Bonus quotazione per le Pmi non vincolato al tipo di offerta

AGEVOLAZIONI FISCALI

Le norme non distinguono fra offerta pubblica di sottoscrizione o di vendita

Dubbi sulle Spac: lo sconto potrebbe spettare alla società target

Alessandro Germani

L'articolo 1, comma 89 della legge di Bilancio 2018 ha previsto un credito d'imposta per le Pmi che dal 1° gennaio 2018 iniziano una procedura di ammissione alla quotazione in un mercato regolamentato o in sistemi multilaterali di negoziazione di uno Stato membro Ue o See, in caso di ottenimento dell'ammissione. Il credito, fino a un massimo di 500mila euro, è pari al 50% dei costi di consulenza sostenuti fino al 31 dicembre 2020 in un'ottica di quotazione ed è utilizzabile solo in compensazione. Successivamente il Dm congiunto Mise-Mef del 23 aprile 2018 ha fissato le modalità e i criteri per il riconoscimento dell'agevolazione. Può essere utile a questo punto evidenziare quei profili della norma che necessitano ancora di chiarimento.

In primo luogo occorre interrogarsi su quali siano i segmenti di quotazione potenzialmente interessati dalla misura. Guardando all'Italia, si tratta di sicuro del Mta (e del segmento Star), ma soprattutto dell'Aim Italia (ora Sme Growth Market), in considerazione delle dimensioni delle imprese (Pmi) interessate dall'agevolazione. Chiarito ciò ci si deve domandare se l'agevolazione riguardi soltanto i casi in cui la quotazione avvenga con modalità Ops (offerta pubblica di sottoscrizione) oppure anche i casi con modalità Opv (offerta pubblica di vendita) e quelli con modalità mista (Opvs). Da un punto di vista di finanza aziendale tali modalità sono differenti fra di loro in quanto:

- l'Ops comporta un aumento di capitale con risorse che servono a finanziare i piani di sviluppo dell'impresa che accede alla quotazione; per le sue caratteristiche è la modalità prediletta dal mercato;
- l'Opv prevede invece una cessione delle partecipazioni dai vecchi soci ai nuovi entranti, generando in tal modo il flottante necessario; non comporta tuttavia alcun introito di risorse per la società.
- la forma mista è un mix fra Ops ed Opv, che soddisfa tanto le esigenze di rafforzamento finanziario della società quanto la legittima aspirazione dei vecchi soci di una parziale monetizzazione del proprio investimento.

Poiché né la norma primaria né tantomeno il decreto attuativo sembrano specificare alcunché circa le modalità con cui la quotazione possa essere perfezionata, si potrebbe concludere che il bonus quotazione spetti indipendentemente dalle modalità con cui l'operazione viene strutturata. Vista, tuttavia, la delicatezza della questione, un chiarimento ufficiale sarebbe auspicabile.

In assenza di riferimenti nella norma primaria, per la definizione delle attività e dei costi ammessi all'agevolazione occorre fare riferimento all'articolo 4 del decreto ministeriale. Esso dispone altresì che i costi devono attenere ad attività di tipo straordinario e che sono pertanto escluse quelle attività di tipo ordinario quali la consulenza fiscale, la consulenza legale o la pubblicità, oltre a quelle prestate da soggetti giuridici collegati all'impresa beneficiaria. L'aspetto innovativo consiste nella previsione che gli importi possano essere previamente pattuiti in misura fissa oppure parzialmente proporzionati al successo dell'operazione di quotazione (*success fee*).

Sotto un profilo contabile, le imprese che si quotano all'Aim hanno la possibilità di redigere il bilancio secondo i principi contabili nazionali. In particolare, per i casi di Ops tali costi, essendo connessi a un aumento di capitale, in base all'Oic 24, possono ricomprendersi fra i quelli di impianto e ampliamento da ammortizzarsi in cinque anni. Tuttavia, in base al paragrafo 42, la capitalizzazione è ammessa qualora trovi giustificazione nell'atteso miglioramento della situazione finanziaria dell'impresa.

Un ultimo aspetto che merita qualche considerazione riguarda i casi, al momento assai diffusi, di quotazione delle Spac (*special purpose acquisition company*). Si tratta di newco che vengono quotate in borsa, raccogliendo così le risorse finanziarie per operare un'acquisizione (*business combination*), al termine della quale la newco e la target si fondono e quest'ultima accede in tal modo alla quotazione. Trattandosi, quindi, di una modalità di accesso alla borsa, laddove sussistano i requisiti di legge sembrerebbe comprensibile che il bonus quotazioni non possa spettare alla newco, che è un mero raccoglitore di denaro, ma possa concettualmente essere traslato a beneficio della target, una volta quotata, in quanto la Spac ha come obiettivo la quotazione della business combination. Anche su questo aspetto, tuttavia, sarebbe assai opportuno un chiarimento ufficiale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I PARAMETRI

1. Definizione di Pmi
Imprese con unità lavorative-anno inferiore a 250, con fatturato annuo non oltre i 50 milioni o il cui totale di bilancio annuo non superi i 43 milioni

2. Attività e costi ammessi
a) attività sostenute in vista dell'inizio del processo di quotazione;
b) attività finalizzate ad attestare l'idoneità della società all'ammissione;
c) attività necessarie per collocare presso gli investitori le azioni oggetto di quotazione;
d) attività finalizzate a supportare la società emittente nella revisione delle informazioni finanziarie storiche o prospettiche e nella conseguente preparazione di un report, ivi incluse quelle relative allo svolgimento della due diligence finanziaria;
e) attività di assistenza della società emittente nella redazione del documento di ammissione e del prospetto o dei documenti utilizzati per il collocamento presso investitori qualificati o per la produzione di ricerche;
f) attività riguardanti le questioni legali, fiscali e contrattualistiche inerenti alla procedura di quotazione quali, tra gli altri, le attività relative alla definizione dell'offerta, la disamina del prospetto informativo o documento di ammissione o dei documenti utilizzati per il collocamento presso investitori qualificati;
g) attività di comunicazione