Articoli 12, 15, 16, 17 del Dl 73/2021
Articolo 11-sexiesdecies del Dl 52/2021

Alessandro Germani
Dottore commercialista, Partner GDC Corporate & Tax

Misure di liquidità per le imprese e relativi impatti di bilancio

Il recente **decreto "Sostegni-bis"** ha introdotto ulteriori misure di sostegno per la **liquidità delle imprese**. In particolare, l'articolo 12 prevede la **garanzia del Fondo Centrale per finanziamenti a medio-lungo termine per ricerca e sviluppo e investimenti di imprese *mid cap***. L'articolo 15 prevede sempre la **garanzia del Fondo Centrale per Spv** (*special purpose vehicle*) **di cartolarizzazione che hanno sottoscritto obbligazioni emesse dalle stesse imprese *mid cap***. Il successivo articolo 16 prevede che la **moratoria per i prestiti contratti dalle Pmi possa essere prorogata fino al 31 dicembre 2021**. Infine l'articolo 17 **proroga al 31 dicembre 2021 gli interventi del Patrimonio Destinato per le Spa con un fatturato annuo superiore a 50 milioni di euro**.
In tutti questi casi, le misure possono essere analizzate, oltre che per i meccanismi finanziari, anche in riferimento ai **risvolti di bilancio** che sono in grado di determinare. Può essere utile infatti esaminare gli **impatti** che tali misure possono determinare **sul debito o sul patrimonio netto** e la relativa ricaduta in termini di indicatori aziendali.
Ulteriori considerazioni riguardano gli **obblighi di informativa** contenuti nella recente conversione in legge del decreto "Riaperture", quali le informazioni da fornire in nota integrativa per ciò che concerne le erogazioni pubbliche.

Le recenti misure di liquidità contenute nel decreto "Sostegni-bis"

Di seguito analizziamo le **quattro misure di liquidità previste dal decreto "Sostegni-bis"** concentrandoci, per ognuna di esse, sui meccanismi finanziari e su quelli di bilancio.

Garanzia Fondo Pmi per finanziamenti a medio-lungo termine per ricerca e sviluppo e programmi di investimento

La misura di cui all'**articolo 12** del Dl "Sostegni-bis" prevede la **garanzia del Fondo Centrale anche per i grandi portafogli di finanziamenti a medio-lungo termine per progetti di ricerca e sviluppo e programmi di investimento.**

Si tratta di una misura che deroga alla disciplina ordinaria del Fondo in relazione a nuovi finanziamenti a medio-lungo termine concessi a **imprese con numero di dipendenti non superiore a 499 (*mid cap*)** per la realizzazione di progetti di ricerca, sviluppo e innovazione o di programmi di investimenti.

In particolare, questa misura prevede che:

a) l'ammontare massimo dei portafogli di finanziamenti è innalzato a euro 500 milioni;

b) i finanziamenti hanno durata non inferiore a 6 anni e non superiore a 15 anni e sono finalizzati per almeno il 60% a progetti di ricerca, sviluppo e innovazione e/o di programmi di investimenti;

c) i soggetti beneficiari sono ammessi senza la valutazione economico-finanziaria da parte del Gestore del Fondo;

d) il punto di stacco e lo spessore della *tranche junior* del portafoglio di finanziamenti sono determinati utilizzando la probabilità di *default* calcolata dal soggetto richiedente sulla base dei propri modelli interni;

e) la garanzia è concessa a copertura di una quota non superiore al 80% della *tranche junior* del portafoglio di finanziamenti;

f) la quota della *tranche junior* coperta dal Fondo non può superare il 25% dell'ammontare del portafoglio di finanziamenti;

g) in relazione ai singoli finanziamenti inclusi nel portafoglio garantito, il Fondo copre l'80% della perdita registrata sul singolo finanziamento;

h) la chiusura del periodo di costruzione del portafoglio di finanziamenti deve avvenire entro il termine indicato dai soggetti richiedenti in sede di richiesta della garanzia e non potrà comunque superare i 24

mesi dalla data di concessione della garanzia del Fondo.

Per queste finalità è prevista una dotazione di un miliardo di euro.

Vediamo *in primis* il meccanismo finanziario di questa norma[1].

La garanzia pubblica si innesta su **grandi portafogli di finanziamenti** secondo uno schema che è quello della cosiddetta "cartolarizzazione sintetica"[2]. Ciò comporta che **non vi sia il trasferimento del prestito, ma solo del relativo rischio di credito**. La finalità è quella di fornire, con il supporto di questa garanzia, **liquidità alle imprese** che escono dalla fase difficile del Covid-19 per la ripresa attraverso finanziamenti a medio-lungo termine (da 6 a 15 anni) di cui almeno il 60% sia finalizzato a progetti di R&D (ricerca e sviluppo) e investimento. Si tratta di fornire, in altre parole, **capitale di credito più "paziente" a Pmi e *small mid cap*** attraverso un'**elevata copertura dei rischi** "di prima perdita" e un'apprezzabile **semplificazione procedurale** (ammissione alla garanzia senza valutazione del gestore, con probabilità di *default* calcolata dal richiedente con i propri modelli interni).

Di fatto la logica sottostante è sulla scia di quella che aveva previsto (articolo 13, comma 2, del Dl 23/20) un'operatività del Fondo Centrale su grandi portafogli di finanziamenti di imprese danneggiate dal Covid-19, la cui scadenza era fissata al 31 dicembre 2020. Con questa norma si agisce quindi per **agevolare la ripartenza di quelle imprese che si ritengono "bancabili"** e per le quali si prevede una **garanzia pubblica a fronte di finanziamenti che sono finalizzati in larga parte a ricerca e sviluppo e a programmi di investimento**.

È da notare che la *tranche junior* si spinge fino al 25%, addirittura al di sopra del 15%-18% del meccanismo previgente, mentre in un'ottica di allineamento di interessi fra lo Stato garante e il soggetto finanziatore il Fondo copre l'80% della perdita registrata sul singolo finanziamento (contro il 90% precedente). Infine la maggiore durata della fase di costruzione del portafoglio (*ramp up*), allungata a 24 mesi, viene incontro alle esigenze di flessibilità sui flussi di cassa delle imprese nell'arco temporale più influenzato dall'emergenza Covid-19.

Vediamo anche gli **impatti contabili** di questa misura.

In particolare, la garanzia consente alle imprese di contrarre dei finanziamenti, quindi mediante un **afflusso di risorse da convogliare nella voce di stato patrimoniale D4 – debiti verso banche**. A quel punto, occorrerà valutare quale sia l'**impatto a livello di indicatori finanziari dell'impresa** e, in particolare, dell'**indebitamento finanziario netto o posizione finanziaria netta**[3]. Perché chiaramente si tratta di un incremento di debito che tende a peggiorare la posizione finanziaria netta dell'impresa, nonché il rapporto di indebitamento[4],[5].

Può essere utile aggiungere un altro aspetto, perché questi fondi devono essere finalizzati, per almeno il 60% degli importi, a investimenti e programmi di ricerca e sviluppo. Qui, ricorrendone le condizioni, vi potrà essere un incremento dell'attivo fisso di bilancio in termini di immobilizzazioni materiali e immateriali. Quindi, a fronte di tale incremento, in generale non dovrebbe esservi un peggioramento del fondo

1. *Come chiarito anche dalla relazione illustrativa al decreto.*

2. *Attraverso questo tipo di operazione non viene ceduta la proprietà del portafoglio, ma soltanto il rischio di credito e la titolarità delle esposizioni rimane in capo all'originator. Il rischio viene trasferito mediante contratti di tipo Credit Default Swap (Cds): l'originator (protection buyer) cede il rischio alla Spv (protection seller) che sottoscrive i contratti Cds; la Spv agisce come se fosse un'assicurazione e si impegna a rimborsare l'originator nel caso in cui il debitore diventi insolvente (credit default). L'originator versa alla Spv un importo periodico il cui ammontare è il "prezzo" della copertura.*

3. *Si segnala che una valida definizione di posizione finanziaria netta era contenuta nel paragrafo 7.4 del principio contabile Oic 6 relativo alla ristrutturazione del debito e informativa del bilancio. Occorre tuttavia ricordare che tale principio contabile è stato abrogato, andando a confluire nel principio contabile Oic 19 relativo ai debiti, ma senza che sia stata recuperata la definizione di posizione finanziaria netta, che quindi è scomparsa dall'ambito dei principi contabili nazionali.*

4. *Il rapporto di indebitamento D/E misura il rapporto fra il debito di natura finanziaria e i mezzi propri (equity) e chiaramente peggiora nel momento in cui si contraggono nuovi finanziamenti.*

5. *Nell'ambito dell'iscrizione del debito, qualora lo stesso abbia una durata residua superiore a cinque anni, oppure sia assistito anche da garanzie reali sui beni, occorrerà darne menzione in nota integrativa ai sensi dell'articolo 2427, numero 6, del codice civile. Similmente, qualora a fronte del debito contratto l'impresa abbia prestato delle garanzie reali, occorrerà darne menzione sempre in nota integrativa ai sensi dell'articolo 2427, numero 9, del codice civile.*

di rotazione, perché aumentano di pari passo i debiti finanziari a medio-lungo termine, nonché l'attivo fisso[6]. Giova anche considerare che, laddove ne ricorrano i requisiti, si potrà beneficiare del credito d'imposta da ricerca, sviluppo e innovazione di cui all'articolo 1, commi 198-209, della legge 160/2019[7]. In tal caso, quindi, accanto alla garanzia statale che rende più agevole il ricorso alla finanza per le imprese, ricorrendone i requisiti, l'investimento delle somme in ricerca e sviluppo potrà fare sì che l'impresa possa anche beneficiare del relativo credito d'imposta.

Misure per lo sviluppo di canali alternativi di finanziamento delle imprese

Anche la misura disciplinata dall'**articolo 15** del Dl "Sostegni-bis" riguarda le tematica della cartolarizzazione, che formava già oggetto del precedente intervento di cui all'articolo 12.

L'**accesso al Fondo Centrale di Garanzia** (Fcg) viene infatti ampliato anche alle ***special pourpose vehicle*** (Spv) **di cartolarizzazione**, che di recente sono stati **tra i più attivi investitori in prestiti e *bond* che hanno finanziato le Pmi italiane**.

L'obiettivo che si pone il legislatore è sempre quello di **trasformare il sistema finanziario nazionale**, tipicamente orientato agli intermediari (cd. "bancocentrismo"), verso un **paradigma di mercato**, più diffuso nei Paesi a matrice anglosassone rispetto all'Italia e agli altri Paesi europei. A tale fine viene recuperata anche l'esperienza dei *basket bond* sperimentata da Cassa Depositi e Prestiti nel Mezzogiorno.

Vediamo il meccanismo dell'operazione, che è quello di una cartolarizzazione classica.

Le **imprese interessate emettono delle obbligazioni, per finanziare programmi di sviluppo**, che vengono **acquistate da una Spv**. **Quest'ultima**, a sua volta, **emette delle Abs** (*asset backed securities*) **rappresentative del *basket* di obbligazioni emesse dalle imprese**. Tali note sono **destinate poi a investitori istituzionali**, quali Fei, Bei o Cassa Depositi e Prestiti. Questa è la modalità classica di cartolarizzazione che prevede il fatto che l'**Spv, a fronte della raccolta, impieghi la liquidità nei *bond* emessi dalle imprese**. Ed è quella più diffusa ed attuabile da un numero maggiore di operatori.

Ma esiste anche una cartolarizzazione cosiddetta "sintetica",[8] nella quale il *bond* non viene trasferito alla Spv, ma è trasferito solo il rischio di credito. A sua volta, l'Spv investirà di fatto la liquidità rivenienti dal collocamento delle note in attività prive di rischio (per esempio, titoli di Stato). Questa modalità è meno costosa, ma attuabile da un numero di operatori più ristretto.

Su tutto questo si viene a innestare, come **volàno per lo sviluppo di queste operazioni**, la **garanzia del Fondo Centrale**.

Le imprese interessate sono le ***mid cap* con un numero di dipendenti non superiore a 499**, a fronte di **emissioni ricomprese fra 2 milioni e 8 milioni di euro**. Infatti il limite inferiore consente l'accesso a imprese che siano almeno minimamente strutturate, mentre quello superiore intende garantire l'adeguata granularità del *basket*. Al riguardo è demandata a un decreto del Mise, di concerto col Mef, la regolamentazione dei tratti caratteristici di queste operazioni, per i quali sono destinati 100 milioni di euro per il 2021 e altrettanti per il 2022.

Per le **imprese**, i **vantaggi** delle strutture di *basket bond* risiedono nella possibilità di:

- finanziarsi a costi più contenuti rispetto all'emissione di un singolo *minibond*, per effetto di economie di scala e di scopo (come, ad esempio, sui costi di legali e di *arrangement*);
- ottenere finanziamenti su durate medio-lunghe (superiori a 48 mesi);
- accedere a una più ampia platea di investitori isti-

6. *Per "fondo di rotazione" si intende la seguente espressione: P + Dml – Af, in cui P rappresenta il patrimonio netto, Dml i debiti finanziari a medio lungo termine e Af l'attivo fisso. Se chiaramente l'impresa contrae un nuovo finanziamento a medio lungo termine di 100, ma lo impiega per incrementare il proprio attivo fisso, il fondo di rotazione resta logicamente invariato.*

7. *In particolare, in base alle modifiche introdotte dalla legge di bilancio 2021, la misura del credito di imposta è stata rideterminata e potenziata come segue:*

- *R&S: 20%, massimo 4 milioni di euro;*
- *Innovazione tecnologica: 10%, massimo 2 milioni di euro;*
- *Innovazione 4.0 e green: 15%, massimo 2 milioni di euro;*
- *Design e ideazione estetica: 10%, massimo 2 milioni di euro.*

8. *Si veda la precedente nota 2.*

tuzionali, grazie alla massa critica raggiunta dal *basket* di imprese, difficilmente raggiungibile con singole emissioni.

Similmente a quanto visto in precedenza, dal lato dell'impresa, l'emissione di un prestito obbligazionario comporta una **contabilizzazione** del relativo debito nella **voce D1 – obbligazioni del passivo dello stato patrimoniale**[9]. Ciò impatterà, come visto in precedenza, sugli **indicatori finanziari** e, in particolare, sull'**indebitamento finanziario netto dell'impresa**. Si tratta sempre di **debito finanziario**, senonché, **collocandosi fra le obbligazioni e non fra i debiti verso le banche**, testimonia il **tentativo delle imprese di rivolgersi a misure di finanza alternativa rispetto al classico prestito bancario**. La composizione quantitativa dell'indebitamento dell'impresa non cambia, mentre è la sua composizione qualitativa a variare, in virtù del fatto che ci si sposta verso un paradigma di mercato rispetto a quello classico rappresentato dal debito verso l'intermediario bancario.

Proroga della moratoria per le Pmi

Accanto alla concessione di finanziamenti bancari con una massiccia garanzia dello Stato mediante l'intervento da un lato della Sace (per le imprese di maggiori dimensioni) e del Fondo Centrale (per le Pmi), una **misura che ha consentito di assicurare la liquidità necessaria alle imprese colpite dalla pandemia** è stata la **moratoria sui finanziamenti**. Ricordiamo che questa è stata una misura rivolta alle Pmi di definizione comunitaria, introdotta per legge dall'articolo 56 del Dl 18/20.

Originariamente tale moratoria era prevista al 30 settembre 2020. Poi il perdurare della crisi, che ha colpito le imprese anche per tutta la restante parte del 2020 e gli inizi del 2021, ha fatto sì che la stessa venisse posticipata dapprima al 31 gennaio 2021 e poi al 30 giugno 2021.

L'ultima proroga, che è intervenuta con il **decreto "Sostegni-bis"**, ha ulteriormente **spostato la moratoria al 31 dicembre 2021**. Tale ulteriore proroga può essere importante per le imprese, perché, a livello di liquidità, il **venire meno della moratoria comporta la ripresa di tutti i pagamenti** e quindi tende a **concentrare, a una data scadenza, una serie di impegni finanziari**. È opportuno quindi **pianificare anche una ripresa – più o meno graduale – dei pagamenti** onde evitare un'eccessiva concentrazione degli impegni finanziari in prossimità di un'unica scadenza.

Mentre le versioni circolate delle bozze del decreto facevano riferimento alla sola fattispecie della lettera c) del comma 2 dell'articolo 56, quindi ai soli mutui e canoni di *leasing*, invece la versione definitiva della norma dell'**articolo 16** ha previsto che **per tutta la classica operatività di breve termine**, dalla cassa agli anticipi fino ai *finimport* e ai finanziamenti *bullet*, le imprese **potranno beneficiare della nuova moratoria**. Quindi, di fatto, tale moratoria ha riguardato tutte le casistiche originariamente previste dall'articolo 56 del Dl Cura Italia.

Ricordiamo che la moratoria di legge riguarda i **soggetti di dimensione più contenuta**, ovvero le **Pmi di definizione comunitaria**, le **microimprese**, le **partite Iva** e le **ditte individuali**. Ovvero, in ogni caso, quei soggetti che comunque rappresentano l'ossatura del tessuto produttivo nazionale.

Dal punto di vista strettamente operativo, le imprese che hanno voluto beneficiare di questa ulteriore proroga si sono dovute attivare, in quanto l'articolo 16 del Dl "Sostegni-bis" stabilisce che siano loro a dover effettuare una **comunicazione nei confronti dei soggetti finanziatori**. In altre parole, in assenza di tale comunicazione, si fuoriesce dalla moratoria e si riprende a pagare regolarmente i flussi finanziari alle banche. La comunicazione doveva essere effettuata entro il 15 giugno, senza previsione di forme particolari per la comunicazione, ma tipicamente mediante una semplice Pec che dia la prova della ricezione da parte dell'istituto finanziario.

L'altro aspetto che va posto in evidenza è il fatto che la **moratoria si applica soltanto alla quota capitale**, il che comporta che invece il **pagamento degli interessi debba comunque essere riattivato**[10]. Ciò sembra seguire quella logica di evitare un eccessivo appesantimento alla scadenza del 31 dicembre 2021.

Infine la misura doveva essere autorizzata a livello

9. *Per i casi in cui il debito abbia durata residua superiore a cinque anni o sia assistito da garanzie reali, valgono le considerazioni della precedente nota 5.*

10. *Per ciò che concerne le implicazioni contabili della precedente moratoria, si rimanda, su questa stessa rivista, a Cristina Odorizzi, "La moratoria Covid-19 e i suoi effetti a livello contabile e di bilancio", in GC&B 1-2021, pagina 43.*

europeo, cosa che è puntualmente avvenuta da parte della Commissione Europea che ha fornito il via libera alla stessa.

Occorre tuttavia notare che **molte imprese non sembrano essersi avvalse della proroga**, per il **timore di vedere il proprio credito riclassificato come "*forborne*"** e degli effetti a esso connessi. Infatti la proroga della moratoria sconta comunque la fine delle regole semplificate dell'Autorità bancaria europea (Eba-European Banking Authority).

Tali regole semplificate erano state pubblicate il 2 aprile 2020 per via della crisi Covid-19 e sono rimaste in vigore fino al 31 marzo 2021. Le stesse prevedevano che le moratorie *ex lege* potessero godere del beneficio della sospensione temporanea della riclassificazione automatica dei crediti da *forebearance* a esposizioni *forborne*.

Ma le nuove Linee Guida dell'Eba, aggiornate il 2 dicembre 2020, hanno sancito la fine di questa pratica, motivo per cui le **banche sono chiamate a valutare se classificare le esposizioni sospese come "oggetto di concessione"**, o più precisamente *forborne*.

Un'esposizione viene classificata come ***forborne*** se la **misura di tolleranza di cui beneficia è accordata a un «*debitore che si trova o è in procinto di trovarsi in difficoltà a rispettare i propri impegni finanziari*»**.

Di conseguenza, per le nuove moratorie ex articolo 16 del Dl "Sostegni-bis", le banche hanno dovuto valutare la capacità di rimborso da parte dell'impresa richiedente e, qualora tale capacità non sia pienamente rilevata, la posizione è stata classificata in *forborne*, che denota una situazione di difficoltà finanziaria. In base alle informazioni che sono circolate, sembra **difficile che le banche abbiano passato in rassegna tutte le posizioni oggetto di nuova moratoria**, sembrando più **plausibile che abbiano iscritto a *forborne* i crediti oggetto della nuova moratoria**.

Tale classificazione impone alla banca di **tenere monitorata la condizione dell'impresa per un minimo di 24 mesi** su base trimestrale (periodo di prova). Durante tale periodo, le banche devono aumentare i relativi accantonamenti patrimoniali per una maggiore rischiosità dell'operazione, con conseguente possibile aumento della difficoltà dell'impresa di ottenere credito nel biennio e del relativo costo.

Al termine dei 2 anni, si esce dalla classificazione in *forborne* se «*sono stati fatti pagamenti regolari*» e «*nessuna delle esposizioni verso il debitore è scaduta da più di 30 giorni alla fine del periodo di prova*».

Disposizioni in materia di Patrimonio Destinato

Il Patrimonio Rilancio è un patrimonio destinato, di durata pari a 12 anni dalla sua costituzione, separato dal patrimonio di Cassa Depositi e Presiti, che risulta destinatario dell'apporto di beni e rapporti giuridici dal Mef. È disciplinato dall'articolo 27 del Dl 34/2020.

Gli interventi del **Patrimonio Destinato** hanno a oggetto **società per azioni**, anche quotate in mercati regolamentati, comprese quelle costituite in forma cooperativa, che:

- hanno **sede legale in Italia**;
- **non operano nel settore bancario, finanziario o assicurativo**;
- presentano un **fatturato annuo superiore a euro 50 milioni**.

Il Patrimonio Destinato effettua i propri interventi mediante **sottoscrizione di prestiti obbligazionari convertibili**, **partecipazione ad aumenti di capitale**, **acquisto di azioni quotate sul mercato secondario in caso di operazioni strategiche**.

I suoi meccanismi di funzionamento sono stati previsti con il Dm 26 del 3 febbraio 2021. Lo stesso prevede degli interventi nell'ambito del Temporary Framework per preservare la continuità aziendale in specifici settori di interesse generale, con modalità basate su aumento di capitale o emissione di obbligazioni convertibili o subordinate, a fronte di impegni che l'impresa si assume. Il decreto prevede anche un'operatività di mercato con operazioni sul mercato primario (mediante aumenti di capitale e prestiti obbligazionari convertibili), a fronte di specifiche condizioni di *governance* per l'impresa richiedente, e altre operazioni di acquisto (mercato secondario) mediante il canale diretto o indiretto, tramite la sottoscrizione di quote di Oicr. Esistono infine delle operazioni relative alla ristrutturazione di imprese.

Posta quindi la nascita del Patrimonio Rilancio con l'articolo 27 del Dl 34/2020, il decreto attuativo del Mef previsto dal comma 5 è stato pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* in data 10 marzo 2021. Esso prevedeva le scadenze del 30 giugno 2021 per i prestiti subordinati e del 30 settembre 2021 per gli aumenti di capitale e i prestiti convertibili. È evidente come tali scadenze siano troppo ravvicinate.

In questo quadro è intervenuto quindi il **decreto "Sostegni-bis"**. In particolare, l'**articolo 17** ha inserito il comma 4-bis nel testo dell'articolo 27 del Dl 34/2020, stabilendo che gli **interventi del Patrimonio Destinato** nelle forme e alle condizioni previsti dal

quadro normativo dell'Unione Europea sugli aiuti di Stato adottato per fronteggiare l'emergenza epidemiologica da "Covid-19", come definiti con il decreto di cui al comma 5, sono **effettuati entro il 31 dicembre 2021**. Ciò risponde alla comunicazione (2021/C 34/06) del 28 gennaio 2021 con cui la Commissione europea ha inteso estendere i termini entro i quali le misure di supporto pubblico possono essere effettuate. Per gli apporti al Fondo Patrimonio (articolo 27, comma 17), è prevista l'assegnazione a Cdp di titoli di Stato o, in alternativa, l'apporto di liquidità, che supera la problematica dell'oscillazione dei titoli di Stato.

Vediamo brevemente, anche in questo caso, le **implicazioni contabili** delle operazioni.

L'intervento che è previsto in tema di Patrimonio Rilancio **può riguardare l'*equity* oppure il debito della società**.

Nel **primo caso**, vi sarà un **aumento di capitale che impatta dunque sul patrimonio netto della società**. Verosimilmente l'aumento di capitale prevede un **importo a titolo di vero e proprio capitale sociale** (**voce A1 del passivo di stato patrimoniale**) e **uno a titolo di riserva sovrapprezzo azioni** (**voce A2 del passivo di stato patrimoniale**).

Nel caso in cui invece l'impresa emetta un **prestito obbligazionario convertibile**, affluiranno le risorse finanziarie e, in contropartita, sarà attivata, fra i debiti, la voce obbligazioni convertibili (**voce D2 del passivo dello stato patrimoniale**). Ricordiamo che, nel caso dell'emissione di un prestito obbligazionario convertibile, la conversione determina un mero incremento delle poste del patrimonio netto e un corrispondente decremento delle obbligazioni convertibili stesse. In altre parole, si tratta di una mera permutazione finanziaria che non determina alcun ulteriore ingresso di risorse nelle casse della società.

Obblighi di informativa in nota integrativa delle erogazioni pubbliche

Il recente **decreto "Riaperture"** (**Dl 52/2021**) ha previsto un **differimento per ciò che concerne il regime sanzionatorio relativo agli obblighi dell'informativa**, da prodursi in **nota integrativa**, in relazione alle **erogazioni pubbliche ricevute** da determinati soggetti fra cui le imprese. Pertanto, con la recente approvazione dei bilanci del 2020, intervenuta con le assemblee di fine aprile per i soggetti che hanno approvato ordinariamente i bilanci, oppure di fine giugno per coloro che hanno beneficiato della proroga prevista anche quest'anno[11], è venuta nuovamente all'evidenza la tematica relativa alle erogazioni pubbliche che devono trovare spazio in nota integrativa.

L'obbligo di informativa di tali erogazioni è stato **introdotto** dalla legge annuale per il mercato e la concorrenza (**legge 124/2017**). Ai sensi del comma 125-bis, tale obbligo si applica, per i soggetti che esercitano le attività commerciali previste dall'articolo 2195 del codice civile, **nelle note integrative del bilancio di esercizio e dell'eventuale bilancio consolidato**. Oggetto di tale *disclosure* sono gli importi e le informazioni relativi a **sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria**, agli stessi effettivamente **erogati dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti a esse equiparati**. È evidente, dal tenore letterale, che si deve trattare di importi effettivamente erogati, motivo per cui la rendicontazione deve riguardare **importi effettivamente incassati**. Vale quindi il principio di cassa, anziché quello di competenza.

Altro aspetto da mettere in evidenza è il fatto che si deve trattare di **importi che non devono avere carattere generale**, nell'ambito di un rapporto bilaterale fra la società ricevente e l'amministrazione pubblica che li concede (circolare Assonime 32/2019). Questo tende a escludere, ad esempio, talune agevolazioni fiscali come l'Ace, che non è selettiva, ma è rivolta a tutte le imprese. In ogni caso, l'obbligo di pubblicazione non si applica ove gli importi monetari sopra individuati siano inferiori a 10.000 euro nel periodo considerato (comma 127). Per gli stessi motivi sopra esposti, ovvero il fatto che non si deve trattare di importi generalizzati, sembrerebbe che tutti gli aiuti di natura finanziaria che sono stati attribuiti alle imprese a seguito del Covid non debbano rientrare nell'ambito degli obblighi di rendicontazione di cui alla norma in commento.

Vi è poi una tematica che riguarda tutti i **soggetti di dimensioni minori**. Perché la norma stabilisce che i soggetti che redigono il bilancio in forma abbreviata (articolo 2435-bis del codice civile) e quelli comunque non tenuti alla redazione della nota integrativa (ad

11. *Articolo 106 del Dl 18/2020, come modificato dall'articolo 3, comma 6, lettera a), del Dl 183 del 31 dicembre 2020.*

esempio, anche le microimprese di cui all'articolo 2435-ter del codice civile) assolvono all'obbligo mediante **pubblicazione delle medesime informazioni e importi, entro il 30 giugno di ogni anno, su propri siti internet**, secondo modalità liberamente accessibili al pubblico o, in mancanza di questi ultimi, sui portali digitali delle associazioni di categoria di appartenenza.

Quindi, per i **soggetti più strutturati**, la **rendicontazione avviene mediante la nota integrativa**, che è parte integrante del bilancio, che risulterà quindi aggravata a causa di un **ulteriore onere informativo**.

Per i **soggetti più piccoli**, vi è **in ogni caso la scadenza al 30 giugno per la pubblicazione delle informazioni sui siti internet o sui portali delle associazioni di categoria**.

Tutto ciò sembra costituire comunque un **onere rilevante** per tali soggetti. Ricordiamo infatti che il contenuto della nota integrativa è espressamente disciplinato dall'articolo 2427, che prevede un corposo elenco di ciò che deve essere oggetto di informativa. Ora l'aggiunta di altre informazioni, peraltro in una norma, quale quella delle erogazioni pubbliche, che non è codificata nel codice civile, ma è da ricercarsi come diposizione *ad hoc*, di sicuro non agevola l'operato del redattore del bilancio.

Per ciò che concerne l'**aspetto sanzionatorio**, il comma 125-ter stabilisce che, a partire dall'1.1.2020, vi è una sanzione pari all'**1% degli importi ricevuti con un minimo di 2.000 euro**, nonché la sanzione accessoria dell'adempimento agli **obblighi di pubblicazione**. Decorsi 90 giorni dalla contestazione **senza che il trasgressore abbia ottemperato** agli obblighi di pubblicazione e al pagamento della sanzione amministrativa pecuniaria, si applica la sanzione della **restituzione integrale del beneficio** ai soggetti eroganti.

L'articolo 11-sexiesdecies del Dl 52/2021 prevede adesso che il termine a decorrere dal quale possono essere applicate le sanzioni per l'anno 2021 sia prorogato al 1° gennaio 2022. Non è chiaro al riguardo, come si evince anche dalle schede di lettura, se il differimento riguardi gli obblighi informativi del 2020, che slittano di sei mesi (ovvero dal 30 giugno 2021 al 1° gennaio 2022). Questa sembra la lettura comunque più plausibile, perché avrebbe poco senso prevedere che gli oneri di comunicazione relativi al 2021 debbano essere ottemperati al 1° gennaio 2022.