

Il Sole 24 ORE | Radiocor: Finanza alternativa

ANNO 2 - NUMERO 4 - DICEMBRE 2023

La quotazione in Borsa delle Pmi con il Ddl Capitali

Ok al provvedimento che migliora la competitività del mercato dei capitali italiano

di **Riccardo Castagna**

Senior Associate
BP&A Finance
and Business Consulting

Il 24 ottobre 2023, il Senato ha finalmente approvato il tanto atteso Disegno di Legge noto come "DDL Capitali". Questo documento presenta una serie di importanti misure volte a sostenere la competitività delle PMI italiane, con l'obiettivo di migliorare il quadro normativo e regolamentare applicabile al mercato dei capitali. La versione adottata dal Senato include articoli che delineano significative misure in varie aree di intervento. Inoltre, delega al Governo la riforma organica delle disposizioni relative a questo settore. Il Ddl Capitali si concentra sulla semplificazione a favore delle Pmi, mirando a snellire le procedure e a ridurre i vincoli burocratici che spesso ostacolano le piccole imprese innovative e le startup nel loro percorso di crescita. L'obiettivo



principale di questo disegno di legge è indubbiamente migliorare la competitività del mercato dei capitali italiano. Si mira a rendere più efficiente l'accesso delle imprese ai mercati dei capitali e ad agevolarne la permanenza, mantenendo comunque le tutele per gli investitori e garantendo l'integrità dei mercati. L'obiettivo primario è dunque incentivare la quotazione di queste aziende in Borsa e/o l'utilizzo dei finanziamenti provenienti dal mercato regolamentato per potenziarne la competitività. Attraverso l'articolo 2, il Ddl Capitali propone una modifica nella definizione di Pmi, aumentando la soglia massima di capitalizzazione a 1 miliardo di euro (rispetto ai 500 milioni attuali) per qualificare un'impresa come Pmi emittente di azioni. Questo cambiamento estende la categoria delle Pmi quotate, superando la limitazione attuale stabilita dal Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (Tuf), che attualmente esclude dalla definizione di Pmi gli emittenti con una capitalizzazione di mercato superiore a 500

milioni di euro per tre anni consecutivi. Attraverso l'articolo 3, il Ddl Capitali consente la conversione delle quote delle Pmi in formato dematerializzato e stabilisce le relative direttive per regolarizzare questo processo. L'obiettivo principale di questa disposizione normativa è semplificare le procedure e ridurre i costi e gli oneri amministrativi associati all'emissione e al trasferimento delle quote.

La dematerializzazione delle quote delle Pmi, introdotta dall'articolo 3 del Ddl Capitali, rappresenta un'importante semplificazione per l'accesso ai mercati di capitali. Secondo la documentazione del 23 ottobre 2023 rilasciata dalle istituzioni parlamentari ("Scheda Illustrativa"), la dematerializzazione comporta l'eliminazione del certificato fisico che attesta la proprietà del titolo, sostituendolo con una registrazione contabile. Tuttavia, questa disposizione richiede alle Pmi che adottano la dematerializzazione delle quote di mantenere un registro dei soci.

>> segue a pagina 5

ALL'INTERNO

Da luglio al via un nuovo tipo di scissione
>>> pagina 2

Esg sempre più centrale
per investitori e imprese
>>> pagina 4

Legge sul Made in Italy: misure
agevolative e piano di transizione 5.0
>>> pagina 6

Rapporto banca-impresa trasparente
e innovativo grazie al cash flow come
asset strategico
>>> pagina 8

Da luglio al via un nuovo tipo di scissione

Il Decreto Legislativo 19 prevede un nuovo schema in caso di scorporo



di **Martina Mandozzi**
Senior Associate
BP&A Finance
and Business Consulting

La scissione con scorporo ha fatto ingresso nel nostro ordinamento il 3 luglio 2023: si tratta della possibilità di effettuare l'operazione di scissione assegnando le azioni o quote di una o più società beneficiarie neo-costituite non ai soci della società scissa, bensì alla società scissa stessa.

Scissione con scorporo

Debutta nel nostro ordinamento una nuova forma di scissione, che andrà ad affiancare le fattispecie già previste nel codice civile. Si tratta della scissione mediante scorporo di cui all'art. 2506.1 c.c. che si presenta come alternativa alla normale costituzione di società con conferimento in natura.

L'operazione di caratterizza per il fatto che, a differenza della tradizionale scissione in cui i soci della società scissa ottengono una partecipazione nella società beneficiaria, è la stessa società conferente che ottiene le azioni o le quote della società beneficiaria.

L'inserimento della nuova norma è riconducibile all'art. 3, comma 1, lett. p), L. 4 agosto 2022, n. 127, Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti normativi dell'Unione europea – Legge di delegazione europea 2021, in base al quale il Governo ha dato attuazione alla Direttiva 2019/2121/UE che modificava la Direttiva 2017/1132/UE.

Modelli di scissione



La nozione recepita dal nuovo art. 2506.1 c.c. coincide, seppure con delle differenze, con quella comunitaria, contenuta nell'art. 160 ter, n. 4), lett. c), Direttiva 2017/1132/UE, che definisce "scissione con scorporo" l'operazione che produce il seguente effetto: "la società scissa trasferisce a una o più società beneficiarie parte del patrimonio attivo e passivo in cambio della attribuzione di titoli o quote della società beneficiaria alla società scissa".

Rispetto alla nozione comunitaria, l'art. 2506 c.c. presenta alcune differenze. Infatti, non si allude al valore attivo o passivo degli elementi patrimoniali assegnati e le società beneficiarie sono solo di nuova costituzione, il che escluderebbe lo scorporo a favore di società preesistenti. Tale ultima previsione si è resa necessaria per evitare un eccesso di delega rispetto al Considerando 8 della Direttiva 2019/2121/UE ove si afferma chiaramente che l'obiettivo della direttiva non è quello di armonizzare le norme applicabili alle scissioni transfrontaliere in cui la società trasferisce il patrimonio a una o più società preesistenti. Trattasi, infatti, di casi complessi che implicano l'intervento di una

o più autorità competenti di vari Stati membri e che comportano ulteriori rischi di elusione delle norme dell'Unione e di quelle nazionali. Quindi, per salvaguardare la trasparenza e la correttezza del sistema fiscale l'opzione praticabile risulta essere quella che prevede la scissione con scorporo solo in favore di newco.

Si segnala però una diversa opinione¹. L'ammissibilità della scissione con scorporo a favore di beneficiaria già esistente viene argomentata sul rilievo per cui le operazioni societarie non sono caratterizzate da un principio di stretta tipicità, tale da non lasciare spazio a varianti non espressamente contemplate, e sull'indagine comparatistica. Nell'ordinamento tedesco, infatti, la fattispecie della scissione mediante scorporo viene esplicitamente disciplinata anche in favore di società preesistenti. Infine, lo scorporo in favore di società preesistenti si presta a soddisfare interessi meritevoli di tutela dal momento che nella base sociale della beneficiaria non entrano tutti i soci della scissa, evitando in tal modo alterazioni nella compagine societaria stessa.

¹ Consiglio Notarile di Milano – Commissione società, Massima n. 209, 7 novembre 2023.

>>CONTINUA DA PAGINA 2

Caratteristiche principali

La nuova tipologia di scissione presenta delle peculiarità che valgono a distinguerla e prevede delle semplificazioni procedurali.

Anzitutto, oggetto di assegnazione è solo una parte del patrimonio della scissa e la scissione avviene in favore di una o più beneficiarie di nuova costituzione. Le partecipazioni, inoltre, sono attribuite alla società scissa. Per tale ragione, il progetto di scissione si distingue per il fatto di non dover riportare il rapporto di cambio delle azioni o quote e l'eventuale conguaglio in denaro. Per la società beneficiaria, infatti, non sussiste la necessità di "accogliere" i soci della scissa nel suo capitale.

La società scissa continua la sua attività, con ciò sottolineando che con lo scorporo non avvenga l'estinzione della società scissa. Non sono altresì richieste le relazioni sulla situazione patrimoniale, in particolare non è necessaria la relazione dell'organo amministrativo che illustri le ragioni della scissione e neppure la relazione degli esperti che esprima un parere sulla congruità del rapporto di cambio.

La scissione con scorporo poi, così come la scissione ordinaria, non è consentita per le società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo.

Infine, lo scorporo avrà effetto dal giorno dell'iscrizione della beneficiaria nel Registro delle imprese ed è prevista l'applicazione della disciplina sull'opposizione dei creditori delle società coinvolte nella operazione come pure la norma che esclude il diritto di recesso ai soci che non partecipano alla deliberazione della società scorporata.

La differenza di disciplina del conferimento tradizionale rispetto alla scissione con scorporo risiede principalmente nell'obbligo di utilizzare la relazione di stima, senza che sia prevista l'opposizione dei creditori, oltretutto nelle applicazioni procedurali.

Fattispecie di confine

La disciplina di nuovo conio troverà applicazione solo per le operazioni che ricadano nel suo perimetro applicativo. In assenza degli elementi descritti nella norma, l'operazione sarà, a seconda dei casi, qualificata come costituzione di società, aumento di capitale ovvero cessione di partecipazioni sociali.

Il riferimento all'assegnazione di parte del patrimonio della scissa induce a ritenere che, qualora la società beneficiaria trasferisca l'intero patrimonio ad altra società di nuova costituzione e acquisisca l'intero capitale della beneficiaria, si configuri una fattispecie qualificabile come costituzione di nuova società.

Se l'assegnazione, invece, avviene a favore di società preesistenti si applicheranno le norme sull'aumento di capitale. Se poi tale assegnazione non conduce ad un aumento di capitale nella società preesistente ma all'assegnazione di azioni si è in presenza di una cessione di partecipazioni sociali.

Inoltre, dal momento che l'art. 2506.1 c.c. si inserisce all'interno di sistema che contempla altre fattispecie qualificabili come operazioni straordinarie, quali scissione ordinaria o fusione, ci si è chiesti se sia legittimo riunire in un unico progetto un'operazione complessa che contempli al suo interno sia una scissione con scorporo sia una scissione ordinaria o una fusione. La risposta è affermativa² e

Oggetto di assegnazione è solo una parte del patrimonio della scissa e la scissione avviene in favore di una o più beneficiarie di nuova costituzione. Le partecipazioni, inoltre, sono attribuite alla società scissa



si fonda sul principio di economicità dei mezzi giuridici tale per cui se una stessa operazione può essere effettuata legittimamente attraverso più strumenti, allora deve essere altresì consentito raggiungere lo stesso risultato attraverso un unico progetto. La ratio legis infatti è quella di incrementare le opzioni a disposizione degli operatori, arricchendo il sistema senza determinare abrogazioni o incompatibilità con la disciplina previgente. L'unica differenza attiene al fatto che, utilizzando un unico strumento, non troveranno applicazione le semplificazioni dettate per la sola scissione con scorporo, vale a dire quella realizzata esclusivamente ai sensi della disciplina di cui all'art. 2506.1 c.c.

La disciplina di nuovo conio troverà applicazione solo per le operazioni che ricadano nel suo perimetro applicativo. In assenza degli elementi descritti nella norma, l'operazione sarà, a seconda dei casi, qualificata come costituzione di società, aumento di capitale ovvero cessione di partecipazioni sociali



² In tale senso, Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie (Notai del Triveneto), L.G. 1 - scissione con scorporo - 1 pubbl. 10/23.

Esg sempre più centrale per investitori e imprese

Serve l'intervento dei regolatori per orientare le strategie verso scelte responsabili



di **Letizia Zamponi**
Senior Partner
BP&A Finance and
Business Consulting

Cresce sempre più l'interesse degli investitori nei confronti dell'investimento responsabile come fondamentale per soddisfare le esigenze dei propri clienti e beneficiari. Questa spinta è guidata da diverse forze trainanti che stanno diventando sempre più decisive sia nelle operazioni di fusione e acquisizione che nell'accesso ai finanziamenti. L'importanza dell'Esg (Environmental, social e governance) sta crescendo nei mercati finanziari poiché sempre più si riconosce il suo ruolo cruciale nella valutazione del rischio e del rendimento degli investimenti. Di conseguenza, l'intervento dei regolatori diventa necessario per orientare le strategie verso investimenti responsabili, dove gli aspetti Esg diventano parte integrante.

La necessità di maggiore trasparenza e l'attenzione crescente a questi temi nel lungo termine hanno portato a un aumento delle informazioni disponibili nell'ambito Esg. In questo scenario, le agenzie di rating giocano un ruolo chiave valutando, attraverso metriche e indicatori, la capacità di un'azienda di gestire i rischi e cogliere le opportunità legate ad aspetti ambientali, sociali e di governance.

La tendenza sottolinea l'importanza di considerare i fattori che determinano il valore degli investimenti a lungo termine, tra cui l'Esg, come parte essenziale del dovere fiduciario nelle moderne pratiche di investimento. Ciò sottolinea il ruolo cruciale degli investimenti responsabili e sostenibili nelle decisioni economiche e finanziarie.



Adottare pratiche di investimento sostenibili consente agli investitori di evitare impatti negativi sulla società e sull'ambiente, mitigando anche i rischi finanziari e reputazionali. Questo approccio non solo soddisfa le aspettative dei clienti, ma contribuisce anche agli obiettivi globali di clima e sviluppo sostenibile.

È emerso che la maggior parte dei decisori (4 su 5) tengono in considerazione l'Esg nelle loro agende di investimento, sia nel mondo finanziario che aziendale. Di conseguenza, c'è una crescente tendenza a incorporare queste considerazioni nei programmi di fusioni e acquisizioni degli investitori, come confermato dal 74% degli intervistati. Tuttavia, solo il 51% di essi possiede una comprensione adeguata delle que-

stioni Esg nella loro area di investimento, un dato da non trascurare.

Le tematiche Esg stanno diventando critiche nella conclusione di un accordo. Ad esempio, il 53% degli investitori negli Stati Uniti e il 66% nell'Ema ha interrotto operazioni di acquisizione principalmente a causa di problematiche Esg. Ciò sottolinea l'importanza dell'integrazione di questi fattori nelle strategie di investimento e nella valutazione aziendale.

Le aziende con impatti negativi sull'ambiente vedranno un maggiore impatto sul loro valore aziendale, poiché vengono considerate meno conformi agli standard normativi. Gli investitori sono disposti a pagare di più per un'azienda sostenibile che dimostri un alto livello di maturità Esg in aree allineate alle loro priorità.



>>CONTINUA DA PAGINA 4

La mancanza di uno standard univoco e chiaro per le metodologie di calcolo e la terminologia rende difficile la comparabilità dei dati analizzati. Il 49% degli investitori nell'Ema e il 59% negli Stati Uniti hanno identificato la "mancanza di dati robusti o di politiche chiaramente definite e adottate dal target" come una delle sfide principali.

Per redigere un piano industriale solido e valutare accuratamente il valore di un'azienda da acquisire, diventa cruciale che gli operatori di mercato esaminino la struttura aziendale e comprendano il livello di maturità nell'ambito Esg dell'azienda target. È sempre più essenziale condurre valutazioni sulla rilevanza degli aspetti Esg attraverso un'approfondita analisi di due diligence. Questo permetterebbe ai decision maker di comprendere i rischi e le opportunità ambientali, sociali e di governance legati all'acquisizione dell'azienda target.

L'approccio comune è di integrare i fattori Esg all'interno delle dinamiche aziendali, insieme agli altri elementi che costituiscono la strategia a lungo termine. Un'attenta valutazione preliminare della maturità dell'a-



AdobeStock/Golden Sirkka

zienda target tramite la due diligence rappresenta un pilastro fondamentale in un processo di fusione e acquisizione.

La due diligence Esg è diventata un'attività consueta nelle operazioni straordinarie, tanto quanto quelle legali, finanziarie o fiscali. Le attività di due diligence in questo ambito coinvolgono la raccolta di informazioni sulla società coinvolta nella trattativa, con l'obiettivo di valutare il suo valore di mercato, ridurre l'asimmetria informativa tra acquirente e venditore e identificare possibili rischi e incertezze presenti in qualsiasi azienda.

Nel contesto della *due diligence* Esg, le indagini si concentrano su tematiche quali la gestione dei rischi ambientali, le emissioni di gas serra, la tutela dei diritti umani e dei lavoratori, la gestione responsabile della catena di approvvigionamento e la governance aziendale e l'integrità. L'evoluzione normativa in corso in Europa, con esempi recenti come la Csdd (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, la proposta di legge sugli obblighi di sostenibilità delle imprese) e la Csrdd (obbligo di rendicontare le performance di sostenibilità), sta rafforzando il ruolo delle procedure di due diligence Esg come strumento di controllo e adeguamento alla normativa vigente.

>>CONTINUA DALLA PRIMA PAGINA - La quotazione in borsa delle Pmi con il Ddl Capitali

Il Ddl Capitali introduce varie modifiche sulle modalità di emissione di obbligazioni per le S.p.A. e di titoli di debito per le S.r.l. Innanzitutto, l'articolo 7 modifica gli articoli 2412 e 2483 del Codice Civile, consentendo alle S.p.A. di emettere obbligazioni per un valore superiore al doppio del loro capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili, ma limitando la sottoscrizione e la circolazione a investitori professionali. Questo facilita l'emissione di titoli di debito da parte delle S.p.A. non quotate nei mercati regolamentati.

Inoltre, viene modificato l'articolo 2351 del Codice civile, consentendo di aumentare da tre a dieci il numero di voti assegnabili per azione a voto plurimo, con l'intento di fornire maggiore flessibilità nell'organizzazione societaria e prevenire un eccessivo potere decisionale della minoranza.



Riccardo Castagna

Una modifica rilevante riguarda il voto maggiorato: l'articolo 13-bis del Ddl consente agli statuti di attribuire fino a dieci voti per azione anziché i due attualmente previsti, con regole specifiche per casi come fusioni, scissioni o trasformazioni transfrontaliere. Inoltre, il Ddl consente alle società quotate di svolgere le assemblee esclusivamente tramite il rappresentante designato dalla società, limitando il diritto di presentare proposte in assemblea e di fare domande solo prima dell'assemblea.

Questo testo è stato approvato dal Senato e passerà ora alla Camera per ulteriori esami e approvazione finale. È importante sottolineare che potrebbero esserci ulteriori modifiche rispetto al testo approvato dal Senato, data la natura non definitiva della legislazione attualmente in esame parlamentare.

Questo testo è stato approvato dal Senato e passerà ora alla Camera per ulteriori esami e approvazione finale. È importante sottolineare che potrebbero esserci ulteriori modifiche rispetto al testo approvato dal Senato, data la natura non definitiva della legislazione attualmente in esame parlamentare.

Legge sul Made in Italy: misure agevolative e piano di transizione 5.0

Per promuovere le produzioni d'eccellenza e accelerare la crescita



di **Sara Ventura**
Senior Associate BP&A
Finance and Business
Consulting

Il nuovo disegno di legge contenente "Disposizioni organiche per la valorizzazione, promozione e tutela del made in Italy" approvato a maggio dal Consiglio dei ministri, contiene importanti disposizioni per valorizzare e promuovere, in Italia e all'estero, le produzioni d'eccellenza, le bellezze storico artistiche e le radici culturali nazionali, per la crescita dell'economia e in coerenza con le regole del mercato interno. Come riportato in una nota del Ministero delle Imprese e del Made in Italy (Mimit), il disegno di legge prevede misure apposite per incentivare il sistema imprenditoriale di eccellenza italiana con l'obiettivo di dotare il Made in Italy di nuove risorse, nuove competenze e nuove tutele dell'eccellenza italiana. L'obiettivo primario del Mimit è quello di supportare la crescita e il consolidamento delle filiere strategiche nazionali, soprattutto per la fase dell'approvvigionamento di materie prime ed energia, il ministero dell'Economia e delle Finanze è autorizzato ad investire nel capitale di imprese nazionali ad alto potenziale o di imprese nazionali che, in ragione della rilevanza sistemica già raggiunta, possano generare importanti esternalità positive per il Paese e ridurre i costi di coordinamento tra le imprese delle filiere coinvolte.

Il Fondo sovrano italiano parte da 1 miliardo

Nasce il fondo sovrano italiano, denominato Fondo strategico naziona-

le del Made in Italy, con una dotazione iniziale di 1 miliardo di euro, sarà un fondo attraverso il quale il Mef potrà investire, con quote di minoranza in aziende ad alto potenziale o comunque considerate strategiche per l'export. In particolare, uno specifico sostegno è dedicato al settore fieristico in Italia che costituisce un fattore cruciale per la conoscenza e la diffusione dell'eccellenza del Made in Italy. Il Mimit ne promuove lo sviluppo, anche attraverso specifici finanziamenti alle imprese, in particolare nei settori in cui i costi dell'esposizione fieristica costituiscono per le imprese una barriera economica all'accesso, e agli operatori fieristici per sostenere iniziative di coordinamento strutturale e organizzativo volte ad accrescere la presenza all'estero. Specifiche norme sono poi dedicate alle imprese culturali e creative, nella misura in cui la cultura e la creatività sono elementi costitutivi dell'identità italiana e accrescono il valore sociale ed economico.

Altra misura contenuta nel provvedimento, sono le agevolazioni nella forma di contributo in conto capitale per investimenti e progetti di ricerca per la creazione dei distretti del prodotto tipico italiano, definiti con de-



creto del ministro dell'Agricoltura, della Sovranità alimentare e delle Foreste, di concerto con il ministro dell'Economia e delle Finanze e con il ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Digitalizzazione e imprenditorialità femminile

È prevista l'attivazione di voucher per la consulenza e formazione sulla digitalizzazione dei processi produttivi basate su registri distribuiti o per l'acquisto di servizi per la tracciabilità. Inoltre, per la digitalizzazione dell'industria sarà concesso alle Pmi che ne faranno richiesta per l'anno 2024, un voucher per le spese di consulenza, fattibilità e progettazione di ambienti virtuali da inserire all'interno dello specifico ecosistema aziendale.



>>CONTINUA DA PAGINA 6

In linea con i principi di sviluppo sostenibile e nell'obiettivo di un accrescimento dell'autonomia di approvvigionamento delle materie prime nell'industria, il ministero delle Imprese e del Made in Italy in coordinamento con il ministero dell'Ambiente e della Sicurezza energetica, promuove e sostiene, sul territorio nazionale, la ricerca, la sperimentazione e l'innovazione dei processi di produzione, con particolare attenzione alla certificazione della loro sostenibilità.

Altro stanziamento previsto nel Ddl, è il sostegno all'imprenditorialità femminile, con un'apposita riserva di 15 milioni, destinata alle imprese a prevalente partecipazione femminile per incoraggiare iniziative imprenditoriali, soprattutto in zone economicamente svantaggiate. Dettagli ulteriori delle misure e dei bandi di finanziamento usciranno nei primi mesi del 2024 e saranno gestiti da Invitalia, agenzia nazionale per lo sviluppo economico.

Piano di transizione 5.0

In materia di incentivi alle imprese per il 2024, la ridefinizione degli importi di RePowerEu e del PNRR ha portato poi alla previsione del "Piano di transizione 5.0" per supportare le cosiddette *twin transition* quella *green* e quella digitale. Il meccanismo sarà sempre quello dei crediti d'imposta, dunque, ma con un'importante differenza: il focus non sarà più su una merceologia, come attual-

Il Ddl prevede il sostegno all'imprenditorialità femminile, con un'apposita riserva di 15 milioni, destinata alle imprese a prevalente partecipazione femminile per incoraggiare iniziative imprenditoriali, soprattutto in zone economicamente svantaggiate



mente è per la parte 4.0, "ma su una progettualità" in ottica green che potrà appunto essere incentivata con le aliquote fino al 40% per investimenti fino a 30 milioni. Il nuovo Piano transizione 5.0 finanzia riduzione del consumo dell'energia nei processi produttivi, sostituzione dei combustibili fossili, riduzione delle emissioni in atmosfera, recupero di materie prime critiche, circolarità dei processi produttivi attraverso un uso più efficiente delle risorse. Si prevedono misure che favoriscono l'autoproduzione da fonti rinnovabili da parte delle Pmi, con anche il miglioramento della logistica e l'impatto ambientale. La prima misura dedicata al settore produttivo, proposta dal Mimit, è intitolata Transizione 5.0 Green ed è una delle misure più importanti in termini di risorse investite, oltre che dichiarata più volte strategica dal sistema imprenditoriale nazionale. Si tratta infatti di un ampio schema di sostegno all'innovazione digitale a supporto della transizione verde nel sistema produttivo. È destinato a tutte le imprese, anche alle piccole e medie, che costituiscono l'ossatura centrale dell'economia italiana e riguarda tutti settori strategici dell'economia, incluso il turismo.

L'obiettivo della misura è quello di accelerare la riconversione sia del-

la dotazione di beni strumentali, sia dei processi produttivi delle imprese, attraverso un sostegno automatico e non selettivo, il credito di imposta, in modo da permettere ad un ampio numero di imprese di partecipare all'investimento.

Nello specifico, la misura intende incentivare le imprese a realizzare progetti volti alla transizione ecologica, in particolare indirizzati alle seguenti azioni: riduzione del consumo dell'energia nei processi produttivi, sostituzione dei combustibili fossili, riduzione delle emissioni in atmosfera, recupero di materie prime critiche, circolarità dei processi produttivi attraverso un uso più efficiente delle risorse. L'intervento sarà attivato nel corso del 2024 e si prevede la realizzazione degli investimenti da parte delle imprese beneficiarie entro l'anno 2025.

Si finanzieranno la riduzione del consumo dell'energia nei processi produttivi, la sostituzione dei combustibili fossili, la riduzione delle emissioni in atmosfera, il recupero di materie prime critiche e la circolarità dei processi produttivi attraverso un uso più efficiente delle risorse

Rapporto banca-impresa trasparente e innovativo grazie al cash flow come asset strategico

Serve maggiore interazione tra gli attori economici del Paese



di **Piero Postacchini**
 Founding Partner
 BP&A Finance
 and Business Consulting

I cambiamenti nel panorama nazionale e internazionale hanno trasformato il tessuto produttivo del nostro Paese, enfatizzando l'importanza delle interazioni tra gli attori economici. L'incremento della richiesta di trasparenza da parte degli enti regolatori nei rapporti commerciali ha posto l'accento su una necessaria trasformazione culturale. Quest'ultima è imprescindibile per adottare un approccio proattivo nella gestione dei rischi per tutti i soggetti coinvolti.

L'obiettivo primario è il consolidamento del sistema finanziario per affrontare potenziali crisi future, mantenendo al contempo la capacità di gestire imprevisti che potrebbero compromettere la continuità delle aziende. Le recenti Linee Guida Eba-Gl Lom delineano le pratiche di erogazione e monitoraggio dei prestiti nel rapporto banca-impresa, sottolineando l'importanza di una preparazione informativa completa da parte delle aziende. Questa preparazione non si limita solo agli adempimenti normativi contabili e fiscali.

Le nuove normative e regolamentazioni richiedono un'ottica proiettata al futuro e una costante supervisione delle dinamiche economiche aziendali. Questo implica la necessità di predisporre bilanci infrannuali, budget e business plan, aumentando così la quantità di informazioni da condividere con gli attori del settore finanziario.

L'utilizzo di informazioni complete, comprendenti dati economici e finanziari accanto a valutazioni qualitative, può migliorare la relazione



AdobeStock/EHIMI

tra banche e imprese. Tale pratica può agevolare l'accesso al credito e ridurre i costi finanziari, eliminando le discrepanze informative che spesso compromettono la comunicazione tra l'azienda e gli stakeholders. La valutazione della garanzia sui prestiti sta perdendo progressivamente rilevanza, mentre cresce l'importanza attribuita alla capacità dell'impresa di generare reddito e flusso di cassa. Aspetti come l'impatto ambientale, sociale e le pratiche di governance (Esg) diventano criteri significativi per ottenere finanziamenti, coinvolgendo anche le micro e piccole imprese. Questo comporta un aumento delle informazioni richieste dalle istituzioni di credito, indipendentemente dalle dimensioni aziendali. Un cambiamento culturale è quindi essenziale, in cui il professionista che assiste l'impresa gioca un ruolo determinante.

Un elemento cruciale riguarda l'analisi e la divulgazione sia dei dati finanziari che di quelli non finanziari. L'incremento dell'incertezza e della concorrenza richiede una profonda attenzione a tutti i rischi che un'azienda potrebbe affrontare, al fine di mitigare i loro impatti negativi. Monitorare costantemente gli equilibri finanziari e concentrarsi sulla sostenibilità del debito diventa cruciale, specialmente considerando l'aumento dell'indebitamento degli ultimi

anni. Quest'ultimo è stato influenzato dalla crisi economica innescata dalla pandemia da COVID-19, dai recenti eventi macroeconomici e geopolitici (come la guerra Russo-Ucraina e la crisi energetica), e dal contesto finanziario attuale, caratterizzato da un marcato aumento dei tassi d'interesse per contenere l'inflazione. È fondamentale valutare l'impatto del rischio legato ai tassi d'interesse in relazione al tipo e alla durata dei finanziamenti richiesti per le imprese.

La massima attenzione dovrebbe concentrarsi sulla capacità di generare reddito, poiché rappresenta il primo indicatore della capacità di un'azienda di rimborsare il debito. Durante i colloqui con gli intermediari, è consigliabile esaminare i bilanci, prestando particolare attenzione al trend storico in relazione a diversi indicatori e aspetti: variazione del fatturato, Ebit, Ebitda, Ccno, Pfn/Ebitda, Dscr, Leva finanziaria e Interest Coverage Ratio (particolarmente rilevanti in un contesto di aumento dei tassi d'interesse).

Questi suggerimenti offrono indicazioni fondamentali per ottenere una comprensione progressivamente più approfondita dell'azienda. È essenziale considerare che le linee guida e le metriche Eba-Gl Lom sono ampie e le necessità possono differire tra le varie istituzioni finanziarie.