

DIRITTO DELL'ECONOMIA

www.quotidianodiritto.ilssole24ore.com

In breve



IFRS

Iasb, sondaggio sulla tassonomia



Lo Iasb sta elaborando nuovi elementi comuni nei principi di contabilità da aggiungere alla tassonomia IFRS nei settori chimica, information technology, media e servizi. Perciò lo Iasb chiede alle società di revisione, agli investitori e agli addetti alla preparazione dei bilanci di partecipare all'analisi empirica dei criteri di bilancio e fornire un feedback generale sulla redazione del bilancio. La richiesta è aperta anche ad altri soggetti. Per partecipare, è necessario inviare una manifestazione d'interesse entro il prossimo 15 aprile. Ai partecipanti è richiesto un impegno per le conference call di un'ora alla volta, fino a quattro volte nel corso della durata del progetto.

ASSILEA

Leasing, online il test di convenienza



Sul sito di Assilea è disponibile la versione 3.0 del modello di convenienza fiscale del leasing rispetto al mutuo. La nuova versione, oltre a recepire le rilevanti novità fiscali sul leasing contenute nella legge di stabilità 2014, tiene anche conto della differente tassazione ai fini delle imposte d'atto (registro e ipocatastali) nell'immobiliare a seconda della natura del venditore e del tipo immobiliare (strumentale, abitativo).

NOTARIATO

Convegno a Napoli sull'antiriciclaggio

Si terrà venerdì 11 aprile, dalle ore 9.30 alle ore 18.30, presso l'hotel Royal Continental di Napoli, il convegno dedicato al tema: «Notariato e antiriciclaggio. Le nuove linee guida e gli aspetti operativi», organizzato dalla Fondazione italiana per il Notariato in collaborazione con il gruppo antiriciclaggio del Consiglio nazionale del Notariato, il Consiglio notarile di Napoli e il Comitato notarile della regione Campania. L'incontro con i soggetti che istituzionalmente operano nella lotta al riciclaggio (Direzione nazionale antimafia, ministeri dell'Economia e dell'Interno, Gdf e Banca d'Italia) punta a offrire ai professionisti un confronto sull'esperienza acquisita.

COMMERCIALISTI

Sette incontri sulle crisi d'impresa

La Fondazione dottori commercialisti di Milano organizza sette incontri su «Crisi di impresa. Soluzioni concorsuali». I seminari, che si terranno dall'8 maggio al 19 giugno, danno diritto a 35 crediti formativi per i commercialisti e a 24 crediti per gli avvocati. Tra i temi che saranno trattati: la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria, la competenza giurisdizionale europea, le problematiche del trattamento del personale nel periodo che precede e segue la richiesta di procedura concorsuale e l'utilizzo del piano industriale per la composizione della crisi di impresa.

Finanziamenti. Come è possibile utilizzare lo strumento previsto dal decreto legge «destinazione Italia»

# Il mini-bond spinge in Borsa le Pmi

## L'investitore può scegliere tra rimborso e ingresso a sconto in società

Angelo Busani  
Augusto Santoro

Cresce il mercato dei mini-bond, che consentono anche alle società non quotate di finanziarsi - oltre che a debito bancario - attraverso la liquidità di investitori qualificati. La platea dei fondi di investimento "dedicati", infatti, si amplia di giorno in giorno: si veda, ad esempio, sul Sole 24 Ore del 23 marzo, l'annuncio Cdp sulla creazione di un Fondo ad hoc. Ma come possono funzionare da volano per le Pmi questi strumenti sbloccati definitivamente dal decreto destinazione Italia?

### L'operazione

Un utilizzo efficace dei mini-bond è stato realizzato il 1° aprile scorso con l'emissione, da parte di una Spa non quotata, di obbligazioni non convertibili (Bomi Italia Spa 2014-2017). I mini-bond sono stati finalizzati non solo a svolgere la funzione "tradizionale" delle obbligazioni (reperire capitale di debito per l'emittente) ma anche per essere strumenti incentivanti: sia per l'emittente stessa, che viene spinta ad avere performance idonee a essere quotata; sia per l'obbligazionista, che è stimolato a investire in uno strumento che gli offre l'alternativa tra un rimborso consistente (in caso di mancata quotazione dell'emittente) e la possibilità di diventare socio di una società quotata. L'operazione è stata strutturata con le seguenti caratteristiche:

a) il prestito obbligazionario ha una durata di tre anni;

b) si tratta di bond che fruttano una cedola periodica (7,25 per cento, in via semestrale posticipata);

c) il rimborso del capitale sarà bullet, verrà fatto in unica soluzione alla scadenza del prestito;

d) l'emittente si è obbligata a pagare, anche in questo caso bullet, una "penale" del 10% (e quindi per ogni 100 euro sottoscritti, ne verrebbero rimborsati 110) qualora, alla scadenza del prestito obbligazionario, le azioni della società emittente non siano state ammesse a quotazione sul sistema multilaterale di negoziazione Aim Italia (mercato per la quotazione delle Pmi);

e) il prestito obbligazionario verrà rimborsato "alla pari" (si restituiranno 100 euro contro 100 euro versati), su richiesta dell'obbligazionista (e quindi senza la penale) qualora la quotazione non avvenga entro il secondo anno di durata del prestito;

f) il prestito obbligazionario sarà immediatamente e obbligatoriamente rimborsato in caso di avvenuta quotazione.

Insieme alle obbligazioni, sono stati emessi anche dei warrant gratuiti, e cioè dei diritti d'opzione (per l'acquisto di azioni della società che ha emesso i mini bond) esercitabili in caso di quotazione delle azioni dell'emittente all'Aim Italia: con questi warrant, l'obbligazionista avrà diritto di ottenere azioni della società emittente per un prezzo scontato (del 25%) rispetto al prezzo di Ipo, di collocazione sul mercato. L'obbligazionista avrà pure diritto di compensare il proprio credito al rimborso delle obbligazioni con il debito derivante dall'acquisto delle azioni emesse a servizio dei warrant. In alternativa, i warrant saranno vendibili dall'obbligazionista a chi, con il loro acquisto e il loro successivo esercizio, intendeva divenire socio della società una volta ammessa in quotazione.

### Gli effetti

In sostanza, in caso di Ipo (ammisione a quotazione):

a) se l'obbligazionista avrà mantenuto la proprietà dei warrant, potrà sottoscrivere azioni quotate "a sconto" rispetto al

### L'esempio

Le caratteristiche dell'operazione mini-bond di Bomi

**L'INVESTITORE DÀ 100 EURO E DIVENTA OBBLIGAZIONISTA**

### SOCIETÀ EMITTENTE

### EMETTE 100 BOND

- cedola 7,25% semestrale
- rimborso di 110 se la società non è quotata entro 3 anni
- rimborso di 100 (a richiesta) se la società non è quotata entro 2 anni
- il bond quotato all'ExtraMot
- warrant assegnato gratuitamente

- il warrant può essere venduto
- il warrant permette di sottoscrivere azioni
- all'Ipo con il 25% di sconto
- il debito da sottoscrizione delle azioni all'Ipo si compensa con il credito da rimborso dei bond
- l'obbligazionista diventa socio

prezzo di collocamento e, quindi, avrà diritto di tramutare le obbligazioni in azioni (il warrant assimila dunque questi bond alle obbligazioni convertibili);

b) se l'obbligazionista avrà invece venduto i warrant, egli riceverà il rimborso del prestito obbligazionario oltre le cedole semestrali che le obbligazioni frutteranno;

c) l'acquirente dei warrant (se l'obbligazionista decida di venderli prima dell'Ipo) potrà comunque sottoscrivere azioni a sconto rispetto al prezzo di Ipo.

Ulteriore plus è che questi mini-bond saranno più facilmente liquidabili perché sono quotati sul sistema multilaterale di negoziazione denominato ExtraMot, nel segmento professionale (cosiddetto ExtraMot Pro). Un'operazione così strutturata, quindi, è utile sia per la Pmi sia per gli investitori, poiché, da un lato, essi possono investire in una società "trasparente" (dato che la quotazione su ExtraMot impone delle comunicazioni al mercato e la pubblicazione dei bilanci e di un documento di ammissione) e, dall'altro, potranno tramutare, a sconto, il loro finanziamento in capitale di rischio.

Crisi d'impresa. Ruolo del professionista

# Piani di risanamento, per l'attestazione prova verità sui dati

Rosanna Acierio

Prima di esprimere il proprio giudizio di fattibilità del piano di risanamento per le imprese in crisi, il professionista incaricato di rilasciare l'attestazione deve sempre verificare la veridicità dei dati aziendali. Dati falsi e non rispondenti al vero renderebbero, infatti, inattendibile la fattibilità dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o la proposta di concordato avanzata dalla società per uscire dallo stato di crisi. E una delle principali indicazioni contenute nella bozza dei «Principi di attestazione» predisposta, tra gli altri, dall'Istituto di ricerca dei dottori commercialisti e degli esperti contabili (Irdcec) e dall'Accademia italiana di economia aziendale (Aidea).

Il documento in consultazione fornisce raccomandazioni al professionista, iscritto nel registro dei revisori e in possesso dei requisiti di indipendenza, che intenda accettare l'incarico di «attestatore» di un piano di risanamento per conto dell'imprenditore in crisi. Il professionista che accetta l'incarico, infatti, sarà chiamato ad attestare con una relazione la fattibilità del piano di risanamento prescelto dall'impresa in crisi e, dunque, la veridicità dei dati aziendali sui quali si basa il predetto piano al fine di tutelare i terzi e i creditori.

Alla luce dunque del rilevante ruolo che il professionista attestatore è chiamato a svolgere, secondo la bozza, è opportuno che, prima dell'accettazione dell'incarico, il professionista valuti il rischio dell'attività anche in relazione alle proprie competenze, alla conoscenza dell'attività svolta dall'impresa in crisi e all'affidabilità dell'altro professionista chiamato eventualmente ad assisterlo nella redazione del piano. Inoltre, è opportuno che il professionista accetti l'incarico solo se il compenso risulti adeguato all'attività cui è chiamato a svolgere.

gere e ai relativi rischi e responsabilità che dovrà assumersi.

In caso di accettazione dell'incarico, la bozza dei principi di attestazione di piani di risanamento suggerisce di specificare nella lettera di mandato la portata dell'attestazione, l'assunzione di responsabilità da parte dell'impresa e dei suoi amministratori circa i dati contenuti nel piano, lo scambio delle informazioni rilevanti ai fini delle relazioni da redigere che sono a conoscenza dell'organo amministrativo della società, il compenso e modalità di pagamento, nonché le ipotesi di recesso dall'incarico.

Sarebbe inoltre quanto mai opportuno inserire nella lettera

### I PRINCIPI IRDCEC E AIDEA

Informazioni false renderebbero inattendibile la fattibilità dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o la proposta di concordato

ra di mandato anche ipotesi al verificarsi delle quali la responsabilità in capo al professionista venga limitata (come in caso di omissione di elementi e/o mancanza di collaborazione da parte dell'impresa).

Infine, la bozza di documento raccomanda che l'attestatore, dopo avere ricevuto la lettera d'incarico, rilasci una specifica dichiarazione in cui dichiara il possesso dei requisiti (richiesti dall'articolo 67, comma 3, lettera d, della legge fallimentare). In particolare, oltre ai requisiti di indipendenza, occorrerà dichiarare di essere iscritto nel registro dei revisori legali (con relativo numero di iscrizione), all'Ordine degli avvocati o dei dottori commercialisti ed esperti contabili (sezione A) con numero di iscrizione, di non avere procedimenti disciplinari in corso o altre cause di sospensione/inibizione all'esercizio della professione cui appartiene.

Pagina a cura di Cisl Confederazione Italiana sindacati autonomi lavoratori

## IN ATTESA DEL DEF CHIAREZZA SULLA PREVIDENZA!



Segretario Generale CISAL

demagogici, che inducono milioni di pensionati in uno stato di perenne angoscia e che, nella stragrande maggioranza dei casi, obiettivamente non meritano. E non lo meritano, se soltanto si rifletta sul "piccolo" particolare secondo cui (dati ufficiali Inps/Istat del 2012), l'importo medio annuo delle prestazioni erogate è pari a 11.482 euro: **cioè a 883 euro lordi per 13 mensilità!** Ma di che cosa parliamo?



Via Torino, 95 - 00184 Roma  
Tel. 06.3211627 - Fax 06.3212521  
email: info@cisal.org - sito web: www.cisal.org

to che lo Stato, attingendo dalla fiscalità generale, versa nelle casse dell'Inps una somma annua che dovrebbe corrispondere a tutte le spese per prestazioni assistenziali. Dovrebbe, ma così non è. E non è così per due fondamentali motivi. Il primo, perché non è mai stato esattamente quantificato l'esatto corrispettivo in termini di costo delle innumerevoli prestazioni di natura sociale/assistenziale erogate dall'Inps; il secondo, perché per legge l'Inps (come l'Inail, nel polo salute/sicurezza sul lavoro) è obbligato a versare alla Tesoreria, in termini infruttiferi, i contributi previdenziali trattenuti mensilmente sulle buste paga dei lavoratori (i relativi interessi, cioè, restano nelle casse dello Stato realizzando, così, una sorta di primo "esproprio legalizzato").

Ai momento di andare in macchina - dichiara Francesco Cavallaro, Segretario Generale della CISAL - è in corso di definizione del DEF, il Documento di Economia e Finanza che, insieme al PNR, il Piano Nazionale delle Riforme, rappresenta l'appuntamento annuale più impegnativo per ogni Governo. In particolare per l'attuale Governo, chiamato, per sua stessa ammissione, a "riassumere e tradurre per iscritto" e in forma ufficiale gli impegni programmatici (finora in verità solo annunciati!) "per uscire dalla palude"!

Impegni ovviamente nei confronti dei cittadini italiani, ma anche dell'Unione Europea e delle sue regole.

Un Documento che, partendo dalla "fotografia" della situazione socio/economica e finanziaria del Paese, dovrà tracciare il "programma di stabilità" per i prossimi tre anni. In particolare: gli obiettivi di politica economica e di finanza pubblica; l'aggiornamento delle previsioni per l'anno in corso; la previsione macroeconomica con l'evidenza dei fattori di crescita, dell'evoluzione

dei prezzi, del mercato del lavoro e dell'andamento dei conti con l'estero; le previsioni sul conto economico delle Amministrazioni pubbliche; lo stato delle riforme avviate; le priorità del Paese e le principali riforme da attuare (tempi, modi e sostenibilità economiche).

La situazione è obiettivamente difficile. C'è da attendersi, provvedimenti coraggiosi e incisivi nel campo delle politiche del lavoro, delle politiche fiscali, delle politiche industriali, di quelle monetarie e redistributive, tutte organiche e finalizzate, ci auguriamo, alla crescita e alla occupazione.

Ad oggi, solo una ridda di voci, di anticipazioni e di smentite. Vedremo il documento ufficiale e valuteremo. Senza pregiudizi, ma anche senza sconti. Valuteremo anche e soprattutto la chiarezza e la coerenza del Governo, non solo sul piano delle Riforme costituzionali e istituzionali che certamente hanno il loro peso per gli effetti sulla semplificazione e sui costi della politica, ma anche in materia previdenziale.

Un settore quest'ultimo, che non può continuare ad essere oggetto di attacchi

La verità è che in materia di previdenza si continua a non voler fare chiarezza, si preferisce demagogicamente mettere a raffronto la prestazione più alta con quella più bassa, senza tener conto non solo della storia lavorativa e contributiva alla base di quelle cifre, ma della stessa Costituzione e delle leggi che ne hanno interpretato (per la verità non sempre in maniera chiara e coerente!), volontà e principi.

Del resto, negli stessi Rapporti Inps o Istat si parla impropriamente di "pensioni previdenziali" e di "pensioni assistenziali" senza fare alcuna differenza, cioè, tra chi ha lavorato tutta una vita rinunciando al 33% della propria retribuzione per garantirsi una pensione e chi tutto questo non ha fatto o non ha potuto/saputo farlo.

Si insiste quindi, (volutamente bisogna dire a questo punto), a fare confusione e a mettere nello stesso calderone previdenza e assistenza, sommando impropriamente, appunto, i relativi costi e addossandoli, altrettanto impropriamente se non anche illegittimamente, sulle spalle dei lavoratori dipendenti.

Per amore di verità, va det-

Ecco perché, conclude il Segretario Cavallaro, non ci stancheremo mai di ribadire che il vero rimedio alla chiarezza va individuato nella netta separazione tra previdenza e assistenza, la prima quale patrimonio di esclusiva proprietà dei lavoratori, la seconda quale espressione della solidarietà sociale a totale carico della fiscalità generale.

(a cura del Centro Studi Cisl)

## Parlamento Ue. Proposta di riforma Più concorrenza per i revisori

Marina Castellana

Più concorrenza per la revisione contabile. Libero mercato nei servizi dell'audit. Limiti alle concentrazioni per assicurare la presenza di imprese di revisione di piccole e medie dimensioni, in un sistema oggi controllato dalle cosiddette "big four". Con un espresso divieto di clausole contrattuali che impongano lo svolgimento della revisione contabile a opera di una specifica impresa.

Sono gli obiettivi fissati nella proposta di regolamento sui requisiti specifici relativi alla revisione legale dei conti di enti di interesse pubblico e nella proposta di direttiva che modifica la 2006/43/CE sulle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati (ricepita in Italia con Dlgs 39/2010). Gli atti sono stati approvati dal Parlamento europeo nella sessione plenaria del 3 aprile. Se il pacchetto di riforme sull'audit fa passi avanti, la strada non è però in discesa. Il Parlamento ha approvato i testi con diversi voti contrari (253 nel primo caso a fronte di 332 sì e 339 voti a favore contro 256 no e 27 astensioni nel secondo caso). Adesso, poi, la parola passa al Consiglio che dovrà dire la sua sugli emendamenti proposti dagli eurodeputati.

### Accesso e circolazione

L'articolo 3 della proposta lascia spazio agli Stati membri ai quali compete l'individuazione dell'organo responsabile per l'abilitazione dei revisori legali e delle imprese di revisione contabile.

Garantita la libertà di circolazione. Grazie a un emendamento approvato dal Parlamento europeo un'impresa di revisione contabile abilitata in uno Stato membro ha diritto di effettuare revisioni legali dei conti in un altro Stato membro. A patto, però, che il responsabile della revisione che effettua per conto dell'impresa di revisione contabile si conformi alle regole dello Stato ospitante. Senza oneri sproporzionati sul revisore legale e con ampio spazio alla libertà di prestazione dei servizi e al diritto di stabilimento. Per le imprese di revisione che svolgono l'attività oltre confine è necessaria l'iscrizione nel registro dell'autorità competente dello Stato ospitante. È così rimesso il limite imposto dalla direttiva 2006/43 che impedisce a un revisore contabile abilitato in uno Stato membro di effettuare, in forma temporanea o occasionale, revisioni dei conti in un altro Stato membro. Libera circolazione garantita anche per le revocazioni relative all'abilitazione.

### La concorrenza

La proposta di regolamento si concentra, invece, sulla concorrenza: saranno nulle e prive di effetti clausole di un contratto «sottoscritte dall'ente sottoposto a revisione con una terza parte relativamente al conferimento dell'incarico o alla restrizione della scelta di determinati revisori legali o imprese di revisione contabile». Via libera, poi, ai meccanismi di rotazione graduale.