

Esigenze vincoli soluzioni

# Valorizzazione degli asset immateriali delle aziende

Un programma d'azione



Roma, Palazzo Corsini, 3 luglio 2015

## Gruppo di Riflessione COTEC:

- Fabio Pistella – ENR (Coordinatore)
- Sandro Angeletti – Medio Credito Italiano
- Barbara Angelini - CNR
- Isabella Angelone – Selex ES
- Giovanni Catalano - Confcommercio
- Fabio Cavuoto – Fondazione COTEC
- Laura Cipollone – CNA Nazionale
- Demetrio Cofone – Intesa San Paolo
- Marco Conte - Unioncamere
- Fabrizio Costa - MEF
- Adriano De Maio – AREA Science Park Trieste
- Alessandro Fontana - CRF



- Luigi Iavarone – Consorzio Technapoli
- Renata Mele – Fondazione ENEL
- Mario Nardi – Selex ES
- Mario Pagani – CNA Nazionale
- Alessandro Piras - AIDB
- Francesco Renne – Renne & Partners
- Francesco Rogo - Finmeccanica
- Claudio Roveda – Fondazione COTEC
- Gianfranco Ruta - Dintec
- Giuseppe Salonia - Unioncamere
- Alberto Silvani - CNR
- Piergiorgio Valente - Valente Associati GEB Partners e Università Link Campus University



- La questione è annosa, ma irrisolta
- Perché ora è ineludibile
- Gli obiettivi macro
- Le problematiche nel confronto internazionale
- Le indicazioni degli organismi internazionali
- Le criticità che hanno bloccato il quadro finora
- Come superarle: un approccio integrato, realistico, graduale
- Qualcosa si sta muovendo
- Le ulteriori azioni necessarie
- A che punto stiamo



# La questione è annosa, ma irrisolta

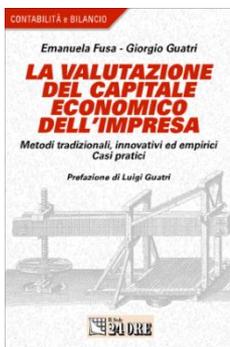


«Sviscerata» per esempio in questi libri del 1998. Tra i concetti chiave quello di capitale economico che però non interviene sul piano normativo.

Per decenni nessun passo avanti decisivo.

Ancora oggi sostanzialmente si riconoscono solo i costi documentati. Come la mettiamo con il *mantra* che l'impresa deve creare valore?

E' il contrario della sindrome NIH (per la quale si respinge il Not Invented Here); perché a fini di bilancio vale OIE Only Invented Elsewhere con paradossi contabili possibili nei casi di scambi di know-how con le partecipate.



Ultimamente «qualcosa si sta muovendo» nella giusta direzione. E' il momento di varare un programma organico per una svolta.



## Perché ora la questione è ineludibile

Evoluzione del sistema produttivo verso Knowledge based industry

- Reindustrializzazione orientata in tal senso
- Spin-off e start up (giustamente considerate prioritarie) orientate in tal senso
- Prerequisito per la competitività

Basilea 3 ha irrigidito, automatizzato, spersonalizzato la valutazione delle aziende ai fini dell'accesso al credito e dell'attrattività di capitale di rischio: solo parametri freddi nel computer da documenti formali

L'eccesso di rigidità nuoce anche agli Istituti di credito; al limite si opera ancora come se la solidità dell'azienda fosse assicurata dai capannoni industriali; peraltro il sistema delle PMI in Italia da sempre non è capitalizzato in modo ottimale



## Perché ora la questione è ineludibile

Un tentativo per includere alcuni *asset* immateriali all'interno del meccanismo di misurazione del rischio di credito di un'impresa è in corso. I modelli implementati dagli istituti di credito prevedono, infatti, la possibilità di mitigazione o di peggioramento delle risultanze derivanti dagli *score* quantitativi e andamentali attraverso un'analisi qualitativa che punta proprio a far emergere elementi caratterizzanti l'impresa ma non presenti in bilancio (storia dell'azienda, struttura societaria e organizzativa, valutazioni su coerenza strategica, settore economico di riferimento, posizionamento competitivo dell'azienda, capacità professionale di soci / azionisti / management e presenza di organizzazione aziendale ben strutturata).

Tale analisi, però, viene condotta attraverso la compilazione di un questionario redatto nella maggioranza dei casi senza un'analisi approfondita delle reali potenzialità delle imprese e soprattutto ha un peso molto basso all'interno del sistema di valutazione svolgendo di fatto solamente una funzione di “aggiustamento” del *rating* finale.



## Gli obiettivi macro

Attraverso il riconoscimento di risorse aziendali inespresse

- facilitare l'accesso al credito per le imprese, in particolare le PMI
- espandere modalità ed entità di acquisizione di risorse in forma o di capitale di rischio (per esempio da fondi di investimento) o di credito con strumenti connessi con lo sviluppo del *private debt*.

Se viene percepito questo riconoscimento le imprese si adopereranno per costruire ed esprimere risorse immateriali in un percorso virtuoso conoscenze → competenze → capacità



## Le problematiche nel confronto internazionale

Nella competizione internazionale le imprese italiane hanno maggiori difficoltà di accesso al credito perché si debbono raccontare in un modo penalizzante.

Proseguono le considerazioni sul livello dei tassi d'interesse e sull'intervento pubblico per abatterli; ma ancor più importante è non penalizzare l'accesso.

La nuova policy della BCE e il cosiddetto Piano Juncker prevedibilmente aumenteranno la disponibilità potenziale, un 'occasione decisiva da non perdere.

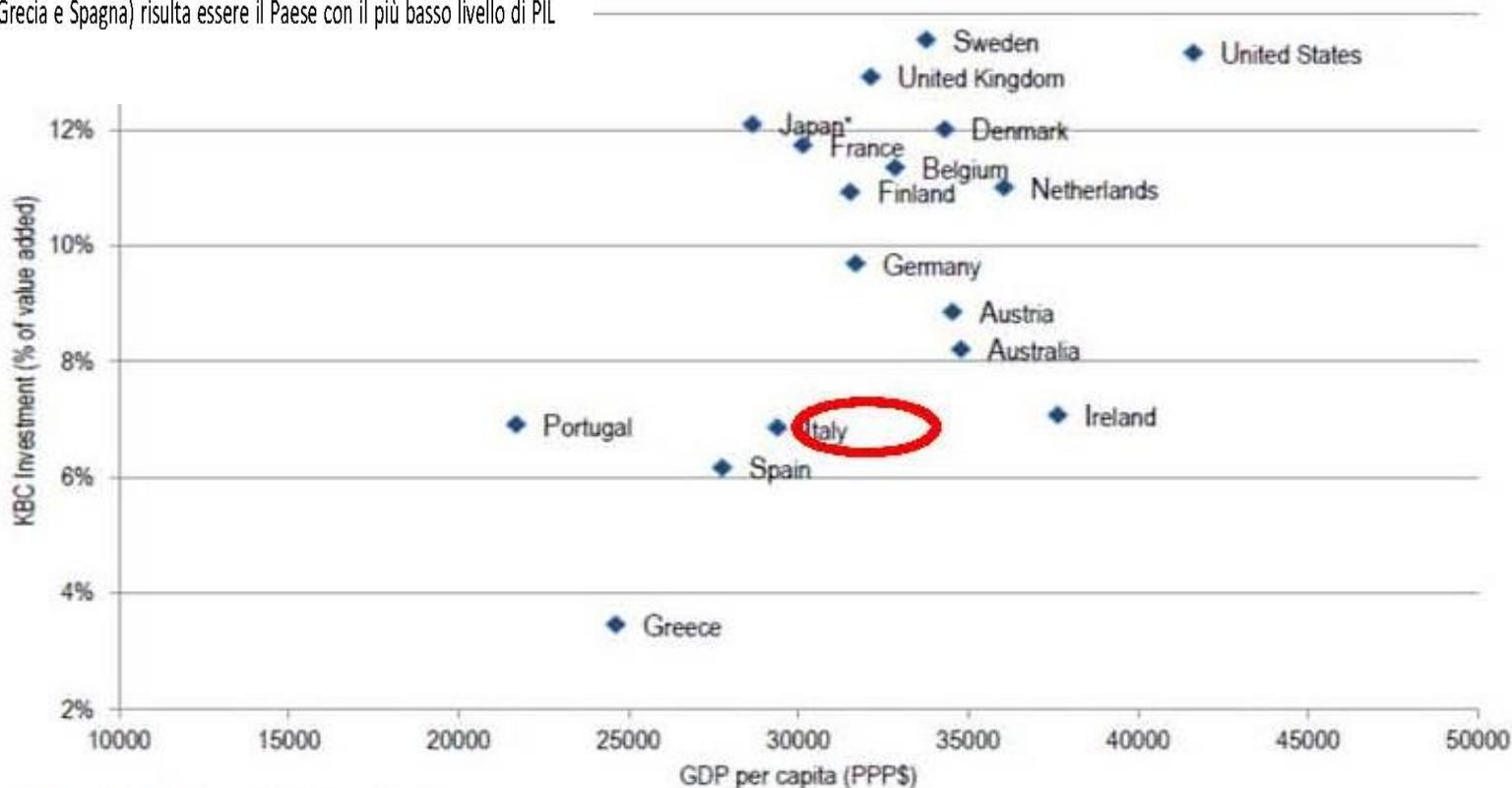
Il quadro delle penalizzazioni delle imprese italiane e delle opportunità di superamento è chiarissimo agli istituti di credito che operano anche in altri paesi con regole più realistiche.



# Le indicazioni degli organismi internazionali

## Il parametro più rappresentativo è una componente del capitale economico denominata KBC Knowledge Based Capital

L'Italia (insieme a Portogallo, Grecia e Spagna) risulta essere il Paese con il più basso livello di PIL per capita investito in KBC.



*Note:* Data for Japan refer to 1998-2008.

*Source:* OECD National Accounts Main Aggregates and various sources for KBC data (see Figure 3).

**Quanto c'è di sommerso ? Perché? Quali sono I danni del sommerso?**



# Le indicazioni degli organismi internazionali

Q7 Did any of the following, if any, discourage you from investing in the intangible assets mentioned previously?

		High costs of the investment	Limited public financial support (grants, loans, support for recruiting new staff etc.) for intangible assets	Unfavourable tax treatment of intangible assets	Regulatory framework of your industry is difficult to understand (environmental regulations, technical standards)	Accounting rules for reporting capital expenditure are difficult to understand	Limited external sources of information or expertise	Don't know
	EU27	45%	35%	33%	24%	23%	19%	32%
	BE	54%	31%	30%	34%	34%	26%	25%
	BG	49%	32%	23%	26%	21%	19%	34%
	CZ	54%	29%	36%	29%	35%	19%	26%
	DK	32%	9%	14%	9%	8%	14%	59%
	DE	41%	23%	21%	18%	18%	15%	38%
	EE	11%	8%	5%	4%	0%	7%	80%
	IE	47%	36%	25%	29%	19%	22%	32%
	EL	55%	58%	58%	35%	35%	29%	20%
	ES	36%	43%	17%	13%	12%	8%	32%
	FR	53%	38%	44%	37%	33%	28%	28%
	IT	40%	43%	43%	20%	21%	17%	32%

Fonte: European Commission "INVESTING IN INTANGIBLES: ECONOMIC ASSETS AND INNOVATION DRIVERS FOR GROWTH" 2013



## Le indicazioni degli organismi internazionali

Si rileva una asimmetria di politiche a supporto della crescita basata sull'innovazione all'interno dei paesi appartenenti all'UE. La Commissione, quindi, incoraggia gli Stati membri a uniformare le regolamentazioni presenti a livello locale in un'ottica di stimolo dell'innovazione e di sviluppo di politiche mirate alla valorizzazione degli *asset* immateriali.

Uno studio condotto dalla Commissione Europea evidenzia che sarebbe necessaria un'armonizzazione tra i paesi UE in materia di incentivazione fiscale per stimolare l'utilizzo e la contabilizzazione degli *intangibles*.

“A Study on R&D *Tax Incentives*”, *Working Paper* n. 52/2014, novembre 2014



## Le criticità che hanno bloccato il quadro finora

Una quantificazione «certa» è molto difficile

Lo strumento si presta ad abusi

Nell'attuale quadro fiscale non sempre le aziende hanno interesse a una rappresentazione realistica

Il quadro normativo è rigido e ancor più rigidamente è interpretato



# Come superare le criticità: un approccio integrato, realistico, graduale

## Integrato:

- mettere in campo una varietà di strumenti coordinati: norme, standard, incentivazione, dissuasione, promozione, formazione, diffusione
- coinvolgere tutti gli stakeholders: imprese, commercialisti, società di certificazione società di consulenza, istituzioni finanziari, operatori pubblici e privati del sistema ricerca e innovazione, oltre a decisori istituzionali a vario livello, regionale, statale, UE.
- un altro livello d'integrazione potrebbe riguardare una «manutenzione» delle norme sul consolidamento dei bilanci e una maggiore rilevanza giuridico-formale del portafoglio ordini e più in generale di una proiezione pluriennale dei bilanci.



# Come superare le criticità: un approccio integrato, realistico, graduale

## Realistico:

- partire dall'esistente, in primis dagli strumenti di uso comune impiegati per situazioni di finanza straordinaria quali *merge and acquisition*, scorporo di ramo d'azienda, conferimento a capitale, ... con relativi criteri procedure e norme da rivedere e integrare allo scopo. Le metodiche della *due diligence* e le azioni svolte in occasione di cambio radicale dei vertici aziendali sono fonte di utili indicazioni,
- mettere a frutto alcune esperienze che, se pur circoscritte come portata e ambito di applicazione, possono dare utili indicazioni per revisioni ed estensioni.



# Come superare le criticità: un approccio integrato, realistico, graduale

## Realistico:

trarre ispirazioni

- da strumenti attinenti, anche se peculiari, che affrontano questioni non ancora incorporate nella documentazione ufficiale, quali i bilanci di sostenibilità, la *compliance* a standard di autoregolamentazione a testimonianza di particolare impegno su tematiche specifiche o comunque etiche o più banalmente di valorizzazione del brand.
- dal decollo negli anni '80 dei sistemi di garanzia della qualità relativamente al sistema norme e standard accreditamento e certificazione; in questo caso piuttosto che attivare nuovi soggetti converrà arricchire il ventaglio di prestazioni dei soggetti consulenziali che già supportano le imprese in materia bilancistica e fiscale.



# Come superare le criticità: un approccio integrato, realistico, graduale

## Realistico:

A titolo di «precedente» di benefici legati all'adozione su base volontaria di procedure di certificazione si possono ricordare esempi di norme di legge che prevedono:

- Dlgs 163/2006 (codice degli appalti)
  - sconti su cauzione appalti
  - qualificazione di contraente generale
- Dlgs 231/01 (sicurezza rischi)
  - sconti sui premi assicurativi
  - presunzione di conformità a prescrizioni tecnico-organizzative



# Come superare le criticità: un approccio integrato, realistico, graduale

## Realistico:

Tra i precedenti può essere considerato quanto attuato con successo per gli sgravi connessi alle ristrutturazioni edilizie con riferimento all'impatto sul gettito per il fisco che è stato molto contenuto per i collegati effetti non solo di stimolo del mercato, ma soprattutto di emersione a vari livelli.



# Come superare le criticità: un approccio integrato, realistico, graduale

## Graduale:

Alcuni interventi di natura fiscale potrebbero essere di entità contenuta (sia nei volumi totali stanziati, sia in percentuale) anche attraverso una gradualità che riguardi i soggetti destinatari (per esempio i vincoli normativi sulla articolazione dei bilanci per le PMI sono modificabili ed interpretabili più agevolmente)

Nello specifico non è invece auspicabile - se non per fini diagnostici» su attrattività ed effetti reali - l'adozione di provvedimenti a tempo definito per le già ricordate peculiarità degli *asset* immateriali.



# Qualcosa si sta muovendo

## Decreto Sviluppo e Decreto Crescita bis 2012

E' consentito alle piccole e medie imprese di emettere *bond* senza limiti e senza svantaggi fiscali, allineando il trattamento tra società emittenti quotate e non quotate (esenzione dall'applicazione della ritenuta sugli interessi e altri proventi corrisposti sulle obbligazioni e titoli simili, compresi *commercial paper* e strumenti subordinati partecipativi (altrimenti pari al 20%), qualora tali titoli siano ammessi alle negoziazioni su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione.; deducibilità degli interessi passivi corrisposti sulle obbligazioni e titoli simili nei limiti del 30% dell'EBITDA risultante dall'ultimo bilancio approvato).

E' ammesso di superare i limiti alle emissioni di obbligazioni societarie previsti dall'art. 2412 del codice civile per le società non quotate (il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili).



## Qualcosa si sta muovendo

### **Decreto interministeriale 5 giugno 2014 su Fondo Garanzia per le PMI:**

Relativamente al Fondo (operativo dal 2000, ma poco utilizzato) sono stati ridefiniti i requisiti e le caratteristiche delle operazioni assegnate, le modalità di concessione della garanzia, i criteri di selezione, nonché l'ammontare massimo delle disponibilità finanziarie. E' prevista a breve una nuova norma per aprire a nuovi intermediari quali le assicurazioni ed i fondi di credito. Si prevede anche l'adozione di una norma che consenta l'aggiornamento periodico dei criteri di accesso per mezzo di decreti attuativi da parte del MiSE e del MEF.



# Qualcosa si sta muovendo

## Legge di Stabilità 2015

E' previsto un credito d'imposta per tutte le categorie di imprese che effettueranno investimenti in attività di ricerca e sviluppo, indipendentemente dalla forma giuridica, dal settore economico e dal regime contabile adottato.

Il “bonus” è concesso a decorrere dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2014 e fino a quello in corso al 31 dicembre 2019, ed è attribuito nella misura del 25% delle spese sostenute in eccedenza rispetto alla media dei medesimi investimenti realizzati nei tre periodi d'imposta precedenti a quello in corso al 31 dicembre 2015.

Il credito d'imposta è riconosciuto, fino a un importo massimo annuale di euro 5 milioni per ciascun beneficiario, a condizione che siano sostenute spese per attività di ricerca e sviluppo almeno pari a 30.000 euro.



# Qualcosa si sta muovendo

## Investment Compact 2015

1. Verrà costituita una società di servizio per patrimonializzare e ristrutturare le imprese italiane, uno strumento caratterizzato da natura e finalità diverse rispetto ai Fondi partecipati e promossi dalla Cassa Depositi e Prestiti – F2i, Fondo strategico italiano, Fondo italiano d'investimento – che sono tenuti a investire in aziende non solo prospetticamente, ma anche correntemente in utile.
2. Viene introdotta la categoria delle PMI innovative costituita da PMI non quotate con bilancio certificato e in possesso di almeno due tra tre requisiti: spese in R&S almeno pari al 3% del maggior valore tra fatturato e costo della produzione; impiego di personale altamente qualificato in misura almeno pari a un quinto della forza lavoro complessiva; detentrici, licenziatarie o depositarie di un brevetto o un software registrato alla SIAE. Le PMI innovative avranno applicata la disciplina delle startup innovative, escluse le disposizioni in ambito di diritto fallimentare e di mercato del lavoro. Potranno inoltre avvantaggiarsi degli incentivi fiscali sinora appannaggio delle sole *start up* innovative. Analogamente per gli investitori in PMI innovative .



3. Al fine di rafforzare l'attività di Sace a supporto dell'export e dell'internazionalizzazione dell'economia italiana, Sace potrà essere autorizzata a svolgere l'esercizio del credito diretto (ovvero a costituirsi come banca) previa autorizzazione della Banca d'Italia, nel rispetto delle normative internazionali, europee e nazionali in materia.

4. Si potenzia il *Patent box*, con piena inclusione dei marchi commerciali tra le attività immateriali per le quali viene riconosciuto il beneficio fiscale. In questo modo il *Patent box* diventa una potente misura di attrazione di investimenti qualificati nella valorizzazione del capitale immateriale, dei marchi e dei modelli industriali, facendo del nostro Paese una potenziale sede per investimenti ad alto contenuto di conoscenza. Sono incluse nell'applicazione del *Patent box*, entro limiti prestabiliti, le attività di valorizzazione della proprietà intellettuale gestite e sviluppate in *outsourcing* con società del gruppo. I vantaggi sono una detassazione parziale (fino al 50%, che scende al 30% nel 2015 e al 40% nel 2016) per i redditi dell'utilizzo, diretto o indiretto, di brevetti, opere dell'ingegno e *know how*, nonché per i marchi purché. Si svolgano attività di ricerca e sviluppo sui beni immateriali, internamente oppure attraverso convenzioni con Università ed enti assimilati.



5. Si elimina la ritenuta del 26% anche per i fondi di credito che lavorano a leva. Al fine di consentire alle imprese italiane di beneficiare di tutti gli strumenti finanziari di cui beneficiano i loro competitor europei, allineando al contempo la normativa italiana a quella di altri Paesi europei (quali Germania e Francia), la norma tende innanzitutto ad ampliare l'esenzione della ritenuta a tutti i proventi percepiti dai fondi che possono fare credito diretto alle imprese, eliminando la limitazione che prevedeva l'esenzione solo per i fondi che non facevano ricorso alla leva finanziaria.

6. Si prevede la possibilità per banche e intermediari finanziari di utilizzare la provvista autonoma in alternativa a quella della CDP per erogare finanziamenti alle PMI in particolare per la cosiddetta legge Sabatini per l'acquisto o il leasing di beni strumentali la cui procedura dovrebbe divenire più veloce e, alle attuali condizioni di mercato, anche più conveniente.



## Qualcosa si sta muovendo

Tra gli elementi di «movimento» uno è peculiare: l'inasprimento delle norme sul falso in bilancio.

Gli interventi evocati rappresentano sicuramente un passo avanti importante per stimolare la ripresa del tessuto industriale del nostro paese.

Per realizzare una riforma di sistema in grado di assicurare una dinamica favorevole che sia sostenibile nel medio lungo termine occorre:

- affiancare all'azione di favorevole trattamento degli *asset* immateriali «registrati» un'azione mirata ad estendere le fattispecie e le circostanze che rendono gli *asset* immateriali «registrabili».
- superare un'ottica di interventi «spot» di breve periodo (che mal si concilia coi processi di costruzione e valorizzazione degli *asset* immateriali) e adottare un programma strutturato.



# Le ulteriori azioni necessarie

## 1. Valorizzazione delle risorse latenti

- **Modifica delle regole contabili previste dai Principi Nazionali e Internazionali** (raccomandazione presente anche in rapporti OCSE) per una più corretta valorizzazione degli *intangibles* a bilancio. Dati la complessità del tema e la molteplicità degli attori, in una prima fase si potrebbe pensare di promuovere una revisione dei soli principi contabili nazionali, anche perché su questi le PMI redigono i bilanci
- **Incentivazione fiscale per l'iscrizione in bilancio degli *asset* immateriali finalizzata a incrementare la rappresentazione del reale valore dei beni immateriali e produrre effetti positivi in termini di capitalizzazione delle imprese.**
- **Accesso privilegiato al Fondo Garanzia legge n. 662/96 per le imprese che presentano perizie certificate sul reale valore degli *asset* immateriali (miglioramento dell'accesso al credito);**



## Le ulteriori azioni necessarie

- **Accesso privilegiato alle imprese che presentano certificazione nella ridefinizione del sistema dei meccanismi di incentivazione delle stesse** (miglioramento dell'accesso al credito);
- **Supporto dello Stato**, attraverso la definizione di raccomandazioni e linee guida volontarie, per **lo sviluppo di un *reporting* aziendale più completo e trasparente**, in analogia con quanto viene ad oggi fatto dalle società quotate. In particolare, potrebbe essere previsto il supporto statale per la redazione del bilancio di sostenibilità da parte di tutte le imprese che lo richiedano attraverso il quale viene esplicitata la consistenza del capitale economico come indicatore principale insieme ad altri (raccomandazione prevista anche nei rapporti OCSE).
- **Estensione del *reporting* aziendale esterno più trasparente e completo come prerequisito all'accesso a incentivi statali per i costi sostenuti** (raccomandazione prevista anche nei rapporti OCSE);



## Le ulteriori azioni necessarie

- **Creazione di meccanismi per facilitare la segnalazione delle imprese che investono in *knowledge capital*** (raccomandazione prevista anche nei rapporti OCSE)
- **Previsione di un albo (singoli professionisti e società) per la certificazione delle perizie sul valore dei beni immateriali e sviluppo di un sistema integrato di certificazione** in analogia con quello già operante per il Sistema Garanzia della Qualità, ivi inclusa un'azione di formazione con sostegno pubblico almeno nella prima fase;
- **Valutazione del merito di credito** effettuata dalle istituzioni finanziarie basata sul capitale economico e non solamente contabile attraverso **l'aggiustamento del sistema dei modelli di rating e/o lo sviluppo di prassi operative;**
- **Defiscalizzazione degli utili a condizione che vengano reinvestiti in attività di R&S come strumento per attrarre nuovi capitali.**



# Le ulteriori azioni necessarie

## 2. Promozione dell'ingresso di nuove risorse

- Estensione dell'accesso al Fondo Garanzia per *bond e private placement* emessi da PMI per favorire l'accesso al credito;
- Incentivi fiscali in materia di *capital gain* in opportune circostanze
- Maggiore flessibilità dei mercati alternativi sia per il capitale di rischio (*private equity, venture capital, fondi di investimento*) che di debito (*private debt, minibond, private placement, cartolarizzazioni* e in particolare ABS - Asset Backed Securities)
- **Garanzia di regole certe per chi vuole avviare investimenti.**



# A che punto stiamo

