono obbligate per la prima volta a redigere la rendicontazione di sostenibilità con riferimento all'esercizio avente inizio il primo gennaio 2025 o in data successiva, è bene innanzitutto avere chiare le caratteristiche dimensionali di tali soggetti.

Il Decreto distingue due categorie soggettive:

- le imprese di grandi dimensioni che non costituiscono EIP;

- le società madri di gruppi di grandi dimensioni che non costituiscono EIP.

A titolo di completezza, si ricorda che gli enti di interesse pubblico (3) sono le società che emettono valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione Europea; le banche; le imprese di assicurazione (4); le imprese di riassicurazione (5) con sede legale in Italia e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione *extra*-comunitarie (6).

Mentre per questi soggetti la rendicontazione di sostenibilità da adottarsi con riferimento all'esercizio 2024 e seguenti non è del tutto una novità, in quanto già la Direttiva europea sulla reportistica non finanziaria (NFRD) (7) imponeva obblighi di informativa su temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla

Note:

(continua nota 1)

uno schema di decreto di recepimento della Direttiva europea che è stato posto in pubblica consultazione tra i mesi di febbraio e marzo 2024. Dopo un periodo di analisi delle risultanze emerse dalla pubblica consultazione, e dopo un rinvio di novanta giorni per il recepimento, il 10 settembre 2024 è stato quindi pubblicato in Gazzetta Ufficiale il D.Lgs. n. 125/2024.

(2) Il Decreto è inoltre importante anche in tema di rendicontazione finanziaria in quanto innalza del 25% le soglie previste sia per la redazione del bilancio contabile in forma abbreviata sia per la redazione del bilancio contabile delle *micro*-imprese. L'art. 16 del D.Lgs. n. 125/2024 prevede infatti che le soglie di ricavi delle vendite e delle prestazioni e dell'attivo dello stato patrimoniale che riguardano il bilancio abbreviato passino rispettivamente da 8,8 milioni di euro a 11 milioni di euro e da 4,4 milioni di euro a 5 milioni di euro. Per quanto riguarda le *micro*-imprese, la soglia del totale attivo che deve essere monitorata passa da 175 mila euro a 220 mila euro, mentre per quanto riguarda il totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, la soglia passa da 350 mila euro a 440 mila euro.

(3) La definizione di enti di interesse pubblico è fornita dall'art. 16 del D.Lgs. n. 39/2010.

(4) Le imprese di assicurazione di cui all'art. 1, comma 1, lett. u), del D.Lgs. n. 209/2005 (Codice delle assicurazioni private).

(5) Le imprese di riassicurazione di cui all'art. 1, comma 1, lett. cc), del D.Lgs. n. 209/2005 (Codice delle assicurazioni private).

(6) le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'art. 1, comma 1, lett. cc-ter), del D.Lgs. n. 209/2005 (Codice delle assicurazioni private).

(7) Si tratta della Direttiva europea 2014/95/UE, la *Non Financial Reporting Directive*, che è stata recepita nell'ordinamento italiano con il D.Lgs. n. 254/2016, entrato in vigore il 25 gennaio 2017.

lotta contro la corruzione attiva e passiva a partire dall'esercizio 2017; Per tutte le altre categorie che rientrano nell'ambito soggettivo del Decreto, la rendicontazione di sostenibilità rappresenta davvero una nuova sfida mai affrontata prima, se non a titolo volontario.

Chiarito quindi il concetto di enti di interesse pubblico, si arriva alla definizione di grande impresa.

In base al Decreto, le imprese di grandi dimensioni sono le società che per almeno due esercizi consecutivi (8) hanno superato, a livello individuale, due dei seguenti limiti:

- 25 milioni di euro di attivo patrimoniale;
- 50 milioni di euro di ricavi netti (9);
- 250 dipendenti occupati in media.

Il secondo *cluster* di imprese obbligate alla rendicontazione di sostenibilità a partire dall'esercizio 2025 è rappresentato dalle società tenute alla redazione del bilancio consolidato e che, su base consolidata, superano per almeno due esercizi consecutivi (10) due dei seguenti limiti (11):

- 25 milioni di euro di attivo patrimoniale;
- 50 milioni di euro di ricavi netti (12);
- 250 dipendenti occupati in media.

È utile inoltre ricordare che le imprese che ricadono nei nuovi obblighi di rendicontazione sono rappresentate da società di capitali italiane (S.p.A., S.r.l., S.a.p.a.) e da società di persone italiane (S.n.c. e S.a.s.) i cui soci sono a loro volta società di capitali o altri soggetti europei o *extra* europei equiparabili alle società di capitali (13).

In sintesi, le due categorie di soggetti coinvolti nel nuovo obbligo di rendicontazione di sostenibilità a partire dal periodo di reportistica 2025 sono:

- le società che superano individualmente per almeno due esercizi consecutivi due dei tre limiti dimensionali relativi a patrimonio, ricavi e occupati;
- le società consolidanti che superano a livello consolidato per almeno due esercizi consecutivi due dei tre limiti dimensionali relativi a patrimonio, ricavi e occupati.

Le prime, inseriscono l'informativa di sostenibilità in un'apposita sezione della relazione sulla gestione a corredo del loro bilancio di esercizio, mentre le seconde, inseriscono l'informativa in un'apposita sezione della relazione sulla gestione a corredo del bilancio consolidato di esercizio.

Le prime relazioni sulla gestione complete dell'informativa di sostenibilità in applicazione del Decreto, per le grandi imprese non enti di interesse pubblico, siano esse riferite a una singola società o a un gruppo di società, saranno pertanto pubblicate nel 2026.

Né la Direttiva europea, né il Decreto italiano di recepimento chiariscono se il primo esercizio di rendicontazione di sostenibilità debba essere il secondo esercizio consecutivo in cui sono stati superati due dei limiti dimensionali, oppure se il primo *report* debba essere incluso nella relazione sulla gestione dell'esercizio successivo al secondo consecutivo di superamento di due dei limiti dimensionali. Sarebbe opportuno un intervento della Commissione Europea, ad esempio tramite il mezzo delle "FAQ" interpretative, oppure un intervento da parte delle istituzioni nazionali, in modo da evitare ogni dubbio al riguardo. In assenza di precise indicazioni, si è dell'avviso che sia da applicarsi la medesima linea interpretativa sviluppata in dottrina in merito al superamento dei limiti che consentono la redazione del bilancio di esercizio nella forma abbreviata. Seguendo tale linea interpretativa, se si considera un'impresa che supera per la prima volta

Note:

(8) Nel caso di società di nuova costituzione, i limiti si riferiscono al primo esercizio di attività.

(9) Come chiarito dall'art. 1 del D.Lgs. n. 125/2024, per ricavi netti delle vendite e delle prestazioni si intendono:

a) gli importi provenienti dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi, dopo aver dedotto gli sconti concessi sulle vendite, l'imposta sul valore aggiunto e le altre imposte direttamente connesse con i ricavi delle vendite e delle prestazioni;

b) in deroga alla lett. a), per le imprese di assicurazione di cui all'art. 88, comma 1, del D.Lgs. n. 209/2005, i premi lordi contabilizzati di cui all'art. 45 del D.Lgs. n. 173/1997;

c) per gli enti creditizi di cui all'art. 4, par. 1, punto 1), del Reg. UE 575/2013, gli importi definiti conformemente all'art. 43, par. 2, lett. c), della Direttiva 86/635/CEE;

d) per le imprese di Paesi terzi di cui all'art. 5 del D.Lgs. n. 125/2024, i ricavi quali definiti nel quadro della rendicontazione finanziaria, sulla cui base è redatto il bilancio dell'impresa.

(10) Nel caso di gruppi di nuova costituzione, i limiti si riferiscono al primo esercizio di attività del gruppo.

(11) Qualora si intenda effettuare la verifica del superamento dei limiti su base aggregata, senza l'effettuazione delle operazioni di consolidamento, le soglie relative al totale attivo e ai ricavi divengono rispettivamente pari a 30 milioni di euro e 60 milioni di euro.

(12) Per la definizione di ricavi netti, si veda la nota che precede.

(13) L'elenco delle forme societarie europee equiparabili alla forma di società di capitali si trova all'allegato I alla Direttiva 2013/34/UE.

due dei tre limiti dimensionali nell'anno X e X+1, il primo *report* di sostenibilità dovrà essere redatto con riferimento all'anno X+1 e non all'anno X+2.

Casi di esonero della rendicontazione per le grandi imprese

Se è vero che, superate le soglie dimensionali previste dal Decreto, si ricade nell'ambito soggettivo degli obblighi in tema di rendicontazione di sostenibilità per le grandi imprese, è bene però evidenziare che ci sono dei casi in cui è comunque possibile evitare la redazione del *report* di sostenibilità.

Infatti, qualora le informazioni di sostenibilità, così come previste dal Decreto, siano già fornite nell'ambito di un bilancio consolidato di cui la stessa grande impresa o società madre di un grande gruppo fa parte, allora, sotto alcune condizioni, è possibile evitare di inserire le informazioni di sostenibilità, che sarebbero di fatto "duplicate", all'interno della relazione sulla gestione a corredo del bilancio ovvero del bilancio consolidato.

Si vedano quindi quali sono le condizioni previste dal Decreto e che abilitano l'esonero.

Innanzitutto, la rendicontazione di sostenibilità del gruppo consolidato che include nel perimetro di consolidamento la grande impresa o la società madre di un grande gruppo, deve essere una rendicontazione, eventualmente anche redatta in via volontaria (14), che rispetta tutti i requisiti informativi richiesti dal Decreto (15). Si deve trattare cioè di un'informativa inclusa nella relazione sulla gestione della società consolidante italiana e che segue le indicazioni fornite dallo stesso Decreto includendo le informazioni previste dall'art. 8 del Regolamento 852/2020, (c.d. Regolamento Tassonomia), oppure può trattarsi di un'informativa fornita nell'ambito di una rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta da una società madre europea e ottemperante ai requisiti richiesti dalla Direttiva CSRD così come attuati nell'ordinamento di appartenenza UE, comprendendo le informazioni previste dal Regolamento Tassonomia, o ancora può trattarsi di una rendicontazione consolidata di sostenibilità redatta conformemente ai principi di rendicontazione europea ESRS o principi equivalenti e resa in formato elettronico con le relative marcature (16).

Per poter fruire dell'esonero è quindi necessario che il soggetto esonerato inserisca alcune informazioni nella propria relazione sulla gestione. In particolare, oltre al richiamo all'art. 7 del Decreto che rende possibile l'esenzione, occorre fornire la denominazione e la sede legale della società madre che redige la rendicontazione consolidata di sostenibilità, con anche il *link* al sito *web* nel quale è pubblicata tale rendicontazione (17). Nel caso di società madre extra europea che redige la rendicontazione di sostenibilità, ma che non include le informazioni attinenti la società figlia in tema di attività economiche ecosostenibili di cui al Regolamento Tassonomia,

Note:

(14) Nella circolare Assonime n. 21/2024, si legge che: "Anche sotto il profilo sostanziale, se la società madre redige una rendicontazione consolidata nel rispetto pieno delle norme che definiscono il perimetro e i criteri sostanziali delle informazioni da fornire, non vi sono motivi per negare che anche la rendicontazione di sostenibilità redatta in via volontaria possa costituire una legittima forma di esonero".

(15) L'esonero si applica anche alle imprese di assicurazione che fanno parte di un gruppo che opera secondo direzione unitaria, in quanto tali imprese sono trattate come imprese figlie dell'impresa madre di tale gruppo. Inoltre, l'esonero si applica anche agli enti creditizi che sono affiliati a titolo permanente a un organismo centrale preposto al loro controllo, in quanto anche in questo caso, tali enti sono considerati quali imprese figlie dell'organismo centrale. Si vedano al riguardo i commi 6 e 7 dell'art. 7 del D.Lgs. n. 125/2024.

(16) L'informativa di sostenibilità della società madre *extra-europea* deve inoltre contenere le informazioni di cui all'art. 8 del Reg. UE 2020/852, conformemente al formato elettronico di comunicazione specificato nel medesimo regolamento, in caso contrario, è ammessa la possibilità, da parte della società figlia esentata, di fornire nella sua relazione sulla gestione, le informazioni richieste dal Regolamento Tassonomia. In merito a quali siano i principi equivalenti agli ESRS utilizzabili da parte delle imprese *extra-UE*, sarebbe bene che siano fornite ulteriori precisazioni al riguardo per evitare l'incertezza nell'applicazione corretta delle regole di rendicontazione sulla sostenibilità.

(17) Come ricordato nella circolare Assonime n. 21/2024, non è necessario che la rendicontazione consolidata di sostenibilità dell'impresa madre sia già stata pubblicata al momento della redazione della relazione della società figlia, affinché l'impresa figlia possa godere dell'esenzione, perché è sufficiente che nella relazione sulla gestione dell'impresa esonerata vi sia unicamente il *link* al sito della società madre presso il quale il documento sarà reperibile in futuro. Secondo quanto precisato nella FAQ n. 20 della Commissione Europea (C/2024/6792, pubblicate nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 13 novembre 2024) l'impresa figlia stabilita nell'Unione potrebbe prendere in considerazione la possibilità di richiedere all'impresa madre una dichiarazione che attesti gli impegni da essa stessa assunti e di pubblicare la dichiarazione di sostenibilità unitamente alla relazione sulla gestione entro il termine fissato dal proprio Stato membro.

subentra quindi l'obbligo per la società figlia esentata di pubblicare tali informazioni nella propria relazione sulla gestione.

Occorre quindi che la società esentata depositi presso il registro delle imprese e pubblichi sul proprio sito internet (18) la copia della rendicontazione consolidata di sostenibilità, avendo cura che questa sia redatta in italiano o in inglese, specificando se il documento è in originale o se si tratta di una traduzione dello stesso (19). In merito ai termini per il deposito del documento della società madre, la circolare Assonime n. 21/2024 ha espresso opinioni differenti a seconda che la società interessata sia italiana, europea o extra europea. Secondo la circolare, il deposito da parte della società figlia della rendicontazione di sostenibilità della società madre, presso il Registro delle imprese italiano dovrebbe avvenire nei termini concessi alla società madre, italiana o europea, per la pubblicazione della propria rendicontazione di sostenibilità, nello Stato di appartenenza. Nel caso, invece, di società madre *extra-europea*, sembrerebbe che il termine da rispettare sia quello di trenta giorni dall'approvazione del bilancio di esercizio della società figlia italiana (20).

Per quanto concerne la forma della relazione sulla gestione della società esentata, è utile precisare che non sussistono gli obblighi di adozione del formato elettronico XHTML o di marcatura conformemente alla tassonomia digitale, in quanto si tratta di adempimenti strettamente connessi alla redazione della propria rendicontazione di sostenibilità (21).

Infine, è bene ricordare come il Decreto escluda dalla possibilità dell'esonero appena illustrato le imprese di grandi dimensioni che presentino valori mobiliari quotati in mercati regolamentati italiani o dell'Unione Europea. Oltre all'esonero appena tratteggiato nei suoi aspetti principali, vi è un altro caso che si riferisce al rapporto tra la rendicontazione consolidata e individuale della stessa società italiana e che si fonda sul principio di assorbimento della rendicontazione consolidata. Per tutte le società, incluse le imprese quotate, che forniscono le informazioni previste per la rendicontazione consolidata di sostenibilità in base al Decreto, eventualmente anche in via volontaria (22), è infatti possibile evitare di fornire le informazioni previste per la rendicontazione individuale di sostenibilità nella relazione sulla gestione del bilancio di esercizio (23).

Quali informazioni è possibile omettere per i primi anni di rendicontazione

I principi di rendicontazione europea cui rimanda la Direttiva europea in tema di sostenibilità e cui rimanda lo stesso Decreto, sono i principi ESRS che devono essere impiegati per la redazione della rendicontazione di sostenibilità. Ci sono tuttavia delle semplificazioni che sono state introdotte per facilitare la fase di avvio ai bilanci di sostenibilità e che è utile conoscere.

In particolare, l'Appendice C al Principio ESRS 1, prevede i c.d. *Phase-In Disclosure requirements*, ossia gli obblighi di informativa che possono essere introdotti gradualmente.

Ci sono diverse tipologie di *Phase In* che sono incluse nel principio ESRS 1 e nel presente paragrafo si cercherà di illustrarle con sistematicità. Per una visione di sintesi si veda anche la Tavola 1.

Ad avviso della stessa Commissione Europea, l'introduzione di alcune semplificazioni per i primi anni di rendicontazione, concedendo alle imprese più tempo per prepararsi, consente di ripartire i costi iniziali connessi al primo approccio alla sostenibilità su più anni, portando conseguentemente a una rendicontazione di qualità superiore. Alcune delle introduzioni graduali si concentrano sugli obblighi di comunicazione considerati più impegnativi per le imprese, come quelli sulla biodiversità e sugli aspetti sociali. A seconda

Note:

(18) Nel caso in cui la società non abbia un sito internet, la società rende disponibile una copia del documento a chiunque ne faccia richiesta. Si veda l'art. 6 del D.Lgs. n. 125/2024.

(19) In caso di traduzione della relazione sulla gestione consolidata della società madre europea o *extra-europea*, occorre che questa sia certificata. In caso contrario, è necessario inserire una dichiarazione circa la traduzione non certificata.

(20) Si renderebbe infatti applicabile il comma 2 dell'art. 6 del D.Lgs. n. 125/2024.

(21) Si tratta nello specifico della FAQ n. 23 della Commissione Europea (C/2024/6792) sull'implementazione delle regole europee di rendicontazione sulla sostenibilità d'impresa.

(22) Secondo la circolare n. 21/2024 Assonime: "Anche sotto un profilo di interessi protetti, se si ritiene che la rendicontazione consolidata sia un documento più appropriato nel soddisfare le esigenze informative in materia, non vi sono motivi per negare che anche quando essa sia redatta in via volontaria ben possa soddisfare le esigenze informative connesse".

(23) Il riferimento normativo si trova al comma 12 dell'art. 4 del D.Lgs. n. 125/2024.

Reporting

del tema, le disposizioni transitorie posticipano l'obbligo di comunicazione corrispondente da uno a tre anni per le aziende interessate.

primo anno in cui sono soggette all'obbligo di rendicontazione.

Si tratta delle seguenti:

- ESRs 2 SBM-3, par. 48, lett. e);
- ESRs E1-9;

Tavola 1 - Tabella dei Phase-In

	Report 2025 (pubblicazione 2026)	Report 2026 (pubblicazione 2027)	Report 2027 (pubblicazione 2028)	Report 2028 (pubblicazione 2029)
Grandi imprese non EIP con dipendenti >750	Phase-in di III livello	Phase-in di IV livello	Phase-in di IV livello	Reportistica completa (no Phase-in)
Grandi imprese non EIP con dipendenti <750	Phase-in di I livello	Phase-in di II livello	Phase-in di IV livello	Reportistica completa (no Phase-in)

Bilancio & Reddito

Phase-in di I livello	<p>Informazioni che è possibile omettere:</p> <ul style="list-style-type: none"> Effetti finanziari attesi (ESRS 2 SBM-3, par. 48, lett. e) Scope 3 e emissioni totali di gas effetto serra (ESRS E1-6) Effetti finanziari attesi (ESRS E1-9) Effetti finanziari attesi (ESRS E2-6, eccetto par.40, lett.b) Effetti finanziari attesi (ESRS E3-5) ESRS E4 Effetti finanziari attesi (ESRS E5-6) ESRS S1 ESRS S2 ESRS S3 ESRS S4
Phase-in di II livello	<p>Informazioni che è possibile omettere:</p> <ul style="list-style-type: none"> ESRS E4 ESRS S2 ESRS S3 ESRS S4 Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS 2 SBM-3, par. 48, lett. e) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E1-9) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E2-6) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E3-5) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E5-6)
Phase-in di III livello	<p>Informazioni che è possibile omettere:</p> <ul style="list-style-type: none"> Effetti finanziari attesi (ESRS 2 SBM-3, par. 48, lett. e) Effetti finanziari attesi (ESRS E1-9) Effetti finanziari attesi (ESRS E2-6, eccetto par.40, lett.b) Effetti finanziari attesi (ESRS E3-5) Effetti finanziari attesi (ESRS E4-6) Effetti finanziari attesi (ESRS E5-6) ESRS S1-7, 11, 12, 13, 15 ESRS S1-8 con riferimento ai propri dipendenti nei Paesi non SEE ESRS S1-14 con riferimento ai lavoratori non dipendenti e casi di malattia professionale e numero di giorni persi per lesioni ecc. dei dipendenti.
Phase-in di IV livello	<p>Informazioni che è possibile omettere:</p> <ul style="list-style-type: none"> Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS 2 SBM-3, par. 48, lett. e) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E1-9) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E2-6) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E3-5) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E4-6) Sole informazioni quantitative degli effetti finanziari attesi (ESRS E5-6)

Informazioni che tutte le imprese possono omettere per il primo anno di rendicontazione

Innanzitutto, ci sono delle informazioni che tutte le imprese possono omettere per il

- ESRs E2-6, eccetto il par. 40, lett. b);
- ESRs E3-5;
- ESRs E4-6;
- ESRs E5-6;
- ESRs S1-7, 11, 12, 13, 14, 15.

- ESRS S1-8 con riferimento ai propri dipendenti nei Paesi non SEE.

Più nello specifico, l'informativa prevista dall'ESRS 2 interessata dalla possibilità di omissione riguarda gli effetti finanziari attesi derivanti dai rischi e dalle opportunità rilevanti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa nel breve, medio o lungo termine.

Per quanto concerne le informazioni di carattere ambientale (principi ESRS da E1-9 a E5-6, come sopra elencati), la possibilità di omissione di informazioni riguarda sempre gli effetti finanziari attesi di rischi e opportunità rilevanti. Più nel dettaglio, le informative coinvolte fanno riferimento a rischi fisici e di transizione, rischi legati all'inquinamento, rischi derivanti dagli impatti e dalle dipendenze connessi alle acque e alle risorse marine, rischi connessi alla biodiversità e agli ecosistemi e i rischi legati all'uso delle risorse e all'economia circolare. Per quanto riguarda gli effetti finanziari attesi dovuti a opportunità rilevanti, si tratta delle opportunità connesse agli stessi elementi elencati con riferimento ai rischi, ovvero: il clima, la prevenzione e il controllo dell'inquinamento, le acque e le risorse marine, la biodiversità e gli ecosistemi, l'uso delle risorse e l'economia circolare.

Infine, per il primo anno di rendicontazione, è possibile fornire un'informativa semplificata riguardo alle metriche agli obiettivi connessi alla forza lavoro propria. Limitatamente a questo ambito, le informazioni che risulta necessario fornire, escludendo pertanto quelle oggetto di possibilità di omissione, riguardano innanzitutto gli obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti legati alla forza lavoro propria. Occorre quindi illustrare le caratteristiche dei dipendenti dell'impresa, come ad esempio il numero totale dei dipendenti e la ripartizione per genere e per Paese, il numero dei dipendenti a tempo indeterminato, determinato o ad orario variabile distinti per genere, il numero di dipendenti che hanno lasciato l'impresa durante il periodo di riferimento e il tasso di avvicendamento, la distribuzione di genere tra i membri dell'alta dirigenza e la distribuzione per età dei dipendenti. Non manca quindi l'informativa relativa ai salari adeguati che devono essere in linea con i

parametri di riferimento applicabili e l'indicazione della percentuale del divario retributivo tra i dipendenti donna e i dipendenti uomini, fornendo inoltre il rapporto tra la remunerazione della persona che percepisce il salario più elevato e la remunerazione mediana dei dipendenti. È necessario inoltre fornire l'informativa con riferimento a incidenti, denunce e impatti gravi in materia di diritti umani e occorre inoltre fornire l'informativa relativa alla copertura della contrattazione collettiva e al dialogo sociale con riferimento ai dipendenti dell'impresa in Paesi SEE. Rimangono quindi esclusi dall'informativa obbligatoria per il primo anno, le metriche e gli obiettivi relativi alle caratteristiche dei lavoratori non dipendenti, alla protezione sociale, alle persone con disabilità, alla formazione e allo sviluppo delle competenze, alla salute e alla sicurezza, all'equilibrio tra vita professionale e vita privata (24).

Informazioni che le imprese con meno di 750 dipendenti possono omettere per i primi anni di rendicontazione

Ci sono poi alcuni obblighi di informativa che possono essere omessi per i primi anni di rendicontazione, ma solo con riferimento a imprese o gruppi che alla data di chiusura del bilancio non superano il numero medio di 750 impiegati durante l'esercizio finanziario.

Per il solo primo anno di rendicontazione di sostenibilità è possibile omettere:

- gli elementi di informazione sulle emissioni Scope 3 e le emissioni totali di gas ad effetto serra di cui all'ESRS E1-6 e
- tutti gli obblighi di informativa di cui all'ESRS S1.

Le emissioni lorde di gas ed effetto serra di ambito 3 (c.d. *Scope 3*), sono le emissioni che si generano lungo la catena del valore a monte e a valle dell'impresa e, nella maggior parte dei casi, rappresentano la componente principale del totale delle emissioni generate dall'impresa, costituendo, pertanto, un importante fattore di rischio di transizione. La determinazione delle emissioni di gas ad effetto serra di ambito 3 avviene ricorrendo alle indicazioni contenute nel *Greenhouse*

Nota:

(24) Inoltre, non sono obbligatorie le informazioni relative alla copertura della contrattazione collettiva e al dialogo sociale che riguardano i dipendenti in Paesi non SEE.

Gas Protocol (25), oppure, in alternativa è possibile ricorrere alle indicazioni contenute nella norma EN ISO 14064-1: 2018. Pur trattandosi di un elemento di informazione molto importante, la sua misurazione non è affatto semplice, in quanto occorre coinvolgere gli operatori che sono collocati a monte e a valle della filiera, raccogliendo una quantità di dati e informazioni considerevole e la cui attendibilità è inoltre da verificare caso per caso. Proprio per questo motivo legato alla difficoltà di reperimento e verifica del dato è stata concessa la possibilità dell'omissione dell'informazione, almeno per il primo anno di rendicontazione.

Il secondo principio interessato dalla possibilità di omissione delle informazioni per il primo anno di rendicontazione è l'ESRS S1 dedicato alla forza lavoro propria.

Quindi, mentre le imprese che superano i 750 dipendenti possono fruire di una semplificazione, avendo la possibilità di omettere alcuni degli elementi di informazione contenuti nel principio, come commentato nel paragrafo precedente; per le imprese con meno di 750 dipendenti è possibile omettere l'intera informativa relativa alla forza lavoro propria.

Nei primi due anni di rendicontazione di sostenibilità, sempre con riferimento alle imprese o gruppi con meno di 750 dipendenti impiegati, è possibile inoltre omettere tutti gli obblighi di informativa di cui ai seguenti principi:

- ESRS E4;
- ESRS S2;
- ESRS S3;
- ESRS S4.

Si tratta di un importante aiuto che viene offerto ai redattori del bilancio di sostenibilità, che si trovano ad affrontare per la prima volta la redazione del *report* in base ai nuovi principi di rendicontazione europea.

Le semplificazioni dedicate alle imprese o ai gruppi con meno di 750 dipendenti occupati in media, consentono in concreto di evitare l'applicazione di tutti i principi sociali per il primo anno di rendicontazione, e di applicare solo il principio S1 per il secondo anno di rendicontazione. Inoltre, con riferimento ai principi ambientali, è possibile omettere le informazioni che si riferiscono alle interazioni tra l'impresa, la biodiversità e gli ecosistemi per tutto il primo biennio di obbligo di rendicontazione.

Tuttavia, qualora a seguito dell'analisi della doppia materialità, risulti come rilevante un tema sociale o un tema legato alla biodiversità e agli ecosistemi, allora, l'impresa dovrà comunque fornire un'informativa circa le modalità con cui il modello di *business* e la strategia d'impresa tengano conto degli impatti dell'impresa legati a tali temi materiali. Occorrerà inoltre descrivere gli obiettivi fissati con riferimenti ai temi identificati come rilevanti, i progressi nel raggiungimento di tali obiettivi e la misura in cui questi siano basati su dati scientifici (solo con riferimento a obiettivi legati alla biodiversità e agli ecosistemi). È necessario, inoltre, descrivere le politiche, le azioni e le metriche connesse ai temi rilevanti sociali o legati alla biodiversità e agli ecosistemi (26).

Informazioni quantitative che è possibile omettere per il primo triennio di rendicontazione

Infine, ci sono delle semplificazioni che riguardano tutte le imprese soggette all'obbligo di rendicontazione di sostenibilità e che coinvolgono i primi tre anni di redazione della dichiarazione sulla sostenibilità. Più nel dettaglio, l'appendice C al principio ESRS 1 prevede la possibilità di fornire informazioni solo qualitative (e non anche quantitative), qualora non sia ancora fattibile fornire dati quantitativi, con riferimento a specifici ambiti. Si tratta di una semplificazione che riguarda i seguenti obblighi informativi:

- ESRS 2 SBM-3, par. 48, lett. e);
- ESRS E1-9;
- ESRS E2-6;
- ESRS E3-5;
- ESRS E4-6;
- ESRS E5-6.

Note:

(25) In particolare, i riferimenti sono la norma *Corporate Accounting and Reporting Standard* e il *Corporate Value Chain (Scope 3) Accounting and Reporting Standard* del *Greenhouse Gas Protocol*.

(26) Queste precisazioni in merito all'uso di disposizione transitorie in conformità dell'appendice C dell'ESRS 1, sono contenute nel principio ESRS 2, par. 17. Di conseguenza, le disposizioni dell'appendice C dell'ESRS 1 in relazione all'introduzione graduale devono essere lette congiuntamente paragrafo 17 dell'ESRS 2, che stabilisce un'informativa minima per i temi che sono stati introdotti gradualmente e che sono rilevanti per l'impresa. Come precisa la *Question ID 291 - Phase-in 750 employees and topical standards, ESRS Implementation Q&A Platform - Compilation of Explanations January - May 2024*.

Sono cioè gli stessi obblighi di informativa che possono essere omessi *in toto* da parte di tutte le grandi imprese per il primo anno di rendicontazione e concernenti i flussi finanziari attesi derivanti dai rischi e dalle opportunità rilevanti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa.

Da ultimo, l'appendice precisa come le informative settoriali di cui all'ESRS 2, SBM-1, dovranno essere fornite a decorrere dalla data di applicazione specificata in un atto delegato che sarà adottato *ad hoc* dalla Commissione Europea. Ad oggi, infatti, non sono ancora stati emessi i principi di rendicontazione di sostenibilità settoriali, ma sono in corso i tavoli di lavoro presso l'EFRAG per la loro elaborazione. In assenza di tali principi, possono quindi rendersi necessarie delle informative specifiche per l'impresa in tema di sostenibilità, per la cui *disclosure* è possibile attingere alle migliori pratiche disponibili, agli orientamenti settoriali dell'IFRS o ai principi settoriali GRI (27).

Disposizione transitoria circa le informazioni relative alla catena del valore

Data la panoramica appena esposta dei c.d. *phase-in* che sono graduati in ragione delle dimensioni dei soggetti che rendicontano sulla sostenibilità e in ragione dell'anno di rendicontazione, occorre tenere in considerazione ulteriori semplificazioni di cui è possibile fruire previste dagli stessi principi ESRS.

Innanzitutto, l'ESRS 1, nei paragrafi da 132 a 134, prevede una disposizione transitoria che riguarda la catena del valore dei soggetti obbligati. In particolare, per i primi tre anni di rendicontazione, qualora non si riescano a ottenere tutte le informazioni necessarie richieste dai principi e relative alla catena del valore, è possibile illustrare gli sforzi compiuti per reperire tali informazioni, le motivazioni per le quali non è stato possibile il loro reperimento e i progetti da mettere in atto per riuscire a raccogliere tali informazioni in futuro.

Inoltre, sempre nello stesso arco temporale limitato ai primi tre anni di rendicontazione di sostenibilità, le imprese che, in base all'applicazione dei relativi principi ESRS, devono fornire informazioni circa le politiche, azioni e obiettivi anche con riferimento alla catena del valore, possono limitare l'informativa ai dati già a disposizione dell'impresa e alle informazioni pubblicamente disponibili. Per quanto

riguarda le metriche, è possibile omettere le informazioni relative alla catena del valore ad eccezione degli elementi informativi contenuti in normative UE elencate dall'ESRS 2, appendice B, come, ad esempio, l'informativa relativa alle emissioni di ambito 3 (fatta eccezione per le imprese con meno di 750 dipendenti, che possono omettere l'informativa per il primo anno di rendicontazione).

Per quanto l'obiettivo espresso di queste semplificazioni sia quello di alleviare la difficoltà che le imprese possono incontrare nel raccogliere informazioni dagli attori lungo tutta la catena del valore a monte e a valle dell'impresa e soprattutto con riferimento alle PMI, il principio precisa che tali semplificazioni si applicano indipendentemente dal fatto che l'attore della catena dal valore coinvolto nella fornitura delle informazioni sia o meno una PMI (28).

Informazioni comparative e possibilità di omissione

Un'ulteriore semplificazione prevista dal paragrafo 10 del principio ESRS 1 riguarda la possibilità di omissione delle informazioni comparative relative al periodo precedente nella dichiarazione di sostenibilità relativa al primo anno di rendicontazione.

Inoltre, viene specificato come tale semplificazione sia applicabile anche con riferimento al primo anno di rendicontazione obbligatoria di una specifica informazione per la quale si è fruito della possibilità di omissione per i primi anni di rendicontazione di cui all'appendice C del principio ESRS 1.

Informazioni sensibili

Il Decreto concede inoltre la possibilità di escludere dalla rendicontazione di sostenibilità le informazioni che riguardano sviluppi imminenti e operazioni in corso di negoziazione, nella misura in cui la loro divulgazione potrebbe compromettere gravemente la posizione commerciale dell'impresa interessata. Si tratta di un'esclusione che può essere applicata solo in

Note:

(27) Tale raccomandazione è contenuta nella disposizione transitoria di cui alla sezione 10.1 del principio ESRS 1.

(28) Il paragrafo 135 del principio ESRS 1 specifica, inoltre, che le informazioni che devono essere ottenute dalle piccole e medie imprese a norma degli ESRS non superano quelle previste dai principi di rendicontazione europea per le PMI quotate (LSME).

casi eccezionali e solamente se non pregiudica la comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione, nonché degli impatti prodotti dalla sua attività in relazione agli ambiti informativi rilevanti. Proprio in ragione della sua eccezionalità, si tratta di un'omissione di informazione che deve essere previamente deliberata dall'organo amministrativo, sentito l'organo di controllo. Quest'ultimo, pertanto, produce un parere obbligatorio ma non vincolante in merito all'omissione dell'informazione. Qualora l'impresa si avvalga della possibilità dell'omissione delle informazioni sensibili, occorre che ne venga data espressa menzione nella rendicontazione di sostenibilità con esplicito rinvio all'art. 3, comma 5 (in caso di dichiarazione individuale di sostenibilità) o all'art. 4, comma 5 (in caso di rendicontazione consolidata di sostenibilità) (29) del Decreto.

Alcune considerazioni finali

Le grandi imprese e i grandi gruppi devono quindi attrezzarsi al più presto per adempiere agli obblighi normativi in tema di rendicontazione di sostenibilità. Dato il numero elevato di informazioni richieste (i c.d. *datapoints*) dai principi ESRS di rendicontazione di sostenibilità europea, è consigliabile sfruttare,

ove possibile, le esenzioni e le semplificazioni fornite dalla norma in sede di prima applicazione. Occorre inoltre ricordare che la chiamata all'interessamento ai temi di sostenibilità da parte della Direttiva europea CSRD, coinvolge non solo le grandi imprese o i soggetti quotati in mercati regolamentati, ma anche le PMI, che si trovano nella catena del valore a monte e a valle dei soggetti obbligati (30). Trovare il modo di coinvolgere le imprese di piccole e medie dimensioni nel trasferimento delle informazioni che riguardano temi ambientali, sociali o relativi ai diritti umani, diviene una delle principali sfide delle imprese di grandi dimensioni che intraprendono il percorso verso la rendicontazione di sostenibilità.

Note:

(29) La menzione contenuta nella dichiarazione di sostenibilità circa la fruizione dell'omissione assume per ovvi motivi carattere generico senza contenere alcun riferimento specifico alla fattispecie. Il Decreto 125/2024 specifica, inoltre, che restano fermi gli obblighi di trasparenza derivanti dall'ammissione o dalla richiesta di ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione.

(30) La FAQ n. 30 della Commissione Europea (C/2024/6792) sottolinea come "le PMI che sono fornitori o clienti di primo livello di imprese che rientrano nell'ambito di applicazione della CSRD possono essere esposte a una maggiore richiesta di possedere e condividere informazioni sulla sostenibilità".

Amministrazione & Finanza.

Oggi anche da PC, Tablet e Smartphone.

Registrati subito su www.edicolaprofessionale.com



Conferimento d'azienda, recesso "atipico" e abuso del diritto

di Giulio Salvi (*)

Secondo l'Agenzia delle entrate - nell'ambito di un'articolata operazione di conferimento di azienda e di cessione della partecipazione - il recesso dei soci uscenti da una società, laddove attuato mediante l'acquisto delle azioni proprie da parte della società stessa e previa rideterminazione del loro valore di acquisto da parte dei soci recedenti, comporta il conseguimento di un risparmio d'imposta qualificabile come "indebito".

Premessa

Con la risposta a interpello n. 195 del 9 ottobre 2024, l'Agenzia delle entrate ha ribadito che i conferimenti di aziende effettuati tra soggetti residenti nel territorio dello Stato nell'esercizio di imprese commerciali non costituiscono realizzo di plusvalenze o di minusvalenze, a condizione che l'insieme degli *asset* trasferiti sia suscettibile di essere qualificato, presso il conferente, come azienda (o ramo d'azienda), e non risulti costituito da un mero coacervo indistinto di beni tra loro non adeguatamente finalizzati allo svolgimento di un'attività d'impresa.

Nella stessa risposta, oltre ad essere confermata l'applicazione della *participation exemption* alla successiva cessione delle partecipazioni, si afferma che il recesso dei soci mediante acquisto di azioni proprie precedentemente rivalutate rileva ai fini dell'applicazione dell'abuso del diritto.

Neutralità fiscale del conferimento d'azienda

Come dispone l'art. 176, comma 1, del T.U.I.R., i conferimenti di aziende effettuati tra soggetti residenti nel territorio dello Stato nell'esercizio di imprese commerciali non costituiscono realizzo di plusvalenze o di minusvalenze.

La *condicio sine qua non* perché la neutralità fiscale dei conferimenti in disamina trovi applicazione è rappresentata dal fatto che

l'insieme degli *asset* trasferiti sia suscettibile di essere qualificato, presso il soggetto conferente, come azienda (o ramo d'azienda), e non risulti costituito da un mero coacervo indistinto di beni tra loro non adeguatamente finalizzati allo svolgimento di un'attività d'impresa.

Più dettagliatamente, nell'ambito dell'imposizione diretta, l'istituto dell'"azienda", oggetto di richiamo in numerose disposizioni normative di natura fiscale, non trova una sua specifica definizione, rendendosi necessario il rinvio alla nozione fornita dall'art. 2555 del Codice civile, il quale la definisce come "il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa". Con vari documenti di prassi e risposte ad istanze di interpello pubblicate dall'Agenzia delle entrate, è stato chiarito che per "azienda" deve essere assunta la stessa definizione elaborata ai fini civilistici, tenendo presente che tale termine deve essere inteso *lato sensu*, comprensivo, cioè, anche dei complessi aziendali relativi a singoli rami d'impresa.

Ne consegue che l'azienda deve essere intesa come *universitas rerum* composta da beni materiali, da beni immateriali e da rapporti giuridico-economici tali da consentire l'espletamento dell'attività imprenditoriale.

In conclusione, alla luce di quanto chiarito dalla giurisprudenza di legittimità e dalla

Nota:

(*) Studio Legale Tributario EY

prassi dell'Amministrazione finanziaria (1), è necessario identificare i fattori rivelatori dell'esistenza dell'azienda o del ramo d'azienda e tali fattori si possono individuare nella "organizzazione", nei "beni" e nel loro fine "per l'esercizio dell'impresa".

In particolare, si deve individuare, a differenza dei casi in cui ci si trovi di fronte alla cessione di singoli beni isolati, ai sensi dell'art. 810 del Codice civile, una coesione unitaria di diversi elementi, funzionalmente legati da un rapporto di complementarità strumentale, contraddistinti dall'essere destinati all'esercizio dell'impresa. Ciò implica che non si possono fissare aprioristicamente, in via generale ed astratta, quali e quanti beni e rapporti siano necessari a costituire o a identificare il nucleo indispensabile per determinare l'esistenza di un'azienda, poiché non assume esaustiva rilevanza il semplice complesso di "beni", in sé e per sé stesso considerato, ma anche i "legami" giuridici e di fatto tra gli stessi, nonché la destinazione funzionale del loro insieme che deve essere autonomamente idoneo a consentire l'inizio o la continuazione dell'attività imprenditoriale da parte del cessionario, sia pure mediante una successiva integrazione da parte dello stesso.

Applicazione della PEX alla successiva cessione della partecipazione

Nella risposta in commento si analizza anche l'applicazione dell'istituto della *participation exemption*, previsto dall'art. 87 del T.U.I.R., alla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione totalitaria nella *NewCo*, acquisita tramite il conferimento d'azienda effettuato ai sensi dell'art. 176 del T.U.I.R.

A tale proposito, l'Agenzia delle entrate - come aveva già avuto modo di precisare con la circolare n. 36/E del 4 agosto 2004 e con la risoluzione n. 227/E del 18 agosto 2009 - ha chiarito che, in caso di conferimento neutrale, i requisiti soggettivi dell'art. 87 del T.U.I.R., richiesti per l'applicazione della *participation exemption*, sono verificati se il conferente possiede l'azienda conferita da almeno dodici mesi (2).

Recesso dei soci mediante acquisto di azioni proprie rivalutate

Il nucleo centrale della risposta n. 195/2024 tratta delle implicazioni fiscali connesse al

recesso dei soci di una società nel caso particolare in cui esso avvenga mediante l'acquisto delle azioni proprie da parte della società stessa.

In tale circostanza, il recesso dei soci si configurerebbe come recesso "atipico", in quanto si realizza tramite la cessione delle quote societarie ad un terzo soggetto, che corrisponde il prezzo delle stesse al socio recedente. Al contrario, il recesso "tipico", come disciplinato dall'art. 2473 del Codice civile, è caratterizzato dal deposito delle azioni presso la sede sociale e dal successivo rimborso delle stesse.

In generale, occorre osservare che, in caso di recesso "tipico", realizzato mediante il rimborso delle azioni, le somme ricevute dal socio persona fisica recedente rientrano tra le fattispecie che danno luogo a un reddito di capitale ai sensi dell'art. 47, comma 7, del T.U.I.R.

Nell'ipotesi, invece, di recesso "atipico", effettuato mediante la cessione a titolo oneroso della partecipazione, le somme ricevute dal socio rientrano tra i redditi diversi di natura finanziaria (*capital gain*) ai sensi dell'art. 67, comma 1, lett. c) o *c-bis*, del T.U.I.R.

Orbene, nel caso di recesso "tipico", ai fini della determinazione della base imponibile assoggettabile ad imposizione, non assume rilievo l'eventuale rideterminazione del valore di acquisto della partecipazione effettuata ai sensi dell'art. 5 della Legge n. 448 del 28 dicembre 2001 (3), poiché le somme o il valore normale dei beni ricevuti dai soci costituiscono utile per la parte che eccede il prezzo pagato per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni o quote annullate ai sensi dell'art. 47, comma 7, del T.U.I.R. (4).

Note:

(1) Cfr., tra le altre, circolare n. 320 del 19 dicembre 1997, risposta n. 149 dell'11 luglio 2024, Cass., SS.UU. civili, 5 marzo 2014, n. 5087, Cass., Sez. V civ., 11 maggio 2016, n. 9575, Cass., sentenza n. 18948 del 5 luglio 2021.

(2) Ad onor del vero, l'Agenzia delle entrate, nella risposta n. 195/2024 in commento, ha affermato che l'interpello ordinario - per il quale era stato posto il quesito relativo all'applicabilità della PEX alla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione acquisita tramite il conferimento d'azienda effettuato in regime di neutralità fiscale - deve ritenersi inammissibile per mancanza di obiettiva incertezza e che la risposta non implica alcun riconoscimento dei requisiti richiesti dall'art. 87 del T.U.I.R.

(3) La norma relativa alla rivalutazione delle partecipazioni è stata ripresa e modificata in diverse occasioni successive alla Legge n. 448/2001.

(4) Cfr. circolare n. 16/E del 22 aprile 2005.

Al contrario, la rivalutazione *de qua* assume pieno rilievo ai fini dell'assoggettamento a tassazione del *capital gain*.

Tanto premesso, la complessa operazione sottoposta all'attenzione dell'Agenzia delle entrate, da parte del contribuente, è caratterizzata dai seguenti atti e negozi giuridici:

- 1) modifica dello statuto sociale di una società denominata ALFA con l'introduzione di una clausola convenzionale di recesso in caso di conferimento d'azienda tale da consentire ai soci di ALFA il recesso dalla stessa ALFA all'esito del programmato conferimento del ramo d'azienda;
- 2) costituzione di una *NewCo*, partecipata al 100% da ALFA e conferimento a favore della stessa di un ramo d'azienda di ALFA;
- 3) cessione della partecipazione totalitaria nella *NewCo*, da parte di ALFA, a favore della società BETA nei confronti della quale i soci uscenti presteranno, successivamente alla chiusura dell'intera operazione, le loro attività professionali;
- 4) recesso da parte dei soci di ALFA (previa rideterminazione del valore di acquisto delle loro rispettive partecipazioni) e incasso, da parte di questi ultimi, del valore delle partecipazioni in ALFA tramite la provvista resa disponibile dalla cessione della partecipazione in *NewCo* di cui al precedente punto 3.

Secondo il parere dell'Agenzia delle entrate, la combinazione delle operazioni indicate ai precedenti punti 1) (modifica dello statuto sociale della società ALFA) e 4) (recesso da parte dei soci di ALFA) integra i presupposti di una fattispecie di abuso del diritto ai sensi dell'art. 10-*bis* della Legge 27 luglio 2000, n. 212.

Più dettagliatamente, il recesso dei soci uscenti da una società, laddove attuato mediante l'acquisto delle azioni proprie da parte della stessa società e previa rideterminazione del loro valore di acquisto da parte dei soci recedenti, comporta il conseguimento di un risparmio d'imposta qualificabile come "indebito".

Nell'analisi della disposizione antiabuso, *in primis*, occorre osservare che la *ratio* della misura di rideterminazione del valore delle partecipazioni sociali, a cui intendono aderire i soci, è quella di incentivare la loro circolazione. In secondo luogo, occorre evidenziare che l'art. 47, comma 7, del T.U.I.R., nel qualificare come reddito di capitale le somme rimborsate al socio, tra l'altro, in ipotesi di recesso, non indica le modalità attraverso le quali tale

rimborso possa avvenire, ragione per la quale, in linea di principio, devono ricondursi nell'ambito di applicazione della richiamata disposizione quelle operazioni per il tramite delle quali la società partecipata, attingendo alle proprie riserve, consente o solo facilita il realizzo, da parte del socio, dell'iniziale investimento derivante dall'acquisto o dalla sottoscrizione delle partecipazioni.

Ne consegue che devono considerarsi poste in contrasto con la *ratio* di tale previsione le operazioni - come quella oggetto di analisi nell'istanza di interpello in commento - che consentono al socio (uscente) di ottenere dal disinvestimento della propria quota nella società partecipata utili derivanti dall'assegnazione di riserve disponibili di quest'ultima (realizzando, di fatto, un rimborso della partecipazione), trasformando così un reddito fisiologicamente di capitale in reddito diverso.

In altri termini, nell'ambito del disegno complessivo sopra rappresentato nei punti da 1) a 4), gli atti e i negozi posti in essere appaiono esclusivamente destinati a consentire ai soci di fuoriuscire definitivamente dalla società mediante il recesso dalla stessa (in virtù di una clausola statutaria introdotta *ad hoc*), trasformando un reddito di capitale in un reddito diverso e minimizzando il relativo carico fiscale tramite lo sfruttamento delle disposizioni in materia di rideterminazione del valore della partecipazione di cui al citato art. 5 della Legge n. 448/2001.

Infatti, i soci uscenti, a seguito dell'acquisto delle azioni proprie da parte della società, realizzerebbero una plusvalenza che sarebbe ordinariamente assoggettata, quale reddito diverso ai sensi dell'art. 67 del T.U.I.R., all'imposta sostitutiva con aliquota del 26%.

Tuttavia, tale plusvalenza sarebbe azzerata per effetto dell'adesione al regime di rideterminazione valore di acquisto delle partecipazioni, ai sensi dell'art. 5 della Legge n. 448/2001, con il versamento di un'imposta sostitutiva del 16%. Ne conseguirebbe un risparmio d'imposta che l'Agenzia delle entrate qualifica come "indebito" in quanto realizzato, nell'ambito della complessiva operazione di trasferimento del ramo d'azienda, combinando le previsioni civilistiche che consentono il recesso dei soci mediante l'acquisto delle azioni proprie e le menzionate disposizioni in tema di rivalutazione del valore di acquisto delle partecipazioni societarie.

Partecipazioni

Tale risparmio d'imposta appare in contrasto con la *ratio* delle disposizioni in materia di rideterminazione del costo di acquisto delle partecipazioni, nonché con la regola generale in base alla quale il rimborso delle partecipazioni realizzato attingendo a riserve disponibili della società partecipata dà luogo a un reddito di capitale. Infatti, se da un lato, con l'adesione alla descritta rivalutazione delle partecipazioni da parte dei soci uscenti, non risulterebbe agevolata la circolazione delle partecipazioni stesse, dall'altro lato, verrebbe, di fatto, realizzata la fuoriuscita degli stessi soci dalla società, mediante il rimborso del valore delle partecipazioni da loro detenute.

Abuso del diritto

Da ultimo, valgano alcune sintetiche considerazioni in merito all'*iter* applicativo della norma antiabuso di cui all'art. 10-*bis* della Legge n. 212/2000 alla fattispecie concreta in esame.

Innanzitutto, osserva l'Agenzia delle entrate, per quanto riguarda gli ulteriori elementi che concorrono a costituire la fattispecie dell'abuso del diritto - oltre alla realizzazione di un vantaggio fiscale "indebito" - le operazioni sopra descritte sono prive di "sostanza economica" in quanto, nell'ambito dell'operazione complessiva, appaiono inidonee a produrre effetti significativi diversi dal predetto vantaggio fiscale.

Infatti, in primo luogo, l'avvenuta modifica dello statuto, mediante la quale è stata introdotta la causa convenzionale di recesso *ad hoc* per la complessiva operazione realizzata nell'ambito del trasferimento del ramo d'azienda, è esclusivamente finalizzata a consentire ai soci uscenti l'esercizio del diritto di recesso. Inoltre, occorre rilevare la mera strumentalità di tale modifica dello statuto societario alla fuoriuscita dei soci nell'ambito della più complessa operazione di trasferimento del ramo d'azienda.

Il vantaggio fiscale risulta altresì essere "essenziale" poiché la scelta dell'adesione alla legge di rivalutazione delle partecipazioni e la cessione delle stesse a favore della società, nel più complesso ambito dell'operazione di trasferimento del ramo d'azienda a favore di BETA, non risulta diretta al soddisfacimento di un interesse economico diverso da quello rappresentato dal risparmio fiscale in capo ai soci

uscenti, tanto da essere - per gli stessi - considerata come meramente alternativa al più fisiologico recesso "tipico" dalla società stessa. Infine, la compresenza dei tre elementi costitutivi dell'abuso del diritto - la realizzazione di un vantaggio fiscale "indebito", l'assenza di "sostanza economica" e l'"essenzialità" del conseguimento del vantaggio fiscale - impone di proseguire l'indagine volta a verificare se l'operazione nel suo complesso sia o meno giustificata da valide ragioni extrafiscali, non marginali, anche di ordine organizzativo o gestionale, che rispondono a finalità di miglioramento strutturale o funzionale dell'impresa o dell'attività professionale del contribuente. Secondo il parere dell'Agenzia delle entrate, tali "valide ragioni extrafiscali non marginali" sembrerebbero non essere rinvenibili in quanto l'intero disegno della descritta operazione risponde più fondatamente all'obiettivo personalistico degli *ex* soci consistente nell'abbattimento del proprio carico tributario in occasione della fuoriuscita dalla società a cui si deve aggiungere il fatto che non viene fornito alcun elemento volto ad evidenziare i motivi alla base della scelta di attuare una compravendita di azioni proprie rispetto alla mera liquidazione da parte della società, mediante il recesso, delle partecipazioni.

Le Comunità energetiche: i vantaggi per le PMI

di Carmen Atzeni (*) e Pietro Liuni (**)

Le Comunità Energetiche Rinnovabili rappresentano un modello innovativo per la produzione e la condivisione di energia da fonti rinnovabili, finalizzato a decentralizzare il sistema energetico e a massimizzare i benefici economici, sociali e ambientali. Le PMI, mediante la loro partecipazione ad una CER, possono ottenere vantaggi in termini di riduzione dei costi energetici, accesso a incentivi e miglioramento della reputazione ESG. La normativa italiana, tra cui i Decreti Legislativi n. 199/2021 e n. 210/2021, e il Decreto Ministeriale 414/2023, regola l'accesso alle diverse forme di incentivo e definisce il ruolo delle CER come strumento chiave nella transizione energetica sostenibile del Paese.

Introduzione

L'attuale scenario nel settore energetico vede protagonisti un numero limitato di grandi produttori che immettono ingenti quantitativi di energia nella rete nazionale, mediante la quale l'energia stessa viene distribuita ai numerosissimi consumatori passivi, spesso localizzati in territori molto distanti dagli impianti di produzione.

Questo modello appare via via sempre più inadeguato al contesto attuale, che richiede di massimizzare l'efficienza della produzione energetica (evitando inutili costi di trasporto) e l'utilizzo delle fonti rinnovabili, da cui deriva l'urgenza di una radicale riorganizzazione in favore di un sistema decentralizzato, capace di ottimizzare i benefici economici e sociali per i consumatori, minimizzando l'impatto ambientale. In questo contesto si inseriscono le Comunità Energetiche Rinnovabili (CER), che costituiscono un modello innovativo e profondamente trasformativo dei processi di produzione, consumo e distribuzione dell'energia. Il nuovo paradigma di autoconsumo collettivo *in situ* rappresenta infatti una risposta concreta agli imperativi di sostenibilità oltre che una modalità strategica per coinvolgere attivamente la cittadinanza nella gestione e nel controllo del proprio fabbisogno energetico, rafforzando così il legame tra produzione locale e beneficio collettivo. Anche le PMI possono ottenere significativi vantaggi in termini reputazionali e rafforzare la propria posizione all'interno della filiera produttiva: partecipando ad una CER,

infatti, le PMI possono promuovere un'immagine aziendale impegnata e responsabile, creando un impatto positivo sulla percezione da parte dei consumatori e degli *stakeholder* che consente di ridefinire e consolidare i rapporti di forza lungo la catena del valore, in un'ottica di sostenibilità e innovazione.

Premesse normative

I Decreti legislativi n. 199/2021 e n. 210/2021, che recepiscono la Direttiva UE 2018/2001 e la Direttiva UE 2019/944 sul mercato interno dell'energia elettrica, stabiliscono le linee guida per l'autoconsumo collettivo e la condivisione dell'energia generata da impianti alimentati da fonti rinnovabili, promuovendo un modello energetico più sostenibile e partecipativo. Questi provvedimenti puntano a trasformare il panorama energetico nazionale, in conformità con quanto enunciato all'interno della più recente versione del Piano Energia e Clima (PNIEC) condiviso a luglio 2024 con l'UE; l'ambizioso *target* del piano prevede l'installazione, entro il 2030, di 131 GW complessivi provenienti da fonti rinnovabili. Il contesto italiano attualmente si trova infatti a dover fronteggiare una previsione di aumento del fabbisogno energetico fino a 360 TWh nel

Note:

(*) Dottore commercialista, Senior Manager in Studio Associato, KPMG di Torino

(**) Dottore in Economia & Management, Tax Specialist in Studio Associato, KPMG di Torino

2030, con un incremento significativo dovuto soprattutto alla crescita dei settori legati all'IA, big data e digitalizzazione.

Nel seguente quadro si inseriscono le comunità energetiche rinnovabili (CER) come uno dei driver cruciali nella riorganizzazione del sistema energetico al fine di ridisegnare il modo in cui l'energia viene prodotta e consumata. Queste iniziative mirano a coinvolgere cittadini, imprese e istituzioni nella produzione e condivisione di elettricità proveniente da fonti rinnovabili, come il solare e l'eolico. Si tratta di un autentico cambio di paradigma, che vede una conversione del ruolo dei cittadini, da meri consumatori a consumatori/produttori, rafforzando il senso di responsabilità condivisa all'interno del tessuto sociale. In uno scenario in cui la necessità di ridurre la dipendenza dai combustibili fossili si fa sempre più urgente, le CER infatti rappresentano una risposta strategica per promuovere l'autosufficienza energetica, abbattere le emissioni di CO₂ e contenere i costi energetici, pur comportando nuove sfide di gestione e coordinamento.

Definizione di CER

Il Decreto del Ministro dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica n. 414 del 7 dicembre 2023, in vigore dal 24 gennaio 2024, introduce nuove regole per la concessione di incentivi che mirano a favorire l'installazione di impianti alimentati da fonti rinnovabili all'interno di configurazioni di comunità energetiche, gruppi di autoconsumatori e autoconsumatori a distanza. Il decreto, che si affianca al Testo Integrato per l'Autoconsumo Diffuso (TIAD) allegato alla Delibera 727/2022/R/eel dell'ARERA, regola il funzionamento di questi meccanismi incentivanti e definisce la misura dei contributi per l'energia autoconsumata.

Come disciplinato dal TIAD sono previste sette diverse configurazioni per l'autoconsumo diffuso, tra cui gruppi di autoconsumatori, Comunità Energetiche Rinnovabili e autoconsumatori individuali "a distanza". Tuttavia, solo alcune di queste possono accedere agli incentivi tariffari (1) introdotti dal Decreto CACER, ovvero gli autoconsumatori a distanza, i gruppi di autoconsumatori e le CER. Inoltre, il testo in oggetto restringe

Il CER è definibile come un soggetto giuridico autonomo costituito con il fine di condividere, tra i soggetti partecipanti, l'energia elettrica prodotta da impianti di nuova installazione alimentati a vettori energetici rinnovabili.

ulteriormente l'elenco delle configurazioni che beneficiano dei fondi del PNRR, limitandolo ai soli gruppi di autoconsumatori e alle Comunità Energetiche Rinnovabili. Questo impianto normativo mira a sostenere la transizione energetica e l'adozione di modelli di produzione energetica sostenibile e decentralizzata.

Quello sopra descritto rappresenta il quadro in cui si definisce il concetto di CER, inteso come un soggetto giuridico autonomo costituito con il fine di condividere, tra i soggetti partecipanti, l'energia elettrica prodotta da impianti di nuova installazione (2) alimentati a vettori energetici rinnovabili. Possono essere membri di una Comunità Energetica Rinnovabile una moltitudine di soggetti, tra cui: cittadini, enti pubblici territoriali nonché piccole e medie imprese (3) per le quali la partecipazione alla CER non costituisca l'attività prevalente. Sono classificate come PMI, tutte le imprese con meno di 250 dipendenti e con un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro, oppure un totale dell'attivo patrimoniale che non supera i 43 milioni di euro. L'obiettivo primario è creare una rete di collaborazione tra queste entità, dove l'energia rinnovabile prodotta è condivisa all'interno della comunità. Le amministrazioni comunali, enti di ricerca, associazioni del Terzo settore e organizzazioni religiose possono anch'esse partecipare attivamente, contribuendo a promuovere uno sviluppo sostenibile.

La normativa prevede quindi che la partecipazione alla CER non sia la principale attività commerciale per le imprese, ma piuttosto un modo per incentivare la sostenibilità a livello locale, coinvolgendo anche enti territoriali e ambientali nella gestione delle risorse energetiche.

Inoltre, è previsto che ogni Comunità Energetica Rinnovabile nomini il proprio Referente, ossia il soggetto incaricato a

Note:

(1) Tariffa premio e corrispettivo ARERA.

(2) Ai sensi del D.Lgs. n. 199/2021 art. 31 vi è la possibilità di adesione per impianti esistenti, sempre di produzione di energia elettrica rinnovabile, per una misura comunque non superiore al 30% della potenza complessiva che fa capo alla comunità.

(3) Definite dall'art. 2 dell'Allegato alla Raccomandazione 6 maggio 2023, n. 2003/361CE.

rappresentare la stessa nei rapporti con gli *stakeholder* e le autorità (es. GSE). Tale nomina viene formalizzata tramite uno specifico mandato e/o tramite la stipula di un contratto di servizi (4) i cui termini, sia temporali che contrattuali, devono essere adattati alle necessità di ciascuna CER. Secondo quanto stabilito dal TIAD, il ruolo di Referente può essere svolto dalla persona fisica che ne ha la rappresentanza legale o, alternativamente, da: un produttore membro della CER, un cliente finale anch'esso facente parte della comunità o da una ESCO certificata UNI 11352 che agisce come "produttore terzo" titolare di un impianto la cui energia elettrica è messa a disposizione nella configurazione della CER. Al Referente sono demandate una serie di attività, tra cui la richiesta di accesso al servizio per l'autoconsumo, la gestione del trattamento dei dati riguardanti i partecipanti alla CER e la stipula del contratto con il GSE per ottenere i benefici previsti, oltre che compiti più operativi come la redazione di dichiarazioni in atto notorio, l'emissione di fatture, etc.

Possibili forme giuridiche

Le Comunità Energetiche Rinnovabili (CER) in Italia possono strutturarsi secondo diverse forme giuridiche a seconda degli obiettivi, delle esigenze di *governance* e della dimensione del progetto. Questa varietà di opzioni rende possibile l'adattamento di ciascuna CER ai requisiti normativi e di gestione locale, agevolando l'attuazione di progetti orientati al beneficio ambientale, sociale ed economico, tramite l'adozione di una struttura di partecipazione dei membri aperta e volontaria.

Sinora, l'opzione più comunemente utilizzata è quella dell'associazione, in quanto entità giuridica che incarna lo spirito di inclusività e semplicità di gestione, che si adatta perfettamente a CER di piccole dimensioni, situate in contesti dove è essenziale coinvolgere direttamente cittadini e imprese locali. La forma non riconosciuta delle associazioni è caratterizzata infatti da una procedura di costituzione snella e, parimenti, da un *iter* semplificato per l'eventuale uscita degli associati dalla CER. Tuttavia, questa opzione prevede un'autonomia patrimoniale imperfetta tra il patrimonio dell'ente e quello dei singoli associati nel rispondere delle obbligazioni contratte dall'associazione. Tale caratteristica comporta un livello di

responsabilità maggiore, che il socio, al momento dell'ingresso nell'associazione, decide consapevolmente di assumersi.

Quando il progetto della CER prevede una base associativa più ampia e articolata, la scelta può ricadere, ad esempio, sulla cooperativa. Questa forma giuridica, fondata sui principi di autogestione e partecipazione democratica, consente di perseguire simultaneamente un fine lucrativo secondario, un obiettivo mutualistico e uno scopo non economico. Una CER costituita in forma di cooperativa a mutualità prevalente permette una redistribuzione degli utili ai soci attraverso il meccanismo dei ristorni, beneficiando al contempo di particolari agevolazioni fiscali. Tale struttura si presta a progetti più complessi e territorialmente estesi, permettendo la partecipazione di piccole e medie imprese, cittadini e amministrazioni locali, nell'ottica di una gestione condivisa e di lungo termine. Tuttavia, la costituzione di una cooperativa comporta l'esigenza di una *governance* strutturata e di almeno nove soci cooperatori, oltre a costi di avvio e gestione superiori se comparati ad altre forme associative.

In contesti che richiedono una struttura patrimoniale più stabile e una netta distinzione tra fondatori e partecipanti, la fondazione di partecipazione rappresenta una scelta interessante. Questa forma giuridica consente l'ingresso di nuovi membri senza la necessità di modifiche statutarie, garantendo un'elevata stabilità e autonomia economica, fattori di particolare rilevanza nei progetti territoriali. Sebbene le fondazioni siano soggette a costi e complessità gestionali superiori rispetto ad altre configurazioni, rappresentano un'opzione vantaggiosa per CER che mirano a garantire una solida base patrimoniale, con l'obiettivo di attrarre anche contributi pubblici per il progetto.

Quando la CER è orientata allo sviluppo di iniziative energetiche su larga scala o con una forte vocazione imprenditoriale, la soluzione più adeguata può essere il consorzio, specialmente nella forma di società consortile. Tale configurazione richiede l'iscrizione al Registro delle imprese, offrendo tuttavia una sostenibilità economica e una flessibilità di

Nota:

(4) Nel caso in cui la CER si avvalga di una ESCO certificata UNI 11352 che rivesta anche il ruolo di referente.

gestione ideali per progetti di grande respiro, con la possibilità di accogliere imprenditori anche non strettamente legati al settore energetico. Questo modello si presta a configurazioni che operano in contesti rurali o industriali, con una struttura imprenditoriale prevalente e nel rispetto della normativa italiana che richiede una limitazione alla distribuzione degli utili, risultando dunque compatibile con la natura non lucrativa della CER.

Considerate le molteplici configurazioni giuridiche possibili, è indispensabile precisare che, oltre alla forma giuridica adottata, risulta cruciale delineare con chiarezza le differenze esistenti tra CER e CER di prossimità. Le Comunità Energetiche Rinnovabili rappresentano la configurazione *standard*, aperta a una vasta gamma di partecipanti distribuiti anche a distanze significative dagli impianti di produzione; tuttavia, è la variante delle CER di prossimità a offrire un nuovo modello di efficienza e sostenibilità. Mentre una CER tradizionale unisce cittadini, aziende e istituzioni per produrre e condividere energia rinnovabile, le CER di prossimità sono definite sulla base di un modello di autoconsumo "locale" nel quale l'energia prodotta in un sito viene consumata nei siti circostanti (tutti connessi alla stessa cabina di rete), contribuendo significativamente alla riduzione delle perdite di trasporto nell'infrastruttura elettrica nazionale. Infatti, a differenza delle CER tradizionali, in cui i membri possono trovarsi anche a chilometri di distanza dagli impianti di produzione, le CER di prossimità richiedono che i consumatori si trovino entro un raggio ristretto dalla fonte di produzione, come nel caso di condomini o complessi residenziali. Questa vicinanza permette di ottimizzare l'autoconsumo e ridurre le perdite di rete, con un impatto positivo sull'efficienza energetica complessiva. Questo modello, disciplinato dalla Direttiva RED II dell'Unione Europea, rappresenta un'evoluzione verso una sostenibilità più capillare, riducendo l'impatto sulle infrastrutture di rete e massimizzando l'uso delle risorse locali. In aggiunta, questa tipologia di Comunità Energetiche Rinnovabili beneficia di ulteriori vantaggi nel processo di determinazione del contributo di valorizzazione ARERA, come approfondito nel paragrafo successivo.

Le Comunità Energetiche Rinnovabili (CER) in Italia possono strutturarsi secondo diverse forme giuridiche a seconda degli obiettivi, delle esigenze di governance e della dimensione del progetto.

Incentivi

Il D.Lgs. n. 199/2021 rappresenta un pilastro fondamentale nella promozione dell'energia da fonti rinnovabili in Italia. Tra le principali disposizioni, il decreto affida a specifici decreti ministeriali il

compito di aggiornare i meccanismi di incentivazione per gli impianti inseriti in configurazioni di autoconsumo collettivo o nelle comunità energetiche rinnovabili, purché la loro potenza non superi 1 MW. Tale disposizione mira a promuovere significativamente la diffusione delle CER in Italia, incentivando modelli energetici sostenibili e condivisi, in linea con le priorità nazionali di transizione energetica. In questa prospettiva, il 23 gennaio 2024, il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica ha ufficializzato l'emanazione del D.M. n. 414/2023, che introduce le specifiche disposizioni attuative per gli incentivi mirati a promuovere la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili nell'ambito delle CER.

La prima parte del provvedimento si occupa di definire le regole operative relative agli incentivi sotto forma di tariffa incentivante (tariffa premio); tale agevolazione, destinata alle Comunità Energetiche Rinnovabili e ai gruppi di autoconsumo collettivo, risulta spettante ai soli impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili (stante il limite di 1 MW) che siano entrati in esercizio a partire dal 1° gennaio 2024, escludendo quindi quelli entrati in funzione in precedenza. Risultano ulteriormente esclusi anche gli impianti energetici non rispondenti ai requisiti prestazionali e di tutela ambientale necessari per rispettare il principio DNSH (5), unitamente a quelli che hanno beneficiato di *bonus* edilizi di cui al D.L. n. 34/2020 e agli impianti in regime di scambio sul posto. L'incentivo, sotto forma di tariffa agevolata, viene calcolato per ogni kWh di energia condivisa e autoconsumata all'interno della comunità o del gruppo, utilizzando una tabella di conversione euro/MWh che modula il beneficio spettante sulla base della potenza dell'impianto di produzione, correggendo la misura agevolativa secondo parametri specifici

Nota:

(5) Acronimo della dicitura inglese *Do Not Significant Harm*, esplicitato nell'art. 17 del Regolamento UE 852/2020.

relativi alle diverse zone geografiche. Questo rende l'incentivo proporzionale all'effettivo autoconsumo condiviso dell'energia prodotta fra i membri della CER, con l'obiettivo di favorirlo rispetto all'immissione dell'energia in rete.

La tariffa incentivante è applicabile all'energia condivisa, espressa in euro/MWh ed è determinata secondo le regole contenute nell'All.1 del D.M. n. 414/2023 riportate in Tavola 1.

specificamente destinato alle Comunità Energetiche Rinnovabili e ai sistemi di autoconsumo ubicati in Comuni con popolazione inferiore a 5.000 abitanti. Sono ammissibili a tale sovvenzione le spese sostenute per la realizzazione e il potenziamento degli impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili a condizione che siano rispettati determinati requisiti. Tra questi, è previsto che i lavori abbiano inizio solo dopo la presentazione

Tavola 1 - Tariffa Incentivante

POTENZA NOMINALE (kW)	TARIFFA FISSA definita in base alla potenza dell'impianto	TARIFFA VARIABILE in funzione del Prezzo Zonale massimo (0; 180 -Pz)	MASSIMA TOTALE IMPIANTI FV		
			SUD	CENTRO	NORD
$P \leq 200$	80 euro/MWh (+ componente geografica per FV)	0 - 40 euro/MWh	120 euro	124 euro	130 euro
$200P < P \leq 600$	70 euro/MWh (+ componente geografica per FV)	0 - 40 euro/MWh	110 euro	114 euro	120 euro
$P > 600$	60 euro/MWh (+ componente geografica per FV)	0 - 40 euro/MWh	100 euro	104 euro	110 euro

Il beneficio è corrisposto dal GSE in due fasi: durante l'anno di riferimento sono erogati acconti mensili, calcolati sulla base di una stima dell'energia elettrica condivisa, che può beneficiare dell'incentivo, e della relativa tariffa premio. Dopodiché, a partire dall'anno successivo, il GSE accredita mensilmente il contributo economico definitivo, determinato in base ai dati a consuntivo sull'energia prodotta e autoconsumata all'interno di ciascuna configurazione della CER. Questo meccanismo "a conguaglio" permette così una regolazione accurata degli incentivi, in linea con i dati reali di produzione e condivisione energetica. Il diritto alla tariffa incentivante ha una durata di 20 anni, decorrente dalla data di entrata in esercizio commerciale dell'impianto. Tale periodo è calcolato escludendo eventuali interruzioni causate da forza maggiore o sospensioni necessarie per interventi di ammodernamento e potenziamento dei sistemi.

È inoltre prevista la concessione di un ulteriore beneficio sotto forma di contributo a fondo perduto a valere sulle risorse del PNRR,

della domanda di accesso al contributo da parte del beneficiario e che lo stesso dia prova, quantomeno, di essere destinatario di un preventivo di connessione alla rete elettrica approvato in via definitiva. Il contributo PNRR può spettare nella misura massima del 40% delle spese ammissibili (IVA esclusa, a meno che non si tratti di IVA indetraibile) per la realizzazione di impianti a fonti energetiche rinnovabili, con limiti specifici sui costi di investimento massimi, a seconda della potenza dell'impianto come di seguito indicato:

- per impianti fino a 20 kW, il costo ammissibile è fissato a 1.500 euro/kW;
- per impianti tra 20 kW e 200 kW, la soglia scende a 1.200 euro/kW;
- per potenze comprese tra 200 kW e 600 kW, il limite è di 1.100 euro/kW;
- per impianti che superano i 600 kW e arrivano fino a 1.000 kW, il costo massimo ammissibile è fissato a 1.050 euro/kW.

Nella quantificazione del contributo, in fase di determinazione secondo i parametri appena illustrati, va considerato tutto il quadro economico dell'intervento, facendo

rientrare nel perimetro del calcolo eventuali spese per sistemi di accumulo ed impianti ausiliari. Un'ulteriore precisazione riguarda le spese tecniche di progettazione e legate agli studi di prefattibilità che, secondo la norma, risultano finanziabili in misura non superiore al 10% dell'importo ammesso a finanziamento. L'accesso ai contributi PNRR è consentito esclusivamente tramite la presentazione delle domande da effettuarsi attraverso il portale ufficiale www.gse.it, con il termine ultimo per la presentazione delle stesse fissato al 31 marzo 2025. Risulta utile specificare come la misura PNRR di cui sopra non sia formalmente assegnata alla CER stessa ma al soggetto che finanzia ed installa l'impianto agevolato. Infine, è prevista una ulteriore misura di sostegno in favore delle Comunità Energetiche che consiste in un corrispettivo di valorizzazione individuato da AERA (6) da calcolarsi sull'energia condivisa; tale contributo, le cui modalità di calcolo sono contenute nella delibera AERA n. 499/2020, è soggetto a variazioni annuali in base a specifici parametri rinvenibili nella medesima delibera. L'erogazione di questo contributo è gestita dal GSE in maniera analoga a quanto previsto per la tariffa incentivante, ovvero tramite acconti e conguagli. Quest'ulteriore incentivo premia maggiormente le CER di prossimità, stabilendo vantaggi aggiuntivi nella valorizzazione economica dell'energia autoconsumata, trattandosi di una configurazione più evoluta e maggiormente conforme agli obiettivi della normativa vigente. AERA prevede infatti ulteriori riduzioni dei costi di rete e contributi specifici per l'autoconsumo locale immediato di cui le CER di prossimità possono beneficiare, grazie alla ridotta distanza tra produzione e consumo. Nel dettaglio, i valori delle tariffe per il 2024, definiti annualmente da AERA, ammontano a 10,57 euro/MWh per quanto concerne i costi di trasmissione e 0,65 euro/MWh relativamente alle spese per la distribuzione. Inoltre, la delibera AERA n. 216/2022 delinea proposte e strategie per una modulazione più efficiente degli oneri di sistema, chiarendo che per tali configurazioni di prossimità questi specifici oneri possono essere ridotti se non sterilizzati, rendendo le CER a consumo locale ulteriormente vantaggiose.

Il modello di riparto dei benefici economici

Nella fase che precede la piena operatività della CER risulta essenziale delineare un modello di ripartizione dei flussi di cassa generati dalla comunità stessa tramite la propria attività. Questo passaggio preliminare consente di stabilire con chiarezza i criteri di distribuzione dei benefici economici, assicurando trasparenza e coerenza nella gestione delle risorse. Una definizione precisa e univoca dei parametri di allocazione dei vantaggi finanziari, infatti, è cruciale per armonizzare gli interessi di tutti i partecipanti e garantire una *governance* equa e sostenibile, che favorisca sia la crescita della comunità energetica sia il perseguimento delle finalità proprie della CER.

Nella *governance* delle Comunità Energetiche Rinnovabili, la distribuzione dei benefici economici tra i membri segue principi definiti mediante esplicita previsione statutaria o pattuizione privatistica (es. Regolamento della CER), adattati alla tipologia di impianto e alla eventuale presenza di contributi pubblici come quello previsto dal PNRR commentato in precedenza.

Nell'Allegato 1 del Decreto CER, è previsto uno specifico vincolo alla ripartizione dei benefici economici fra i partecipanti della CER, che richiama il concetto di valore soglia, inteso come importo massimo che può essere distribuito a tutti i soggetti che compongono la configurazione, considerando anche le imprese. Al di sopra di tale soglia, il beneficio conseguito dalla CER in un determinato periodo non può essere destinato alle imprese ma soltanto agli altri partecipanti o a finalità sociali, a conferma della vocazione non lucrativa di queste organizzazioni. Questa regola, di derivazione europea e conforme ai principi sugli aiuti di Stato, riflette il ruolo sociale attribuito alle CER, con l'obiettivo di generare un impatto positivo e duraturo per la collettività, andando oltre il semplice ritorno economico per i singoli partecipanti.

Nello specifico, per le CER che usufruiscono del contributo PNRR, la quota massima di benefici economici distribuibile tra tutti i membri è fissata al 45%. In assenza di contributi del PNRR, questa percentuale può salire

Nota:

(6) Con deliberazione 727/2022/R/EEL.

fino al 55%, permettendo una maggiore redistribuzione tra produttori, consumatori, gestori della comunità e la CER stessa. Come disciplinato dall'art. 5, comma 4 del Decreto CER, il mancato rispetto delle soglie stabilite rappresenta una causa di decadenza degli incentivi previsti.

Le CER possono offrire un impatto tangibile sia in termini di risparmio diretto sui costi energetici per i membri che la compongono, sia in termini di creazione di valore aggiunto e occupazione nelle attività legate alla filiera.

Occorre precisare che il beneficio sopra menzionato è da intendersi come un importo netto, depurato dai costi di gestione della CER, la cui quantificazione deve essere attentamente valutata già in sede di studio di fattibilità. Si tratta, ad esempio, degli oneri legati alle attività di comunicazione e promozione finalizzate all'acquisizione di nuovi membri. Inoltre, si devono considerare le spese amministrative, fra cui quelle relative al Referente della CER, e le spese di manutenzione degli impianti energetici. Nel complesso, infatti, tutti questi oneri, calcolati in rapporto al valore economico degli incentivi ricevuti, possono erodere significativamente l'entità dei benefici economici attribuiti alla CER. È pertanto di fondamentale importanza procedere ad una pianificazione accurata dei flussi di cassa futuri, al fine di assicurare la sostenibilità finanziaria della comunità.

I vantaggi per le PMI

In linea generale, la costituzione di una CER rappresenta un ripensamento dell'approccio non solo nel modo di produrre e consumare energia, ma anche nel generare benefici concreti per la comunità in cui essa opera, come previsto dall'art. 31, comma 1, del D.Lgs. n. 199/2021. Sotto il profilo economico, le CER possono offrire anche un impatto tangibile sia in termini di risparmio diretto sui costi energetici per i membri che la compongono, sia in termini di creazione di valore aggiunto e occupazione nelle attività legate alla filiera dell'installazione e manutenzione degli impianti a fonti energetiche rinnovabili. La crescente domanda, incentivata dalla diffusione del modello CER, potrebbe rappresentare una leva strategica per favorire lo sviluppo e il rafforzamento di questo comparto, generando ulteriori vantaggi economici e sociali su scala nazionale.

Inoltre, un impatto indiretto, ma potenzialmente di vasta portata, emerge dalla possibilità che le modalità di coordinamento tra i diversi

attori territoriali sperimentate all'interno delle CER, oltre alla cooperazione con altri soggetti locali rilevanti, come le Pubbliche amministrazioni e le imprese, possano dare vita a processi virtuosi di costruzione condivisa di strategie e iniziative per lo sviluppo locale. Questo modello di collaborazione,

alimentando una rete territoriale coesa, può favorire una pianificazione integrata orientata alla crescita sostenibile e alla resilienza delle comunità.

Sul piano sociale, la costituzione di una CER promuove, infatti, la coesione della comunità e la partecipazione attiva dei cittadini, favorendo una democratizzazione dell'energia che rafforza il legame tra i membri e la propria comunità locale (7). La presenza di una CER con un elevato grado di partecipazione locale potrebbe inoltre garantire un corretto accesso all'energia per famiglie vulnerabili, riducendo i c.d. poveri energetici e supportando una distribuzione più equa delle risorse.

Infine, i benefici ambientali sono altrettanto significativi. L'adozione su larga scala di fonti energetiche rinnovabili e locali si configura come un mezzo fondamentale per la riduzione delle emissioni di gas serra e l'attenuazione dell'impatto ambientale dei territori interessati. Attraverso la produzione e il consumo di energia pulita, le CER favoriscono la transizione ecologica e contribuiscono a un futuro più sostenibile, riducendo la dipendenza da fonti energetiche non rinnovabili e minimizzando gli sprechi.

Con la partecipazione attiva ad una CER, le PMI possono dare un contributo significativo alla generazione dei benefici suddetti, agendo in qualità di consumatori, produttori o, in alcuni casi, di produttori terzi. Tuttavia, è fondamentale evidenziare che, ferma restando la rilevanza dell'aspetto economico, questo non può costituire il driver primario per le PMI che scelgono di aderire ad una CER. Il fattore determinante di tale decisione dovrebbe derivare, infatti, da una combinazione di motivazioni legate all'innovazione, alla sostenibilità e alla conformità alle normative ambientali, che

Nota:

(7) Ad esempio, attraverso la distribuzione delle eccedenze rispetto alle soglie massime di benefici economici distribuibili imposte per legge si possono finanziare progetti con finalità sociali sul territorio.

spinge le PMI ad adottare una strategia di lungo termine volta a generare a un impatto positivo sotto tali profili. Per le PMI, i benefici derivanti dalla partecipazione ad una CER sono, difatti, soprattutto di natura relazionale, intangibile e quindi non sempre misurabili numericamente. In altre parole, pur non essendo direttamente soggette all'obbligo di predisposizione di una specifica informativa ESG, le PMI possono comunque trarre benefici dalla partecipazione in una CER, perché tale condotta virtuosa può costituire un elemento distintivo di rilevanza strategica da comunicare a potenziali clienti, investitori e *stakeholders* a vario titolo coinvolti. Questo elemento potrebbe infatti diventare determinante nella selezione di fornitori e *partner* da parte di grandi imprese e istituti finanziari, i quali, al contrario, sono sottoposti all'osservanza di rigorosi criteri ESG.

Per le PMI, i benefici derivanti dalla partecipazione ad una CER sono: 1) di natura relazionale, 2) possono consistere nell'accesso a linee di credito più vantaggiose in forza di un rating di sostenibilità migliore, 3) di ottimizzazione dei costi energetici.

Inoltre, a titolo esemplificativo, ulteriori benefici per le PMI possono consistere nell'accesso a linee di credito dedicate e più vantaggiose in forza di un *rating* di sostenibilità migliore. Sempre quest'ottica, la partecipazione di una PMI all'interno di una CER offre l'opportunità di elaborare informative ESG specifiche, contribuendo così al rafforzamento

della reputazione dell'impresa e, conseguentemente, migliorando il suo posizionamento nel mercato.

In definitiva quindi, la partecipazione di una PMI in una CER favorisce innanzitutto l'ottimizzazione dei costi energetici, migliora la reputazione e la competitività nel contesto economico-finanziario di riferimento e, in subordine, può consentire (sempre che le caratteristiche della CER lo permettano) di ricevere una quota parte del beneficio economico al netto dei costi di gestione.

E-BOOK

ESG e sostenibilità d'impresa

Novità normative, regole e modelli societari

a cura di Giuseppe Taffari e Emiliano Giovine
con la Prefazione di Ferruccio de Bortoli

WoltersKluwer, 2024, pagg. 160, € 19,90



Il libro analizza a 360° gli scenari normativi legati alle prospettive ESG nelle aziende, fornendo **regole pratiche, modelli societari, e focus organizzativi**, ed approfondendo le **tematiche più rilevanti e di estrema attualità** in materia:

- Il framework normativo italiano e comunitario
- Aspetti societari, modelli organizzativi "sostenibili" e responsabilità degli amministratori
- Profili penali: dal *whistleblowing* alla *compliance* 231
- *Greenwashing* e comunicazione d'impresa
- L'impatto dei criteri ESG sulla normativa bancaria e sui soggetti vigilati
- Finanza d'impatto: gli strumenti finanziari partecipativi a indirizzo sociale
- Privacy e Diritti Umani
- La certificazione sulla parità di genere
- Il ruolo strategico del Terzo settore

- Co-Programmazione, Co-Progettazione e nuovo Codice dei Contratti pubblici
- Le Linee Guida OCSE per le imprese multinazionali e i sistemi privati di certificazione di sostenibilità sociale.

Grazie all'intervento del legislatore, l'attenzione alle tematiche ESG non è più solo impegno volontario (e magari relegato a pure questioni di marketing), ma **azione obbligatoria** che porta le aziende ad interrogarsi in maniera più consapevole rispetto alle proprie strategie ambientali, sociali e di buona *governance*.

Per informazioni o per l'acquisto:

- **Servizio Informazioni Commerciali Ipsoa**
Tel. 02.82476794
- **Agenzie Ipsoa di zona**
(www.ipsoa.it/agenzie)
- **www.shopwki.it**

La fiscalità nelle operazioni di acquisizione IFRS: focus sugli intangibili

di Marco Piazza (*) e Marco Volante (**)

Il contributo sintetizza il trattamento fiscale delle diverse operazioni di acquisizione concluse tra soggetti IFRS adopter. A questo fine si è provveduto ad analizzare sotto il profilo fiscale le operazioni di business combination qualificabili quali fiscalmente neutrali nonché realizzative con focus particolare sugli intangibili oggetto di acquisizione.

Operazione di acquisizione e fiscalità: introduzione

I principi contabili internazionali rispetto a quelli nazionali disciplinati dall'OIC ripongono un maggior grado di dettaglio alle regole da applicare quando, per effetto di operazioni straordinarie che comportino il trasferimento di complessi aziendali da un'entità ad un'altra IFRS adopter, si debba allocare il costo di acquisizione sui singoli beni o diritti che compongono l'azienda o il ramo di essa e sull'avviamento o *goodwill* (c.d. *purchase price allocation*, PPA) (1).

Il tema è argomentabile sotto due diversi profili, prevalentemente legati alla tipologia di operazione in essere. A questo proposito infatti occorre distinguere:

a) le operazioni nelle quali in sede di PPA venga applicato il metodo dell'acquisizione (c.d. *acquisition method*) disposto all'interno dell'IFRS 3, nonostante trattasi di operazioni neutrali sia civilisticamente che fiscalmente (fusioni e scissioni) o solo fiscalmente "sostanzialmente" neutrali (conferimenti d'azienda). L'*acquisition method* corrisponde a un procedimento composto dalle seguenti fasi:

– identificare l'entità che acquisisce il controllo (*acquirer*) (2) della società *target* (*acquiree*) (3) e la data di riferimento (4);

– quantificare il prezzo dell'acquisizione (c.d. *purchase price*) che, al di fuori dell'ipotesi più semplice che prevede un integrale pagamento in denaro, può richiedere una stima del valore dei beni trasferiti come corrispettivo (ad esempio le azioni dell'acquirente o un *earn-out*);

– riesprimere a *fair value* (5), alla data dell'acquisizione del controllo, le attività e le passività iscritte nel bilancio della società acquisita a prescindere dalla modalità di iscrizione (ossia al costo ovvero al *fair value* riferito ad una data differente);

– identificare ed esprimere a *fair value* i beni intangibili non iscritti nel bilancio dell'entità acquisita;

– estrarre la misura di avviamento (*goodwill*) dal valore d'acquisto per differenza tra prezzo riconosciuto (*purchase price*) e *fair value* delle attività nette acquisite (o di un utile nel caso di *bargain purchase*) (6).

L'IFRS 3 pertanto prevede che l'entità acquirente, in corrispondenza della data in cui si è verificata l'acquisizione, rilevi

Note:

(*) Dottore commercialista e Revisore Legale, Studio Piazza

(**) Dottore commercialista e Revisore Legale, Studio Prof. Amaduzzi - Università Cattolica del Sacro Cuore

(1) Per ulteriori approfondimenti si veda: M. Volante, *Intangibili*, Manuale IPSOA, 2023.

(2) In base all'IFRS 3 per *acquirer* è da intendersi "The entity that obtains control of the acquiree".

(3) In base all'IFRS 3 per *acquiree* è da intendersi "The business or businesses that the acquirer obtains control of in a business combination".

(4) In base all'IFRS 3 per data di acquisizione è da intendersi la data in cui l'entità acquirente "obtains control of the acquiree".

(5) Si veda IFRS 13 "Fair Value Measurement".

(6) Situazione verificabile nei casi in cui l'importo ottenibile tenuto conto sia del corrispettivo derivante dall'acquisizione che del valore della quota capitale acquisita facente capo a soggetti terzi, risulti inferiore alla misura di *fair value* attribuita agli elementi patrimoniali (*asset e liability*) acquisiti.

Principi contabili internazionali

separatamente dall'avviamento le attività acquisite (tra cui gli *asset* generati internamente e non iscritti nel bilancio dell'entità acquisita) e le passività assunte. Sul tema si tenga peraltro presente che una PPA conclusa con un *goodwill* eccessivo e pochi *asset* rilevati, incrementa il rischio che il *business* oggetto di acquisizione sia pagato un prezzo eccessivo. Il processo di PPA comporta pertanto la quantificazione del *goodwill* su base residuale frutto del differenziale esistente tra il prezzo concordato per acquistare il controllo di un'azienda e il *fair value* attribuibile a tutte le attività e passività acquisite; in altri termini, trattasi dunque di quel prezzo aggregato che il generico partecipante al mercato avrebbe riconosciuto alle attività e alle passività acquisite se le avesse acquistate in via separata. La logica da assumere pertanto (tra parte venditrice e parte acquirente) rispetta quindi quella adottata da chi acquista il controllo;

b) le operazioni di acquisizione *under common control* (sotto comune controllo) che avvengono in continuità dei valori di bilancio anche quando si tratti di negozi giuridicamente (e fiscalmente) realizzativi (cessione d'azienda a titolo oneroso); attualmente regolate in Italia, da punto di vista contabile, dagli Orientamenti preliminari Assirevi OPI 1 e OPI 2 rivisti.

Si è formata, in proposito una considerevole prassi - in gran parte pubblicata - di tipo essenzialmente "casistico". È quindi necessario cercare di trarre da tale prassi, se possibile, gli elementi che rappresentano un denominatore comune.

Nella Tavola 1 sono sintetizzate alcune possibili conclusioni, che saranno meglio sviluppate nei successivi paragrafi.

Business combinations fiscalmente neutrali

Con riferimento alle operazioni in cui trova applicazione l'IFRS 3, la PPA comporta di norma sia una differenza fra il valore delle attività iscritto nel bilancio dell'acquirente rispetto a quello iscritto nel bilancio della società cedente (conferente, incorporata o scissa) sia una diversa qualificazione delle attività stesse, alcune delle quali devono essere cancellate, mentre altre, non presenti nel bilancio di origine perché mai contabilizzate o completamente ammortizzate devono essere iscritte al loro *fair value* alla data dell'acquisizione in via distinta rispetto all'avviamento.

Come messo in evidenza anche dall'Assonime ciò avviene in special modo nel comparto degli intangibili i quali devono essere sempre contabilizzati separatamente rispetto all'avvia-

Tavola 1 – Possibili conclusioni

	Business combination (IFRS)	Operazione under common control (OPI 1 R e OPI 2 R)
Neutralità fiscale (art. 172, 173 e 176, TUIR)	<ul style="list-style-type: none"> - deduzione extracontabile degli ammortamenti o delle perdite delle attività cancellate secondo il precedente regime fiscale; - le attività iscritte non hanno costo fiscale; possibilità di riallineamento e successiva applicazione del corrispondente regime fiscale per i soggetti IFRS/IAS. 	<ul style="list-style-type: none"> - deduzione extracontabile degli ammortamenti o delle perdite delle attività cancellate secondo il precedente regime fiscale; - le attività iscritte non hanno costo fiscale; impossibilità di riallineare il valore delle attività iscritte in mancanza di una divergenza di valori.
Realizzo fiscale (art. 86, TUIR)	<ul style="list-style-type: none"> - riconoscimento fiscale del prezzo d'acquisto imputato alle attività iscritte in sede di PPA; successiva applicazione del corrispondente regime fiscale per i soggetti IFRS/IAS. 	<ul style="list-style-type: none"> - riconoscimento fiscale del prezzo d'acquisto anche se non imputato a bilancio; deduzione extracontabile degli ammortamenti o delle perdite secondo il corrispondente regime fiscale per i soggetti IFRS/IAS.

mento ogniqualvolta siano identificabili, sotto il controllo dell'impresa e di valore misurabile in modo attendibile. Per questo motivo, l'IFRS 3 comporta l'iscrizione da parte dell'impresa acquirente di una pluralità di intangibili basati sui contratti (permessi di costruzione, contratti di fornitura, ecc.), legati ai clienti (*customer list*, rete di vendita, ecc.), alla tecnologia (banca dati, rete di vendita, ecc.), al *marketing* (testate giornalistiche, accordi di non concorrenza, ecc.) (7).

Con riferimento alle operazioni straordinarie che - secondo la disciplina fiscale - sono qualificabili quali "neutrali", l'art. 4, comma 2 del D.M. n. 48/2009 stabilisce che, con riferimento a quanto previsto negli artt. 172 e 173 del T.U.I.R.:

- in luogo del disavanzo da fusione o scissione, si ha riguardo alla differenza positiva tra il valore complessivo del patrimonio aziendale acquisito, come iscritto nel bilancio della società acquirente, e il patrimonio netto dell'entità acquisita;
- le disposizioni di cui all'art. 172, commi 5 e 6, del T.U.I.R. (in tema di ricostituzione delle riserve della società incorporata/fusa o scissa nel bilancio della società incorporante/risultante dalla fusione o beneficiaria) si applicano con riferimento all'aumento di patrimonio netto della società acquirente.

In sostanza l'art. 4 mira a confermare il principio di neutralità delle operazioni di fusione e scissione. La Relazione illustrativa precisa che la neutralità vale anche per le operazioni di conferimento di aziende o rami d'azienda (art. 176, del T.U.I.R.).

Ciò premesso, come osserva l'Assonime (8), certamente il principio di neutralità implica che l'impresa acquirente IFRS *adopter* subentri nei valori fiscali già esistenti presso l'impresa cedente prima del perfezionamento dell'operazione, come accade nelle operazioni di aggregazione fra imprese *non IFRS adopter*. Tuttavia, non è chiaro cosa accada quando - a parità di costo fiscale del compendio aziendale oggetto del trasferimento - la società ricevente si trovi a dover cancellare o ridurre alcune attività al di sotto del loro originario costo fiscale e debba, per contro iscriverne o rivalutarne altre.

Insomma, occorre chiedersi se il regime di neutralità implichi la necessità di assumere fiscalmente non solo i valori preesistenti dell'azienda acquisita (in luogo del *fair value*

iscritto in bilancio), ma anche le caratteristiche dei cespiti preesistenti (e quindi per esempio, il relativo piano d'ammortamento).

Sul tema, si può osservare quanto segue:

- come sottolineato dall'Assonime (9), non vi dovrebbe essere dubbio sulla possibilità di attribuire rilevanza fiscale al nuovo *nomen* delle attività e passività aziendali così come rilevato dall'impresa acquirente nel caso in cui tale impresa proceda al riallineamento ai sensi dell'art. 176, comma 2-*ter*, del T.U.I.R. o dell'art. 15, comma 10, del D.L. n. 185/2008 (10). In questo senso, tra l'altro si è già espressa l'Agenzia delle entrate nella circolare n. 29/E/2009, che ha riconosciuto la possibilità di riallineare, in esito ad operazioni di aggregazione aziendale, anche beni che non sono tali ai fini giuridici e che invece costituiscono beni immateriali in base alle qualificazioni IAS. Anche la Relazione illustrativa al citato schema di Decreto legislativo n. 218, recante "revisione del regime impositivo dei redditi", attualmente sottoposto al parere parlamentare conferma questo principio (11).

Coerentemente, quindi, l'Assonime ritiene che si possa sostenere che, in mancanza del riallineamento, l'impresa acquirente IFRS *adopter* debba bensì attestarsi ai

Note:

(7) Assonime, Guida all'applicazione dell'IRES e dell'IRAP per le imprese IAS *adopter*, maggio 2011, par. 4.4.3.

(8) Assonime, Guida all'applicazione dell'IRES e dell'IRAP per le imprese IAS *adopter*, maggio 2011, par. 4.4.4.

(9) Assonime, Guida all'applicazione dell'IRES e dell'IRAP per le imprese IAS *adopter*, maggio 2011, pag. 121.

(10) Lo schema di Decreto legislativo n. 218, recante "revisione del regime impositivo dei redditi", attualmente sottoposto al parere parlamentare prevede la soppressione dell'art. 15 del D.L. n. 185/2008 e una sostanziale modifica dell'art. 176, comma 2-*ter* del Testo Unico.

(11) Si legge nella Relazione che "nell'ambito di operazioni straordinarie fiscalmente neutrali, considerate da un punto di vista contabile aggregazioni aziendali da IFRS 3, il soggetto acquirente potrebbe rilevare *ex novo* un bene in sostituzione di altro bene che era stato iscritto nel bilancio del soggetto acquisito. Così, ad esempio, l'incorporante IAS-*adopter* potrebbe iscrivere in bilancio una lista clienti in sostituzione dell'avviamento fiscalmente riconosciuto dell'incorporata OIC-*adopter*. In tal caso, il valore fiscale dell'avviamento va attribuito alla lista clienti dando rilievo al nuovo *nomen* dell'attività, e il riallineamento con il metodo del saldo globale ovvero ai sensi del comma 2- se l'incorporante IAS-*adopter* iscrive in bilancio un *intangible* ai sensi dell'IFRIC 12 in sostituzione dei beni gratuitamente devolvibili, il valore fiscale dei beni gratuitamente devolvibili va attribuito all'attività immateriale e il riallineamento opera sull'eventuale maggior/minore valore contabile".

Principi contabili internazionali

valori preesistenti (in luogo dei *fair value* emersi dall'aggregazione), ma possa proporzionalmente attribuirli alle nuove attività o passività rilevate in bilancio in sostituzione di quelle preesistenti. Sul punto, però, l'Assonime auspicava chiarimenti ufficiali;

- un approccio alternativo (12) è quello di interpretare il concetto di neutralità fiscale dell'operazione nel senso che essa comporti non solo la continuità dei valori fiscali, ma anche la qualificazione delle attività cui si riferiscono. Si applicherebbero, in sostanza, gli stessi criteri adottati nella prassi in sede di *first time adoption* (FTA). Pertanto, il valore fiscalmente riconosciuto delle attività acquisite verrebbe assunto in continuità con il precedente valore fiscale e verrebbe dedotto "sulla base dei criteri applicabili nei precedenti esercizi", ossia secondo l'originario piano di ammortamento, fino al completo esaurimento dello stesso. A questo proposito si dovrebbe distinguere il caso in cui:

- l'attività sia ancora iscritta in bilancio anche se con un nome diverso o per un importo inferiore o superiore a quello originario. In questo caso gli ammortamenti calcolati con i criteri fiscali applicati nei precedenti esercizi saranno deducibili nei limiti dell'importo imputato al conto economico, tenendo anche conto di eventuali rettifiche di valore in diminuzione oggetto di rilevazione in sede di PPA (13);

- l'attività sia stata eliminata in quanto priva dei requisiti di iscrivibilità previsti dagli IAS/IFRS. Nel caso in cui, per effetto della PPA, le attività acquisite siano state cancellate, il processo di ammortamento proseguirà extracontabilmente con i criteri fiscali applicati nei precedenti esercizi. Le attività di nuova iscrizione potranno essere oggetto di riallineamento come del resto confermato dalla citata circolare dell'Agenzia delle entrate n. 29/2009 (14).

Come si è detto, la prassi dell'Agenzia delle entrate in questo settore è costituita in prevalenza da risposte ad interpelli su specifici quesiti dai quali non è possibile trarre conclusioni di valenza generale.

Ad esempio, in una consulenza giuridica inedita del 2013 (15) - riguardante una fusione disciplinata contabilmente dall'IFRS 3 in cui crediti verso la clientela sono stati iscritti dalla incorporante a un *fair value* inferiore al loro

valore fiscale in capo all'incorporata - è prevalso il principio di neutralità della fusione rispetto alle regole speciali di valutazione fiscale dei crediti contenute nell'art. 106 del T.U.I.R. al momento dell'allocazione delle attività e passività della società. Viene però precisato - conformemente al principio esposto nella Relazione illustrativa all'art. 5 del D.M. n. 48/2009 (16) con riferimento alla prima applicazione dei principi contabili internazionali - che alla data della chiusura dell'esercizio la valutazione fiscale dei crediti deve essere fatta con le regole speciali di cui all'art. 106 del T.U.I.R., il che può comportare un riassorbimento del disallineamento iniziale. Questi principi sono confermati dalla stessa Agenzia nella risposta a istanza di interpello n. 89/2023, nella quale vengono fornite anche precisazioni riguardo all'applicazione della disciplina del riallineamento delle differenze di valore dei crediti emerse in occasione della PPA.

Note:

(12) Si veda anche Assonime, circolare n. 51/2008, pag. 45.

(13) Vale il principio della previa iscrizione a conto economico di cui all'art. 109, comma 4, del T.U.I.R. tenendo conto della possibilità di dedurre i componenti negativi iscritti a conto economico in esercizi precedenti (art. 109, comma 4, lett. a, del T.U.I.R.). Nel caso delle operazioni straordinarie, a differenza che in occasione dell'FTA, non vi è la presunzione che concorrono comunque alla formazione del reddito imponibile i componenti positivi e negativi, fiscalmente rilevanti ai sensi delle disposizioni del T.U.I.R., imputati direttamente a patrimonio per effetto dell'applicazione degli IAS (art. 2, comma 2, secondo periodo, del D.M. n. 48/2009). Tuttavia, si potrebbero, peraltro, ritenere deducibili gli ammortamenti anche in virtù di un'altra tesi, e cioè, assumendo che le disposizioni relative alla neutralità delle operazioni di fusione, scissione e conferimento d'azienda, si configurino come una disciplina speciale che di per sé autorizzi la deduzione dei costi in deroga al principio di previa imputazione ai sensi dell'art. 109, comma 4, lett. b), del T.U.I.R. (Assonime, *Guida all'applicazione dell'IRES e dell'IRAP per le imprese IAS adopter*, maggio 2011, nota 185).

(14) Si veda Assonime, *Guida all'applicazione dell'IRES e dell'IRAP per le imprese IAS adopter*, maggio 2011, pag. 121.

(15) Direzione Centrale Normativa e Contenzioso, n. 2013/110881.

(16) La Relazione al D.M. n. 48/2009 precisa che il criterio di neutralità sancito dall'art. 13, comma 5, del D.Lgs. n. 38/2005 e dell'art. 5 del D.M. n. 48/2009 vale soltanto per le rilevazioni effettuate in sede di FTA e non per quelle effettuate in sede di chiusura dell'esercizio di prima applicazione degli IAS che, a differenza di quelle rilevate in sede di FTA, attengono a vicende economiche prodottesi nel corso della gestione ordinaria dell'esercizio in cui è avvenuta la FTA, anche se entrambe le variazioni contabili devono essere coordinate tra loro.

In altro inedito parere della Direzione centrale viene chiarito che, se invece di un avviamento positivo un'operazione straordinaria fiscalmente neutrale comporta un avviamento negativo, imputato fra le componenti positive del conto economico, la prevalenza del principio di neutralità consente di effettuare una variazione in diminuzione in dichiarazione dei redditi. In particolare, ancorché il metodo di contabilizzazione previsto dall'IFRS 3 determini, da un lato, l'emersione di un componente positivo di reddito a conto economico (c.d. *bargain purchase*) e, dall'altro, la rilevazione in sede di PPA, di un patrimonio netto acquisito diverso rispetto al patrimonio netto risultante dal bilancio *ante* fusione del soggetto avente causa dell'operazione di riorganizzazione aziendale, la differenza negativa imputata al conto economico dell'acquirente (*bargain purchase*), così come i maggiori o minori valori attribuiti, in sede di PPA, alle attività e/o alle passività "acquisite", non assuma rilevanza fiscale.

La prevalenza della neutralità delle fusioni e delle analoghe operazioni è confermata dall'Agenzia delle entrate anche da altre più risposte a istanze di interpello riguardanti il trattamento - in occasione della PPA conseguente all'incorporazione da parte di un soggetto IAS/IFRS di un soggetto OIC - dei "costi di transazione" (spese legali, ecc.) sostenuti da quest'ultimo in sede di acquisizione di una partecipazione avvenuta prima della fusione (17).

Business combinations fiscalmente realizzative

Nel caso di operazioni in cui l'applicazione dell'IFRS 3 avvenga in relazione a operazioni diverse da fusioni, scissioni e conferimenti d'azienda governati dal principio di neutralità (per esempio in caso di acquisto d'azienda a titolo oneroso), il costo fiscale del complesso dei beni acquistati è pari al corrispettivo pagato o, nel caso in cui i beni siano oggetto di un conferimento, permuta o simile, al loro valore normale determinato ai sensi dell'art. 9, comma 4, del T.U.I.R.

In proposito, l'art. 4, comma 3, del D.M. n. 48/2009 precisa che "per le operazioni di cessione di azienda ovvero di partecipazioni rileva il regime fiscale disposto dal Testo Unico,

anche ove dalla rappresentazione in bilancio non emergano i relativi componenti positivi e negativi o attività e passività fiscalmente rilevanti" (18).

Anche in questo caso possono verificarsi disallineamenti fra il costo fiscale e il valore contabile iscritto in sede di PPA, sia a causa del fatto che:

- il *fair value* determinato secondo i principi contabili internazionali può divergere da quello determinato secondo l'art. 9, comma 4, del T.U.I.R.;
- in sede di PPA è possibile - come già visto con riferimento alla PPA relativa a operazioni neutrali - che debbano essere cancellate alcune attività e passività e che ne debbano essere iscritte delle altre; in altri termini che si verifichi una riquilificazione della composizione del costo fiscale.

Il tema è stato affrontato in un inedito interpello del 2009 della Direzione Regionale della Lombardia (19) riguardante una società IAS/IFRS che aveva acquisito un ramo d'azienda a titolo oneroso. Nell'operazione che qui interessa:

Note:

(17) Si veda Agenzia delle entrate, risposte a istanze di interpello nn. 166/2022, 235/2023 e 277/2023. Mentre nel caso affrontato dalla risposta n. 166/2022 la società OIC aveva imputato le spese a conto economico nei casi di cui alle risposte nn. 235 e 277/2023 la società OIC le aveva capitalizzate sul costo della partecipazione. L'Agenzia, senza prendere posizione sul comportamento contabile della società OIC, prendendo atto che in ogni caso in applicazione dei principi contabili internazionali i costi di transazione, se iscritti nella contabilità del soggetto incorporato, devono essere cancellati, ha concluso, nel primo caso, che il costo dedotto dal soggetto OIC mantiene tale natura presso il soggetto IAS/IFRS e, negli altri due casi, che, se il soggetto OIC ha capitalizzato il costo, la sua imputazione a conto economico in seguito alla fusione nel soggetto IAS non consente di dedurlo fiscalmente.

(18) La Relazione illustrativa spiega che il comma 3 citato si occupa delle cessioni d'azienda che intervengono tra soggetti sottoposti al comune controllo e che si è ritenuto opportuno, a prescindere dalla validità o meno delle suddette posizioni, ribadire che ai fini fiscali valgono i principi ordinari, giusta i quali i valori fiscali dei beni dell'azienda ricevuta corrispondono al costo sostenuto. In dottrina viene sostenuto - e in questo senso si è espressa anche l'Agenzia delle entrate nelle risposte a istanze di interpello n. 538/2021 e n. 305/2022 - che il comma 3 dell'art. 4 in esame si applicherebbe anche alle operazioni regolate dall'IFRS 3 (si veda S. Mazzuoli - A. Giusto - A. Cassina, *La Tassazione delle banche*, terza edizione, pag. 365).

(19) Si veda DRE Lombardia, prof. n. 2009/47219 del 14 aprile 2009.

Principi contabili internazionali

- la società aveva provvisoriamente iscritto nel bilancio dell'esercizio dell'acquisto la differenza fra il *fair value* dell'azienda acquisita e il valore contabile dell'attivo netto acquisito nella voce avviamento e aveva ammortizzato l'avviamento extracontabilmente *ex art.* 103, comma 3-*bis*, del T.U.I.R.;

- in seguito alla conclusione della procedura di allocazione del costo conclusa nell'esercizio successivo (20) la società ha riallocato una parte del costo iscritto ad avviamento fra i beni immateriali a vita utile definita (contratti di distribuzione), con effetto dal 1° gennaio dell'anno successivo, imputando la corrispondente quota di ammortamento relativa all'anno di acquisizione calcolata retrospettivamente a riduzione del patrimonio netto.

In questo caso, l'Agenzia delle entrate non ha ritenuto applicabili i principi di cui alla risoluzione n. 111/2005 cogliendo la differenza fra la riallocazione di un costo iscritto provvisoriamente nell'avviamento e poi meglio identificato in sede di PPA (caso in esame) rispetto a quello (oggetto della risoluzione n. 111/2005) in cui un costo già contabilizzato nel bilancio OIC come avviamento viene riqualificato in parte in seguito all'applicazione degli IAS e allocato fra i beni immateriali. Quindi, in questa circostanza è stato ritenuto corretto il comportamento della società che, con riferimento alla data del 1° gennaio dell'anno successivo all'acquisizione, ha semplicemente scorporato una parte dell'avviamento imputandola nella voce beni immateriali. Coerentemente, è stato ritenuto che la parte di ammortamento del bene immateriale relativa all'anno di acquisto del ramo d'azienda, non transitata dal conto economico e non dedotta extracontabilmente nell'anno stesso perché eccedente all'ammortamento dell'avviamento, fosse deducibile nell'anno successivo in quanto i componenti negativi imputati a patrimonio netto per effetto dei principi contabili internazionali si considerato imputati al conto economico in base all'art. 109, comma 4, del T.U.I.R.

In una più recente risposta a istanza di interpello dell'Agenzia delle entrate (n. 538/2021) viene esaminato il caso di una società IAS che aveva acquistato un ramo d'azienda a un prezzo inferiore al suo valore contabile con un conseguente avviamento negativo utilizzato in sede di PPA in parte a fronte del minor *fair value* dei crediti facenti parte dell'azienda

acquistata. Dal testo pubblicato sul sito dell'Agenzia delle entrate non si è in grado di comprendere se la PPA sia avvenuta nello stesso anno in cui è stato effettuato l'acquisto o nell'anno successivo. L'Agenzia comunque conclude che la parte di avviamento negativo allocato sul minor valore dei crediti è fiscalmente neutralizzata (nell'interpello si prospetta che lo stesso importo concorra a formare il reddito come componente positivo e negativo, mediante variazioni in aumento e in diminuzione che, in quanto sostanzialmente inutili, verrebbero evitate e sostituite da un prospetto di raccordo conservato dalla società) (21). L'ulteriore avviamento negativo, iscritto a conto economico per effetto dei principi contabili internazionali, concorre, invece, a formare il reddito complessivo imponibile.

Va inoltre segnalata, anche se non pertinente con la tematica delle attività immateriali, la risposta a istanza di interpello dell'Agenzia delle entrate n. 305/2022, concernente una società che ha acquistato a titolo oneroso rami d'azienda comprendenti fondi per rischi ed oneri che ha continuato ad alimentare dopo l'acquisto mediante accantonamenti non dedotti fiscalmente. L'Agenzia conferma che, in base all'art. 4, comma 3, del D.M. n. 48/2009, sotto il profilo fiscale, la cessione di un'azienda (o di un ramo di essa) è, per il cedente, un atto di realizzo dei beni che la compongono, che simmetricamente comporta il diritto dell'acquirente di iscrivere l'azienda acquisita al prezzo di cessione pagato, allocandolo, fermo il rispetto del criterio di ragionevolezza, fra gli *asset* (attivi e passivi) trasferiti e/o acquisiti ricompresi nell'azienda medesima. Conferma anche che il principio si applica sia quando l'operazione avvenga *under common control* sia quando si tratti di una *business combination* regolata dall'IFRS 3. Conclude quindi che l'utilizzo dei fondi provenienti dall'azienda

Note:

(20) Attualmente la materia è regolata dal paragrafo 45 e seguenti dell'IFRS 3.

(21) Correttamente S. Mazzuoli - A. Giusto - A. Cassina, *La Tassazione delle banche*, terza edizione, pag. 365 affermano che "la soluzione delle variazioni fiscali simmetriche appare artificiosa e sul piano pratico il risultato è ottenuto più semplicemente attribuendo rilevanza fiscale alla allocazione del badwill alle voci dell'attivo e del passivo dell'azienda acquisita, all'interno di un processo di PPA che rispetti i tempi e le modalità previsti dall'IFRS 3" (soluzione, peraltro in linea con la risposta della DRE Lombardia citata).

acquistata (che sono considerati fondi “dedotti”) assume rilevanza fiscale e che, quando i fondi rischi hanno assunto una composizione mista di fondi “dedotti” e di fondi “tassati”, gli utilizzi si imputano prioritariamente ai fondi dedotti.

Operazioni sotto comune controllo fiscalmente neutrali

Le operazioni *under common control* di norma non determinano disallineamenti fra valori contabili e valori fiscali, dato che devono avvenire in continuità di valori.

Possono tuttavia porsi problemi di riqualificazione di attività o passività nel caso in cui l'acquirente sia un soggetto IAS/IFRS e il cedente sia un soggetto OIC.

La risoluzione dell'Agenzia delle entrate n. 124/2010 - non condivisa dall'Assonime (22) - ha ritenuto che in assenza di disallineamenti non sia possibile affrancare i maggiori valori che deriverebbero dall'allocatione del disavanzo nel caso in cui la fusione fosse fatta fra soggetti OIC.

Vi è un caso in cui, comunque, il riallineamento è possibile anche in presenza di operazioni *under common control*. È quello in cui le attività nette siano trasferite, anziché ai valori di libro dell'entità venditrice/conferente, ai valori risultanti dal bilancio consolidato dell'entità controllante comune delle entità che realizzano l'aggregazione, alla data del trasferimento (ove questi valori siano disponibili) (23). In questi casi, poiché si verifica un disallineamento fra valori contabili e fiscali, il riallineamento mediante pagamento di imposta sostitutiva (24).

Operazioni sotto comune controllo fiscalmente realizzative

Come si è detto, l'art. 4, comma 3, del D.M. n. 48/2009 precisa che “per le operazioni di cessione di azienda ovvero di partecipazioni rileva il regime fiscale disposto dal Testo Unico, anche ove dalla rappresentazione in bilancio non emergano i relativi componenti positivi e negativi o attività e passività fiscalmente rilevanti” (25). Conseguente che - come mette in evidenza l'Assonime (26) - il cessionario potrà ottenere il riconoscimento fiscale del costo dell'azienda acquisita, anche se non rilevato in bilancio, con conseguente necessità di gestire in regime di doppio binario i valori civili e

fiscali. Questo riconoscimento fiscale implica anche una deroga al principio di previa imputazione a conto economico dei costi, in modo da poter dedurre direttamente le quote di ammortamento del maggior valore fiscale dei cespiti dell'azienda acquisita rispetto a quello contabile. Sorge, pertanto, un problema tecnico che è quello di individuare come il costo di acquisizione dell'azienda possa essere imputato ai vari componenti dell'attivo e del passivo al fine di identificare i nuovi valori fiscalmente riconosciuti. Secondo l'Assonime, non potendo fare riferimento alle rappresentazioni di bilancio (che evidenziano, presso l'acquirente, un differenziale imputato in una riserva di patrimonio netto) si dovrebbe forse fare ricorso a criteri convenzionali obiettivi e verificabili, attribuendo rilievo, per esempio, ai valori di perizia o a quelli e del ramo d'azienda. Il tema è solo sfiorato dalla risposta a istanza di interpello dell'Agenzia delle entrate n. 213/2022 che riguarda un'operazione in cui la società cedente era un soggetto IAS/IFRS ma la cessionaria era un soggetto OIC e quindi aveva contabilizzato l'azienda ricevuta a un valore pari al prezzo pagato per l'acquisto.

Note:

(22) Assonime, Guida all'applicazione dell'IRESE e dell'IRAP per le imprese IAS *adopter*, maggio 2011, pag. 124.

(23) Si veda OPI 1, paragrafo 1.1 a). In caso di fusione, la differenza di annullamento tra il costo della partecipazione e la corrispondente frazione di patrimonio netto dell'entità incorporata deve essere allocata ai beni dell'attivo e all'eventuale avviamento della società incorporata e non può superare i valori espressi nel bilancio consolidato. L'eventuale differenza di annullamento che supera i valori del bilancio consolidato deve essere rilevata nel bilancio d'esercizio dell'incorporante a diretta riduzione del patrimonio netto (si veda OPI 2, paragrafo 2a).

(24) Si veda Agenzia delle entrate, risposta a istanza di interpello n. 59/2019.

(25) La Relazione illustrativa spiega che il comma 3 citato si occupa delle cessioni d'azienda che intervengono tra soggetti sottoposti al comune controllo e che si è ritenuto opportuno, a prescindere dalla validità o meno delle suddette posizioni, ribadire che ai fini fiscali valgono i principi ordinari, giusta i quali i valori fiscali dei beni dell'azienda ricevuta corrispondono al costo sostenuto. In dottrina viene sostenuto - e in questo senso si è espressa anche l'Agenzia delle entrate nelle risposte a istanze di interpello n. 538/2021 e n. 305/2022 - che il comma 3 dell'art. 4 in esame si applicherebbe anche alle operazioni regolate dall'IFRS 3 (si veda S. Mazzuoli - A. Giusto - A. Cassina, *La Tassazione delle banche*, terza edizione, pag. 365).

(26) Assonime, Guida all'applicazione dell'IRESE e dell'IRAP per le imprese IAS *adopter*, maggio 2011, pag. 117.

Principi contabili internazionali

Il riallineamento nello schema di D.Lgs. n. 218

Si è detto che lo schema di Decreto legislativo n. 218, recante “revisione del regime impositivo dei redditi” e attualmente sottoposto al parere parlamentare prevede la soppressione dell’art. 15 del D.L. n. 185/2018 e una sostanziale modifica dell’art. 176, comma 2-ter del Testo Unico.

In pratica - come illustrato nella Relazione di accompagnamento allo schema di Decreto legislativo - si prevede un unico regime di affrancamento dei maggiori valori iscritti emersi nel bilancio di esercizio in esito a operazioni di riorganizzazione fiscalmente neutrali. I maggiori valori assoggettati a imposta sostitutiva si considerano riconosciuti a partire dal periodo d’imposta nel corso del quale è esercitata l’opzione; l’aliquota dell’imposta

sostitutiva dell’IRES è pari al 18% e quella dell’IRAP al 3%; il versamento delle imposte sostitutive deve essere effettuato in unica soluzione entro il termine di versamento a saldo delle imposte relative all’esercizio nel corso del quale è stata posta in essere l’operazione.

Rispetto alla previgente formulazione del comma 2-ter, è stato eliminato il c.d. *recapture* in caso di realizzo dei beni riallineati prima del decorso di un certo periodo. Si trattava di una norma finalizzata a contrastare arbitraggi che non ha più motivo di essere in quanto si è ritenuto che la fissazione di una aliquota dell’imposta sostitutiva “congrua”, in linea di principio, elimini *ab origine* pratiche di arbitraggio. Inoltre, con il riferimento ai “singoli” elementi dell’attivo, è stato previsto che l’applicazione dell’imposta sostitutiva non è più condizionata al riallineamento per categorie omogenee di immobilizzazioni materiali.

LIBRI

LA TRANSAZIONE FISCALE

di Giulio Andreani e Angelo Tubelli, Wolters Kluwer 2024, III ediz., pagg. 416, euro 45,00



Il volume rappresenta una guida per tutti coloro che hanno la necessità di elaborare – o di esaminare – una proposta di transazione fiscale. Vengono analizzate in modo completo e approfondito le **norme** che disciplinano questo istituto, tenendo conto degli **orientamenti espressi dalla giurisprudenza e dalla dottrina**, nonché dei **chiarimenti dell’Amministrazione finanziaria**, ma soprattutto cercando di **indicare un percorso** per i casi privi di una soluzione già sperimentata, mettendo a beneficio del lettore l’esperienza maturata nei numerosi e complessi procedimenti curati professionalmente dagli Autori.

Il volume è aggiornato con le novità recate da ultimo dal D. Lgs. n. 136/2024 (c.d. “**terzo decreto correttivo del Co-**

dice della crisi”), entrato in vigore il 28 settembre 2024, che ha considerevolmente modificato il trattamento dei crediti tributari nell’ambito degli istituti disciplinati dal Codice della crisi, ampliandone il perimetro, introducendo diverse disposizioni che agevolano i risanamenti aziendali e altre che li limitano quando la proposta di transazione presenta connotazioni abusive o l’impresa debitrice ha posto in essere condotte fraudolente.

Per informazioni o per l’acquisto

- **Servizio Informazioni Commerciali Ipsoa**
Tel. 02.82476794 - fax 02.82476403
- **Agenzie Ipsoa di zona**
(www.ipsoa.it/agenzie)
- **www.shopwki.it**

AMMINISTRAZIONE & FINANZA

INSERTO

2025

IL BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ DEL GRUPPO CERVED

1

A cura di

Francesco Lenoci



Introduzione	III
Purpose	III
Portafoglio di servizi	III
Soluzioni ESG	IV
Contributo alla crescita della cultura finanziaria	V
Il patrimonio di dati	V
Business continuity	VII
Etica al centro del business	VIII
Procedura whistleblowing	IX
Diversità e inclusione	IX
Cara Cerved ti scrivo	X
Analisi di materialità	X
Linee evolutive della sostenibilità	XII
Piano di sostenibilità 2024 - 2026	XIII

Il bilancio di sostenibilità del gruppo Cerved

di Francesco Lenoci (*)

Introduzione

Il Bilancio di Sostenibilità 2023 del Gruppo Cerved concerne Cerved Group S.p.A. e le società consolidate con metodo integrale in coerenza con il Bilancio Consolidato di Gruppo. Riporta quindi, le principali *performance* di sostenibilità del Gruppo con riferimento all'anno 2023 (1° gennaio - 31 dicembre), in linea con il periodo di rendicontazione finanziario.

Il Bilancio di Sostenibilità e la matrice di materialità sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. in data 8 aprile 2024.

Il Gruppo Cerved lo ha redatto *in accordance* agli *Standard GRI*. Il Bilancio di Sostenibilità 2023, così come quelli redatti in precedenza a partire dal 2017, è disponibile sul sito internet del Gruppo nella sezione "Sostenibilità".

Il Bilancio di Sostenibilità viene pubblicato con cadenza annuale ed è sottoposto a esame limitato secondo quanto previsto dal principio *International Standard on Assurance Engagements - ISAE 3000 Revised* da parte della Società di revisione B.D.O. Italia S.p.A.

Purpose

Il *purpose* del Gruppo Cerved è "Aiutare il Sistema Paese a proteggersi dal rischio e a crescere in modo sostenibile ... mettendo dati, tecnologia e talento al servizio di persone, imprese, banche e istituzioni".

Da settembre 2021 il Gruppo Cerved fa parte del Gruppo ION, uno dei più grandi operatori FinTech sul mercato a livello internazionale. Come *Tech Group* il *business* si basa sullo sviluppo di tecnologie innovative e digitalizzate e su un patrimonio unico di dati, algoritmi, modelli di valutazione e competenze. Giorno dopo giorno, si impegna per accompagnare il Paese nella transizione verso un modello più innovativo e sostenibile grazie all'integrazione tra il suo patrimonio di dati, un approccio *evidence-based* e processi ad alto livello di digitalizzazione e automazione.

Il Gruppo Cerved è *leader* in Italia nell'attività di *data intelligence*, rappresentando un punto di riferimento per imprese e istituti finanziari in ogni fase del loro *business*. Le attività operative si svolgono anche in Grecia, Romania e Svizzera.

I quattro principi cardine sono:

- essere pionieri del *big data ecosystem*;
- essere orientati alla crescita sostenibile;
- essere impegnati a costruire una cultura di fiducia;
- essere attori del cambiamento.

Portafoglio di servizi

Informarsi oggi significa prendere decisioni più consapevoli domani. Per questo il Gruppo Cerved amplia la capacità di visione di aziende e istituzioni fornendo loro *insight* su tutti gli scenari cui sono interessate. Il suo patrimonio di dati e informazioni aiuta Pubblica amministrazione, istituzioni finanziarie, imprese a pianificare strategie e a costruire un vantaggio competitivo, favorendo la loro crescita sostenibile.

Il sostegno alle aziende triangolando informazione, innovazione e formazione ha la finalità di aiutarle a ridurre i rischi finanziari, gestire la loro credibilità finanziaria e i loro crediti, identificare nuovi clienti e nuove opportunità di mercato.

L'offerta riepilogata nella Tavola 1 concerne i seguenti ambiti:

- *Data Intelligence*;
- *Solution Consulting*;
- *Credit Management*.

L'offerta si sviluppa come di seguito esplicitato:

- aiutare le imprese a difendersi dal rischio. Ciò avviene seguendo da vicino le dinamiche del credito per offrire alle aziende un approccio reale alla tutela di ogni tipo di rischio.

Nota:

(*) Docente Università Cattolica del Sacro Cuore - Milano

Tavola 1 - Ambiti dell'offerta

<i>Data Intelligence</i>	<i>Solution Consulting</i>	<i>Credit Management</i>
Business Information Regulatory & Compliance Subsidized Finance Real Estate Credit & ESG Ratings Sales & Marketing Intelligence	Business Performance Improvement Strategy & New Business Modelling Sustainability Transformation Financial Advisory Risk Advisory Digital Marketing Sales & Marketing Advisory	Corporate Collection NPL Banking Loans Legal Services Property Services Solutions & Advisory Securitization

Attraverso i servizi di *Business Information* e *Real Estate*, viene dato l'accesso a dati e informazioni che aiutano a valutare il profilo economico-finanziario e l'affidabilità di tutti i soggetti con cui le aziende collaborano e dei loro *competitor*;

- anticipare i *trend* di mercato. Si realizza formulando previsioni che contribuiranno a indirizzare le scelte e le azioni migliori da intraprendere, limitando i mancati pagamenti, le frodi e il rischio di credito, grazie a soluzioni di *regulatory & compliance*;

- difendere il *business* delle aziende e sostenere il loro sviluppo. Si tratta di aiutare le imprese a identificare e ottenere le formule di finanziamento più interessanti per garantire loro una crescita sana e sostenibile offrendo servizi di *Subsidized Finance*;

- affiancare le aziende nel raggiungimento dei propri obiettivi di *business*. Ciò avviene supportando le aziende nella pianificazione e nella realizzazione di strategie commerciali e di *marketing* efficaci attraverso l'ampia gamma servizi di *Sales & Marketing* intelligence, disponibili *offline* e *on line*. E ancora, progettando soluzioni personalizzate di *digital marketing* e *lead generation*;

- supportare imprese e organizzazioni pubbliche nell'affrontare il cambiamento. Consiste nell'accompagnare grandi organizzazioni e PMI nei loro processi di trasformazione e di crescita sostenibile grazie a *Management for Business Sustainability - MBS*;

- definire strategie di recupero e gestire ogni tipologia di credito. Ciò avviene attraverso *Cerved Credit Management Group*, e con *Cerved Master Services*;

- valutare il merito di credito e la sostenibilità. Valutazioni e *rating* di sostenibilità sono forniti attraverso *Cerved Rating Agency - CRA*, l'agenzia di *rating* italiana specializzata nella valutazione del merito di credito e della sostenibilità di imprese non finanziarie italiane e delle emissioni di titoli di debito.

Soluzioni ESG

Misurare la sostenibilità è un'opportunità strategica e di posizionamento competitivo. Le informazioni ambientali, sociali e di *governance* sono fondamentali per i mercati dei capitali. Tuttavia, oggi risulta molto complesso misurare l'impatto dei fattori ESG, tenuto conto degli impulsi normativi, degli scenari mutevoli e dei molteplici fattori da considerare.

Per supportare al meglio il Sistema Paese in questa sfida, il Gruppo Cerved offre soluzioni innovative a tutti gli operatori economici che adottano la sostenibilità nel proprio modello di *business* e nell'ambito della finanza sostenibile. In dettaglio:

- *rating ESG. Report* di valutazione approfondito con analisi sulle tematiche ESG, benchmarking settoriali e *SWOT Analysis*;

- *External Review*. Verifica esterna indipendente per il rilascio di *second party opinion* su programmi di finanziamento e/o di debito obbligazionario con caratteristiche di tipo *Green/Social/ESG linked*;

- *ESG Verify Platform*. Servizio digitalizzato di analisi e valutazione dei fattori ESG raccolti dalle imprese;

- dati *Climate Change Risk*. Servizio che fornisce alle aziende dati stimati, e ove disponibili puntuali, su alcune variabili chiave per misurare il relativo rischio di transizione. In particolare, dati sulle emissioni di gas serra (GHG *Scope 1, 2 e 3*), sui consumi energetici e sulla classe energetica degli edifici;

- *Score Climate Change Risk*. Servizio che fornisce *score* per misurare il rischio di cambiamento climatico articolato nelle due componenti di rischio fisico e rischio di transizione, integrato in una più ampia valutazione del rischio ESG. Offre anche la valutazione del rischio fisico sugli immobili;

- *Score "ESG dati pubblici"*. Servizio che fornisce, per tutte le aziende italiane, *score* olistici

ESG che misurano i principali fattori di impatto ambientale, sociale e di *governance*;

- modelli *Climate Change Risk*. Modelli di simulazione che consentono di valutare l'impatto del cambiamento climatico sulla sostenibilità economico-finanziaria e sul rischio di credito delle singole imprese nei diversi scenari;

- *practice* ESG di MBS. Supporto ai clienti per percorsi di rafforzamento della sostenibilità d'impresa, affiancando il *management* e la proprietà nelle scelte strategiche, nel governo e nell'esecuzione operativa delle azioni di cambiamento necessarie alla piena integrazione dei principi della sostenibilità nel modo di fare *business*.

Contributo alla crescita della cultura finanziaria

Il Gruppo Cerved contribuisce allo sviluppo della cultura economica e finanziaria attraverso l'elaborazione di studi e analisi di mercato, l'organizzazione di eventi sul territorio e una solida strategia di comunicazione verso l'esterno.

Con le sue ricerche copre storicamente alcuni temi, come la salute economico-finanziaria delle imprese, le prospettive settoriali, il rischio di *default*, ma anche temi più innovativi, tra cui la sostenibilità ambientale, sociale ed economica di imprese e territori, i processi di digitalizzazione delle imprese, e alcune tipologie più recenti di rischio, tra cui i rischi connessi al *climate change*.

Le principali ricerche pubblicate dal Gruppo Cerved sono riportate nella Tavola 2.

Diversi enti nazionali e internazionali utilizzano tali dati per decodificare lo stato di salute, la vulnerabilità finanziaria delle PMI, *trend* e previsioni, vale a dire:

- associazione Bancaria Italiana - ABI;
- Confindustria;
- Banca d'Italia;
- *Organisation for Economic Cooperation and Development* - OCSE;
- Fondo Monetario Internazionale - FMI;
- Comitato Europeo delle Centrale dei Bilanci - ECCBSO.

Attraverso una equilibrata proposta di contenuti, presentati nei formati grafici più adatti al messaggio da veicolare, è stata concretizzata la strategia di comunicazione, che ha contribuito a posizionare il *brand* sul mercato.

L'attività di organizzazione eventi si concentra su appuntamenti e incontri che trattano il tema della crescita del Sistema Paese e monitorano i *trend* del tessuto economico italiano, anche su temi emergenti.

Il patrimonio di dati

Il Gruppo fornisce ai clienti informazioni affidabili, indipendenti e accurate grazie ad un ecosistema di dati unico in Italia per qualità, completezza e profondità storica. Integra dati ufficiali camerale e non camerale, dati proprietari, *open data*, *web* e *social data* con informazioni esclusive che vengono da *partner* e clienti,

Tavola 2 - Principali ricerche del Gruppo Cerved

• Rapporto Cerved PMI	• <i>Cerved Industry Forecast</i>
• Rapporto Regionale PMI (in collaborazione con Confindustria)	• Studio <i>Export</i>
• Osservatorio sui pagamenti delle imprese	• Rapporto <i>leasing</i> imprese (in collaborazione con Assilea)
• Osservatorio fallimenti, procedure e chiusure di imprese	• Anatomia delle imprese zombie
• Osservatorio Bilanci	• Studio Fotovoltaico
• Osservatorio Durata dei Fallimenti e gli impatti sul mercato degli NPL	• Studio <i>Power Purchase Agreement</i> - PPA
• <i>Outlook</i> ABI-Cerved sui crediti deteriorati delle imprese	• <i>Climate change</i>
• Studio <i>Start-up</i>	• <i>Credit Outlook</i>
• Termometro Italia-Famiglie	

costruendo così un patrimonio informativo in continua evoluzione.

L'ecosistema dati è riportato nella Tavola 3.

Data scouting

I dati rappresentano lo strumento fondante con cui si trasferisce valore ai clienti; diventa perciò importante non solo gestire e usare al meglio quelli già presenti internamente ma anche cercare nuovi all'esterno del perimetro organizzativo. Il *data scouting* è un'attività abilitante per i prodotti e servizi, oltre a costituire un fattore competitivo fondamentale nel mercato.

Nel corso del 2023 è stato esteso l'impegno nella ricerca di nuove fonti dati afferenti al mondo della sostenibilità ESG in prospettiva storica: ad esempio, per la componente di rischio fisico delle imprese. Il risultato è stata l'acquisizione di dati aggiornati riferiti

alle aziende di tutta Europa e dei loro dati di rischio fisico con una copertura geografica massima a livello europeo e con l'estensione di ulteriori fonti informative per poter disporre dei dati di pluri-localizzazione delle imprese.

Data & Algo Governance

Le aziende hanno a disposizione enormi quantità di dati e sempre più, oggi, si assiste alla *datification*: un fenomeno che si riferisce al processo tecnologico che trasforma in dati, e poi in informazioni, una molteplicità di aspetti appartenenti alla realtà, abilitando lo sviluppo del *business* e influenzando persone e organizzazioni.

Per gestire in modo efficace e responsabile dati e algoritmi è stato adottato un approccio *Data & Algo Governance*, vale a dire il fulcro della

Tavola 3 - Ecosistema dati

Dati ufficiali camerali	
<ul style="list-style-type: none"> ● Bilanci ● Protesti ● Visure camerali 	<ul style="list-style-type: none"> ● Elenco Soci ● Procedure da visura ● Cariche societarie
Dati ufficiali non camerali	
<ul style="list-style-type: none"> ● Dati immobiliari (Catasto) ● Pregiudizievoli (Conservatoria) 	<ul style="list-style-type: none"> ● Elenco soci (Consob) ● Addetti imprese (INPS)
Dati proprietari	
<ul style="list-style-type: none"> ● PayLine ● Real estate ● Titolare effettivo ● Ateco rivisitati 	<ul style="list-style-type: none"> ● Dati territoriali ● Attività economiche non registrate ● Relationships ● Gruppi
Open data	
<ul style="list-style-type: none"> ● Gare Pubbliche ● Finanziamenti pubblici ● Fondo Centrale di Garanzia 	<ul style="list-style-type: none"> ● ISTAT & BANKIT ● PA ● Elenco Start-up
Web and social data	
<ul style="list-style-type: none"> ● News ● Corporate website ● Pagine web 	<ul style="list-style-type: none"> ● Social feeds ● Corporate social aziendali
Partnership	
<ul style="list-style-type: none"> ● Experian Credit Bureau 	<ul style="list-style-type: none"> ● Assilea Credit Bureau leasing
ESG	
<ul style="list-style-type: none"> ● ESG data 	<ul style="list-style-type: none"> ● Climate data

trasformazione *data-driven* delle aziende e dell'approccio *data-centric* per l'Intelligenza Artificiale. Mira a definire e supportare metodologia, linee guida, obiettivi, integrità, consistenza e sicurezza dei dati e degli algoritmi aziendali.

Questo modello consente di garantire la corretta regolamentazione in ambito dati e algoritmi (orizzonte *more value*), promuovendo trasparenza e conformità (orizzonte *less risk*).

Data quality

In questo scenario, la *data quality* riveste un'importanza di rilievo.

È l'insieme di metodi, processi e strumenti che ha lo scopo di misurare, migliorare e certificare la qualità e l'integrità dei dati forniti tramite azioni congiunte e globali utili al trattamento e all'utilizzo efficace ed efficiente delle informazioni ai fini di *business*, al raggiungimento di una maggiore conformità alle normative e all'adeguata gestione dei rischi.

Allo scopo di assicurare qualità sul dato ai clienti, è stata declinata una serie di indicatori cui deve rispondere il processo di trattamento del dato e il relativo processo di qualità. Si presta attenzione, in particolare, agli aspetti di completezza, consistenza, accuratezza, validità, tempestività, stabilità, univocità e integrità.

Le azioni e i controlli di *data quality* si applicano lungo l'intero processo di *Data Life Cycle*.

Business continuity

La *business continuity* è una strategia indispensabile per agire in un mondo sempre più interconnesso e, quindi, occorre adoperarsi per garantirla.

L'operatività dei processi aziendali e l'erogazione dei servizi ai clienti richiedono caratteristiche di resilienza tali da assicurarne la continuità anche in presenza di circostanze eccezionali conseguenti a emergenze o disastri.

A questo fine, è stato predisposto un piano di *business continuity* conforme alla norma ISO 22301, che definisce ed implementa adeguate contromisure sia per indirizzare al meglio i rischi operativi che per potenziare le capacità di far fronte a diversi scenari di indisponibilità, eventi straordinari o problemi tecnologici.

Vengono svolte ciclicamente attività di *vulnerability assessment* e *penetration test* volte a

rilevare e a risolvere eventuali vulnerabilità che potrebbero interessare il sistema informativo; quest'ultimo è anche oggetto di un costante *upgrade* tecnologico finalizzato a potenziarne le prestazioni, così come le caratteristiche di resilienza e di sicurezza delle informazioni trattate.

Tra i fattori principali del sistema di *Business Continuity* rivestono particolare importanza le caratteristiche di ridondanza delle risorse impiegate, soprattutto nell'ambito delle tecnologie informatiche. Per questo motivo, ci si impegna in modo costante al mantenimento e al testing periodico del sistema di *disaster recovery*, che consente la replica della base dati e dei servizi applicativi su *data center* distinti e opportunamente distanti a livello geografico.

È attivo, inoltre, il Comitato della Sicurezza, che ha un ruolo di coordinamento e monitoraggio delle iniziative specifiche nell'ambito della *Business Continuity* e della Sicurezza delle Informazioni. Grazie alla collaborazione con il Comitato, viene implementata attività di verifica, aggiornamento e monitoraggio delle *policy* e delle procedure operative adottate (come quelle di *disaster recovery* e di *incident management*). Completano il quadro il perfezionamento di nuove tecnologie in ambito *cybersecurity* e la definizione di polizze assicurative a copertura del *cyber risk*.

Dal punto di vista dei rischi, vengono monitorati sia specifici indicatori di rischio (utilizzando anche un sistema di terze parti di *cyber security rating*) sia quelli relativi alla sicurezza delle informazioni sulle terze parti.

Per essere sempre più efficiente, il Gruppo Cerved si è dotato di Sistemi di Gestione Aziendale certificati non solo secondo lo *standard ISO 22301: 2019 - Business Continuity Management*, ma anche secondo gli *standard ISO 9001: 2015 - Gestione della qualità* e *ISO 27001: 2017 - Sicurezza delle informazioni*.

L'obiettivo è governare le complessità collegate al *business* e assicurare un miglioramento continuo dei risultati. La sicurezza dei dati è una priorità che viene perseguita attraverso programmi per la protezione delle informazioni e la presenza di personale specializzato e formato.

I sistemi di sicurezza informatica operano secondo principi di disponibilità, integrità e riservatezza e svolgono attività di controllo finalizzate a prevenire la perdita o l'alterazione di dati, così come l'accesso indesiderato ai

sistemi informatici dall'esterno o da parte di personale interno non autorizzato.

La disponibilità e la continuità di erogazione dei servizi informatici sono monitorate e misurate in modo costante per ciascuna piattaforma di erogazione.

Il sistema procedurale interno controlla i processi relativi alla gestione dei progetti IT, all'*incident management*, alla gestione del *disaster recovery* e all'analisi e trattamento rischi interni e delle terze parti.

Ciascuna Società del Gruppo Cerved ha definito programmi, politiche e procedure specifiche che delineano i requisiti di sicurezza da rispettare, unitamente ai piani d'azione da adottare e alle responsabilità per la sicurezza delle informazioni nelle strutture aziendali preposte al trattamento dei dati.

Nell'ambito dell'attività di *Business Information*, vengono raccolte e trattate informazioni nel rispetto delle normative che regolano il settore. In conformità con GDPR e con il Codice di Condotta per il trattamento dei dati personali effettuato a fini di informazione commerciale, viene assicurato il rispetto dei diritti dei soggetti censiti e delle persone fisiche o degli altri interessati legati sul piano economico.

In relazione alle attività di *Cerved Rating Agency*, è stato adottato un Codice di Comportamento in linea con i principi proposti dall'*International Organization of Securities Commissions - IOSCO*, al fine di assicurare la qualità e l'integrità del processo di *rating* e l'indipendenza delle valutazioni. *Cerved Rating Agency* pubblica ogni anno un rapporto di trasparenza, per illustrare al mercato e alle parti interessate tutte le informazioni necessarie a comprenderne la *governance*, le politiche principali e le attività delle funzioni di controllo.

Infine, la Centrale dei Bilanci - CeBi elabora informazioni rilevanti per lo sviluppo e la manutenzione della *suite* di *scoring* denominata

Cerved Group Score - CGS, sulla cui base viene valutata l'affidabilità creditizia dei soggetti interrogati sulle piattaforme Cerved.

Attraverso l'adozione di processi e procedure di analisi formalizzate e soggette ad *audit*, viene salvaguardata l'obiettività delle analisi condotte, la qualità dei dati analizzati e l'attendibilità dei risultati.

Anche nel 2023 è stata portata avanti la migrazione dei *data center* aziendali in *Cloud*, un progetto avviato dalla metà del 2022 e ormai in fase di conclusione. L'obiettivo è aumentare la flessibilità, il *time-to-market* e la qualità di erogazione dei servizi accrescendo, al contempo, le caratteristiche di resilienza del sistema informativo aziendale.

Etica al centro del business

Il Gruppo Cerved esprime il proprio impegno sui temi della sostenibilità anche nella gestione delle attività operative e di *business*, oltre che nei rapporti con tutti gli *stakeholder*; tali attività vengono svolte nel segno della massima trasparenza, legalità e correttezza, osservando elevati *standard* di condotta.

Per garantire il rispetto di tali principi, Cerved ha formalizzato un set di documenti rilevanti, resi pubblici attraverso il sito *web* e riportati nella Tavola 4.

Il Gruppo Cerved adotta anche Codici deontologici e/o di condotta specifici dei *business* nei quali opera, con particolare riferimento al "Codice di deontologia e di buona condotta per il trattamento dei dati personali effettuato a fini di informazione commerciale" e al "Codice di condotta per i processi di gestione e tutela del credito" sottoscritto dal *Forum UNIREC Consumatori*.

Ha, inoltre, formalizzato e adottato, tramite delibera del Consiglio di Amministrazione, un Codice Etico che esprime gli impegni e le

Tavola 4 - Le policy ESG

<i>Policy</i> di sostenibilità	<i>Policy</i> Diritti Umani	<i>Policy</i> Ambientale	<i>Policy</i> Diversity & Inclusion	<i>Policy</i> Salute e Sicurezza nei luoghi di lavoro
<i>Policy</i> generale in materia di trattamento di dati personali	<i>Policy</i> di <i>marketing</i> responsabile	<i>Policy</i> di supporto alla comunità	<i>Policy</i> Acquisti Sostenibili	<i>Policy</i> Fiscali
<i>Policy</i> Antiriciclaggio	<i>Policy</i> Anticorruzione	<i>Policy</i> di diversità degli organi sociali	<i>Policy</i> in materia di conflitti di interesse	<i>Policy</i> di Continuità Operativa del Gruppo Cerved

responsabilità di tutto il Gruppo Cerved e, più in generale, di tutti coloro che operano per le Società del Gruppo, anche rispetto alle dimensioni sociali, ambientali e di *governance*. Il documento, insieme al Modello 231 e alla Politica Anticorruzione, è reso noto ai nuovi assunti e, in generale, per tutti i dipendenti è disponibile sulla piattaforma di learning un corso di formazione dedicato al suo approfondimento.

Tutti gli *stakeholder* sono tenuti ad uniformarsi ai principi sanciti dal Codice Etico diffuso sia all'interno del Gruppo Cerved che all'esterno, prevedendo anche specifiche clausole contrattuali.

Procedura whistleblowing

Il Gruppo Cerved ha aggiornato il processo e i canali di gestione delle segnalazioni in linea con il D.Lgs. n. 24/2023 rafforzando tutti i *driver* di implementazione del sistema interno di segnalazione delle violazioni.

I *driver* implementati ai fini della Procedura *Whistleblowing* sono riportati nella Tavola 5.

L'aggiornamento del processo e dei canali di gestione delle segnalazioni è stato effettuato in linea con le normative di recepimento della Direttiva europea emanate in Italia, Romania e Grecia.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'aggiornamento della Procedura *Whistleblowing* e tutte le Società del Gruppo Cerved, tramite i rispettivi Consigli di Amministrazione, l'hanno recepita ricevendone informativa. Hanno, quindi, implementato le indicazioni normative a partire dal mese di luglio 2023, in alcuni casi con ampio anticipo rispetto alle tempistiche previste dalle norme e basate su criteri dimensionali delle aziende.

Il Consiglio di Amministrazione è stato periodicamente informato dal Responsabile della Gestione del Sistema di Segnalazione circa lo stato di implementazione del processo e la presenza di eventuali segnalazioni.

Nel 2023 non sono pervenute segnalazioni per nessuno degli argomenti rilevanti previsti dalla Procedura *Whistleblowing* attraverso i canali messi a disposizione.

Diversità e inclusione

Il rispetto, l'inclusione e la valorizzazione delle persone sono principi portanti del modo di fare impresa.

Sono richiamati nel Codice Etico, nella *Policy* sui Diritti Umani, nella *Policy* sugli acquisti

Tavola 5 - Procedura Whistleblowing

<p>Multicanale</p>	<p>Oltre alla piattaforma <i>web</i> (per effettuare segnalazioni da qualunque dispositivo, 24 ore su 24, 7 giorni su 7), agli indirizzi <i>e-mail</i> dedicati e alla segnalazione cartacea sono stati implementati:</p> <ul style="list-style-type: none"> - numeri telefonici dedicati senza registrazione e con reindirizzamento automatico ai Responsabili del Sistema. La segnalazione è poi gestita attraverso l'applicativo per garantire l'interazione riservata con il segnalante; - incontro con il Responsabile del Sistema, grazie all'individuazione di referenti locali presso le società estere del Gruppo.
<p>Accessibilità</p>	<p>La piattaforma <i>web</i> offre la possibilità di effettuare le segnalazioni in lingua italiana e inglese. Per gli altri canali è possibile effettuare segnalazioni in tutte le altre lingue utilizzate presso le società del Gruppo Cerved (Rumeno e Greco) grazie all'individuazione di referenti <i>whistleblowing</i> locali, i quali rappresentano anche un focal point maggiormente accessibile nel caso di segnalazione tramite incontro diretto o canale telefonico.</p>
<p>Visibilità</p>	<p>Ampia visibilità al processo e ai canali <i>whistleblowing</i> implementati grazie ad una campagna informativa interna e alla comunicazione esterna. Per una pervasività massima è stata avviata anche una campagna informativa verso le terze parti presenti nella catena del valore di Cerved. Tale campagna prevede la condivisione mirata di un <i>flyer</i> informativo presso tutte le sedi del Gruppo e digitale per tutti gli <i>stakeholder</i> e della Procedura <i>Whistleblowing</i>.</p>
<p>Riservatezza e tutele</p>	<p>La piattaforma <i>web</i> offre elevati <i>standard</i> di riservatezza delle informazioni e dell'identità del segnalato e del segnalante. Gli altri canali offrono le medesime garanzie, nel rispetto delle eventuali limitazioni tecnologiche degli strumenti stessi (come per le linee telefoniche o gli indirizzi <i>e-mail</i>). Anche le segnalazioni pervenute attraverso i canali alternativi vengono gestite tramite la piattaforma, garantendo così la possibilità di avere un dialogo con il segnalante in modalità riservata e confidenziale.</p> <p>Le tematiche relative al trattamento dei dati sono state oggetto di allineamento alla normativa.</p>

sostenibili, nella *Policy Diversity & Inclusion* e nella Procedura di Ricerca e Inserimento del Personale.

Il Gruppo Cerved è impegnato ad offrire le stesse opportunità a tutti - indipendentemente da genere, colore, provenienza geografica, età, orientamento religioso, condizione fisica, stato civile, orientamento sessuale, cittadinanza, origine etnica - e a stabilire la retribuzione e i percorsi di crescita solo sulla base di criteri relativi alla competenza professionale e al ruolo ricoperto.

L'impegno verso il raggiungimento di un progressivo bilanciamento tra i generi è rafforzato anche dall'inserimento di un *target* quantitativo specifico legato al *gender equality*. Il *target* prevede l'aumento del numero di donne che rivestono posizioni manageriali, partendo dalla definizione di specifiche *policy* di assunzione, promozione e piani di successione.

Per sostenere la creazione di un ambiente inclusivo e la diffusione capillare dei valori sanciti dalla *Policy Diversity & Inclusion* è stato istituito il *Diversity & Inclusion Committee*.

Il Comitato, trasversale e composto da otto dipendenti rappresentativi della popolazione aziendale e da quattro *executive sponsor*, rappresentanti del *top management* aziendale, è anche supportato dal gruppo "D&I Voices", oltre 20 dipendenti con cui sono disegnate e condivise tutte le iniziative.

Attraverso la *community Diversity Matters*, attiva sulla piattaforma di *social collaboration* aziendale, vengono diffusi, tramite la partecipazione spontanea di ognuno, contenuti che valorizzino qualsiasi tipo di diversità e aiutino a creare una contaminazione positiva, capace di generare consapevolezza, abbattere i pregiudizi e costruire una cultura sempre più inclusiva. A dicembre 2023 il gruppo contava circa 600 adesioni.

Per orientare i comportamenti quotidiani e ricordare l'importanza di un approccio aperto, inclusivo, orientato all'ascolto, è stato diffuso il Manifesto del linguaggio inclusivo che sottolinea l'importanza di mettere le persone a proprio agio con l'obiettivo di rendere le interazioni più efficaci e creare un ambiente di lavoro sano.

Le iniziative relative a *Diversity & Inclusion - D&I* svolte nel 2023 sono riportate nella Tavola 6.

Cara Cerved ti scrivo

Il Gruppo svolge un ruolo attivo di sviluppo e promozione delle comunità in cui opera, con

particolare attenzione al rafforzamento della relazione con i territori.

Il progetto aziendale più importante, e di grande impatto sociale per la comunità, è "Cara Cerved ti scrivo", attivo dal 2019.

Il progetto coinvolge ogni dipendente chiamato a proporre progetti di solidarietà meritevoli rivolti a bambini e ragazzi che vivono in condizioni di disagio. Questi progetti, promossi da associazioni senza scopo di lucro attive nelle Regioni in cui il gruppo opera, mirano a essere un faro di speranza nelle loro vite.

Un comitato aziendale, trasversale e rappresentativo di tutte le funzioni, coordina il progetto e si riunisce mensilmente con lo scopo di esaminare le proposte e individuare i progetti che meritevoli di sostegno.

L'obiettivo è contribuire in modo concreto alla riduzione delle condizioni di disagio e povertà economica, sociale ed educativa e trasmettere un messaggio di amore e di solidarietà verso chi è meno fortunato.

Nel corso del 2023 sono state sostenute 8 differenti associazioni.

Analisi di materialità

Nel 2021, il *Global Sustainability Standards Board - GSSB* ha avviato una revisione degli *Standard* Universali GRI per migliorare la coerenza del reporting. La revisione, pubblicata nell'ottobre 2021, include il *GRI Standard 3 - Material Topics*, che guida le aziende nell'identificazione dei temi materiali per i documenti pubblicati dopo il 1° gennaio 2023. Questo *standard* richiede la definizione delle tematiche rilevanti e l'identificazione degli impatti attuali e potenziali.

Il Gruppo Cerved ha seguito le nuove linee guida, coinvolgendo direttamente gli *stakeholder* e i loro rappresentanti e ha aggiornato l'analisi di materialità attraverso l'approccio dell'*Impact Materiality*.

L'analisi ha preso avvio dalla comprensione dettagliata del contesto del gruppo, analizzando le attività svolte, le relazioni di *business*, il contesto di sostenibilità e le aspettative degli *stakeholder*. Durante questa fase sono stati esaminati i temi materiali del Bilancio di Sostenibilità 2022, la documentazione interna, il *benchmark* ed è stata condotta un'analisi approfondita del contesto.

Nel corso dell'anno 2023 sono stati coinvolti gli *stakeholder* con modalità differenti (espresse

Tavola 6 - Iniziative D&I svolte nel 2023

Realizzazione di un percorso di ascolto con tutte le colleghe che in Cerved ricoprono un ruolo dirigenziale, con l'obiettivo di approfondire i dati già disponibili e comprendere i <i>permanent needs</i> attraverso il confronto in un ambiente protetto. Questi momenti di ascolto hanno permesso di delineare un piano di iniziative per il 2024 a favore dell'inclusione di genere declinato negli ambiti suggeriti: rispetto del comportamento e del linguaggio, coinvolgimento, condivisione, maternità e <i>caregiving</i> .
Lancio della terza edizione del percorso di <i>Women Empowerment</i> , destinato a 20 colleghe che hanno maturato un'esperienza professionale tra i 2 e i 5 anni, con l'obiettivo di contribuire a definire un <i>mindset</i> , sviluppare competenze chiave (tra cui quelle di <i>business acumen</i> , coraggio e <i>networking</i>) e costruire una <i>pipeline</i> di valore per posizioni manageriali, aumentando la consapevolezza necessaria ad abbattere gli stereotipi culturali.
Definizione del "Laboratorio sull'Obiettivo Eccellente", naturale estensione dell'iniziativa di <i>Women Empowerment</i> . L'obiettivo principale è stato quello di fornire alle partecipanti uno spazio dedicato e strumenti pratici per definire in modo chiaro ciò che è veramente importante per loro, facilitando al contempo l'orientamento delle loro scelte e azioni quotidiane. Il percorso, inizialmente pensato per una platea di donne con un'esperienza professionale fino a sette anni in azienda, si è poi esteso anche alle colleghe che avevano sperimentato periodi di lunghe assenze legate alla maternità.
Adesione ai <i>Women Empowerment Principles</i> promossi dal <i>Global Compact</i> delle Nazioni Unite, che rappresentano una dichiarazione pubblica di impegno per l'uguaglianza di genere e l'emancipazione delle donne. L'iniziativa ha consentito di ampliare il <i>network</i> verso una rete globale di aziende con valori simili e di incentivare una cultura di opportunità di carriera, retribuzione e, quindi, di vera realizzazione professionale.
Estensione del congedo di genitorialità a 20 giorni per i padri e per le coppie omogenitoriali. Questo significa aumentare il congedo per il secondo genitore di 5 giorni in Romania, di 6 giorni in Grecia e di 10 in Italia.
Organizzazione dei <i>D&I Awards</i> , iniziativa annuale che nel 2023 è stata dedicata alla valorizzazione dei pilastri del Manifesto del Linguaggio Inclusivo, con la creazione di <i>team</i> che hanno lavorato per dare maggiore visibilità e concretezza a ciascuno degli 8 pilastri.
Definizione del <i>D&I Report</i> , tradotto in italiano e in inglese e diffuso internamente, che ripercorre le tappe principali del percorso del Comitato D&I, e le iniziative realizzate dal 2019 ad oggi.
Realizzazione di <i>webinar</i> aperti a tutte le colleghe e i colleghi in occasione delle giornate internazionali della donna (8 marzo), contro la violenza sulle donne (25 novembre), della disabilità (3 dicembre) e dei diritti umani (10 dicembre).
Attivazione di percorsi di <i>Coding</i> nelle scuole orientati a Dati, <i>Artificial Intelligence</i> e Robotica, con l'intento di contribuire alla diffusione del pensiero computazionale nelle nuove generazioni. Il progetto ha visto il coinvolgimento di 20 colleghe e colleghi Cerved che hanno svolto attività di laboratorio e tutoraggio in due licei e una scuola di primo grado, coinvolgendo circa 50 studentesse e studenti.

nel dettaglio nella Tavola 7). Per quanto concerne l'analisi di materialità il processo di identificazione e definizione dei temi materiali ha coinvolto direttamente un panel di *stakeholder*, sia interni che esterni, attraverso la somministrazione di una *survey on line*.

Per ciascun tema individuato, gli intervistati sono stati chiamati a esprimere il livello di significatività, tenendo in considerazione due aspetti chiave: la probabilità del verificarsi di un impatto correlato al tema e la magnitudo dell'impatto.

Il processo è proseguito con la prioritizzazione degli impatti più significativi al fine di darne *disclosure* all'interno del *report*. A tal proposito si precisa che il tema "Impatti ambientali diretti" non è risultato materiale per gli *stakeholder* cui è stato posto il questionario.

Tuttavia, consapevoli dell'impegno che Cerved sta ponendo sugli aspetti ambientali, si è deciso di inserirlo comunque tra i temi materiali 2023 (l'elenco è riportato nella Tavola 8).

Per ognuno dei temi materiali, è stato svolto un approfondimento specifico in collaborazione con la Funzione *Enterprise Risk Management*. L'obiettivo di questa attività è individuare i principali impatti positivi o negativi. Con il termine "impatti" si identificano gli effetti che si hanno o si potrebbero avere a livello economico, ambientale, sociale e sui diritti umani come conseguenza delle attività o dei rapporti di *business*, anche nei termini più ampi di ricaduta sul territorio e sulla catena di valore.

Gli impatti possono essere effettivi o potenziali, negativi o positivi, di breve o di lungo termine, intenzionali o non intenzionali,

Tavola 7 - Mappa degli stakeholder e modalità di coinvolgimento

Categoria	Dettaglio	Modalità di coinvolgimento
Dipendenti	<ul style="list-style-type: none"> ● Dipendenti interni ● Agenti commerciali ● Collaboratori ● Organizzazioni sindacali ● Candidati 	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Bootcamp & Team building</i> ● <i>Employee satisfaction</i> ● <i>Survey Cerved Voice</i> ● Linea diretta HR ● Incontri specifici ● <i>Candidate experience</i> (ad esempio <i>hackathon</i> e <i>assessment</i>) ● <i>CEO Talk</i> ● <i>D&I Day</i> ● <i>Webinar</i> di consapevolezza ● Supporto alla comunità con iniziative di <i>charity</i> (ad esempio, staffette, raccolta giocattoli, ecc.)
Clienti	<ul style="list-style-type: none"> ● Istituzioni finanziarie ● <i>Corporate</i> ● PMI ● <i>Start up</i> ● Pubbliche amministrazioni 	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Customer satisfaction</i> ● <i>Customer care</i> ● <i>Webinar</i> formativi ● Campagne ed eventi
Fornitori	<ul style="list-style-type: none"> ● Dati ● Servizi di <i>business</i> ● <i>Facility management</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Knowledge transfer</i> ● Offerte congiunte ● <i>Assessment ESG</i>
Istituzioni e organizzazioni	<ul style="list-style-type: none"> ● Finanziatori ● Investitori ● Regolatori ● Associazioni di categoria ● Enti legislativi ● ABI 	<ul style="list-style-type: none"> ● Studi e <i>paper</i> ● Eventi ● Collaborazioni
Comunità locali	<ul style="list-style-type: none"> ● Organizzazioni <i>no profit</i> ● Cittadini ● Università ● Media 	<ul style="list-style-type: none"> ● <i>Workshop</i> ● Formazione ● <i>Career lab</i> ● Sponsorizzazioni per master universitari

reversibili o irreversibili, e rappresentano il contributo positivo o negativo allo sviluppo sostenibile.

La Tavola 9 fornisce un dettaglio dei criteri utilizzati per i primi tre temi materiali, definendo:

- il livello di gravità dell'impatto, ossia la capacità di un determinato fenomeno di causare delle conseguenze o degli effetti (diretti o indiretti) sugli *stakeholder*;
- il livello di probabilità dell'impatto, ossia la possibilità che un determinato fenomeno avvenga.

Linee evolutive della sostenibilità

L'attenzione alla sostenibilità è aumentata notevolmente, influenzando le decisioni di

investimento globali. Le linee evolutive della sostenibilità riflettono un cambio significativo nell'approccio delle imprese alle strategie di crescita e gestione nel contesto ESG.

Viene prestata attenzione a tutti i *trend* evolutivi che definiscono il futuro della sostenibilità in ambito ESG per essere in linea con i nuovi *standard* di eccellenza aziendale, vale a dire:

- nel panorama ESG, l'ambiente guida verso una transizione a zero emissioni, con la COP28 che ha sottolineato l'urgenza di ridurre le emissioni di gas serra e promuovere energie rinnovabili. Questi sforzi rappresentano una mossa cruciale verso la decarbonizzazione globale;
- sul fronte sociale, l'equità e l'inclusione diventano centrali, con il D&I che promuove la competitività delle aziende in Italia;

Tavola 8 - Temi materiali 2023

Etica ed integrità del <i>business</i>	Gestire il <i>business</i> in linea con le normative e con l'approccio etico, anche al fine di supportare l'impegno del Gruppo nella lotta alla corruzione, attiva e passiva, nella lotta ad atteggiamenti anticompetitivi e nell'ottimizzazione fiscale mantenendo piena conformità alla normativa.
Privacy, sicurezza e integrità delle informazioni	Assicurare la salvaguardia della riservatezza, della disponibilità e dell'integrità delle informazioni attraverso presidi di sicurezza adeguati a proteggere i sistemi informatici.
Engagement e benessere dei dipendenti	Promuovere il coinvolgimento e il benessere dei dipendenti favorendo una migliore conciliazione vita-lavoro.
Crescita del talento	Mettere il talento delle persone al centro di percorsi di crescita e sviluppo, in linea con le esigenze del <i>business</i> del Gruppo.
Inclusione, diversità e non discriminazione	Supportare lo sviluppo di politiche e pratiche di inclusione e di valorizzazione di tutte le forme di diversità.
Salute e sicurezza dei dipendenti	Attivare politiche e pratiche per tutelare e promuovere la salute, il benessere psico-fisico e la sicurezza delle persone sul luogo di lavoro.
Innovazione e digitalizzazione	Sviluppare prodotti e modelli innovativi in grado di cambiare il mercato e sostenerne l'evoluzione.
Attenzione al cliente e alla comunicazione di prodotto/servizio	Costruire una relazione di fiducia e trasparenza con i clienti, garantendo una comunicazione chiara e responsabile sulle caratteristiche e gli impatti dei prodotti.
Gestione responsabile dei fornitori	Allineare fornitori e <i>partner</i> strategici sia rispetto ai temi di <i>business</i> che rispetto ai temi ambientali, sociali e di <i>governance</i> .
Impatti ambientali diretti	Dare attenzione alla riduzione dei propri impatti ambientali e alla gestione attenta e sostenibile dei consumi energetici.

- nel PNRR, la “Missione 5” è chiave per raggiungere obiettivi come l'*empowerment* femminile e la lotta contro le discriminazioni di genere. La certificazione UNI/PdR 125: 2022 assume importanza nel promuovere la parità di genere e rinnovare la cultura aziendale, contribuendo alla competitività delle aziende;
- sul fronte *governance*, in risposta alla complessità del contesto globale e alle nuove normative europee, le imprese sono chiamate ad adeguare i propri modelli. Il nuovo scenario normativo include: *Corporate Sustainability Due Diligence Directive - CSDDD*, *Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*, linee guida OCSE sulla condotta d'impresa e il Codice di *Corporate Governance*. Tenuto conto di questo contesto, risultato essenziale per il Gruppo Cerved definire il piano di sostenibilità per il prossimo triennio.

Piano di sostenibilità 2024 - 2026

Il Gruppo Cerved mira ad essere *leader* della sostenibilità attraverso un percorso volto a integrare, in maniera sempre più pervasiva, i principi e le azioni di sostenibilità nella strategia d'impresa e nelle attività quotidiane. Gli ambiti nei quali viene declinata la strategia di sostenibilità sono stati identificati attraverso:

- ascolto dei principali *stakeholder* e delle persone Cerved;
- confronto con i 17 SDG e l'analisi dei principali *macro-trend*;
- condivisione e interazione della Cabina di Regia ESG con tutti gli altri attori della *Governance ESG*, incluso il Comitato per il Controllo sulla Gestione.

Per garantire una maggiore coerenza rispetto all'organizzazione aziendale, le azioni legate ai

Tavola 9 - Gravità e probabilità dell'impatto dei temi materiali

Temi rilevanti 2023	Tipologia e descrizione dell'impatto	Stakeholder	Livello di gravità	Livello di probabilità	Priorità dell'impatto
Etica ed integrità del <i>business</i>	Perdita di fiducia da parte degli <i>stakeholder</i> con potenziali ricadute sulla catena del valore collegata a Cerved.	<ul style="list-style-type: none"> - Investitori - <i>Corporate</i> - Istituzioni - Dipendenti 	Impatto rilevante	Poco probabile	BASSA
	Alto grado di fiducia da parte degli <i>stakeholder</i> che riconoscono in Cerved un <i>partner</i> integro e affidabile.		Impatto rilevante	Mediamente probabile	MEDIA
Privacy, sicurezza e integrità delle informazioni	Intercettazione o furto di informazioni riservate o di contenuti che possono compromettere la <i>privacy</i> di dipendenti e clienti e/o la continuità del <i>business</i> .	<ul style="list-style-type: none"> - Clienti/<i>Partner</i> - Dipendenti - Fornitori 	Impatto elevato	Poco probabile	MEDIA
	Garanzia di un accesso stabile e sicuro ai servizi e alle prestazioni senza impatti sulla continuità di <i>business</i> .		Impatto elevato	Molto probabile	ALTA
Engagement e benessere dei dipendenti	Perdita di senso dell'appartenenza da parte dei dipendenti con una mancata identificazione tra percorso personale e professionale, oltre a un impatto sull' <i>employer branding</i> e sulla reputazione aziendale.	<ul style="list-style-type: none"> - Dipendenti - Famiglie dei dipendenti - Candidati - Fornitori/Collaboratori - Clienti 	Impatto rilevante	Mediamente probabile	MEDIA
	Influenza positiva della conciliazione vita-lavoro dei dipendenti sulla loro produttività e capacità di essere <i>ambassador</i> dell'organizzazione.		Impatto rilevante	Mediamente probabile	MEDIA

Inserito

diversi temi materiali identificati tramite la matrice di materialità sono state integrate alle relative responsabilità assegnate.

Target environment 2024-2026

Per il triennio 2024-2026 il Gruppo Cerved ha delineato obiettivi strategici incentrati sul rafforzamento del sistema di gestione ambientale

e sulla riduzione dell'impatto ambientale delle sedi operative. Nello specifico:

- potenziamento dell'approccio alla gestione ambientale attraverso l'identificazione di *target* quantitativi *Science Based* - SBTi e il consolidamento del modello organizzativo. Ciò comprende il rinnovo con esito positivo e il mantenimento della certificazione ISO 14064.

Si intende elevare il livello di maturità del modello di *governance* ambientale, partendo dalla definizione del progetto nel 2024, fino ad arrivare all'implementazione della metodologia *Science Based Targets* e all'ottenimento della certificazione ISO 14001 nel 2025, fino al consolidamento nel 2026;

- riduzione l'impatto ambientale delle sedi operative attraverso l'utilizzo di energie pulite, l'esplorazione di fonti alternative di energia e la razionalizzazione delle sedi. Questi sforzi sono volti a minimizzare le emissioni di carbonio e a promuovere l'efficienza energetica in tutto il gruppo;

- rinnovamento della flotta auto attraverso acquisti a ridotto impatto ambientale (CO₂ Scope 1), mantenendo un livello di emissioni <130gCO₂/km.

Attraverso questi obiettivi, si intende non solo rispettare gli impegni ambientali ma anche promuovere una cultura di sostenibilità che permei tutte le operazioni e la catena di fornitura, contribuendo positivamente alla lotta contro il cambiamento climatico e all'edificazione di un futuro più verde e sostenibile.

Target social 2024-2026

Un ambiente lavorativo equo e inclusivo è il fondamento su cui costruire il futuro. Per questo motivo in ambito social il Gruppo Cerved ha definito obiettivi che proseguono e arricchiscono il lavoro avviato con i *target* raggiunti nel triennio 2021-2023 in ambito parità di genere e *people innovation*, alzando sempre di più l'asticella e aumentando gli indicatori quali-quantitativi oggetto di misurazione e miglioramento.

La parità di genere è un pilastro della visione di sostenibilità del Gruppo Cerved, in un contesto in cui la popolazione femminile tra i suoi dipendenti sfiora il 60%.

Per garantire un bilanciamento di genere migliore nelle posizioni manageriali e apicali, così come della *gender equality* in tutti gli ambiti dell'*employee experience*, sono stati fissati tre obiettivi quantitativi:

- 1) incrementare la % di donne che ricoprono ruoli di responsabilità (quadri e dirigenti), proseguendo il percorso avviato su questo fronte nel triennio precedente (2021-2023). Questo obiettivo verrà raggiunto mediante un bilanciamento nelle nuove assunzioni e nelle promozioni;
- 2) ampliare *pipeline* di talenti femminili destinati a ricoprire ruoli manageriali nel futuro.

L'obiettivo per il 2024, è che almeno il 45% dei piani di successione per le posizioni da senior manager in su sia rappresentato da donne. Questa percentuale è destinata a crescere negli anni successivi, raggiungendo il 47% nel 2025 e il 50% nel 2026, segnando un percorso costante verso la parità di genere a tutti i livelli organizzativi;

3) conseguire e mantenere la certificazione UNI/PdR 125: 2022 per la parità di genere, con l'obiettivo di misurare l'efficacia delle politiche e delle pratiche in ambito *gender equality* e costruire un piano di miglioramento triennale sugli indicatori quali-quantitativi che caratterizzano i diversi ambiti dell'*employee experience*.

Un ambiente di lavoro equo ed inclusivo tutela ogni forma di diversità e valorizza l'unicità di ogni persona. Con l'obiettivo di aumentare la consapevolezza sulle tematiche D&I e migliorare l'esperienza delle persone che lavorano in questo ambito, sono stati fissati due obiettivi quantitativi:

1) che la totalità dei dipendenti abbia accesso a iniziative di formazione in ambito D&I, con un tasso di partecipazione al 50% nel 2025 e al 60% nel 2026;

2) che migliori costantemente l'indicatore D&I Peakon (*Cerved Employee Voice*), grazie al miglioramento dell'*Employee Net Promoter Score* - ENPS e dell'indicatore di Diversità e Inclusione anno dopo anno.

Si riconosce inoltre l'importanza dell'innovazione, dell'*upskill* e del *reskill* per le persone che lavorano come chiave di successo sia a livello individuale sia di Gruppo.

Per questo una parte significativa delle risorse è dedicata alla formazione del personale su tematiche *business driven*, come la tecnologia, l'intelligenza artificiale e l'analisi dei dati. L'obiettivo è che almeno il 60% delle ore di formazione sia dedicato a questi temi cruciali per il 2024, con l'intenzione di mantenere questa percentuale negli anni a seguire.

Infine, si ritiene fondamentale la sensibilizzazione della catena di fornitura sulle tematiche ambientali, sociali e di *governance* - ESG. Questo include lo sviluppo di un modello di *governance* per la catena di fornitura in ambito ESG, con l'obiettivo di definire un modello operativo entro il 2025 e perseguire un miglioramento continuo nel 2026.

Target governance 2024-2026

In coerenza con i principali temi emersi nell'analisi di materialità in ambito *governance*, il Gruppo Cerved ha definito *target* che riflettono l'impegno nella conduzione etica del *business* attraverso i seguenti *driver*:

- il contrasto alla corruzione;
- la promozione di una cultura aziendale fondata sull'integrità e sulla trasparenza;
- il miglioramento continuo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

La lotta alla corruzione rappresenta un impegno fondamentale per garantire operazioni aziendali etiche e trasparenti. Ciò si traduce nel mantenimento della certificazione ISO 37001 acquisita per Cerved Group S.p.A., un simbolo dell'impegno per operare secondo i più alti *standard* di integrità.

Nel corso dei prossimi anni, ci si propone di rinnovare questa certificazione per Cerved Group S.p.A. ma anche di valutare, nel corso del piano, l'estensione del perimetro di certificazione ISO 37001 ad altre entità legali del Gruppo. Parallelamente, l'estensione del *Risk Assessment* Anticorruzione a tutte le società del Gruppo entro il 2024 evidenzia la determinazione a valu-

tare e mitigare proattivamente i rischi di corruzione. Un ulteriore pilastro della strategia *anti*-corruzione consiste nelle verifiche reputazionali sulle terze parti ritenute rilevanti ai fini anticorruzione.

L'obiettivo di ottenere un *rating* di Legalità per Cerved Group S.p.A. valutando, nel tempo, l'opportunità di estenderlo ad altre società del Gruppo nei prossimi anni, sottolinea infine l'impegno verso la trasparenza e l'etica aziendale.

La predisposizione e la pubblicazione di una *Policy* Antifrode entro il 2024 segna un ulteriore passo in avanti nella promozione di un contesto lavorativo, interno e con le terze parti, basato sull'integrità.

Prosegue l'impegno ad aggiornare periodicamente il Comitato per il Controllo sulla Gestione e a portare avanti un piano di *induction* al CdA focalizzato sui vari temi ESG rilevanti per Cerved.

Attraverso l'ampliamento della diversità di genere negli Organismi di Vigilanza - OdV si punta a incrementare significativamente il bilanciamento negli OdV entro il 2026, in linea con la promozione di un ambiente inclusivo e rappresentativo.

Cruscotto per il controllo del costo del personale

di Cristina Aprile (*) e Lorenzo Pepa (**)

La rapida evoluzione economica, organizzativa e produttiva che caratterizza la gestione aziendale, unitamente alla progressiva diffusione di strumenti informatici non sempre fra loro integrati, conduce le imprese alla ricerca di strumenti e modalità per disporre delle informazioni necessarie per una concreta gestione strategica ed operativa. Da qui l'esigenza di dotarsi di strumenti che consentano l'elaborazione di dati complessi e compositi, provenienti da fonti informative differenti. In questo contesto, la realizzazione di appositi cruscotti di controllo avvalendosi di Excel®, corredati di funzionalità costruite in VBA, può consentire di pervenire alla leggibilità ricercata da proprietà e manager.

Introduzione

Le aziende si avvalgono di sistemi informatici sempre più articolati, in grado di accogliere, gestire, elaborare mole di dati via via crescenti. Ciò nonostante, la loro leggibilità non sempre è garantita, riducendo sensibilmente i connessi potenziali benefici, anche per effetto dell'utilizzo congiunto di *software* differenti. Motivo per cui, le imprese sono alla costante ricerca di strumenti che consentano una rielaborazione ed esposizione dei dati, funzionale all'effettuazione di confronti infrannuali, infrasocietari e *benchmarking* esterni, riferiti a serie storiche, così come a simulazioni prospettiche.

Strumenti informatici che possano essere facilmente alimentabili e agilmente modificabili in relazione ad intervenute esigenze informative e/o a nuove modalità di acquisizione dei dati, in grado di rendere immediata la leggibilità di informazioni complesse e articolate per fonte ed oggetto analizzato.

Con questo obiettivo, PMI e grandi imprese guardano a Microsoft Excel® come ad un prezioso strumento, funzionale a consentire la realizzazione di Cruscotti di controllo gestionale ad alto valore aggiunto, elevata automazione e forte flessibilità.

Attraverso questo primo articolo si propongono alcune osservazioni relative alla modalità di costruzione di questi strumenti, rappresentando nel contempo il caso di un gruppo aziendale composto da società aventi tutte la medesima proprietà, fra loro non collegate da

relazioni partecipative, ma strettamente interrelate produttivamente e commercialmente, che si è avvalso di Excel® per creare un potente Cruscotto di controllo di gruppo, riferito ai costi relativi a tutto il proprio personale.

La rapida evoluzione aziendale richiede altrettanta rapidità informativa

La gestione della gran mole di dati economico-finanziari è spesso affidata a *software* presenti sul mercato in grado di fornire *report* che rispondono alle necessità espresse dall'azienda nelle fasi di personalizzazione ed installazione degli stessi. La quotidianità dell'attività rende però nel tempo evidente la necessità di disporre congiuntamente di dati provenienti da fonti informatiche differenziate, di informazioni aggiuntive rispetto a quelle originariamente previste, di rielaborazioni nuove e/o diverse sia ai fini strategici, sia ai fini operativi.

La rapida evoluzione dei settori sotto il profilo commerciale, legislativo, competitivo, produttivo, organizzativo rende impensabile attivare con la medesima frequenza interventi sui sistemi informatici per gestire gli effetti di queste novità. Motivo per cui, spesso, la nuova

Note:

(*) Dottore Commercialista e Revisore Legale - Studio Aprile in Ravenna

(**) Bachelor's Degree in Fisica

Strumenti informatici

elaborazione dei dati funzionale a disporre di informazioni coerenti con i nuovi assetti commerciali, competitivi, produttivi e organizzativi, viene lasciata alla capacità dei singoli dipartimenti aziendali che si trovano a dover piegare, rielaborare e rappresentare al meglio i dati aziendali sulla base delle nuove condizioni.

Contestualmente va considerato che nel tessuto imprenditoriale nazionale è tuttora diffusa la presenza di gruppi aziendali economici, ma non giuridici, in cui più società, tutte detenute da medesimi soci, non correlate fra loro a livello partecipativo, sono invece correlate fra loro a livello produttivo e/o commerciale. Come si è avuto occasione di osservare in altri articoli pubblicati su questa *Rivista* (1), in presenza di gruppi, giuridico-economici (Tavola 1) o solo economici (Tavola 2), diventa essenziale dotarsi di strumenti di interpretazione degli eventi aziendali e dei connessi risultati economico-finanziari-produttivi a livello *corporate*. Il bilancio consolidato, nella flessibilità dei diversi *sub-consolidati* gestionali con cui potrà esprimersi, rappresenta la chiave di volta per disporre di parametri-guida a livello economico-finanziario. Ma per la gestione aziendale è necessario disporre non solo di dati aggregati a livello economico e/o finanziario; spesso è necessario disporre di *focus* su parametri di *performance* legati al personale, ai costi per dipartimento, alla marginalità per commessa, all'efficienza dei processi, per proporre alcuni esempi.

Va tenuto presente che dalle analisi ISTAT (2) è emerso che i gruppi aziendali rappresentano

una forza trainante: i dati 2022 indicano che le imprese organizzate in gruppi hanno generato il 66,7% del fatturato totale e il 57,3% del valore aggiunto, in aumento rispettivamente del 27% e dell'11% rispetto al 2021 (Tavola 3) (3). Sono dati che ci si poteva aspettare: è sotto gli occhi di tutti il nuovo orientamento delle PMI che, al pari delle grandi imprese, stanno strutturando il proprio percorso di crescita attraverso progressive acquisizioni e costituzioni societarie sia sul territorio nazionale, che estero. Se la nuova azienda entrante nel gruppo è frutto di una costituzione societaria realizzata da parte per esempio della capogruppo, ci si potrà ragionevolmente attendere che la nuova realtà venga dotata del medesimo *software* gestionale in uso presso la capogruppo stessa. Laddove invece la nuova azienda entrante nel gruppo derivi da un processo di acquisizione, è verosimile attendersi che sia dotata di un proprio *software* gestionale non

Note:

(1) C. Aprile - G. Pepa, "Il consolidato gestionale come strumento *corporate* di controllo", in *Amministrazione & Finanza*, n. 8-9/2022.

(2) Dati ISTAT - "Conti economici delle imprese e dei gruppi di impresa, anno 2022".

(3) Gruppo di impresa domestico: gruppo formato soltanto da unità giuridiche residenti.

Gruppo multinazionale italiano: gruppo di impresa che ha almeno due imprese o due unità giuridiche localizzate in Paesi diversi con vertice residente.

Gruppo multinazionale estero: gruppo di impresa che ha almeno due imprese o due unità giuridiche localizzate in Paesi diversi con vertice non residente.

Tavola 1 - Gruppo giuridico-economico

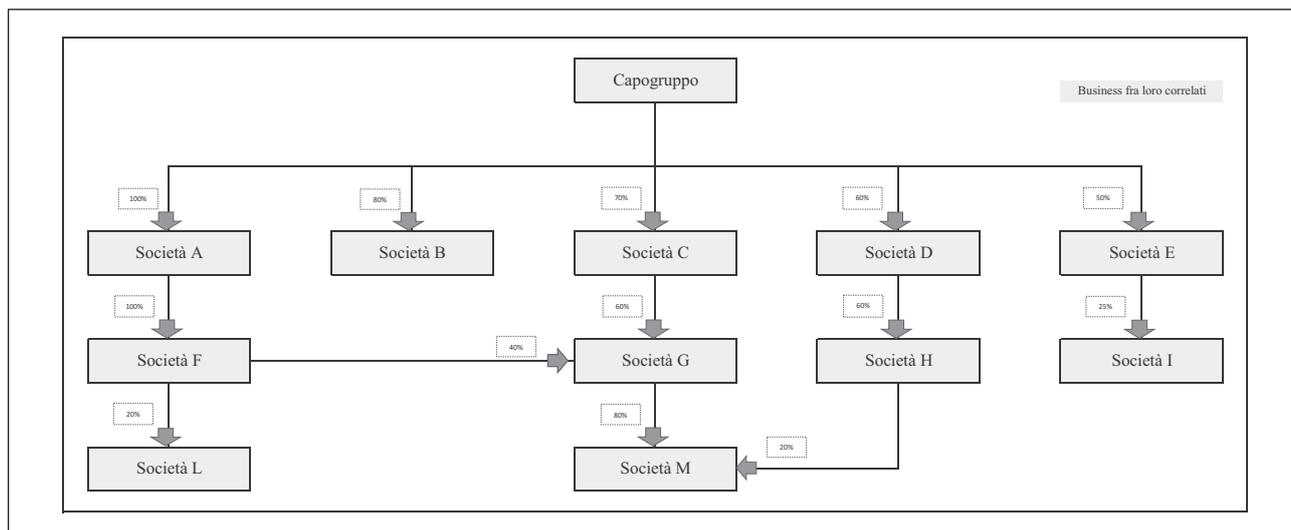


Tavola 2 - Gruppo economico

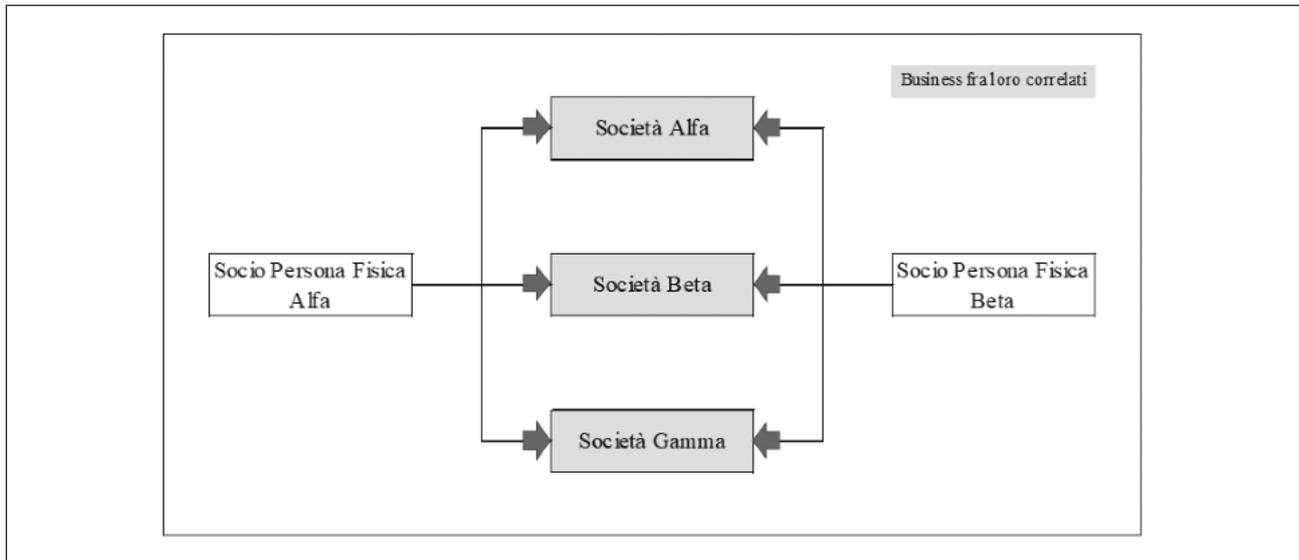
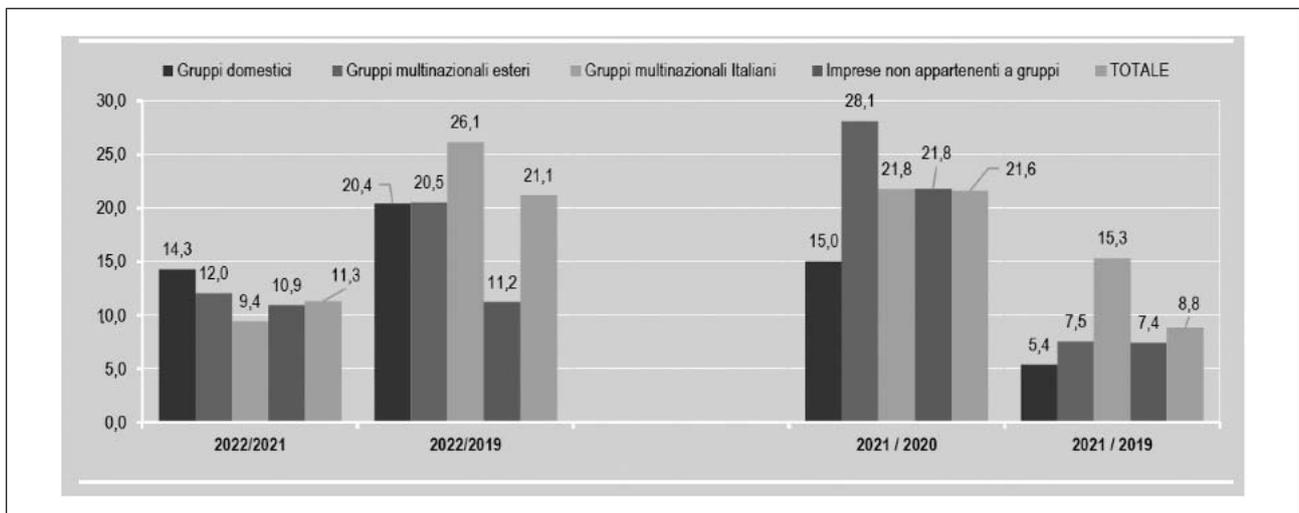


Tavola 3 - Valore aggiunto per tipologia di gruppo di impresa



Dati ISTAT 2022.

necessariamente allineato a quello del gruppo in cui entra a far parte. In considerazione dei costi economici, organizzativi, procedurali richiesti per effettuare un eventuale cambiamento informatico, i primi anni potranno essere caratterizzati da una coesistenza di *software* gestionali differenti fra le aziende del gruppo.

La complessità di intervenire sugli strumenti informatici esistenti per l'acquisizione delle reportistiche necessarie, così come talvolta l'impossibilità nel breve periodo di gestire dati provenienti da fonti informatiche differenti, conduce le aziende alla ricerca di modalità alternative per ottenere le rielaborazioni

necessarie all'effettuazione di confronti infrannuali, infrasocietari e benchmarking esterni, funzionali ad effettuare analisi storiche e simulazioni prospettive.

Con questi obiettivi, PMI e grandi imprese accostano all'uso di specifici applicativi di analisi economico-finanziarie, l'utilizzo di strumenti di analisi dati, facilmente personalizzabili e programmabili, primo fra tutti Microsoft Excel[®]. Quest'ultimo, consente in particolare di realizzare personalizzate interfacce di controllo dei dati elaborati da altri *software*, fornendo un alto valore aggiunto, elevata automazione e forte flessibilità,

potendo così rispondere rapidamente a specifiche esigenze informative per la gestione aziendale strategica ed operativa. Ha l'ulteriore pregio di consentire il mantenimento della standardizzazione dei *software* gestionali in uso, necessaria sia per non snaturare le logiche dell'ERP gestionale e i conseguenti obiettivi procedurali che ne sottendono la conformazione (4), sia per ridurre i costi informatici che deriverebbero da un percorso di personalizzazione del *software* in essere, sia ancora per ridurre i tempi di reazione funzionali a disporre dei dati necessari per la gestione aziendale.

Cruscotti di controllo gestionali creati avvalendosi di Microsoft Excel®

Microsoft Excel® costituisce un potente applicativo al servizio delle aziende, in grado di coniugare in un unico strumento informatico, database provenienti da fonti diverse, consentendo complesse ed articolate elaborazioni facilmente implementabili. Il contestuale utilizzo della VBA (*Visual Basic Application*) offre la possibilità di automatizzare processi, calcoli e operazioni, fino ad implementare basilari sistemi di protezione dei dati, sia in visualizzazione che scrittura; basandosi sul linguaggio *Visual Basic*, è possibile infatti creare pratici sistemi di accesso alle basi dati e interfacce grafiche realizzabili con fondamenti di programmazione.

Se è vero che Excel® consente di elaborare dati differenti, ma fra loro correlati e/o correlabili, così come dati provenienti da fonti differenziate (il medesimo tipo di informazione estratto da *software* gestionali diversi, così come il medesimo tipo di informazione proveniente dal medesimo *software*, ma riferito ad aziende diverse), risulta però d'obbligo un'osservazione. Microsoft Excel® è flessibile, altamente performante, ma richiede l'adozione di precise logiche e regole laddove venga utilizzato per la costruzione di cruscotti di controllo che consentano l'elaborazione automatica di una pluralità di dati provenienti da fonti diverse, orientati a rendere visibili in modo immediato, informazioni di per sé composite e complesse.

Il sistema dovrà essere strutturato in modo da rendere il cruscotto prossimo ad un *software* caratterizzato da possibilità di accesso selezionato per gli utenti (a cui saranno assegnati

livelli diversi di autorizzazioni), dalla presenza di dati ed informazioni solo leggibili da parte di alcuni utenti, così come di dati ed informazioni editabili solo da parte di alcuni utenti, in modo convogliato e semplice, fornendo nel contempo riscontro, ove possibile, della correttezza del dato inserito attraverso controlli e check appositamente pensati e costruiti.

Accesso selezionato e livelli di autorizzazione

Poiché i *software* gestionali contengono miriadi di dati il cui inserimento e/o la cui leggibilità devono essere regolati da logiche autorizzative in relazione alle competenze di ogni singolo operatore, essi vengono progettati in modo da consentire l'accesso differenziato: coloro che sono preposti all'inserimento di ordinativi potranno inserire ogni dato necessario all'area "ordini", ma potranno per esempio solo visualizzare le informazioni contenute nell'area "magazzino" per valutare la consistenza delle giacenze ancora presenti; non potranno invece per esempio accedere alle informazioni relative all'area "paghe". Analogamente, coloro che operano nell'ufficio controllo di gestione avranno possibilità di inserire ogni dato necessario relativo alla ripartizione dei costi per *business*, ma potranno solo visualizzare i dati presenti nella sezione del personale riferiti al costo orario, mentre non potranno accedere all'area finanziaria del gestionale dedicata all'effettuazione dei bonifici.

Per poter garantire un utilizzo appropriato dei cruscotti di controllo costruiti mediante Microsoft Excel®, da parte dei singoli dipartimenti aziendali, così come da parte dei singoli operatori, potrà altrettanto essere attivato un processo di accesso differenziato al cruscotto, dotato di differenti livelli autorizzativi, implementando tramite la VBA, un'apposita macro che consenta l'associazione di uno specifico codice per ciascun livello autorizzativo previsto. Per esempio "0" per indicare che il foglio non è visibile all'utente, "1" per indicare fogli i cui dati, per quello specifico utente, saranno solo leggibili, ma non editabili, "2" per indicare

Nota:

(4) Per un prezioso approfondimento si veda "Implementazione dei sistemi ERP: errori e soluzioni sulla base dell'*Organizational Learning*", Roberto Aprile, pubblicato sulla *Rivista Controllo di gestione*, n. 2/2021.

i fogli per i quali l'operatore avrà possibilità sia di lettura, che di scrittura e così via. Attraverso la creazione di un'opportuna interfaccia grafica (Tavola 4), implementata avvalendosi della VBA, si potrà convogliare l'operatore alla sola porzione del cruscotto per lui ammessa, dotandolo di propria *user-id* e *password*, non rendendogli visibili eventuali fogli che devono rimanere nascosti per quell'utenza, ma consentendogli la compilabilità dei fogli di sua pertinenza, garantendo contestualmente sicurezza dei dati elaborati e semplicità nell'utilizzabilità del cruscotto.

Per una immediata visibilità delle informazioni autorizzative, potrà essere creato un apposito foglio riassuntivo (Tavola 5) che consentirà con massima agilità di modificare i diversi livelli autorizzativi concessi (indicando i rispettivi codici di autorizzazione prescelti, per esempio

"0", "1", "2" in corrispondenza del foglio/utente di riferimento). Con altrettanta facilità potranno essere in questo medesimo foglio creati nuovi utenti, dotati di specifica password, a cui assegnare le autorizzazioni per lui ritenute necessarie.

Stabilità dei dati

Un cruscotto realizzato sulla base delle necessità sopra descritte contiene formule, collegamenti e risultati che devono essere protetti da più o meno accidentali modifiche effettuabili da parte degli utenti. In questo contesto, Excel® fornisce la possibilità di bloccare l'integrale contenuto dei fogli di lavoro, così come specifiche celle (contenenti, per esempio, formule o collegamenti immodificabili), garantendo una stabilità dei risultati. Lo stesso livello differenziato di autorizzazione

Tavola 4 - Accesso al cruscotto con nome utente e password differenziati



Tavola 5 - Tavola di assegnazione delle autorizzazioni ai singoli utenti, in relazione a ciascun foglio di lavoro

Utenti	Password	Procedure	Credenziali	Consolida dati	Check	Indice	Sistemi GRUPPO	Sistemi Azienda ALFA	Sistemi Azienda BETA	Sistemi Azienda GAMMA	Sistemi Costi Progettazione	Sistemi Costi Produzione	Sistemi Costi Commercializzazione	Input Costi Alfa 2040	Input Costi Alfa 2041	Input Costi Beta 2040	Input Costi Beta 2041	Input Costi Gamma 2040	Input Costi Gamma 2041	
		Pow	Pow	Pow	Pow		Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow	Pow
Programmatore	#12514152415	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Proprietà	Password 01	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Direzione Amministrativa (centralizzata)	Password 02	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Direttore Generale Società Alfa	Password 03	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0
Direttore Generale Società Beta	Password 04	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0
Direttore Generale Società Gamma	Password 05	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1
Direzione Progettazione	Password 06	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0
Direzione Produzione	Password 07	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	0	0
Direzione Commerciale	Password 08	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1
Utente preposto ad inserimento dati Azienda Alfa	Password 09	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	0	0	0	0	0
Utente preposto ad inserimento dati Azienda Beta	Password 10	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	0	0	0
Utente preposto ad inserimento dati Azienda Gamma	Password 11	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2

Strumenti informatici

consente di limitare le modifiche effettuabili da parte di specifici utenti al di fuori della propria area di competenza, assicurando un ulteriore livello di sicurezza. Per consentire questa funzionalità, ogni foglio potrà essere bloccato con apposita password registrabile all'interno della tabella rappresentata nella Tavola 5 (seconda riga), in modo che, ad ogni apertura del *file*, in base al livello di accesso assegnato all'utente, i singoli fogli risultino protetti in relazione alle specifiche previste.

Ulteriori funzionalità

Il valore aggiunto fornito dalla programmazione in VBA è infinito, favorito dalla vasta gamma di comandi accessibili. A titolo esemplificativo, nel contesto dello strumento di controllo analizzato attraverso questo articolo è stata implementata la funzionalità che consente la creazione guidata di un nuovo foglio di lavoro all'interno del *file* che permettesse, sin dall'origine, la gestione del livello autorizzativo di accesso da parte degli utenti. Come visibile nella Tavola 6, in sede di creazione di un nuovo foglio si apre uno specifico *UserForm* attraverso il quale è possibile inserire la denominazione che dovrà assumere il foglio creato (comunque modificabile in momenti successivi), la relativa password di protezione, così come il livello autorizzativo previsto per ciascun utente rispetto al contenuto che avrà quello specifico foglio. Eventuali funzionalità aggiuntive potranno essere implementate in ogni momento, senza

necessariamente dover agire direttamente sul codice *Visual Basic* nel *file* locale, bensì realizzando opportune modifiche attraverso *file* differenti unitamente ad una macro che, con le dovute credenziali di accesso, modifichi in via automatica il codice del cruscotto.

Cruscotto di controllo del costo del personale riferito al Gruppo

La conformazione di base sopra proposta è quella pensata per un cruscotto di controllo realizzato per un Gruppo aziendale composto da tre società (Alfa, Beta, Gamma) aventi tutte la medesima proprietà, fra loro non collegate da relazioni partecipative, ma strettamente interrelate produttivamente e commercialmente. Il Gruppo realizza in particolare macchinari per la lavorazione del vetro. La società Alfa è impegnata nel processo di progettazione, la società Beta è dedicata alla produzione dei macchinari, la società Gamma è impegnata nella commercializzazione degli stessi. Tutte e tre le società sono detenute in quote paritetiche dai due soci fondatori, uno esperto della parte produttiva, di estrazione ingegneristica, l'altro della parte commerciale, di estrazione economica. L'ultimo quinquennio ha visto una crescita esponenziale del fatturato aziendale, cresciuto di oltre il 185%. La crescita repentina ha comportato una necessaria flessibilità organizzativa che ha condotto all'assunzione di personale presso tutte e tre le realtà (risultando più che raddoppiato), e alla contestuale ricollocazione tra le tre società di diverse figure

Tavola 6 - Maschera dedicata all'inserimento di un nuovo foglio di lavoro

The image displays two side-by-side screenshots of a software dialog box titled "NUOVO FOGLIO" (New Sheet). Both screenshots show the same form with different input values.

Left Screenshot:

- Title: Aggiunta Foglio
- Form Title: NUOVO FOGLIO
- NOME FOGLIO: Nuovo foglio
- PASSWORD: (empty)
- Porre il foglio a destra di: Credenziali
- Note: * Di default, tutti gli utenti non possono visualizzare il nuovo foglio. → Modificare il livello di accesso per gli utenti interessati ←
- Per l'utente: (empty) il file è: (empty)
- Buttons: Inserisci, Annulla

Right Screenshot:

- Title: Aggiunta Foglio
- Form Title: NUOVO FOGLIO
- NOME FOGLIO: Sintesi Società Gamma
- PASSWORD: ***
- Porre il foglio a destra di: SINTESI
- Note: * Di default, tutti gli utenti non possono visualizzare il nuovo foglio. → Modificare il livello di accesso per gli utenti interessati ←
- Per l'utente: Programmatore il file è: 0 - Nascosto
- Dropdown menu for file access level:
 - 0 - Nascosto
 - 1 - Solo Visualizzabile
 - 2 - Visualizzabile e Modificabile
- Buttons: Inserisci

precedentemente impegnate in ruoli di progettazione e/o produzione (e quindi assunte rispettivamente presso Alfa e Beta), in ruoli di produzione e/o commercializzazione (funzioni svolte rispettivamente da Beta e Gamma). Questo “disordine” organizzativo venutosi a creare in relazione alla rapida crescita aziendale, ha condotto la proprietà a non disporre più di una visione chiara dei costi del personale per tipologia di attività (progettazione, produzione, commercializzazione), così come per mansione (soprattutto in relazione al costo di progettisti, costruttori, collaudatori, commerciali). Le singole società del Gruppo disponevano del costo del lavoro per dipendente, così come del costo del lavoro globale per società, ma la commistione organizzativa generata dalla crescita dei volumi aveva tolto un elemento di controllo essenziale che era stato originariamente pensato attraverso la creazione di aziende separate per ciascuna attività. Da qui l'esigenza di riorganizzare i dati relativi al costo del personale, in modo da poter disporre di informazioni chiare per attività: progettazione, produzione, commercializzazione. Esigenza divenuta ancora più pressante in relazione all'intervenuto forte incremento registrato dai costi aziendali.

La crescita improvvisa aveva inoltre condotto il Gruppo ad avvalersi di personale interinale, di volta in volta inserito presso le aziende Alfa, Beta o Gamma, per sopperire alle pressioni lavorative di alcune aree aziendali, togliendo un ulteriore elemento di agile visibilità del complessivo costo del personale, senza consentire la visibilità immediata per funzione del numero di ore lavoro acquisite con questa modalità contrattuale, dato invece essenziale per poter inquadrare ove potessero essere assunte figure interne in sostituzione di figure saltuarie, interinali.

Tutte e tre le società si avvalgono del medesimo consulente esterno per l'elaborazione dei dati relativi al personale, il che consente al Gruppo di poter ottenere, in modo standardizzato, in formato .xls, il dettaglio dei costi del lavoro e delle ore lavoro, riferiti a ciascun dipendente, mese per mese (Tavola 7).

Da qui è nata l'esigenza di pensare ad un cruscotto di controllo che consenta la visibilità dei costi del personale e delle ore impiegate complessivamente a livello di Gruppo, così come per attività (progettazione, produzione, commercializzazione).

Ne è derivato un percorso di implementazione di uno strumento di elevato pregio informativo e di assoluta rapidità di alimentazione che ad oggi consente alla proprietà di disporre al giorno 15 di ogni mese di ogni informazione necessaria, funzionale altresì a meglio quantificare il peso economico delle ore lavorate in sede di preventivazione.

Assegnando a ciascun dipendente apposita codifica che consenta in modo univoco di identificare il ruolo svolto secondo una serie predefinita (Tavola 8), attraverso Excel[®] è ora possibile rielaborare in modo totalmente automatico, senza nessuna attività aggiuntiva svolta dall'operatore, i dati provenienti dal consulente del lavoro, generando un prospetto che sintetizza le informazioni dettagliate per funzione, per singola azienda, ma anche complessivamente a livello di gruppo, consentendo così di disporre di un'immediata leggibilità delle ore lavoro dedicate a ciascuna fase del processo aziendale, del relativo costo, cumulato e orario.

Alla rappresentazione unitaria cui si è giunti, è corrisposto un importante lavoro informatico che consente di pervenire in modo automatico alla raccolta ed esposizione dei dati in modo ampiamente intelleggibile, standardizzato e strutturalmente sicuro.

La Tavola 9 accoglie il foglio di sintesi di cui ora la Proprietà può disporre su base mensile e annuale.

Dal prospetto di sintesi creato nel cruscotto è possibile evincere sin dalla testata, i dati globali di andamento rispetto al periodo precedente (mese o anno, in relazione a come si abbia necessità di osservare i valori); sono infatti visibili la variazione intervenuta nel numero dei dipendenti, nonché le variazioni percentuali del numero di ore lavorate, del costo totale sostenuto, del costo medio orario di gruppo. Per una più immediata leggibilità, sono stati anche introdotti “semafori” segnaletici che forniscono a colpo d'occhio la visibilità dell'intervenuta crescita del numero di dipendenti rispetto al periodo precedente (rosso), stabilità (giallo), piuttosto che riduzione (verde).

Subito a seguire, la proprietà ora può vedere il numero del personale globalmente in forza presso il gruppo, suddiviso tra dipendenti ed interinali, le ore complessivamente lavorate, sempre suddivise tra dipendenti ed interinali, il costo del lavoro complessivamente sostenuto

Strumenti informatici

Tavola 7 - Estratto del dettaglio del costo del personale rilasciato dal consulente del lavoro - Azienda Beta - Anno 20xx

Codice	Cognome nome	Data assunzione	Totale costo competenza	Totale ore lavorate
0001	Cognome Nome 01	01/12/1998	euro 68.550	h 2041
0002	Cognome Nome 02	01/12/1998	euro 83.338	h 2105
0003	Cognome Nome 03	01/12/1998	euro 41.404	h 1379
0004	Cognome Nome 04	17/06/1999	euro 61.838	h 2158
0006	Cognome Nome 06	01/09/1999	euro 60.837	h 2012
0009	Cognome Nome 09	20/03/2000	euro 89.593	h 2448
0014	Cognome Nome 14	03/01/2007	euro 56.784	h 2074
0016	Cognome Nome 16	25/08/2008	euro 58.350	h 2077
0017	Cognome Nome 17	11/01/2010	euro 77.889	h 1916
0018	Cognome Nome 18	23/08/2010	euro 101.763	h 2298
0019	Cognome Nome 19	10/01/2011	euro 60.087	h 2185
0028	Cognome Nome 28	07/01/2014	euro 89.546	h 2182
0036	Cognome Nome 36	07/01/2015	euro 61.713	h 1639
0039	Cognome Nome 39	05/05/2017	euro 147.357	h 2072
0040	Cognome Nome 40	03/12/2018	euro 138.911	h 2005
0041	Cognome Nome 41	07/01/2019	euro 64.454	h 2108
0043	Cognome Nome 43	25/11/2019	euro 47.449	h 2149
0044	Cognome Nome 44	04/09/2020	euro 92.104	h 2431
0045	Cognome Nome 45	11/02/2021	euro 116.965	h 2412
0050	Cognome Nome 50	05/04/2021	euro 30.495	h 1779
0051	Cognome Nome 51	05/04/2021	euro 20.120	h 628
0052	Cognome Nome 52	07/03/2022	euro 53.120	h 2204
0057	Cognome Nome 57	25/11/2022	euro 31.389	h 2136
0059	Cognome Nome 59	01/09/2023	euro 11.139	h 775
0060	Cognome Nome 60	19/09/2023	euro 16.355	h 686
0061	Cognome Nome 61	17/11/2023	euro 3.012	h 96

a livello di gruppo, nonché il connesso costo medio orario.

A seguire il dettaglio di cui aveva originariamente necessità la proprietà, dal quale è partito il pensiero della costruzione di questo cruscotto di controllo. Sono infatti visibili i dati relativi al personale, per funzione svolta, elemento essenziale innanzitutto per una corretta effettuazione dei preventivi e delle offerte

considerando che la realizzazione di ogni macchinario prodotto richiede un'importante attività umana sia in fase di progettazione, sia in fase di costruzione dello stesso.

Altro elemento evincibile dalla Tavola di sintesi, a livello di gruppo, è rappresentato dal numero di ore, anch'esso visibile per funzione. Si tratta di un ulteriore elemento basilare per la gestione aziendale che consente di

Tavola 8 - Dettaglio codifiche assegnabili in relazione al ruolo svolto

Codice	Descrizione
Prog_T	Progettazione Tecnica
Prog_I	Progettazione Idraulica
Prog_Sw	Programmazione Informatica
Resp_pr	Responsabile produzione
Mon	Montaggio interno
Ass	Assemblaggio
CoL_T	Collaudo Tecnico
CoL_I	Collaudo Idraulico
Ins	Installazione

Codice	Descrizione
SMan	Service Manutenzione
Acq	Acquisti
Mag_MP	Magazzino - Materiali per Produzione
Mag_Man	Magazzino - Materiali per Manutenzione
Com_V	Commerciale - Vendita Macchinari
Com_SMan	Commerciale - Service Manutenzione
Com_Ord	Commerciale - Acquisizione Ordini
Amm	Amministrativo
Dir	Dirigenti

intercettare l'assorbimento del personale in relazione alla tipologia di macchinari realizzati mese per mese, anno per anno. L'azienda produce infatti differenti tipologie di macchinari, di differente taglia e conformazione, sia progettati sulla base di specifiche richieste avanzate dalla clientela, sia standardizzati.

La visibilità compatta dei dati riferiti al personale interinale (ore lavoro e costo), anch'esso suddiviso per funzione lavorativa (montaggio, assemblaggio, collaudo) ha consentito alla proprietà di raggiungere un ulteriore obiettivo importante: ha potuto infatti avviare un percorso di rivisitazione del numero di dipendenti necessari a titolo definitivo, grazie alla serie storica triennale di andamento, che ha permesso la disamina del *trend* di assorbimento complessivo in termini di ore, per singola funzione.

Si è ora al quarto anno in cui il cruscotto è operativo. Questo consente alla proprietà di poter osservare mensilmente gli scostamenti intervenuti rispetto allo stesso mese degli anni precedenti, dato questo essenziale in relazione all'intensificazione dell'attività lavorativa, tipica del periodo estivo e degli ultimi mesi dell'anno (in relazione alla richiesta pressante di consegna dei macchinari da parte della clientela) e in considerazione del fatto che un semplice confronto mensile degli scostamenti intervenuti non avrebbe reso efficiente la lettura di quei medesimi dati.

Conclusioni

L'evoluzione economica, organizzativa, produttiva che sta caratterizzando questi ultimi anni, unitamente alla progressiva diffusione presso le aziende di strumenti informatici non sempre fra loro interrelati, conduce le imprese alla ricerca di strumenti e modalità per disporre delle informazioni necessarie per una concreta ed idonea gestione strategica ed operativa.

Da qui l'esigenza di dotarsi di strumenti che consentano la elaborazione e rielaborazione di dati complessi e compositi, provenienti da fonti informative differenti, relativi a elementi economici, finanziari, produttivi, del personale, commerciali e finanche sociali in vista dell'introduzione di nuove logiche che dovranno progressivamente essere *ESG oriented*.

Attraverso l'esempio proposto in questo articolo si è visto come lo strumento di Excel[®] consenta di addivenire a cruscotti di controllo ad alto valore aggiunto, in grado di gestire quantità di dati assolutamente rilevanti, provenienti da fonti informative differenti, così come relativi a società fra loro non collegate giuridicamente, ma fra loro interrelate organizzativamente tanto da dover essere gestite con una logica imprenditoriale che richiede una visione unitaria dei relativi valori.

Il buon risultato di un cruscotto di controllo creato avvalendosi di Excel[®] richiede però un'ottima conoscenza della tipologia dei dati

Strumenti informatici

Pianificazione & Controllo

Tavola 9 - Cruscotto del personale - estratto relativo ai dati di Gruppo riferiti all'anno 20x2

Gruppo - Cruscotto Personale		20x2			
		N. Dip.	Ore lavorate	Costo totale	Costo orario
% crescita rispetto periodo precedente					
di cui Dipendenti		● Var.N.Dip 8	Var. h Lavorate 2%	Var. C Totale 9%	Var. €/h 6%
di cui Interinali		● Var.N.Dip 8	2%	8%	5%
		● Var.N.Dip -0	-4%	24%	29%
TOTALE COMPLESSIVO (nei righe sotto è riportato il dettaglio per Attività)		N. 120	h 189.802	€ 6.602.294	€/h 35
di cui Dipendenti		N. 113	h 177.929	€ 6.214.173	€/h 35
di cui Interinali		N. 7	h 11.874	€ 388.121	€/h 33
Personale Tecnico - Progettazione		● Var.N.Dip 4	h var% 12%	€ var% 15%	Inc% Cat. 15%
Costi Personale Progettazione Tecnica		N. 20	h 32.944	€ 1.009.530	€/h 31
Costi Personale Progettazione Tecnica - Interinali		N. 15	26.806	857.981	€/h 32
Costi Personale Progettazione Idraulica		N. 1	1.665	41.290	€/h 25
		N. 4	4.474	110.259	€/h 25
Personale Tecnico - Programmazione Informatica		● Var.N.Dip 0	h var% -3%	€ var% 5%	Inc% Cat. 6%
Costi Personale di Programmazione Informatica		N. 5	h 9.350	€ 428.691	€/h 46
		N. 5	9.350	428.691	€/h 46
Personale Tecnico - Responsabile produzione		● Var.N.Dip 1	h var% 4%	€ var% 8%	Inc% Cat. 3%
Costi Personale Responsabile produzione		N. 3	h 3.589	€ 172.797	€/h 48
		N. 3	3.589	172.797	€/h 48
Personale Tecnico - Costruzione		● Var.N.Dip 0	h var% -7%	€ var% 5%	Inc% Cat. 24%
Costi Personale Montaggio		N. 34	h 52.775	€ 1.570.291	€/h 30
Costi Personale Montaggio - Interinali		N. 25	37.360	1.046.441	€/h 28
Costi Personale Assemblaggio		N. 5	7.991	287.582	€/h 36
Costi Personale Assemblaggio - Interinali		N. 4	5.961	197.459	€/h 33
		N. 1	1.463	38.810	€/h 27
Personale Tecnico - Collaudo		● Var.N.Dip -3	h var% -15%	€ var% -9%	Inc% Cat. 9%
Costi Personale Collaudo Tecnico		N. 9	h 16.741	€ 566.267	€/h 34
Costi Personale Collaudo Idraulico		N. 3	5.015	195.199	€/h 39
Costi Personale Collaudo Idraulico - Interinali		N. 6	10.971	350.629	€/h 32
		N. 0	755	20.439	€/h 27
Personale Tecnico - Installazione presso Clienti		● Var.N.Dip 2	h var% 33%	€ var% 25%	Inc% Cat. 5%
Costi Personale Installazione		N. 6	h 9.267	€ 324.625	€/h 35
		N. 6	9.267	324.625	€/h 35
Personale Tecnico - Service di Manutenzione		● Var.N.Dip 0	h var% -2%	€ var% 11%	Inc% Cat. 2%
Costi Personale Service Manutenzione		N. 2	h 3.823	€ 142.264	€/h 37
		N. 2	3.823	142.264	€/h 37
Personale Acquisti		● Var.N.Dip 0	h var% -5%	€ var% 7%	Inc% Cat. 6%
Costi Personale Acquisti		N. 6	h 10.174	€ 417.822	€/h 41
		N. 6	10.174	417.822	€/h 41
Personale - Magazzino		● Var.N.Dip 2	h var% 12%	€ var% 19%	Inc% Cat. 4%
Costi Personale Magazzino - Materiali per Produzione		N. 9	h 11.371	€ 293.334	€/h 26
Costi Personale Magazzino - Materiali per Manutenzione		N. 8	9.465	259.245	€/h 27
		N. 1	1.906	34.089	€/h 18
Personale Commerciale		● Var.N.Dip 1	h var% 9%	€ var% 9%	Inc% Cat. 15%
Costi Personale Commerciale - Vendita Macchinari		N. 14	h 21.259	€ 971.294	€/h 46
Costi Personale Commerciale - Service Manutenzione		N. 11	15.804	782.042	€/h 49
Costi Personale Commerciale - Acquisizione Ordini		N. 1	2.111	69.023	€/h 33
		N. 2	3.344	120.228	€/h 36
Personale Amministrativo		● Var.N.Dip 0	h var% 21%	€ var% 24%	Inc% Cat. 7%
Costi Personale Amministrativo		N. 9	h 14.784	€ 448.624	€/h 30
		N. 9	14.784	448.624	€/h 30
Personale Generale		● Var.N.Dip 0	h var% 4%	€ var% 7%	Inc% Cat. 4%
Dirigenti		N. 2	h 3.728	€ 256.754	€/h 69
		N. 2	3.728	256.754	€/h 69

analizzati, delle logiche sottostanti i valori elaborati, una capacità di visione ad unità delle informazioni provenienti da fonti differenti, nonché la capacità di rendere visibili in modo semplice dati e dettagli variegati e originariamente complessi.

Deve essere in grado di rispondere all'informazione ricercata dalla proprietà e/o dal *management* in relazione alle specifiche necessità informative che in un determinato contesto organizzativo possono essere necessarie.

La bontà del risultato sarà legata anche alla capacità di rendere il più automatica possibile l'elaborazione di dati provenienti da fonti differenziate, lasciando all'operatore l'inserimento, convogliato, ordinato, identificato, di pochi dati strettamente necessari.

La stabilità dello strumento rappresenterà un elemento essenziale per la riuscita informativa. Formule, pescaggi di dati ed elaborazioni dovranno essere protetti, in modo da evitare qualsiasi modifica involontaria al funzionamento del cruscotto.

All'importante impegno iniziale richiesto a chi sarà impegnato nella costruzione di un cruscotto di controllo avvalendosi di Microsoft Excel[®], corrisponderà però la disponibilità di uno strumento dotato di immediata leggibilità delle informazioni ricercate, di assoluta agilità nella fase di alimentazione e finanche di facile adattamento a specifiche modifiche organizzative e/o informative che nel tempo dovessero intervenire.

LIBRI

IL BILANCIO PER INFORMATICI E IT

di Cristina Aprile

Wolters Kluwer, 2022, pagg. 288, € 30,00



Il volume osserva le logiche contabili per la costruzione del bilancio (civiltico e consolidato), con la specifica intenzione di rendere semplice e comprensibile una materia complessa a chi, magari per la **prima volta**, si avvicina al mondo contabile e del bilancio **in modo indiretto** e trasversale: è il caso specifico degli **analisti gestionali** e dei **progettisti informatici**, sempre più coinvolti, affianco agli amministrativi in senso stretto, nella messa a punto di sistemi informativi e software dedicati, per il perseguimento degli **obiettivi contabili** dell'impresa.

Avendo questo obiettivo, nel volume vengono adottati **termini** non tecnici, ma **parlanti** che possano essere di aiuto nel percorso di conoscenza della materia.

Il libro, nello specifico, introduce il lettore verso:

- il **bilancio d'esercizio**
- il **bilancio consolidato**

– l'**analisi di bilancio**

– il **budget** e i **piani pluriennali**.

Un capitolo specifico e **innovativo** è dedicato agli obblighi contabili cosiddetti "**Unbundling**", che non ricadono solo sulle imprese che operano in via prioritaria nei settori dell'energia, del gas ed idrico, ma che interessano ormai per diversi motivi – primo fra tutti il **risparmio energetico** – una grande quantità di soggetti, che si sono dotati ad esempio di impianti fotovoltaici o di cogenerazione anche ai fini dell'autoconsumo.

Per informazioni o per l'acquisto

- **Servizio Informazioni Commerciali Ipsoa**
Tel. 02.82476794 - fax 02.82476403
- **Agenzie Ipsoa di zona**
(www.ipsoa.it/agenzie)
- **www.shopwkl.it**

Come posizionare un prodotto italiano sui mercati internazionali

di Antonio Ferrandina (*)

In questo articolo verranno analizzate le modalità per posizionare efficacemente prodotti e brand sui mercati internazionali.

Cosa si intende per posizionamento?

Posizionare un prodotto o un servizio significa collocarlo nella mente del consumatore sulla base del complesso di percezioni, impressioni e sensazioni che il cliente ha rispetto all'offerta dei competitor o rispetto ad un prodotto ideale. Con la strategia di posizionamento, quindi, l'impresa esprime la capacità di interpretare la domanda e la competizione e, naturalmente, di proporre un proprio sistema di valori. Al posizionamento segue la definizione del *marketing mix* (prodotto, prezzo, comunicazione e distribuzione del sistema di offerta) che ne rappresenta in realtà lo strumento operativo. Quindi, ancorché si parli di posizionamento di prodotto o *brand*, l'attività di *marketing* strategico in questione si riferisce al prodotto allargato, vale a dire a tutto il complesso di *marketing* operativo. I criteri utilizzati per il posizionamento con maggiore frequenza sono:

- il posizionamento per attributi, in cui si individuano quelli che hanno maggiore rilevanza (solitamente la qualità, il prezzo, la marca, il livello di servizio ecc.);
- il posizionamento per benefici, tale approccio fa riferimento più direttamente ai bisogni di cui il cliente ricerca la soddisfazione (es. latte, digeribilità e gusto; merendine, naturalità e golosità);
- il posizionamento per specifiche occasioni d'uso, in cui si considerano come riferimento le situazioni in cui il prodotto può essere consumato (es.: lampada da lettura "notturna");
- il posizionamento per utilizzatori, in tal caso il prodotto viene associato ad un particolare *target* di consumatori (età, condizione socio-economica ecc.); ad esempio: racchette da

tennis per esperti più "sensibili", racchette da tennis per novizi con piatto corde più ampio; e) il posizionamento rispetto ad una classe di prodotti, in cui si considerano prodotti appartenenti alla medesima categoria o classe (es. latte intero e latte scremato);

f) il posizionamento per contrapposizione ad un prodotto, è tipico delle imprese di dimensioni minori impegnate in una nicchia di mercato ed è volto ad enfatizzare i caratteri distintivi necessari a contrastare il *leader* che invece solitamente opera ad un livello di mercato molto più ampio;

g) il posizionamento per Paese d'origine (es.: cibi italiani, vestiti italiani, auto tedesche, macchinari tedeschi).

La Tavola 1 raffigura lo schema che potrebbe essere utilizzato nel caso esemplificativo di vendita del prodotto "birra artigianale italiana".

Come si realizza il posizionamento

La rappresentazione del posizionamento nei mercati internazionali viene realizzata attraverso mappe di posizionamento che consentono di analizzare come i prodotti vengano percepiti dai consumatori in contesti multiculturali e globali. Tali mappe si basano su variabili significative, spesso legate a valori universali o a peculiarità regionali, che guidano le preferenze e le percezioni nei diversi mercati. Si distinguono principalmente due tipi di mappe:

1) mappe di posizionamento percettive. Queste mappe sono essenziali nella fase iniziale di

Nota:

(*) Professore di Marketing - Università di Roma 3

Tavola 1 - I principali criteri di posizionamento

Critério di Posizionamento	Descrizione	Applicazione alla Birra Artigianale Italiana
Per Attributi	Si evidenziano qualità come artigianalità, ingredienti naturali e metodi di produzione tradizionali.	La birra viene presentata come premium, con ingredienti italiani selezionati (luppoli, malti) e processi tradizionali che garantiscono unicità e qualità superiore rispetto ai prodotti industriali.
Per Benefici	Si sottolineano i bisogni soddisfatti dal prodotto, come gusto, unicità e esperienza autentica.	Posizionamento basato su sapore unico, esperienze sensoriali distintive e valorizzazione delle radici culturali italiane, rivolgendosi a consumatori che cercano prodotti autentici e di qualità.
Per Occasioni d'Uso	La birra è posizionata per specifici momenti o contesti di consumo, come cene eleganti, eventi gourmet o momenti di relax.	Proposta come scelta ideale per cene con amici, eventi culturali, degustazioni abbinata a piatti italiani, o per momenti di relax esclusivo.
Per Utilizzatori	Si associa la birra a target specifici come giovani adulti, professionisti urbani, appassionati di prodotti artigianali e gourmet.	Posizionata per un pubblico sofisticato, con elevato interesse verso i prodotti artigianali, sostenibili e legati a esperienze autentiche. Ideale per amanti di birre premium e per chi cerca novità nel panorama birrario.
Rispetto ad una Classe di Prodotti	Viene enfatizzata la distinzione rispetto alle birre industriali e ad altri competitor artigianali.	Posizionata come birra artigianale di lusso rispetto alle birre commerciali e rispetto ad altri microbirrifici, grazie al legame con il "Made in Italy".
Per Contrapposizione	La birra enfatizza il proprio carattere distintivo rispetto ai marchi più noti, proponendosi come alternativa esclusiva e di nicchia.	Contrapposta ai brand mainstream, punta su artigianalità, sostenibilità e storytelling legato al territorio italiano, rivolgendosi a consumatori che cercano autenticità e qualità superiore.
Per Paese d'Origine	Si valorizza l'italianità come elemento di autenticità e qualità percepita.	Posizionata come birra "Made in Italy", con riferimenti culturali e territoriali forti, puntando sull'associazione positiva che i mercati esteri hanno verso i prodotti italiani (gusto, tradizione, eleganza).

Fonte: A. Ferrandina, Adattamento su project work professionale dell'autore.

analisi per comprendere lo spazio percettivo dei consumatori e identificare le similarità o differenze tra marchi concorrenti. Nel contesto internazionale, tali mappe considerano variabili come:

- qualità percepita (ad esempio, artigianalità per una birra);
- prezzo (rilevante nei mercati con alta sensibilità al valore economico);
- origine del prodotto (il *Made in Italy* come elemento distintivo).

Gli attributi vengono graduati su una scala di intensità, tenendo conto delle peculiarità culturali di ogni mercato (es. precedenza data alla tradizione in Europa rispetto all'innovazione nei mercati asiatici);

2) mappe di preferenza. Queste mappe sono utili in una fase susseguente, concentrandosi su come i clienti misurano le caratteristiche più importanti nel loro processo di scelta tra prodotti concorrenti. In ambito internazionale, tali caratteristiche includono:

- benefici funzionali (gusto unico, naturalezza);
- benefici emozionali (esperienza autentica legata al prodotto);
- adattabilità culturale (varietà di offerta che rispecchia i gusti locali).

Tali mappe favoriscono la individuazione di profili ideali di prodotto, sulla base delle aspettative espresse dai clienti. Nell'analisi di posizionamento per una birra artigianale italiana destinata ai mercati esteri quindi sarà possibile avere:

- 1) mappe percettive: analizzano come la bevanda è percepita rispetto ai principali competitor locali o globali. Variabili rilevanti includono il livello di artigianalità (alta), il prezzo (*premium*) e il Paese di origine (Italia);

- 2) mappe di preferenza: mostrano quali caratteristiche (ad esempio, gusto unico o *storytelling* culturale) rispondono meglio alle attese di un target specifico in un mercato (ad esempio, birra gourmet per ristoranti di alta fascia in Germania o birre sostenibili per mercati scandinavi).

Per realizzare tali analisi si possono impiegare sistemi statistici o empirici. Le principali tecniche statistiche adottabili nel posizionamento e nella costruzione delle relative mappe sono (1):

- *factor analysis*;
- *discriminant analysis*;
- analisi delle corrispondenze;
- multidimensional scaling.

Di seguito si riporta una spiegazione sintetica delle tecniche statistiche esposte, con un esempio sempre del caso aziendale birra italiana.

Factor analysis (analisi fattoriale)

Tecnica statistica per ridurre il numero di variabili e individuare fattori sottostanti che spiegano i dati osservati. È utile per concentrare attributi relazionati in fattori principali. Per una birra artigianale italiana, si potrebbero esaminare attributi come "gusto", *packaging*, "prezzo", "artigianalità" e "origine" per scoprire due fattori principali: qualità percepita e prezzo-accessibilità. Questo aiuta a comprendere come i compratori collegano i diversi attributi.

Discriminant analysis (analisi discriminante)

Questa tecnica classifica le osservazioni in gruppi predefiniti basandosi su variabili indipendenti. È utile per distinguere segmenti di mercato o categorie di prodotti.

Esempio: identificare i mercati internazionali dove la birra può essere posizionata come

premium (es. Germania, Scandinavia) rispetto a "artigianale accessibile" (es. Spagna, Sud America), basandosi su variabili come reddito medio dei consumatori, preferenze per birre locali o importate, e sensibilità al prezzo.

Analisi delle corrispondenze (correspondence analysis)

Tecnica che mappa graficamente le relazioni tra variabili categoriali, come prodotti e attributi o segmenti di consumatori.

Esempio: mappare la relazione tra tipi di birra (artigianale, lager, stout) e occasioni d'uso (cene formali, aperitivi, eventi culturali). La birra artigianale italiana potrebbe emergere come preferita per eventi esclusivi, con forte associazione all'attributo *Made in Italy*.

Multidimensional scaling (MDS)

Tecnica che rappresenta graficamente le percezioni dei consumatori sulle somiglianze o differenze tra prodotti, riducendo la complessità in due o tre dimensioni.

Esempio: valutare come la birra artigianale italiana è percepita rispetto a competitor internazionali (es. birre belghe, tedesche). Dimensioni rilevanti potrebbero essere artigianalità e intensità del gusto. L'MDS potrebbe posizionare la birra italiana vicina a quella belga per artigianalità ma distinguersi per origine.

Un approccio comune è quello di integrare nella mappa sia la percezione dei consumatori sui vari prodotti sia le preferenze dei clienti sugli attributi/vantaggi ricercati (*joint space map*) (mappa di posizionamento congiunta).

In pratica, tale mappa consente di verificare se le offerte commerciali esistenti (percezioni dei prodotti) siano abbastanza vicine alle preferenze dei clienti (prodotti ideali) ed eventuali *gap* da colmare (Tavola 2). Quanto più le posizioni di segmenti e prodotti sono vicine o anche sovrapposte, tanto più il gruppo di clienti trova soddisfazione nell'offerta esistente. Queste tecniche sono abbastanza complesse; è possibile pertanto ricorrere a tecniche empiriche e tabellari, fra cui, ad

Nota:

(1) Su tali temi, in termini sintetici, si veda A. De Luca, *Le Applicazioni dei Metodi Statistici alle Analisi di Mercato*, Franco Angeli, Milano, 1986; Lilien, Rangaswamy, Arvind, *Marketing Engineering*, cit.; J.H. Myers, *Segmentation and Positioning for Strategic Marketing Decisions*, American Marketing Association, 1996.

esempio il posizionamento a sette variabili, che supera anche la restrizione grafica delle 2/3 dimensioni spaziali.

La sua struttura è riportata in Tavola 3.

Specificità del posizionamento sui mercati esteri: l'effetto "prisma" e l'effetto Made in Italy

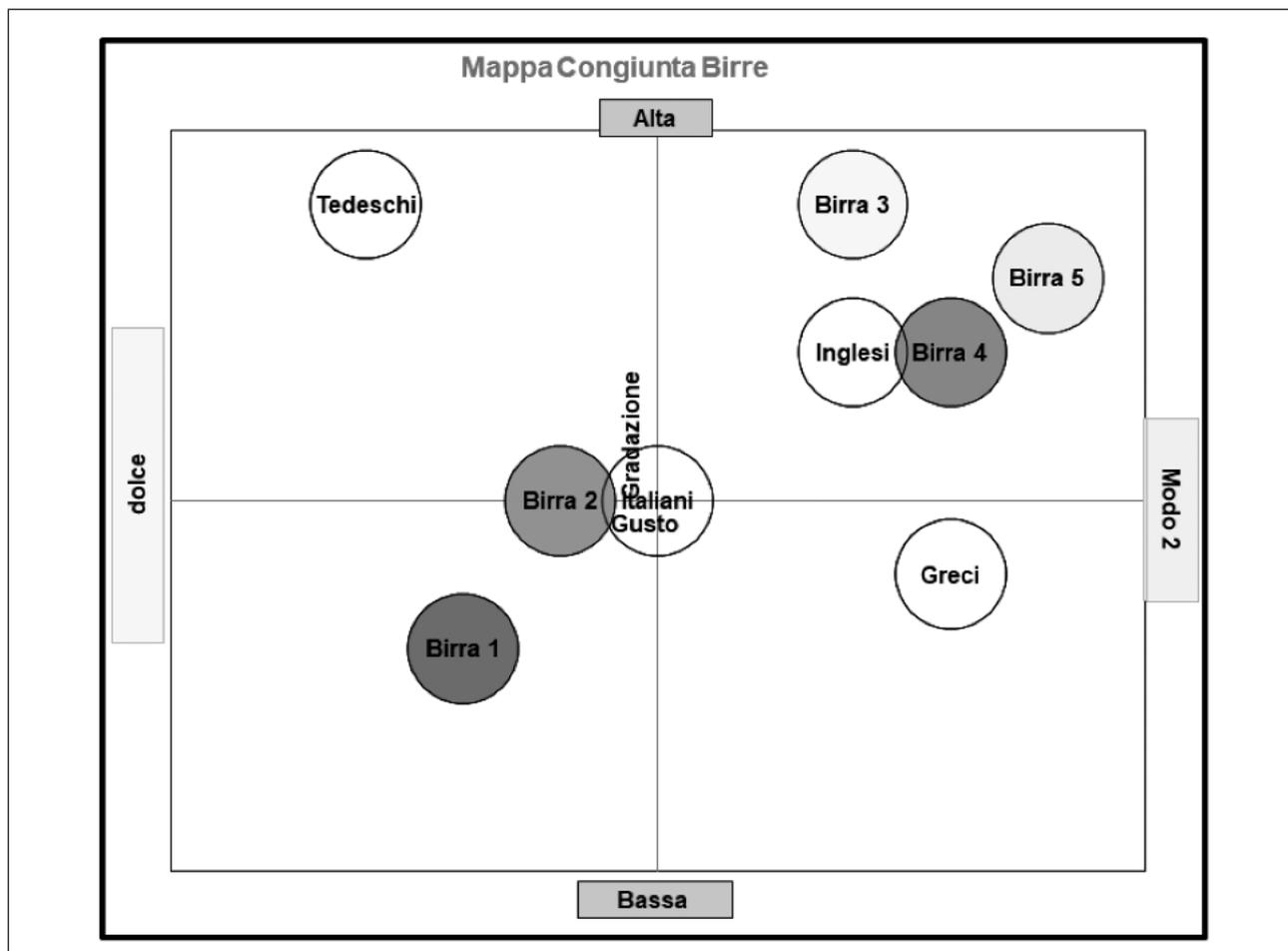
Il giudizio dei clienti sulla capacità di un prodotto di appagare i loro bisogni può variare molto da un mercato internazionale all'altro. Questa diversità dipende dalla percezione del Paese d'origine e da fattori locali che condizionano il posizionamento del prodotto.

Effetto prisma

L'effetto prisma rappresenta le due variazioni sopra citate e può essere classificato in quattro principali categorie:

- effetto trasparente: il prodotto è inteso in modo analogo al mercato d'origine. Ad esempio, una birra artigianale italiana viene riconosciuta per la stessa qualità e autenticità che rappresenta in Italia;
- effetto amplificante: nei mercati esteri, il prodotto viene percepito come di livello superiore rispetto al Paese d'origine. Per esempio, una birra artigianale italiana potrebbe beneficiare del prestigio globale del *Made in Italy* legato alla tradizione gastronomica e all'eccellenza;
- effetto riducente: in alcuni mercati, il prodotto potrebbe essere avvertito come di qualità inferiore rispetto al Paese d'origine, a causa di preconcetti culturali o difficoltà di adattamento al mercato locale;
- effetto deformante: il prodotto è percepito in modo totalmente differente, rispondendo a esigenze locali dissimili. Ad esempio, la birra italiana potrebbe essere vista più come una

Tavola 2- Mappa di posizionamento congiunta



Fonte: A. Ferrandina, Adattamento su project work professionale dell'autore.

Tavola 3 - Esempio di Posizionamento a 7 variabili

Aspetto	Descrizione	Applicazione per birra artigianale italiana
Target Group	Identifica il segmento di consumatori cui è rivolta l'attività di marketing.	Consumatori tra i 25-45 anni, classe media-alta, amanti di prodotti premium e attenti a qualità, sostenibilità e tradizione italiana.
Beneficio essenziale	Focalizza il principale bisogno o valore che il prodotto soddisfa per i consumatori.	Gusto unico e autentico, derivante da ingredienti naturali e tecniche di produzione tradizionali italiane.
Livello di Prezzo	Indica il posizionamento del prezzo rispetto ai concorrenti e il valore percepito.	Posizionamento premium: prezzo superiore alla media per riflettere l'eccellenza artigianale e la qualità italiana.
Momento di consumo	Specifica le occasioni principali in cui il prodotto viene utilizzato o consumato.	Momenti di relax o socialità, come cene, aperitivi internazionali, o eventi culturali legati all'Italia.
Categoria di Prodotto	Definisce l'arena competitiva e la collocazione nei punti vendita.	Categoria "Birre Premium Artigianali". Collocazione negli scaffali dei prodotti di nicchia o italiani nei supermercati e pub.
Personalità del Prodotto	Rappresenta l'identità simbolica e valoriale del prodotto per il consumatore.	Autentica, sofisticata, sostenibile, rappresentativa dello stile di vita italiano e del "Made in Italy".
Rapporto con altri prodotti della linea	Posizionamento rispetto ad altri prodotti appartenenti alla stessa gamma.	Connessione con altre birre della linea: ad esempio, una gamma che include birre leggere, scure e stagionali, tutte con storytelling italiano.

Fonte: A. Ferrandina, Adattamento su project work professionale dell'autore.

bevanda *premium* o *lifestyle* in mercati asiatici, piuttosto che una birra tradizionale.

Volendo declinare tali possibili effetti sul prodotto in esame, si potrebbe avere:

- effetto trasparente: mantenere l'identità autentica del prodotto con campagne che mettono in risalto la tradizione artigianale e il legame con gli ingredienti italiani. Questo approccio punta a rafforzare l'immagine coerente del prodotto rispetto alla percezione nel Paese d'origine;
- effetto amplificante: rafforzare il posizionamento del *brand* sottolineando il valore aggiunto dell'origine italiana. Utilizzare lo *storytelling* per raccontare la tradizione birraria locale, le tecniche artigianali e la qualità degli ingredienti (es. acqua pura di sorgente o cereali selezionati);
- effetto riducente: lavorare per migliorare la percezione nei mercati dove l'origine italiana può essere considerata un limite. Implementare attività come degustazioni

guidate, sponsorizzazioni di eventi gastronomici premium e collaborazioni con chef locali per dimostrare la qualità del prodotto;

- effetto deformante: adattare il prodotto alle preferenze specifiche del mercato locale, introducendo varianti con sapori particolari o ingredienti in linea con i gusti dei consumatori (ad esempio, birre aromatizzate agli agrumi per mercati tropicali o versioni speziate per mercati asiatici).

Per tale effetto si possono adottare due opzioni strategiche: adattamento o standardizzazione:

- 1) adattamento: è necessario quando il prodotto richiede modifiche significative per incontrare i bisogni e le aspettative dei consumatori locali. Ad esempio, proporre formati più piccoli per mercati con reddito medio più basso o sviluppare varianti con meno alcool per Paesi dove il consumo di alcolici è meno diffuso;
- 2) standardizzazione: si applica quando il prodotto mantiene le stesse caratteristiche globalmente, facendo leva sul valore universale del

Made in Italy. Per esempio, esportare la birra senza cambiamenti significativi per posizionarla come prodotto di nicchia esclusivo.

Effetto Made in Italy

L'effetto *Made in Italy*, invece, raffigura il valore aggiunto percepito dai clienti grazie alla provenienza italiana di un prodotto. Questa percezione può variare tra mercati internazionali e fra i vari segmenti, perché influenzata dall'immagine del Paese d'origine e dalle caratteristiche specifiche del prodotto. L'effetto evidenzia quattro scenari:

- 1) effetto Paese positivo: l'origine italiana aggiunge valore al prodotto, migliorando la percezione e la preferenza dei clienti (es. lusso, artigianato);
- 2) effetto Paese negativo: la provenienza italiana è avvertita sfavorevolmente rispetto a specifici parametri (es. settori con bassa reputazione locale);
- 3) effetto Paese neutro: l'origine italiana non influenza la percezione dei consumatori; il prodotto concorre solamente per le proprie caratteristiche;
- 4) effetto Paese non importante: in questo scenario, i compratori non valutano rilevante l'origine del prodotto e quotano solo caratteristiche globali.

Anche in questo caso è possibile lo schema al prodotto in esame:

- 1) effetto Paese positivo: valorizzare l'origine italiana attraverso *storytelling* autentico, evidenziando tradizione, qualità, e unicità. comunicare che la birra è prodotta con tecniche artigianali e ingredienti locali, come malti e luppoli italiani;
- 2) effetto Paese negativo: ridurre il *focus* sull'origine italiana e spostare l'attenzione su *standard* internazionali di qualità. puntare su certificazioni (es. biologiche o di sostenibilità) e caratteristiche universali per attrarre consumatori meno attratti dal *Made in Italy*;
- 3) effetto Paese neutro: concentrarsi su attributi distintivi, come gusto innovativo, stili particolari o varianti originali. esempio: birre biologiche, *gluten-free*, o con ingredienti non convenzionali per creare un *appeal* unico;
- 4) effetto Paese non importante: adottare strategie globali che si focalizzano su esperienze universali, come un *packaging* accattivante, *design* moderno o abbinamenti enogastronomici pensati per il mercato internazionale.

Ad esempio, Paesi *target* come Germania o Belgio possono avere percezioni contrastanti per la birra artigianale italiana, richiedendo adattamenti nella comunicazione, mentre per segmenti di clientela quali *millennials* e appassionati di birre che cercano unicità ed esperienze, si può valorizzare il *Made in Italy* per qualità e innovazione.

Conclusioni

Per concludere riassumendo è possibile elencare otto punti chiave del posizionamento sui mercati esteri da considerare:

- analisi del mercato locale: comprendere le caratteristiche, i bisogni e le preferenze dei consumatori del mercato *target*. Ad esempio, studiare i *trend* di consumo specifici del settore e le abitudini culturali che influenzano le decisioni d'acquisto;
- adattamento culturale: considerare differenze culturali e valoriali, adattando messaggi e simboli di comunicazione per essere in sintonia con il pubblico locale. Per esempio, evitare immagini o *slogan* che potrebbero risultare culturalmente inappropriati;
- scelta di un valore distintivo: identificare il valore unico del *brand* e comunicare come soddisfa specifici bisogni del mercato estero, enfatizzando elementi come qualità, innovazione, o autenticità legata al Paese d'origine;
- strategia di prezzo: posizionare il *brand* in una fascia di prezzo che rifletta il percepito del mercato locale. Questo può variare da prodotti di lusso a opzioni più accessibili, in base alla segmentazione del mercato;
- comunicazione multilingue: adottare strategie di comunicazione nelle lingue locali per costruire connessioni autentiche con il *target*;
- gestione del *made in*: se il Paese di origine rappresenta un vantaggio competitivo, valorizzarlo per amplificare il percepito di qualità (ad esempio, *Made in Italy* per l'artigianalità). In caso contrario, minimizzare l'enfasi sull'origine e puntare su valori globali;
- monitoraggio della competizione: analizzare il posizionamento dei *competitor* locali e internazionali per identificare aree di differenziazione e opportunità di mercato;
- *test e feedback*: effettuare campagne pilota e raccogliere *feedback* dai consumatori per affinare il posizionamento del *brand* e migliorare la strategia complessiva prima di un lancio su larga scala.

IPSOA **Guide Operative**

LA TRANSAZIONE FISCALE

Giulio Andreani, Angelo Tubelli

La guida per elaborare
o esaminare una proposta
di transazione fiscale.

**Aggiornato con terzo Decreto
correttivo al Codice della crisi
(D.Lgs. n. 136/2024).**



Pianificazione multiscenario e analisi finanziaria predittiva

di Fabrizio Masinelli (*)

La gestione della tesoreria richiede una continua ricerca di strumenti sempre più accurati e di metodologie innovative che possano aiutare ad ottimizzare i risultati finanziari. La definizione di un processo di pianificazione multiscenario e di una vera e propria analisi finanziaria predittiva è obiettivo imprescindibile nell'ottimizzazione della tesoreria in azienda.

Introduzione

La gestione finanziaria aziendale continua ad evolversi e ad avere peculiarità sempre diverse se confrontata con gli anni passati, eppure si tratta sempre di gestire flussi finanziari, più o meno complessi ma sempre di flussi finanziari si tratta.

In realtà la *supply chain*, l'identificazione dei rischi finanziari, l'utilizzo di sistemi avanzati di tesoreria, il cambio del rapporto banca impresa e non ultimo l'avvento dell'intelligenza artificiale, hanno dato un segnale forte a chi si occupa di tesoreria in azienda.

Non è possibile restare ancorati alle modalità passate, si è in qualche modo costretti a seguire il cambiamento.

Tra tutti i temi tipici della tesoreria ha un posto di rilievo come più volte ribadito la pianificazione finanziaria; spicca perché in qualche modo funge da collettore tra le tematiche indicate prima e in generale con tutti i flussi tipicamente finanziari che gestisce una tesoreria di qualsiasi dimensioni.

Pianificare infatti significa definire dove si sta andando e come di ci si arriverà. Significa avere in anticipo informazioni di "tendenza" sulla cosa si deve o si può fare per migliorare la nostra gestione. Significa essere strategicamente posizionati all'interno del *business* dell'azienda.

A seconda delle dimensioni delle aziende troveremo *report* diversi e con diverse caratteristiche: come i seguenti:

- 1) *budget* finanziario;
- 2) *cash flow* previsionale;
- 3) preventivo di tesoreria;
- 4) *business plan*.

Tutti questi *report* (tra l'altro quasi tutti citati nella prassi di riferimento dell'attività di Tesoreria 63: 2019) formano quello che si può chiamare il *kit* di preventivazione finanziaria (Tavola 1).

L'elaborazione di tutti questi *report* permette infatti di coprire un lasso di tempo molto importante, partendo dai primi 5/10 giorni (con un dettaglio per banca/giorno) passando per un *cash flow* preventivo che ha un dettaglio decadale definito per flussi finanziari, arrivando poi al *budget* finanziario che restituisce informazioni su un lasso di tempo di almeno un anno con dettaglio mensile, per poi avere un *business plan* che indica qual è l'atteso ritorno economico della nostra idea imprenditoriale.

L'analisi finanziaria predittiva

Ma la pianificazione finanziaria non è un percorso statico, al contrario è sempre in evoluzione sia a motivo delle variabili di mercato che cambiano, sia per la nostra necessità di ottenere sempre più informazioni strategiche. L'evoluzione di cui si sta parlando e che ha portato o porterà la tesoreria a modificare il proprio approccio è la creazione di ciò si può definire come "analisi finanziaria predittiva". L'analisi finanziaria predittiva è una sorta di processo complesso nato da ciò che comunemente veniva chiamata pianificazione finanziaria ma che si prefigge l'obiettivo di rendere ancora più strategico il risultato e le interpretazioni relative.

Nota:

(*) Group Treasurer - Gruppo Panini S.p.A.

Tavola 1 - Esempio di kit di preventivazione finanziaria

	Business Plan	<ul style="list-style-type: none"> • 3 anni • 5 anni • Annualizzato
	Budget Finanziario	<ul style="list-style-type: none"> • 12 Mesi • Mensilizzato
	Cash Flow Preventivo	<ul style="list-style-type: none"> • 3 o 6 mesi • Decadale
	Preventivo di Tesoreria	<ul style="list-style-type: none"> • 5 / 10 Giorni • Suddiviso per banca

Se la pianificazione finanziaria fornisce indicazioni più o meno precise o meglio, più o meno attendibili è altresì vero che la tesoreria ha bisogno non solo di avere indicazioni ma di avere anche ipotesi di situazioni a seconda delle quali si rendano necessarie determinate azioni. Da qui l'esigenza di creare scenari diversi con assunti diversi che permettano non solo di avere un'indicazione "nominale" sulla previsione finanziaria, ma anche una serie di eventuali situazioni alternative (scenari appunto) che richiederebbero comportamenti e manovre diverse tra loro. Oltre a questo serve un *report* che permetta di incrociare i dati economici sui quali normalmente si basa il *management* aziendale, e i dati a consuntivo dello sviluppo finanziario; chiameremo questo *report* *Quadratura forecast* Infrannuale.

La creazione di tale *report* e di scenari diversi va a completare il *kit* di preventivazione finanziaria di cui si è dissertato in precedenza e pertanto completa il percorso a servizio della tesoreria e dell'azienda stessa.

Assunto che l'elaborazione dei *report* tradizionali è oramai consolidata, si procede nel proseguo ad analizzare la costruzione dei soli *report* aggiuntivi, che di fatto differenziano i diversi approcci in ambito di pianificazione finanziaria (Tavola 2).

Consuntivo finanziario

Il consuntivo finanziario probabilmente è il più semplice da ottenere soprattutto se si usa un TMS, ma anche il *report* che ci permette di fare da subito assunti importanti sulla costruzione della nostra struttura. Si tratta certamente

della rappresentazione di ciò che è successo a livello finanziario in un determinato lasso di tempo. Normalmente il consuntivo finanziario viene elaborato su base annuale e mensilizzato, quindi si riesce a determinare per ogni singolo mese quale sia stata la generazione di cassa, quali i flussi attivi e quali quelli passivi.

La cosa più importante però è la sua costruzione. Da tenere fortemente in considerazione è la determinazione dei flussi finanziari da analizzare. L'elenco dei flussi sarà poi quello da replicare su tutti gli altri *report*, questo perché è l'unico modo per poter far "colloquiare" la nostra catena di analisi. Per esemplificare si potrebbe avere necessità di avere flussi attivi suddivisi per tipologia di incasso (clienti domestici o clienti Esteri) oppure incassi tramite un determinato tipo di pagamento (SDD o bonifico). Stesso discorso anche per quanto riguarda le voci di esborso.

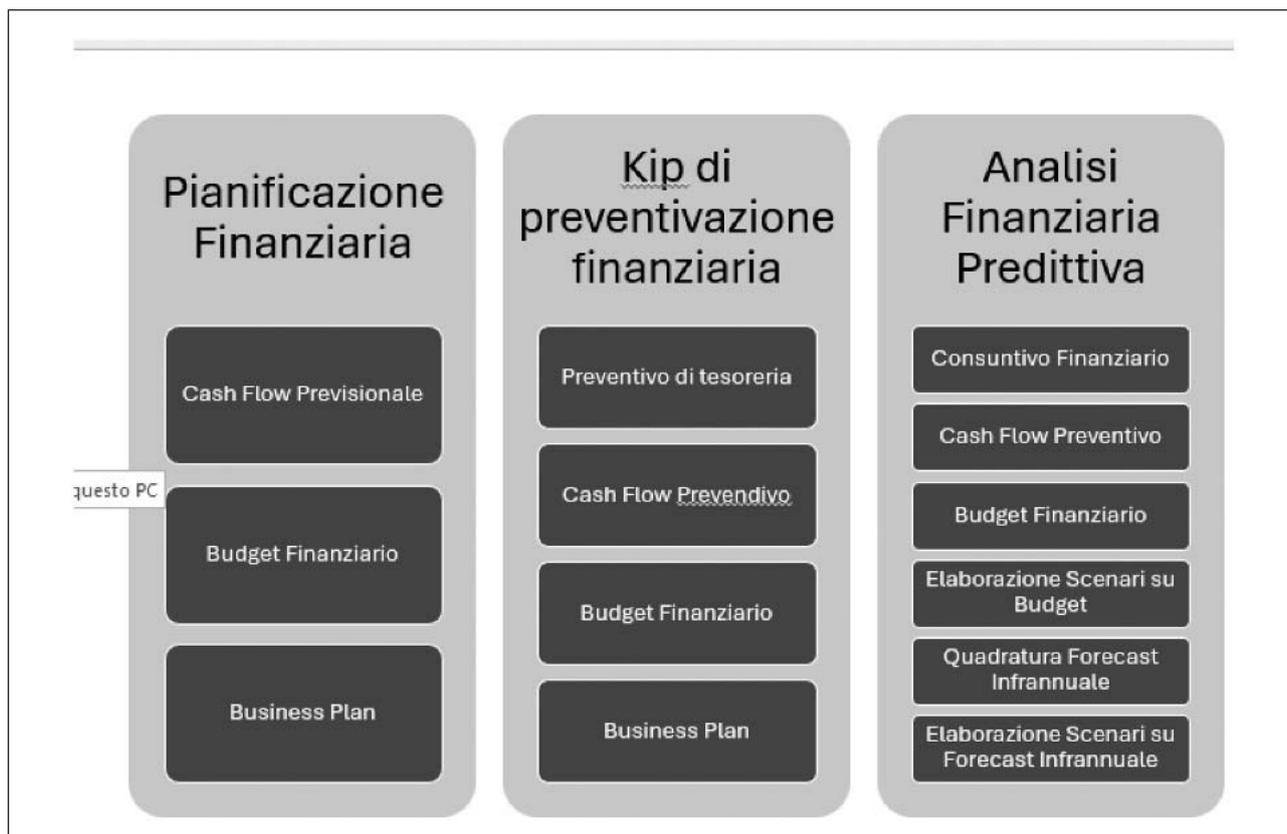
Condizione però importante è che i sistemi a disposizione nonché le altre aree aziendali, siano in grado di fornire gli stessi dettagli.

Se si considerano diversi canali di incasso per cliente, la tesoreria, il controllo di gestione e l'amministrazione dovranno essere in grado di restituirci lo stesso dettaglio in sede di *budget* economico, *forecast* economico e rilevazione di competenze. L'interazione di questo processo con le aree indicate sopra diventa così essenziale per il buon risultato dell'analisi stessa.

Quadratura forecast infrannuale

Proprio perché è stato definito uno schema di flussi di cassa, condividendolo con le altre aree

Tavola 2 - Confronto tra kit tesoreria e AFP



aziendali, è possibile ora addentrarsi in una delle analisi più complicate del processo: la quadratura “economico finanziaria” tra *forecast* annuale e *cash flow*.

Innanzitutto come è noto un *report* di pianificazione finanziaria nasce inevitabilmente da un *report* di pianificazione economica (*budget* o *forecast*); si utilizzano regole chiare di smobilizzo attraverso le quali è possibile trasformare un numero economico in una manifestazione finanziaria.

Sulla base di queste regole si basa la quadratura di cui di seguito.

Innanzitutto, incrociando i flussi informativi si otterrà una sorta di traduzione speculare che permette di avere un codice flusso di tesoreria chiaramente identificabile durante la contabilizzazione bancarie (Tavola 3).

In seguito si andranno a definire le vere e proprie regole di smobilizzo (Tavola 4).

A questo punto si avrà il vero e proprio scostamento tra un *report* e l’altro, questo perché ad inizio anno si incasseranno crediti o si pagheranno debiti relativi al *budget/forecast* dell’anno precedente (quindi manifestazioni

Tavola 3 - Esempificazione di tabella di collegamento

Flusso Economico	Flusso Finanziario
Ricevi di Vendita	Incassi clienti
Costi di Acquisto	Pagamento fornitori
Oneri Finanziari	Commissioni Bancarie + Interessi Passivi
Proventi Finanziari	Interessi Attivi
Stipendi e Salari	Pagamento stipendi

finanziarie non relative all’anno di analisi) che dovranno essere identificati, come anche a fine anno avremo dati economici (ricavi e costi) che avranno una manifestazione finanziaria nell’anno successivo.

Proprio questa analisi richiede un importante lavoro di coordinamento e con le varie funzioni per ottenere il risultato atteso.

Il *budget* economico può mostrare un OP di un certo tipo ma la posizione finanziaria netta può

Tavola 4 - regole di smobilizzo

Ricavi di Vendita	10% a 30 gg	25% a 60 gg	65% a 90 gg	
Costi di Acquisto	15% a Vista	15% a 30 gg	20% a 60 gg	50% a 90 gg

essere sicuramente diversa e lo scostamento o meglio i dettagli dei vari scostamenti sono un'informazione importante sia per chi si confronta con il consuntivo finanziario che per la direzione che interpreta meglio le informazioni economiche e finanziarie che forniscono loro a cadenze costanti.

Si ribadisce che questo tipo di *report* è piuttosto complicato se:

- non si possiede un sistema di tms che gestisce i flussi finanziari in modo corretto;
- se la tesoreria non è in grado di rilevare correttamente i flussi finanziari;
- se il controllo gestione non utilizza gli stessi codici flussi in sede di elaborazione di *forecast* e *budget*;
- se l'amministrazione e/o il controllo gestione non fornisce la suddivisione delle competenze e degli accantonamenti considerati in un determinato anno.

Ma ottenere questa quadratura è molto importante perché permette di creare una forte sinergia che unisce direzione aziendale, controllo gestione, amministrazione e direzione finanziaria.

Elaborazione scenari su budget e forecast

La predisposizione di un consuntivo di tesoreria (presente già nel *kit* di preventivazione finanziaria) e la quadratura del *forecast* infrannuale diventano punto un importante punto di partenza al fine di determinare i diversi scenari di *budget* e *forecast*.

Come detto in precedenza l'evoluzione naturale della pianificazione porta a rendere necessaria l'elaborazione di diversi prospetti di previsione in modo da avere informazioni diverse sulla quali fare poi scelte diverse.

Una volta costruito il *kit* di preventivazione finanziaria con i *report* indicati, si avrà a disposizione tra gli altri anche il *budget* finanziario (nato appunto dal *budget* economico).

Il *budget* finanziario ha un risultato che si basa sugli assunti determinati da direzione aziendale, unità commerciali di vendita, unità commerciali di acquisto, raccolta dati relativi a

tutte le poste di costi e ricavi e tutti coloro i quali collaborano alle attività di pianificazione economica. Ciò che ne esce quindi è l'espressione finanziaria di un assunto di base condiviso tra le varie attività e le nostre assunzioni di regole di smobilizzo.

Si andranno quindi a prospettare diversi scenari quante sono le variabili possibili da prendere in considerazione e che possono variare al variare di determinati agenti esogeni. Uno *shock* sul mercato, ad esempio, potrebbe cambiare le regole di incasso o di pagamento in modo repentino rendendo di fatto la previsione originaria, falsata. In termini economici non è sempre necessario variare i valori di vendita, acquisto o spese, ma in termini finanziari assume una grande importanza. Lo slittamento degli incassi potrebbe metterci in difficoltà o addirittura creare momento di tensione finanziaria, informazione che meglio avere con il maggior anticipo possibile.

Ma come si possono creare i diversi scenari?

Le modalità sono le più disparate e sono condizionate dalla tipologia di azienda e di struttura finanziaria ma è possibile fare qualche esempio non esaustivo per rendere l'idea:

1) ipotesi di dilazione aggiuntiva (oltre alla regola definita in sede di *budget* finanziario) di incasso a clienti:

- ipotizzare di quanti giorni possono cambiare i tempi di incasso;
- ipotizzare se la dilazione è relativa ad una sola categoria di clienti o a tutte;
- ipotizzare se il cambio riguarda anche la tipologia del canale di incasso;
- ...

2) ipotesi di dilazione aggiuntiva di giorni pagamento verso fornitori:

- ipotizzare di quanti giorni è possibile dilazionare i fornitori;
- ipotizzare ci sia un costo di interesse di dilazione;
- ipotizzare se la dilazione riguarda una categoria di fornitori o tutte.
- ...

Queste prime ipotesi già spingono a creare diversi *report* che restituiscono diverse informazioni. Per esempio sarà necessario creare

un *report* che preveda solamente lo slittamento dell'incasso clienti, un altro *report* che prevede in associazione anche il posticipo di alcuni pagamenti fornitori oppure la richiesta a clienti di pagamento anticipato a fronte di sconti finanziari. Come si può notare si possono creare diversi *report* anche solo considerando queste due variabili; si immagina di inserire anche altre variabili:

1) ammontare degli oneri finanziari:

- un eventuale aumento dei tassi di interessi può modificare l'ammontare di questa voce. È stato inserito a *budget* un numero calcolando le attese dei tassi ma si può ipotizzare un eventuale aumento superiore alle attese anche solo per avere uno scenario pessimistico;

2) costo del personale:

- è stato inserito correttamente quanto comunicato ma creare uno scenario pessimistico potrebbe richiedere anche un ritocco a questo tipo di costi;

3) perdite o utile su cambi:

- le perdite soprattutto sono una posta che incide nella posizione finanziaria netta e spesso difficilmente quantificabili, quindi prospettare una variazione dei cambi diversa da quella attesa contribuisce a prepararsi a *shock* di mercato.

In ultima analisi partendo da un *budget* finanziario che mostra quello che ci si aspetta, è necessario creare scenari diversi che prendano in considerazione modifiche degli assunti di base e che in qualche modo mostrino cosa

potrebbe succedere se le previsioni iniziali subissero variazioni (Tavola 5).

Conclusioni

Indubbiamente l'utilizzo ad oggi dell'intelligenza artificiale aiuta considerevolmente nell'eseguire le varie proiezioni anche con regole complesse e con risultati legati a sviluppi sempre più, ma proprio questa possibilità deve spingere a progredire nella gestione della pianificazione con una visione più strategica di quanto fatto fino ad ora. In questo contributo si è seguito un percorso fluido, partito dalla costruzione di alcuni *report* propedeutici alla pianificazione e che si conoscono bene oramai da tempo passando poi alla predisposizione di un vero e proprio *kit* di preventivazione finanziaria che amplia il lasso di tempo analizzato creando una sorta di "percorso preventivo completo", partendo da 5/10 gg fino ad arrivare a 3/5 anni con diversi livelli di analisi, per poi arrivare ad una evoluzione successiva e più sofisticata della vera e propria analisi finanziaria predittiva.

Questo percorso indubbiamente sarà oggetto di ulteriori revisioni in futuro e con l'utilizzo dell'intelligenza artificiale sempre più efficace negli obiettivi e nelle risposte desiderate, ma l'intento di affinare il processo di pianificazione deve sempre essere al centro della gestione di tesoreria; unico modo per ottimizzare la gestione finanziaria aziendale.

Tavola 5 - esempio di definizione regole multiscenario

Scenario Alfa	<ul style="list-style-type: none"> • I clienti domestici pagheranno con 30 gg ulteriori di dilazione • I fornitori rimarranno invariati • Gli oneri finanziari aumenteranno per una situazione finanziaria peggiorativa e utilizzo di linee (non previsto in sede di Budget)
Scenario Beta	<ul style="list-style-type: none"> • I Clienti domestici pagheranno con 60 gg ulteriori di dilazione • I clienti esteri pagheranno con una dilazione di 45 gg ulteriori di dilazione • Il pagamento dei fornitori subirà un aumento a causa dell'aumento del costo di trasporto
Scenario Gamma	<ul style="list-style-type: none"> • Tutti i clienti pagheranno con ulteriori 60 gg di dilazione • Le vendite avranno un riduzione nella seconda metà dell'anno del 5% sul previsto • I fornitori aumenteranno per aumento del costo materie prime del 10% sul previsto nell'ultimo trimestre
Scenario Delta	<ul style="list-style-type: none"> • Riduzione drastica delle vendite del 20% (esempio pandemia) • Riduzione dei costi variabili del 5% • Aumento degli oneri finanziari del 10

L'investimento in start-up e PMI innovative

di Marco Orlandi (*)

Start-up innovative e PMI innovative sono interessate da normativa speciale diretta a promuovere la nascita e la crescita dimensionale di nuove imprese ad alto valore tecnologico. Nello specifico il D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 ha disciplinato le startup innovative, avendo l'obiettivo di favorire la crescita sostenibile, lo sviluppo tecnologico, la nuova imprenditorialità e l'occupazione, in particolare giovanile, con riguardo alle imprese start-up innovative; le PMI innovative sono, invece, disciplinate dal D.L. 24 gennaio 2015, n. 3. Nel contributo si analizzano, in particolare, gli aspetti connessi all'investimento in tali imprese innovative, all'attività di scouting e budgeting.

La normativa sulle start-up innovative

L'impresa *start-up* innovativa è una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, che possiede i seguenti requisiti (*ex art. 25, comma 2, D.L. n. 179/2012*):

- è costituita da non più di sessanta mesi;
- è residente in Italia ai sensi dell'art. 73 del D.P.R. n. 917/1986, o in uno degli Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia una sede produttiva o una filiale in Italia;
- a partire dal secondo anno di attività della *start-up* innovativa, il totale del valore della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a 5 milioni di euro;
- non distribuisce, e non ha distribuito, utili;
- ha, quale oggetto sociale esclusivo o prevalente, lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico;
- non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda;
- possiede almeno uno dei seguenti ulteriori requisiti:
 - 1) le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al 15% del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della *start-up* innovativa. Dal computo per le spese in ricerca

e sviluppo sono escluse le spese per l'acquisto e la locazione di beni immobili. In aggiunta a quanto previsto dai principi contabili, sono altresì da annoverarsi tra le spese in ricerca e sviluppo: le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del *business plan*, le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati, i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo, inclusi soci ed amministratori, le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa. In assenza di bilancio nel primo anno di vita, la loro effettuazione è assunta tramite dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della *start-up* innovativa;

2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell'art. 3

Nota:

(*) Dottore commercialista e revisore legale in Castelfranco Veneto

del regolamento di cui al Decreto del Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca 22 ottobre 2004, n. 270;

3) sia titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tali privative siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

Le start-up innovative a vocazione sociale e l'incubatore certificato

Esistono poi le *start-up* innovative a vocazione sociale che operano in via esclusiva nei settori indicati dalla legge di particolare valore sociale. L'incubatore di *start-up* innovative certificato, detto anche "incubatore certificato", è, invece, una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano ovvero una *Societas Europaea*, residente in Italia ai sensi dell'art. 73 del D.P.R. n. 917/1986, che offre servizi per sostenere la nascita e lo sviluppo di *start-up* innovative e deve essere in possesso di determinati requisiti relativi ai locali o strutture adeguate ad accogliere le *start-up* innovative, alle attrezzature, al *management* (amministrato o diretto da persone di riconosciuta competenza in materia di impresa e innovazione che hanno a disposizione una struttura tecnica e di consulenza manageriale permanente), con regolari rapporti di collaborazione con università, centri di ricerca, istituzioni pubbliche e *partner* finanziari che svolgono attività e progetti collegati a *start-up* innovative. Gli incubatori certificati, inoltre, devono possedere adeguata e comprovata esperienza nell'attività di sostegno a *start-up* innovative. Per le *start-up* innovative e per gli incubatori certificati, le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura istituiscono una apposita sezione speciale del registro delle imprese di cui all'art. 2188 del Codice civile, a cui la *start-up* innovativa e l'incubatore certificato devono essere iscritti al fine di poter beneficiare delle agevolazioni previste a norma di legge.

La normativa sulle PMI innovative

In base all'art. 4 del D.L. n. 3/2015, per "piccole e medie imprese innovative", o "PMI innovative", si intendono le PMI, come definite dalla

raccomandazione 2003/361/CE, società di capitali, costituite anche in forma cooperativa, che possiedono i seguenti requisiti (art. 4, comma 1, del D.L. n. 3/2015):

- la residenza in Italia ai sensi dell'art. 73 del T.U.I.R., e successive modificazioni, o in uno degli Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia;
- la certificazione dell'ultimo bilancio e dell'eventuale bilancio consolidato redatto da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili;
- le loro azioni non sono quotate in un mercato regolamentato;
- l'assenza di iscrizione al registro speciale previsto all'art. 25, comma 8, del D.L. n. 179/2012 (destinato alle *start-up* innovative e agli incubatori certificati);
- almeno due dei seguenti requisiti:

1) volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione in misura uguale o superiore al 3% della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione della PMI innovativa. Dal computo per le spese in ricerca, sviluppo e innovazione sono escluse le spese per l'acquisto e per la locazione di beni immobili; nel computo sono incluse le spese per acquisto di tecnologie ad alto contenuto innovativo. In aggiunta a quanto previsto dai principi contabili, sono altresì da annoverarsi tra le spese in ricerca, sviluppo e innovazione: le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del piano industriale; le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati come definiti dall'art. 25, comma 5, del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla Legge 17 dicembre 2012, n. 221; i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca, sviluppo e innovazione, inclusi soci ed amministratori; le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa;

2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al quinto della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata

presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell'art. 3 del Decreto del Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca 22 ottobre 2004, n. 270;

3) titolarità, anche quali depositarie o licenziatarie di almeno una privativa industriale, relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero titolarità dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

Presso le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura è istituita una apposita sezione speciale del Registro delle imprese di cui all'art. 2188 del Codice civile, a cui le PMI innovative devono essere iscritte; la sezione speciale del registro delle imprese consente la condivisione, nel rispetto della normativa sulla tutela dei dati personali, delle informazioni relative, per le PMI innovative: all'anagrafica, all'attività svolta, ai soci fondatori e agli altri collaboratori, al fatturato, al patrimonio netto, al sito internet, ai rapporti con gli altri attori della filiera. La PMI innovativa può, pertanto, anche essere una società già iscritta nella sezione del Registro delle imprese dedicata alle *start-up* innovative, che per iscriversi nell'apposita sezione del Registro delle imprese riservata alle PMI innovative dovrà, però, cancellarsi dalla sezione riservata alle *start-up* innovative.

Entro sessanta giorni dalla perdita dei requisiti sopra indicati, di cui all'art. 4, comma 1, del D.L. n. 3/2015, le PMI innovative sono cancellate dalla sezione speciale del Registro delle imprese, con provvedimento del conservatore impugnabile ai sensi dell'art. 2189, comma 3, del Codice civile, permanendo l'iscrizione alla sezione ordinaria del Registro delle imprese.

Agevolazioni per le *start-up* innovative e le PMI innovative

Il D.L. n. 3/2015 ha previsto che una gran parte delle misure spettanti alle *start-up* innovative si estenda anche alle PMI innovative. Una PMI innovativa costituisce una evoluzione della *start-up* innovativa. Quest'ultima ha, infatti, un

orizzonte temporale limitato a 5 anni dalla costituzione, dopodiché si può iscrivere alla sezione speciale riservata alle PMI innovative del registro delle imprese, non perdendo così la maggior parte dei benefici previsti dalla qualifica di *start-up* innovativa. Le PMI innovative, di conseguenza, godono di una serie di agevolazioni, già assegnate alle *start-up* innovative, tra cui:

- flessibilità nella gestione societaria. Le PMI innovative costituite in forma di società a responsabilità limitata è consentito di creare categorie di quote dotate di particolari diritti (ad esempio, per alcune categorie di quote i diritti di voto si attribuiscono in misura non proporzionale), di emettere strumenti finanziari partecipativi, di offrire al pubblico quote, di prorogare il termine per la copertura delle perdite;
- piani di incentivazione all'investimento nel capitale PMI innovative;
- facilitazioni nel ripianamento delle perdite, nell'accesso al credito bancario e al Fondo centrale di garanzia;
- deroga alla disciplina sulle società di comodo e in perdita sistematica;
- raccolta di capitali tramite campagne di *equity crowdfunding*. Le *start-up* e le PMI innovative possono offrire i propri strumenti finanziari anche attraverso portali *on line* purché siano iscritte in una sezione speciale del Registro delle imprese tenuto dalle Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura;
- incentivi fiscali per gli investimenti;
- remunerazione dei collaboratori attraverso strumenti di partecipazione al capitale (*stock option*). Il reddito derivante dall'assegnazione di tali strumenti non concorre alla formazione del reddito imponibile sia ai fini fiscali sia ai fini contributivi;
- servizi di internazionalizzazione alle imprese (ICE). L'Agenzia fornisce alle *start-up* e alle PMI innovative assistenza in materia normativa, societaria, fiscale, immobiliare, contrattualistica e creditizia. L'Agenzia provvede, altresì, a individuare le principali fiere e manifestazioni internazionali dove ospitare gratuitamente le *start-up* e le PMI innovative, tenendo conto dell'attinenza delle loro attività all'oggetto della manifestazione. L'Agenzia sviluppa iniziative per favorire l'incontro delle *start-up* e delle PMI innovative con investitori potenziali per le fasi di *early stage capital* e di capitale di espansione;
- esonero dalle imposte di bollo abitualmente dovuta per l'iscrizione nella sezione speciale del Registro delle imprese.

Per poter beneficiare di tali vantaggi occorre, però, che le imprese vengano iscritte nell'apposita sezione speciale del Registro delle Imprese riservata alle PMI innovative.

Agevolazioni fiscali per start-up e PMI innovative

È stata recentemente pubblicata la Legge 28 ottobre 2024, n. 162 recante “Disposizioni per la promozione e lo sviluppo delle *start-up* e delle piccole e medie imprese innovative mediante agevolazioni fiscali e incentivi agli investimenti” (1). La nuova legge interviene sulla normativa previgente e detta disposizioni fiscali:

- per fruire dei benefici fiscali con riferimento agli investimenti nel capitale sociale delle *start-up* innovative o delle PMI innovative (art. 2, Legge n. 162/2024);
- per specificare l'esenzione delle plusvalenze derivanti da cessione di quote in imprese innovative (art. 4, Legge n. 162/2024);
- per esentare da imposizione sui redditi l'insieme di proventi percepiti dalle persone fisiche, ove provenienti dalla partecipazione a OICR che investono in imprese innovative (art. 4, Legge n. 162/2024);
- per rendere le disposizioni compatibili con i limiti e le condizioni previsti dal Regolamento UE n. 651/2014, e in particolare degli artt. 21 e 21-bis del medesimo Regolamento. Agli adempimenti di cui al citato Regolamento UE 651/2014 nonché a quelli previsti dal Registro nazionale degli aiuti di Stato provvede il Ministero dello Sviluppo economico.

PMI innovative, attività di scouting e budgeting

Le PMI innovative sono società di capitali, costituite anche in forma di cooperativa, che rispettano i limiti dimensionali delle piccole e medie imprese e i parametri riguardanti l'innovazione tecnologica. Si tratta di imprese che rappresentano una evoluzione dimensionale delle *start-up* innovative, in possesso dei seguenti requisiti:

- sede principale in Italia o in uno Stato UE o EEA (Spazio economico europeo) con sede produttiva o filiale in Italia;
- meno di 250 fra dipendenti e collaboratori;
- fatturato annuo non superiore ai 50 milioni di euro;
- non essere quotate su un mercato regolamentato;

- aver già depositato un bilancio certificato da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili;
- non essere iscritte al Registro delle Imprese come *start-up* innovative.

Le PMI innovative beneficiano di un pacchetto di agevolazioni che riguarda vari aspetti dell'organizzazione aziendale e che consente, in particolare, di:

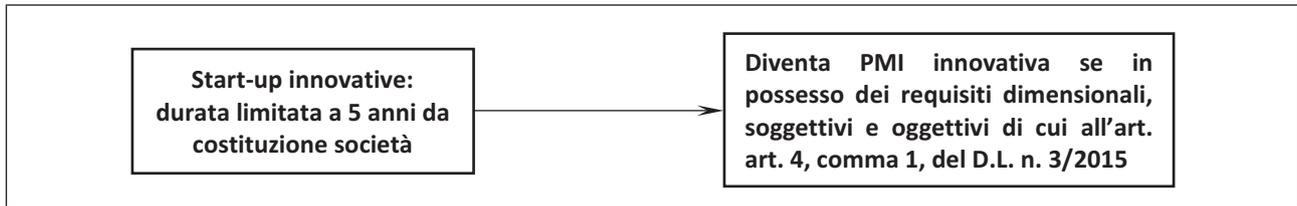
- rendere più flessibile la gestione societaria;
- rafforzare l'accesso al credito con l'intervento del Fondo di garanzia per le PMI;
- incentivare fiscalmente l'investimento in *equity*;
- utilizzare l'*equity crowdfunding*;
- favorire l'internazionalizzazione dell'impresa con i servizi ICE;
- remunerare i collaboratori attraverso strumenti di partecipazione al capitale (*stock option*), che non concorrono alla formazione del reddito imponibile sia ai fini fiscali sia ai fini contributivi.

La *start-up* innovativa ha, come indicato in precedenza, un periodo di vita limitato a 5 anni dalla costituzione. Le disposizioni normative in materia di *start-up* innovative trovano, infatti, applicazione per il periodo di (cinque anni) dalla data di costituzione di una *start-up* innovativa (ex art. 28, comma 1, D.L. n. 179/2012). Dopo questa fase iniziale la società si può iscrivere alla sezione speciale riservata alle PMI innovative del Registro delle imprese, laddove risulti in possesso dei requisiti richiesti dal D.L. n. 3/2015, non perdendo così la maggior parte dei benefici previsti dalla qualifica di *start-up* innovativa, così come specificato nella Tavola 1. L'investimento nelle *start-up* e nelle PMI innovative avviene attraverso l'attività di *scouting* che permette ad un fondo, o a dei potenziali investitori, di individuare le società sulle quali investire. Durante la fase di *scouting* si studiano i *trend* di mercato e si valuta: 1) la potenzialità dell'impresa innovativa in rapporto ai concorrenti (comparazioni di mercato); 2) la qualità del *management* e delle risorse umane a disposizione; 3) il VAN (il valore attuale netto) e i rendimenti attesi. Dopo l'attività di *scouting* si entra alla fase successiva di approfondimento e, nel caso la società risulti di interesse per l'investitore, si elabora un *budget* di spesa, all'interno

Nota:

(1) In Gazzetta Ufficiale n. 261 del 07 novembre 2024.

Tavola 1 - Il passaggio da start-up innovativa a PMI innovativa



del quale si stabilisce quanto e come investire nella *start-up* o nella PMI individuata.

Il valore attuale netto di un progetto di investimento in una start-up o PMI innovativa

Nella fase di valutazione dell'investimento in una *start-up* innovativa o in una PMI innovativa si utilizza come metodo di comparazione e di analisi finanziaria il VAN (valore attuale netto). Più precisamente, il valore attuale netto di un progetto di investimento aziendale corrisponde alla differenza tra il valore attualizzato dei flussi di cassa futuri attesi durante la vita del progetto stesso e il costo dell'investimento iniziale. Se il calcolo dà un risultato positivo, ciò significa che l'investimento consente di creare valore per l'impresa, mentre se si ottiene, invece, un risultato negativo, tutto ciò significa che l'investimento non genera utilità per l'azienda e, pertanto, conviene abbandonarlo in partenza, già in fase di *scouting*. Da un punto di vista finanziario è necessario valutare il tasso di ritorno dell'investimento (*Internal Rate of Return* - IRR) ed analizzare i flussi di cassa predisponendo un apposito rendiconto finanziario prospettico delle entrate e delle uscite previste sotto il profilo della liquidità. Se il tasso di rendimento finale del progetto è superiore ad investimenti in altre attività comparabili e che presentano uguali profili di rischio, diviene conveniente investire in tale progetto per l'azienda. I flussi di cassa previsionali per loro natura sono incerti e potrebbero, di conseguenza, a consuntivo essere superiori o inferiori di quelli attesi. Il tasso di attualizzazione utilizzato corrisponde al costo medio ponderato del capitale (WACC), e serve per la valutazione di strategie di acquisto o vendita di asset o anche dell'avvio o meno di possibili progetti industriali. Il WACC è impiegato nel metodo DCF (*Discounted Cash Flow*), per la valutazione dei progetti di investimenti aziendali e per determinare il valore di un'impresa. La formula dell'NPV è la seguente:

NPV 0 Valore attualizzato dei flussi di cassa futuri attesi - investimento iniziale

Si rammenta che la formula matematica del NPV (*net present value*) o del VAN (valore attuale netto) corrisponde a:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} - CI_0$$

dove:

FCF_t = *Free cash flow* nell'anno t ;

CI_0 = Costo investimento iniziale;

WACC = costo medio ponderato del capitale;

n = numero di anni di durata del progetto.

Conclusioni

Le *start-up* e le PMI innovative rappresentano una componente fondamentale del sistema economico italiano, in quanto grazie all'attività di ricerca e sviluppo promuovono l'innovazione e il progresso tecnologico. Tali imprese godono di importanti vantaggi fiscali e finanziari, che le rendono attrattive anche a scopo di investimento da parte di altre società o di fondi di *private equity*. La selezione delle *target* infatti è effettuata considerando le potenzialità di crescita di valore delle società obiettivo. Anche le *start-up* innovative e le PMI innovative rientrano nel campo di analisi e di valutazione da parte dei fondi di *Private equity*, in quanto tali società, essendo aziende giovani, hanno delle buone potenzialità di sviluppo e necessitano di capitali per finanziare i processi di crescita aziendale. Si tratta di investimenti rischiosi, trattandosi di aziende giovani e con *business* in via di sviluppo, o non consolidato, ma che possono offrire elevati rendimenti agli investitori. L'obiettivo finale dei fondi di *private equity* è, in particolare, quello di aumentare il valore dell'azienda allo scopo di realizzare una plusvalenza dalla cessione futura della partecipazione ad un operatore industriale o ad un altro operatore finanziario.

Configurazione del valore di riorganizzazione nelle aziende in crisi

di Paolo D'Amico (*)

La configurazione del valore di riorganizzazione è un nuovo valore economico che caratterizza l'azienda in crisi. Nella letteratura economica e professionale sono conosciuti diversi valori quali: il capitale economico, il capitale potenziale, la creazione di valore. La ristrutturazione aziendale è un'evoluzione positiva della riorganizzazione, mentre la liquidazione è un'involuzione. I principi italiani di valutazione (PIV) non hanno contemplato direttamente questa configurazione di valore ricercata dagli esperti indipendenti. Tuttavia il framework dei PIV analizza in modo indiretto tale valore esaltando la metodica di mercato (market approach) quale metodologia principale di valutazione basata sui prezzi fatti di transazioni di comparabili nel mercato del controllo e sui prezzi azionari pure di società quotata similari, trasformati in prezzi fattibili sulla base di un piano finanziario prospettico di qualità indipendente based review (IRB).

Valore dell'azienda riorganizzata

Il *Discussion Paper* n. 1/2024 redatto dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV) definisce il valore dell'azienda riorganizzata quale: "corrisponde al valore che un partecipante al mercato attribuirebbe all'azienda sulla base del piano di ristrutturazione (operativa e/o finanziaria) asseverato o comunque verificato sulla base di una IBR (*independent Business Review*) da parte di un soggetto indipendente. Tale valore esprime un prezzo fattibile dell'azienda riorganizzata (in funzionamento). Il valore riflette i rischi che caratterizzano il piano, ma esclude il rischio di deragliamento del piano che comporterebbe la liquidazione dell'azienda."

Processo di valutazione dell'esperto

In Tavola 1 è stato rappresentato il processo valutativo del ciclo di turnaround che coinvolge l'esperto indipendente. Il processo va dalla determinazione della diversa configurazione di valore ricercata basata sui flussi di risultati attesi attualizzati, alla configurazione di valore della riorganizzazione dell'azienda in crisi, con possibile deragliamento verso il valore di liquidazione qualora l'azienda

dovesse rimanere insolvente al termine del processo. L'esperto incaricato per la valutazione di quest'ultimo valore utilizza la metodica del *market approach* secondo il D.P. dell'OIV, facendo riferimento anche ai principi PIV (PIV I.15), anche se non contemplano la configurazione di tale valore. Pertanto, l'esperto deve delineare il processo valutativo suddiviso nei seguenti svolgimenti:

- analisi e organizzazione della base informativa utilizzata;
- analisi critica del piano finanziario prospettivo attestato IBR;
- determinazione della configurazione del valore ricercata;
- estrapolazione dei prezzi fatti dalla banca dati del campione di società comparabili;
- selezione dei moltiplicatori di mercato basati sui prezzi di transazioni comparabili;
- selezioni dei moltiplicatori basati sui prezzi azionari di transazioni comparabili;
- determinazione della configurazione di valore della riorganizzazione.

Il valore di riorganizzazione è senz'altro un valore sinergico da cui l'acquirente trae

Nota:

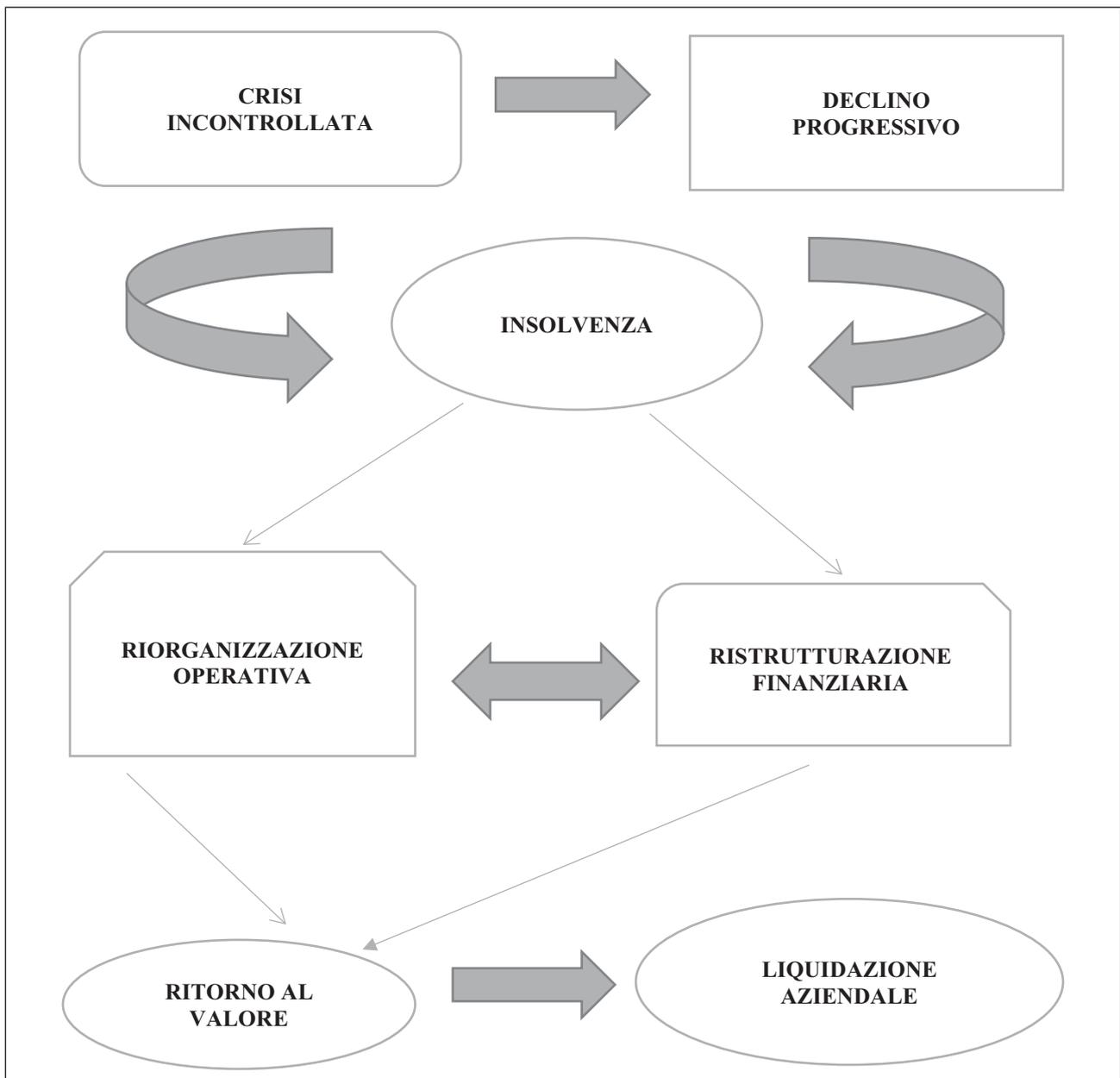
(*) *Analista finanziario ASFIM*

Crisi d'impresa

vantaggi economici e/o finanziari. Ad esempio, se in un'ipotesi di scenario riportato nel piano attestato IBR il *management* e gli amministratori prevedono alleanze strategiche con altre aziende rivali per ridurre l'impatto sul mercato della concorrenza, ponendo in essere operazioni di finanza straordinaria quali: un conferimento d'azienda o di un ramo di essa in società preesistente; oppure, un'operazione di fusione con altre società; o accordi di *joint*

venture con i maggiori concorrente, l'azienda in crisi acquirente potrebbe trarre sinergie di carattere economico e/o finanziarie che possano assicurare il probabile salvataggio della propria impresa. Quindi, il valore di riorganizzazione che l'esperto determinerà sulla base delle ipotesi di scenario del piano IBR, terrà conto di tali sinergie traducibili in maggiorazioni dei prezzi fattibili mediante l'applicazione di un premio di controllo.

Tavola 1 - Rappresentazione del ciclo di turnaround



Fonte: elaborazione dell'autore

Piano finanziario attestato IBR

L'*Indipendet Business Review* è un'analisi elaborata, nell'ambito di un piano di risanamento, da parte di un professionista specializzato per individuare problemi industriali e finanziari, allo scopo di definire di conseguenza, gli obiettivi strategici, nonché gli interventi necessari allo sviluppo futuro dell'azienda. Il professionista incaricato, o il *team* di professionisti specializzato deve studiare e capire i vantaggi competitivi aziendali, le condizioni del contenuto competitivo di riferimento e la coerenza con le strategie e l'organizzazione, attraverso l'esplicitazione degli obiettivi strategici e la determinazione dei fattori critici di successo. Si tratta di sottoporre da parte dell'azienda agli *stakeholder* interessati (es. le banche finanziatrici) il piano di risanamento redatto a cura degli amministratori dell'azienda valutanda, e validato da parte di esperti specializzati che verificano: 1) l'adozione dei principi contabili per la redazione dei bilanci d'esercizio; 2) la valutazione delle ipotesi poste a fondamento del piano; 3) valutano la coerenza delle ipotesi con le previsioni degli scenari macroeconomici e di settore, ecc. Da tutte queste verifiche emergerà il giudizio finale degli esperti sulla validità e fattibilità economico e finanziaria del piano di risanamento. Questo giudizio, se positivo, verrà preso in carico dagli amministratori della società per valutare il grado di congruità dei flussi di risultato attesi che stanno alla base dei multipli di bilancio. In tal modo, l'organo amministrativo, potrà stabilire se i valori previsionali di tali flussi attesi sono ritenuti congrui rispetto ai moltiplicatori che saranno utilizzati per la stima del valore di riorganizzazione.

L'esperto dovrà dotarsi di una base informativa solida e coerente con le metodiche di valutazione da applicare. Egli, sulla base del piano IBR può apportare aggiustamenti ai prezzi di società comparabili, in più o in meno adottando premi o sconti, per tenere conto delle differenze legali, economiche o fisiche dell'azienda valutanda; (differenze economiche tra il valore della partecipazione di minoranza in caso di recesso socio dissenziente ed il valore della partecipazione di maggioranza dei soci supersiti).

I multipli di valore da rettificare eventualmente, in più o in meno, sono calcolati rapportando il prezzo ad un parametro legato ad esso di tipo patrimoniale e/o economico, desunto da

operazioni di compravendita di aziende comparabili, e/o dei titoli azionari delle quotate comparabili. Certamente, il fattore crisi incide sulla durata dell'orizzonte temporale. In periodi *post* crisi se gli effetti della crisi *post* pandemia COVID-19 si protraggono, il tasso di crescita dei flussi di cassa risente di tali effetti, per cui, non può essere sostenuto, ma deve essere considerato moderato (es. 5% annuo in media). Se l'esperto dovesse adottare un orizzonte esteso per le caratteristiche specifiche dell'azienda valutanda i valori saranno in funzione dei risultati medi attesi del ciclo. Ad esempio, riguardo all'identificazione della metodica di valutazione più appropriata, nel caso delle *startup* in crisi (aziende prive di risultati storici), quando l'informazione prospettica di banche dati è scarsamente affidabile, per la stima del capitale di riorganizzazione l'esperto, in luogo delle metodologie basate sui prezzi osservati che sarebbero incerti, potrebbe ritenere opportuno adottare come metodo principale il metodo del costo ritenuto oggettivo e maggiormente affidabile, le cui configurazioni sono: costo di sostituzione, costo di rimpiazzo tenuto conto del degrado fisico delle attività immobilizzate (obsolescenza economica). Infatti, il criterio del costo è funzione della rilevazione empirica dei costi di riproduzione dell'attività e delle quantità di fattori impiegati. Il professionista deve esplicitare nella relazione di stima le cause di incertezza valutativa, ossia gli elementi che possono rendere difficile la corretta stima della configurazione di valore ricercata, poiché il piano attestato IBR non contempla i rischi di incertezza che possono essere presenti. La soluzione prevista dai PIV è data dagli eventuali sconti/premi applicati in ragione della presenza di eventuali sinergie di valore ritraibili o di svantaggi economici. L'esperto deve essere consapevole che l'uso di premi e sconti deve essere cauto e motivato (PIV I.18.1).

Analisi della banca dati del settore dei comparabili

In base delle indagini condotte dall'esperto riguardo i dati del settore dei comparabili ed i dati specifici dell'azienda oggetto di valutazione, sarà redatto un *report* riepilogativo, in cui verranno posti a confronto i dati rilevati. Dalla comparazione l'esperto potrà constatare se il campione di riferimento di quotate sia simile all'azienda valutanda. In caso affermativo,

l'esperto prende in considerazione i dati delle aziende simili per applicare la metodica di mercato senza operare alcun aggiustamento. Viceversa, sarà necessario valutare se il profilo di rischio della società oggetto di valutazione sia maggiore del profilo di rischio dei comparabili. In caso positivo l'esperto riterrà opportuno attuare degli aggiornamenti ai rispettivi parametri di maggior rischio al fine di svolgere una corretta stima aziendale. I parametri di mercato svolgono la funzione di comparazione rispetto ai parametri dell'azienda da valutare. Trattandosi di valori medi di settore giammai possono sostituire i parametri aziendali puntuali. Vengono riportati in Tavola 2 multipli di PMI manifatturiere operanti nel settore delle costruzioni meccaniche di PMI europee, il cui campione rappresentativo è costituito di 1.200 imprese attive in 104 settori diversi (1). Si rammenta il principio fondamentale dei PIV, secondo cui, non è ragionevole prendere i dati dei prezzi fatti di comparabili per valutare l'azienda non quotata di riferimento, se esistono differenze significative in termini dimensionali e del maggior profilo di rischio specifico. In caso affermativo è necessario apportare degli aggiustamenti ai parametri del campione per adattarli alla specifica azienda da valutare.

Indagine sul sistema di programmazione e controllo delle PMI

Il principio PIV I.5.8 ad esempio, si occupa della rosa di informazioni che l'esperto dovrebbe ricercare oltre all'informazione prospettica, quali: l'informazione corrente e storica utilizzabile per esprimere il prezzo più probabile (nei casi di cessione o di liquidazione). Il principio PIV prevede:

- i prezzi realizzati per attività identiche o simili;
- i flussi di risultato generati dall'attività;
- i costi di riproduzione di attività identiche o simili.

L'esperto dovrà motivare se l'informazione corrente o storica non è rilevante. Ad esempio, perché i prezzi riflettono condizioni superate; i flussi di risultato conseguiti non sono indicativi di risultati futuri (infatti, non è detto che in futuro l'azienda possa generare i medesimi risultati passati); o l'informazione sui costi è storicamente superata. Oppure, l'esperto dovrà motivare se l'informazione prospettica non è affidabile. L'esperto deve altresì procedere se possibile, all'estrazione solo di società non

quotate, similari all'azienda ristrutturanda in crisi, in termini di: fatturato, di capitale investito, di numero di addetti, con capitale suddiviso in azioni o in quote (dimensione similare) (2). In Tavola 2 è raffigurato il sistema di budgeting utilizzato delle PMI manifatturiere operanti nel distretto metalmeccanico marchigiano, in cui le aziende hanno una cultura del controllo molto limitato nelle previsioni lungimiranti, ma focalizzate su previsioni ravvicinate attraverso l'uso di *budget* di livello (trimestrale, semestrale, annual), in modo da poter controllare i risultati economici di brevissimo termine. A fine di ogni anno, i risultati di prodotto parziali vengono trasmessi al sistema elettronico per la stesura del *budget* annuali, per poi trasmettere i risultati ulteriormente al piano triennale a scorrimento. Questa cultura del controllo di breve dei risultati economici attesi è la conseguenza della vision imprenditoriale miope di tali tipologie di imprese. Posto che, in Italia ci sono 5-6 milioni di PMI manifatturiere ed industriali, è molto probabile che esista una cultura del controllo poco lungimirante.

Caso della società Target S.p.A. in moratoria stragiudiziale

L'azienda valutanda denominata società *Target S.p.A.* è una media impresa industriale autonoma (azienda familiare), non appartenente a gruppi aziendali, operante nel distretto marchigiano del settore metalmeccanico (3). La società non è quotata in borsa, né al ristretto, ed è stata costituita negli anni '90 da una compagine societaria composta da cinque soci accomunati da relazioni familiari. Si tratta indubbiamente di un'azienda manifatturiera di grandi

Note:

(1) In base al campione CREA dell'Università Bocconi.

(2) Secondo la più accreditata dottrina italiana in tema di valutazione delle aziende, si compulsi, il trattato di L. Guatri - M. Bini, *La valutazione delle aziende*, Egea, 2002, pag. 27. Secondo gli autori, è possibile selezionare le imprese similari sulla base dei seguenti criteri:

- l'appartenenza al settore;
- la dimensione aziendale;
- l'omogeneità effettiva dei fondamentali assunti alla base dei multipli;
- la *governance*;
- la trasparenza nei confronti dei mercati finanziari;
- lo stadio di vita dell'impresa;
- il modello di *business*;
- la struttura operativa;
- la struttura finanziaria.

(3) Cod. ATECO 2007 - 15476.

provvedimenti presentando nell'autunno 2020 un'istanza al Tribunale fallimentare di Brescia per l'accesso all'istituto del concordato preventivo in continuità, ai sensi del codice di riforma della crisi e dell'insolvenza dell'impresa. La società è dotata di un sistema di programmazione e di controllo molto organizzato, con collegamenti *software* della contabilità generale con le contabilità analitiche di prodotto, e con i piani quinquennali e *budget* annuali. Si tratta della comune azienda che non ha utilizzato in maniera efficiente la programmazione ed ha allertato lo stato di crisi già maturata e trasformata in dissesto finanziario. La pandemia ha causato uno spiazzamento del fatturato crollato del 200% a seguito della chiusura di attività (*lockdown*) di circa l'80% della clientela. Il giudice fallimentare ha accordato una moratoria stragiudiziale di 4 anni scaduta il 5 aprile 2024 sulla base della presentazione del piano quinquennale di ristrutturazione attestato IBR di alta qualità, da parte di noti professionisti della materia. La società è ritornata *in bonis* al termine della moratoria stragiudiziale 2024, con risultati economici da negativi a positivi, con una struttura finanziaria rischiosa a ottimale per la soddisfazione degli interessi di tutti i partecipanti al progetto imprenditoriale. Il grado di leva operativa combinata è scesa dal valore elevatissimo di 15 ad un minor valore ragionevole di 1 dovuta all'attuazione di interventi di *outsourcing* a mitigazione dell'integrazione verticale ad elevati costi fissi. Inoltre, nel corso della durata del piano (2021-2024) la società ha risentito degli effetti di spiazzamento (*post* pandemia) esercitato dai grandi gruppi industriali, per cui, l'azienda ha sofferto del rischio legato ad un modello di *business* tradizionale. Ma dal 2023 è stato realizzato, in base ai dati previsionali del piano, un modello di *business* innovativo con l'introduzione dell'*e-commerce* riguardo sia al mercato di sbocco, che al mercato di incetta delle materie prime. Ma gli effetti di tale innovazione non si sono manifestati nell'immediato, per cui, al termine della moratoria del 2024 sono rimasti ancora gli effetti del modello di *business* tradizionale. Dopo la moratoria 2024, gli amministratori hanno nominato nel mese di settembre 2024 un esperto indipendente specializzato nella valutazione di aziende in crisi al fine di una stima del complesso aziendale riorganizzato

finalizzata ad una possibile alleanza con un gruppo industriale francese per una equa suddivisione delle quote di mercato detenute onde evitare di farsi concorrenza, data la forte presenza di questo gruppo con molte filiali in Italia. Quindi, si tratta di una valutazione di un'azienda fuoriuscita dalla crisi per effetto di un piano di riorganizzazione eseguito con successo.

Framework dei PIV (PIV I.15.1). Il market approach

Riguardo alla stima del valore di riorganizzazione i principi PIV non hanno trattato l'argomento. Tuttavia, il principio PIV I.15.1. nel commento ha posto in risalto la significatività dell'applicazione del metodo dei multipli di mercato che si estende anche alla stima della configurazione del valore di riorganizzazione. Il commento PIV così si esprime, "La metodica di mercato (*market approach*) fornisce un'indicazione di valore attraverso la comparazione dell'attività oggetto di valutazione con attività simili o identiche con riferimento alle quali siano disponibili indicazioni significative di prezzi recenti". L'esperto deve essere consapevole che la metodica di mercato fornisce indicazioni di valore significative, in quanto basate su dati oggettivi in presenza delle seguenti condizioni:

- 1) le attività assunte quali *benchmark* dell'attività oggetto di valutazione presentano un gado le di comparabilità;
- 2) i prezzi osservati per le attività di riferimento si formano in condizioni normali di mercato;
- 3) non siano riconosciuti nel prezzo valori o sinergie speciali (legate alla specifica transazione).

La non comparabilità delle attività di cui si conoscono i prezzi con l'attività oggetto di valutazione può richiedere aggiustamenti ai prezzi per considerare differenze nelle caratteristiche legali, economiche o fisiche dell'attività". "I prezzi possono essere espressi in forma relativa rispetto a parametri rilevanti. In questi casi si parla di multipli di valore (prezzo al metro quadrato per un immobile, prezzo per unità di capacità produttiva di un impianto, prezzo/utigli per un'azienda). I multipli di valore per essere tali devono porre a denominatore una quantità razionalmente legata al prezzo. Molti multipli impliciti non soddisfano questo requisito".

Il principio PIV in esame ha regolato gli argomenti fondamentali del metodo di mercato applicabile anche al caso del valore di riorganizzazione non contemplato dai principi PIV stessi. La metodica di mercato è significativa per la stima del valore di riorganizzazione dell'azienda in crisi, in quanto è una metodologia oggettiva basata su prezzi osservati e formati in condizioni normali di mercato, scervro dalle sinergie ritraibili dai partecipanti alla negoziazione, da cui derivino vantaggi economici a favore di entrambi le parti. Si pensi ad esempio, alla transazione di una partecipazione di minoranza acquistata dal socio minoritario per realizzare la maggioranza azionaria nella compagine societaria, per poter stabilire le direttive strategiche della società, con l'obiettivo di accrescere la *performance* reddituale e finanziaria. È considerato come un metodo principale di valutazione. Invece, come metodo di controllo è utilizzabile nella prassi professionale il metodo finanziario DCF (*Discounted Cash flow Analysis*) basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi (in ottica *Assets Side*, o *Equity Side*) comprensivo del valore terminale attualizzato (TV). Le eventuali rettifiche che l'esperto riterrà opportuno eseguire sul valore finale di riorganizzazione, sono costituite da premi e sconti (PIV I.18.1). L'applicazione di premi e sconti trae fondamento da evidenze di incompletezza nell'analisi compiuta per la stima del valore di mercato (prezzi fatti) per tradurla in un prezzo fattibile atteso (ad esempio, non è stato considerato lo sconto di minoranza, oppure non si è tenuto conto della mancanza di liquidità di azioni o quote prive di un mercato attivo di negoziazione).

I moltiplicatori dei prezzi fatti nel mercato del controllo

I multipli *asset side* ed *equity side* (nelle loro relazioni) sono stati analizzati dal CREA (4) e sono relativi ai settori dell'industria manifatturiera europea. Si tratta di multipli riferiti a tre categorie dimensionali di imprese quotate:

- 1) grandi imprese (con capitalizzazione > di 800 mln di euro);
- 2) medie imprese (con capitalizzazione compresa tra 100 e 800 mln di euro);
- 3) piccole imprese (con capitalizzazione < di 800 mln di euro).

I multipli del tipo *asset side* si distinguono per il numeratore in cui viene inserito il capitale operativo investito e al denominatore una grandezza reddituale di bilancio. In inglese, il capitale investito operativo è detto *Enterprise Value* (EV). Invece, i multipli dell'*equity side* sono caratterizzati al numeratore dai prezzi fatti di mercato di imprese comparabili e al denominatore una grandezza reddituale. Nella Tavola 3 è riportata per ciascuna delle classi dimensionali i valori medi e mediani dei multipli riferiti ad una numerosità campionaria di 1.200 società quotate europee, suddivisi tra *Assets Side* ed *Equity Side*, ritenute dall'esperto un campione simile alla società *Target S.p.A.* di medie dimensioni.

L'esperto ha scelto la classe dimensionale delle medie imprese omogenea con la dimensione della società *Target S.p.A.* oggetto di valutazione. Il giudizio dell'esperto deve essere plausibile per poter prendere una decisione di corretta stima di

Nota:

(4) Centro Ricerche Economico e Aziendali dell'Università Bocconi di Milano.

Tavola 3 - Multipli *asset side* ed *equity side* di industrie manifatturiere europee

Classi dimensionali	Equity Side		Asset Side	
	P/BV	P/E	EV/Sales to-growt	EV/Ebitda to-growth
Grandi imprese	3,5	21,6	0,36	0,73
Medie imprese	2,7	19,7	1,6	13,6
Piccole imprese
Prezzo medio 1 azione del mercato del controllo		175.000		

Fonte: Guatri-BINI, La valutazione delle aziende, Egea, Mi, 2007, pagg. 415-416.

Crisi d'impresa

mercato con l'applicazione dei multipli basati sui prezzi di transazioni di comparabili, e con l'applicazione del metodo dei moltiplicatori basati sui prezzi azionari di comparabili.

Valutazione del valore di riorganizzazione sulla base dei prezzi fatti nel mercato del controllo

I risultati ottenuti dall'applicazione dei moltiplicatori di prezzi fatti nel mercato del controllo rappresentano i prezzi fattibili quali valori attesi nel piano IBR sulla base dei prezzi fatti di mercato quali valori certi desunti da transazioni di società comparabili. I prezzi fattibili rappresentano i valori probabili di riorganizzazione dell'azienda ristrutturanda. Questo valore non è stato ritenuto plausibile dall'esperto nell'ipotesi di scenario previsto nel piano attestato IBR di possibile cessione di una partecipazione di minoranza di un socio recedente a favour degli altri soci restanti o di un terzo socio entrante. Evidentemente, i soci rimanenti con l'acquisizione della partecipazione di minoranza del socio recedente conseguono sinergie legate al controllo maggioritario/totalitario della società definendone le future strategie competitive di sviluppo dell'azienda riorganizzata. Pertanto, il prezzo medio del controllo utilizzato per i multipli di mercato di euro 175.000 è

comprensivo dei premi per il controllo, l'esperto procede ad applicare uno sconto di minoranza per le sinergie (vantaggi economici) conseguibili dai soci di maggioranza per il controllo totalitario dopo l'acquisizione della partecipazione di minoranza. Il premio scorporato di controllo è di 75.000 dal prezzo medio dei prezzi di mercato dei comparabili (42,85%).

Tale sconto sarà applicato nella misura del premio di maggioranza totalitaria risultante dalla modifica statutaria della società *Target S.p.A.* (100%), o del premio di controllo totalitario. La società ha raggiunto la stabilizzazione dei valori driver per la competitività con la realizzazione dei flussi operative di cassa stabilizzati. Il FCGO medio atteso (2020-2024) è stato stimato per un valore di 100.000. Al possessore della partecipazione di minoranza spetta nel contempo una maggiorazione di un premio di liquidità pari al 25%, calcolato in funzione del flottante azionario occorrente da immettere sul mercato in caso di quotazione della società. I dati parametrici dei prezzi fatti da inserire nel database dei comparabili sono quelli riportati in Tavola 4.

Calcolo dello sconto di minoranza

Per il calcolo dello sconto di minoranza della società *Target S.p.A.* non quotata l'esperto dovrà conoscere il prezzo medio delle parteci-

Tavola 4 - Calcolo dei prezzi fattibili attesi dell'azienda valutanda nel mercato del controllo

Prezzi fatti di comparabili	Valori certi	Prezzi fattibili dell'azienda	Valori attesi
Equity Side (P/E)	200.000	$P/E = 200.000 * 21,6$	4.320.000
Equity Side (P/BV)	65.000	$P/BV = 65.000 * 3,5$	227.500
Asset Side (EV/SALES)	2.500.000	$EV/SALES = 2.500.000 * 0,36$	900.000
Asset Side (EV/EBITDA)	300.000	$EV/EBITDA = 300.000 * 0,73$	219.000
P.F.N. di comparabili	322.000		
Sconti di minoranza (controllo)	42,85%		
Sconti di liquidità/non negoziabilità	25,00%		
Sconto rischio di previsione flussi	5%		
FCGO medio azienda (2020-2024)			100.000
Wriorg ASSET SIDE (W attesi - PFN)			797.000
Wriorg Equity Side			4.547,5

Fonte: elaborazione dell'autore.

pazioni di controllo di comparabili. Nel database risulta il prezzo di mercato del controllo che l'esperto utilizza per calcolare lo sconto di minoranza delle azioni non quotate della società *Target* (Tavola 5).

Lo sconto di minoranza è calcolato, in condizioni normali, in funzione del premio pagato dall'acquirente della partecipazione per il controllo di maggioranza (60%) o totalitaria (100%). L'acquisizione della partecipazione di controllo è finalizzata per beneficiare di sinergie legate all'integrazione di attività di una controllata che possiede segreti di fabbricazione industriali inimitabili da altre aziende concorrenti. Lo sconto di minoranza da portare in detrazione dal valore base dei prezzi fatti di comparabili, per ottenere i prezzi fattibili dell'azienda non quotata è calcolato in misura percentuale, rapportando il premio di controllo al prezzo delle azioni di maggioranza che lo include: euro 75.000/euro175.000 = 42,85%. L'esperto applicherà lo sconto di minoranza in diminuzione del valore di riorganizzazione prospettico (Wriorg) pari al 42,85% riferito al pacchetto azionario di controllo totalitario del 100% se il pacchetto di controllo è totalitario, in luogo del pacchetto di maggioranza del 60%. Quindi:

• sconto di minoranza per controllo di maggioranza = $42,85\% \times 60\% = 25,71\%$;

Tavola 5 - Sconto di minoranza delle azioni non quotate della società Target

Prezzo di mercato del controllo	euro 175.000
- premio di controllo azionario	euro [75.000] (42,85%)
= Prezzo medio di mercato	euro 100.000

• sconto di minoranza per controllo totalitario = $42,85\% \times 100\% = 42,85\%$.

Il principio PIV I.18.1. commenta un collegamento indiretto dell'applicazione di premi e sconti al valore prospettico di riorganizzazione. Infatti, nel commento ai premi e sconti è stato affermato che "l'uso di premi e sconti è anche legato alla prospettiva di valutazione. Se l'esperto non ha accesso a informazioni di natura privata, può essere costretto a far uso di premi e sconti desunti dal mercato".

Nella Tavola 6 è riportato il valore di riorganizzazione (Wriorg) in ottica *asset side* ed *equity side* al netto dei premi e sconti di minoranza, per liquidità e per il rischio di previsione dei flussi nel piano IBR.

Il valore di riorganizzazione (Wriorg) equitativo rettificato in ottica di *equity side* (598.790) risulta superiore al medesimo valore calcolato in ottica di *asset side* (3.508,40). L'esperto nella relazione di stima ha dato una motivazione plausibile riguardo a due circostanze:

• il metodo *equity side* utilizza moltiplicatori che prevedono al numeratore l'inserimento di prezzi fatti negoziati nel mercato del controllo di società comparabili, mentre i prezzi fattibili dell'azienda oggetto di valutazione si considerano sceveri del premio di controllo stimato pari al 42,85%, poiché le azioni detenute dalla società valutanda non sono quotate, cioè non contengono un premio del controllo;

• nel metodo *asset side* i moltiplicatori EV/Sales ed EV/EBITDA sono stati calcolati con riferimento a società comparabili in fase di crescita aggressiva del mercato (crescita di tipo growth), per cui, i valori dei moltiplicatori sono molto bassi rispetto a quelli dell'*equity side*.

Tavola 6 - Applicazione di premi e sconti al valore di riorganizzazione

Valore riorganizzazione, PFN, premi e sconti	<i>Asset Side</i>	<i>Equity Side</i>
WRiorg	797.000	4.547,5
-Sconto di minoranza (42,85%)	(341.510)	(1.948,60)
+Premio di liquidità (25,00%)	199.250	1.136,87
Wriorg equitativo	654.740	3.735,77
-Sconto per rischio di previsione dei flussi incerti (5%)	-5.5950	-227,37
WRiorg equitativo rettificato	598.790	3.508,40

Valore del pacchetto azionario in caso di recesso del socio dissenziente

Si ipotizza che, il pacchetto di minoranza del socio dissenziente in caso di recesso sia costituito da n. 1.000 azioni ordinarie (10% del capitale della società di n. 10.000 azioni ordinarie del 100%). Per calcolare il valore economico di ciascuna azione, in caso di recesso del socio dissenziente, il Wriorg spettante al socio recedente in ottica *assets side* ed *equity side* è determinato pari al 10% dei rispettivi valori

Tavola 7 - Valore di riorganizzazione attribuito al socio recedente

Wriorg <i>asset side</i> ed <i>equity side</i>	Valore di mercato azioni di recesso
Asset side = euro 598.790	euro 598.790 * 10% = euro 59.879
Equity side = euro 3.508,40	euro 3.508,40 * 10% = euro 350.840

economici attesi. La Tavola 7 riepiloga i prezzi fattibili del valore di riorganizzazione attribuibili al socio recedente nella misura del 10%.

Conclusioni

Il valore dell'azienda riorganizzata alla fine del piano IBR attestato, con riferimento al pacchetto azionario detenuto di controllo totalitario sarà pari ad euro 598.790 se l'azienda è di tipo *asset side* a seguito del processo di riorganizzazione. Viceversa, è di euro 3.508,40 se al termine del piano riorganizzativo l'azienda è del tipo *equity side*. I valori corrispondono ad un pacchetto azionario totalitario di n. 10.000 azioni ordinarie, che conferisce il controllo del 100%.

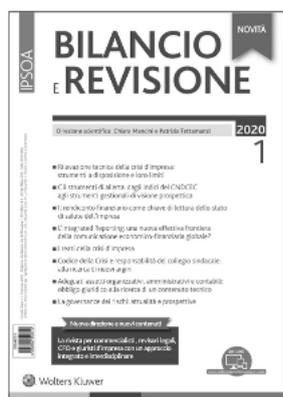
Al socio dissenziente riguardo l'esito della riorganizzazione che recede dalla compagine societaria spetta il valore della quota di recesso di euro 59.879 se l'azienda riorganizzata è di tipo *asset side*, altrimenti di euro 350.840 se l'azienda è di tipo *equity side*.

LIBRI

Bilancio e Revisione

Mensile per commercialisti, revisori legali, CFO e giuristi d'impresa

Direzione Scientifica: Chiara Mancini e Patrizia Tettamanzi



La rivista offre un elevato approfondimento tecnico sulle tematiche relative al **bilancio**, alla **revisione** e, più in generale, al **sistema dei controlli aziendali**, in **prospettiva integrata** e **interdisciplinare**, con un approccio specificamente orientato all'applicazione professionale ospitando contributi di diverse Professionalità.

La Rivista è articolata in tre sezioni:

- “**Bilancio: profili tecnici**”, che accoglie contributi di **approfondimento tecnico-aziendalistico** in tema di bilancio, principi contabili nazionali e internazionali, analisi e lettura dei bilanci di esercizio e consolidato, pianificazione economico finanziaria, bilanci di specifici settori e in particolari situazioni della vita dell'impresa;
- “**Profili di rilevanza giuridica**”, che accoglie contributi sui temi giuridici collegati e “dipendenti” dal bilancio e dal sistema dei controlli d'impresa, creando una chiave di **lettura integrata** tra **prospettiva aziendalistica** e **prospettiva giuridica**.

– “**Revisione e controlli**” in cui confluiscono contributi su **sistemi di controllo** all'interno dell'impresa, **principi di revisione**, assetti organizzativi, corporate governance, ruoli e perimetro di intervento dei diversi soggetti incaricati del controllo, D.Lgs. n. 231/01.

Da ultimo, la Rivista accoglie un “**Osservatorio**”, che riferisce su **novità normative**, **progetti** in corso, nuovi **documenti interpretativi** e di prassi, nonché nuovi orientamenti giurisprudenziali.

Disponibile in versione **carta e digitale** su pc, tablet e smartphone
Scopri la rivista in **Edicolaprofessionale.com**

Per informazioni:

- **Servizio clienti**
E-mail: info.commerciali@wki.it
Tel: 02.82.47.61
- **Contatta un agente di zona**
wolterskluwer.it/rete-di-vendita
- **Rivolgiti alle migliori librerie**
- **Consulta shopwki.it**

A DOMANDA, ONE RISPONDE



One Risponde Professional *Le risposte a firma degli Autori Wolters Kluwer*

Il servizio di risposte certificate per ogni problema dei professionisti Fiscali, Lavoro, Legali e Aziende. Per interpretare correttamente la normativa, per risolvere un dubbio su un argomento specifico, per sviluppare competenze in nuovi ambiti, puoi consultare migliaia di quesiti già risolti in oltre 20 aree tematiche o chiedere ad un team di Autori Wolters Kluwer compilando un semplice form online. Per ogni risposta potrai inoltre trovare le correlazioni alla documentazione ufficiale e alle altre risorse di One.

Tutte le risposte per prendere sempre la decisione giusta.

Scopri di più



TUTTO SOTTO CONTROLLO



One FISCALE

presenta *Experta Controllo di Gestione*

Experta Controllo di gestione è la più completa soluzione sul mercato dedicata ai consulenti d'impresa che vogliono acquisire competenze specifiche nella gestione dei processi aziendali, al fine di evitare il declino dell'azienda in termini di mancati investimenti, mancate operazioni e stati fallimentari. Experta Controllo di Gestione, ti guida attraverso le fasi del controllo di gestione grazie ad approfondimenti d'autore, check list, strumenti e modelli di calcolo.

Scopri di più su info.onefiscale.it

One|FISCALE FA GRANDE LA DIFFERENZA

L'estratto che stai consultando
fa parte del volume in vendita
su **ShopWKI**,
il negozio online di **Wolters Kluwer**

[Torna al libro](#)



CEDAM

IPSOA

UTET[®]
GIURIDICA

il fisco

 ALTALEX