

e-KONomy

RACCONTARE L'IMPRESA PER CRESCERE



Dal cuore delle Dolomiti, il Pastificio Felicetti celebra il suo 110° compleanno

Pagina 5

Destination USA

Le 3 C della comunicazione efficace

Pagina 19

Mazars Insights

L'IFRS Interpretations Committee pubblica tre importanti decisioni sull'IFRS 15

Pagina 22

Editoriale

Olio e dintorni,
di Vezio Manneschi

pagina 2

move.ON

STARSUP: Il primo sito di
Equity Crowdfunding
istituito in Italia

Pagina 10

Doing Business In Hungary

Guida alla costituzione di
una società (pt.2)

Pagina 14


REDAZIONE
Via Masaccio, 191
50132 Firenze
Tel. 055 5535405
Fax. 055 4089908
info@kon.eu

I dati relativi ai destinatari della Newsletter vengono utilizzati esclusivamente per l'invio della pubblicazione e non vengono ceduti a terzi per nessun motivo. Resta ferma la possibilità per l'interessato di esercitare i diritti di cui all'articolo 13 della legge 675/96.



 @kongroup

 linkedin.com/company/kon-spa

 www.kon.eu
www.lamerchant.it



Conosco Paolo Pasquali da alcuni anni. È una persona che ha dedicato molto del suo tempo all'ospitalità nella sua terra, il Mugello. Grazie alla propria iniziativa imprenditoriale ha creato un Olive Oil Resort a Vicchio, maturando un'esperienza di molti anni sull'olio di oliva. Collabora dal 2004 con l'Accademia dei Georgofili con il programma internazionale "beyond extra virgin" (California, Spagna e Italia). Dal 2017 con l'Accademia Pontificia ha avviato il programma "food values", la prossima edizione ad ottobre 2018 si terrà in California. Il programma «replacing butter with olive oil» è stato rilanciato da Google, essendo tra i partecipanti di «food values», con quasi 45 milioni di contatti. Allora Paolo parlaci dell'olio e della Toscana, in una delle nostre chiacchierate mi hai fatto sorridere ricordandomi che... *"In Cucina ogni preparazione inizia con un tegame con un po' di Olio"*. *«In Toscana l'attenzione al mondo dell'Olio è parte integrante del paesaggio e della sua storia economica. Istituzioni regionali, provinciali e accademiche, ne hanno divulgato la conoscenza su scala mondiale contribuendo in modo significativo alla definizione di parametri d'eccellenza sia per la produzione dell'Olio sia per la sua valutazione sensoriale. Nel 2004 è iniziato un percorso promosso dalla Accademia dei Georgofili che ha portato all'attenzione del mondo accademico internazionale, soprattutto in California e in Spagna, proposte di valorizzazione dell'Olio che hanno influenzato e segnato attraverso approcci innovativi, pratiche volte alla valorizzazione di tutta la filiera produttiva. Sono*

alla valorizzazione di tutta la filiera produttiva. Sono orgoglioso di aver partecipato a questo percorso che, nato in Toscana, si sta evolvendo nel mondo.»

Illustrami in breve il contesto dell'olio, di cosa parliamo?

«Nel mondo dell'Olio, e per tutta la sua filiera, assistiamo ad una asimmetria informativa tra il momento produttivo ed il momento del consumo. Cosa sappiamo noi consumatori della bottiglia di Olio che abbiamo sulla nostra tavola? La parola Extravergine, introdotta dal Consiglio Oleicolo Internazionale di Madrid nel 1991, vuole indicare il grado più alto di qualità nelle classificazioni merceologiche dell'Olio da Olive, ma rischia una opacità semantica in quanto non definisce con certezza la validità di una scelta d'acquisto. Abbiamo un problema di definizione del prodotto. In pratica, come si sceglie una bottiglia di Olio, nell'ambito delle commodities, tra centinaia di bottiglie che recitano tutte la stessa parola "Extravergine" declinata con immagini più o meno fantasiose? Da qui nascono le leggende e le favole sul "Vero Olio". Conseguentemente ogni azienda produttrice cerca di attirare la benevolenza del mercato con immagini più o meno scintillanti nel perimetro stabilito di una definizione dal significato incerto. Una ricerca affannosa di una gratificante comprensibilità, si scivola verso "prima spremitura" o "spremitura a freddo", tutte definizioni che cercano di tradurre in un linguaggio chiaro, per tutti, il significato di Extravergine, ma finiscono per seppellire definitivamente ogni possibilità di un acquisto consapevole.»

Quindi un linguaggio che non lo identifica?

«Credo che il comparto sia regolamentato da un sistema normativo non all'altezza del suo compito e ne consegue che, per una corretta cultura di prodotto dovremo sforzarci di affrancare l'Olio dal mondo delle commodities ricollocandolo al centro della sua storia fatta di corrette pratiche agronomiche, processi di estrazione razionali, appropriate valutazioni sensoriali. Da commodity a valore. Perché se, a mio avviso, ipotizziamo un mercato in cui chi produce sa tutto del prodotto e chi consuma non ne sa niente, potremmo assistere perfino alla scomparsa del prodotto stesso.»

L'obiettivo a medio termine, quindi, è creare per l'Olio il contesto del suo valore? Grazie anche ad una nuova attenzione ai nostri stili di vita e relativi comportamenti alimentari?

«In una recente conferenza presso l'Accademia dei Georgofili, sono emerse alcune proposte. Il titolo della conferenza era: L'Olivo e l'Olio di Oliva come mezzo di valorizzazione del territorio Toscano e della sua arte. Le relazioni si sono svolte a partire da un grande tema, la bellezza, declinata nell'iconografia con soggetto l'Olivo e l'Olio in secoli di storia dell'arte. L'estetica chiama in ballo l'etica nel suo tentativo di stabilire norme di comportamento che trovano nella distinzione tra vero e falso lo strumento principe di ogni analisi. La capacità di distinguere il vero dal falso si avvale delle valutazioni sensoriali. Nel nostro quotidiano abbiamo delegato molto agli esperti: dalla finanza ad esempio ma anche l'Olio e questo modo di procedere sta dimostrando in più campi la sua debolezza. Gli esperti giustamente mettono le loro competenze davanti a tutto e accade spesso che, attraverso un modo di procedere

analitico, si perda il senso del percorso. In realtà, parlando di Olio, è l'oggetto della competenza che va ridefinito. Come se ne esce? Con una ridefinizione dell'Olio sia in campo familiare, che scolastico ed infine commerciale. Importanti proposte hanno avuto il loro incubatore in Toscana; una alle quali sono molto legato vede il coinvolgimento dei bambini in età scolare e delle loro famiglie.»

Addirittura un avvicinamento dei bambini all'Olio?

«Certamente: le merende sono un nostro peculiare patrimonio culturale. Promuovere merende con pane e Olio rappresenta una grande opportunità. Unisce, tra l'altro, un momento di educazione alimentare con una nostra grande tradizione nazionale. Attraverso una neonata associazione "Mugello Culla del Rinascimento", abbiamo iniziato un percorso per la creazione di un contesto che sensibilizzi le famiglie a queste tematiche. Dalla teoria alla pratica: giornate di incontri intitolate "Merende da fiaba". In un clima di gioioso incontro si presentano alle famiglie dei bambini nuovi modi di fare esperienze sensoriali con prodotti del territorio: i nostri Pani e i nostri Oli.»

Passiamo da un ambito familiare ad un contesto commerciale, al mercato. Mettiamo per un attimo tra parentesi il quadro di riferimento culturale, e scordandoci per un attimo della bellezza della pianta e del suo frutto come nobile presenza millenaria nella nostra storia. Come possiamo valorizzare commercialmente l'Olio?

«Prima di tutto bisogna partire dalla conoscenza di ciò che è. L'Olio è un moltiplicatore di flavors. Se prendiamo tre matrici alimentari identiche, per esempio tre piccole fette di pane, e ci aggiungiamo

tre Oli con profili sensoriali diversi, avremo tre gusti completamente diversi. Lo stesso pane andrà verso sensazioni gustative sorprendentemente originali e diverse tra loro. Questa caratteristica di base, vale a dire la capacità che i diversi Oli hanno di produrre gusti diversi, può essere offerta nei ristoranti come una interessante esperienza sensoriale con il conseguente spostamento dell'Olio da un contesto di non redditività economica ad un contesto di forte e significativa remunerazione. Così facendo, in breve, portiamo gli Oli nel contesto del valore. Da costo a profitto, per usare una espressione americana: un Win-Win Project. Un progetto dove vincono tutti: dalla produzione al consumo. Tanto per darci un'idea e per essere il più possibile vicini alla realtà oggi in America ci sono circa 1.200 Olive Oil Bars. Piccoli negozi che vendono quasi esclusivamente Olio in fusti di acciaio. Vengono confidenzialmente chiamati Mama's and Papa's shops e testimoniano, se non l'eccellenza dei prodotti, certamente una nuova attenzione all'Olio ed indicano con chiarezza un trend di mercato segnalando buone opportunità vale a dire la creazione di un modello di valorizzazione.»

Paolo grazie per quanto ci hai detto, alcune considerazioni finali?

«L'Olio è una grande palestra di attenzione. Concludo con un auspicio: poter condividere tra qualche tempo, in una comunità più o meno estesa, l'obiettivo di fare dell'Olio una nuova misura. Fare dell'Olio la misura di una nuova attenzione al cibo può essere un programma pieno di senso e di bellezza. E sulla bellezza la Toscana ha molto da raccontare e da condividere con il resto del mondo.»



Pastificio Felicetti

Dal cuore delle Dolomiti, il Pastificio Felicetti celebra il suo 110° compleanno

Il Pastificio Felicetti nasce nel 1908 come piccolo laboratorio artigianale nella Val di Fiemme, in un ambiente naturale e caratteristico ai piedi delle Dolomiti. La storia del Pastificio è una «storia di famiglia», infatti la compagine sociale, fino ad oggi, è sempre rimasta interamente costituita da membri della famiglia Felicetti, che, ormai giunta alla quarta generazione, porta avanti l'attività nel medesimo luogo in cui il fondatore, Valentino Felicetti, la avviò più di un secolo fa. Tutto iniziò infatti con Valentino Felicetti che nel 1908 acquistò un opificio a Predazzo (TN) che produceva pasta, pane e fiammiferi; poco dopo, con i figli Giacomo, Francesco, Emilio ed Elvira, si dedica esclusivamente alla produzione di pasta con il marchio "Pasta Felicetti". In quegli anni il pastificio sostiene ritmi di produzione di pasta all'uovo altissimi, impiegando tutti i membri della famiglia su turni di 12 ore, per una quantità di 5 quintali di pasta al giorno, fino a quando, nel 1945, un incendio distrugge totalmente il pastificio. La famiglia Felicetti trasforma l'evento avverso in un'opportunità, e lo stabilimento viene prontamente ricostruito e dotato di attrezzature all'avanguardia, riuscendo così a cogliere le opportunità di mercato che di lì a poco

avrebbero bussato alla porta. Il 1950 si configura per Felicetti come l'anno boom della pasta, che la confeziona in ben 20 formati diversi, con 25-30 quintali distribuiti in Trentino e in Alto Adige all'anno. A fine decennio l'azienda interviene anche per migliorare la capacità produttiva e al contempo, per la prima volta, inizia ad affacciarsi oltre i confini italiani iniziando ad esportare in Austria. A partire dagli anni '60, il Pastificio che nel frattempo passa nelle mani della terza generazione, si focalizza sul miglioramento della capacità produttiva, passando da una produzione ancora artigianale, ad una di tipo industriale. L'opportunità perfetta si presenta nel 1976 quando un altro pastificio della zona, investito dalla crisi, cessa la produzione e la famiglia Felicetti coglie l'occasione per acquistarne le macchine e trasferirle nello storico stabilimento di Predazzo. Negli anni '80 gli impianti vengono nuovamente rinnovati e sostituiti con altri nuovi e di ultima generazione, ulteriore evoluzione che consente al pastificio di sbarcare finalmente in Nord Europa e negli Stati Uniti, cominciando così ad esportare il proprio prodotto anche oltreoceano. Negli anni '90 l'azienda presenta ben 4 linee di produzione interamente automatizzate e computerizzate, pur continuando

continuando a prestare attenzione alla qualità e alla bontà del prodotto. Anche l'avvento della quarta generazione di Felicetti non ha mutato la mission del pastificio, che ormai da quasi un secolo punta a produrre pasta di qualità eccellente.

Materie prime e amore per il territorio

Nel tempo, l'impegno del pastificio di investire, crescere ed espandersi rimanendo in Val di Fiemme, racchiude la volontà della famiglia Felicetti di restituire al territorio quello che il territorio le ha concesso nel corso dei suoi 110 anni di attività, come afferma anche lo stesso Riccardo Felicetti: "Pronti alle sfide di un mercato sempre più globale, intendiamo mantenere inalterati i valori profondi della Famiglia e la localizzazione territoriale, che rimane per noi di imprescindibile valore sociale"¹.



«*Impastiamo la farina con il cielo*» non è soltanto uno claim; il Pastificio infatti tra le materie prime fondamentali annovera innanzitutto l'acqua della sorgente del Monte Latemar, biologicamente pura e cristallina, e l'aria incontaminata delle Dolomiti che ha effetti particolarmente positivi sull'intero processo di essiccazione della pasta. Oltre all'aria e all'acqua estremamente pure, il Pastificio riserva alla produzione le migliori semole dei migliori cereali in purezza

provenienti dai migliori mulini nazionali ed internazionali; in particolare il grano 100% italiano come "Senatore Cappelli" e "Matt", il farro dall'Umbria e il Regiokorn dal Trentino Alto Adige e il Kamut dal Nord Dakota e dal Montana (USA). Infine, l'arte pastaia è forse la materia prima che ha reso effettivamente Felicetti unica al mondo. La storia del Pastificio è infatti indissolubilmente legata a quella della famiglia Felicetti, cui grande conoscenza delle materie prime e del mercato, nonché dei cicli produttivi, sempre all'avanguardia, hanno consentito al Pastificio di diventare un punto di riferimento in tutto il Mondo per la bontà dei suoi prodotti. Dagli anni 2000 Pastificio Felicetti lancia una nuova linea di prodotti detta "Monograno Felicetti" e pone le basi per rilanciare la pasta come regina e bandiera dell'eccellenza italiana in cucina, partecipando ai principali appuntamenti d'autore sul territorio nazionale ed internazionale: da "Identità Golose", a "Summa" e "Salone del Gusto" di Torino, fino ad arrivare ad importanti manifestazioni internazionali quali "Identità Golose" Londra e "Identità Golose" New York. Nel 2011, dopo aver nuovamente effettuato un massiccio piano di investimenti al fine di aumentare ancora la capacità produttiva e dopo aver dotato lo stabilimento di Predazzo di un magazzino automatizzato, Felicetti annuncia ufficialmente la collaborazione del pastificio con Davide Scabin, due stelle Michelin e chef del "Combalzero" al castello di Rivoli, che si dimostra intenso interprete di Monograno Felicetti. Oltre a Scabin, il Pastificio vanta altre prestigiose

collaborazioni e piatti d'autore, tra cui gli spaghetti freddi al nero di seppia con crema yogurt e uova di salmone di Gualtiero Marchesi, i ditali di farro con fagioli di Antonia Klugmann; gli spaghetti Monograno Cappelli al tè verde e bottarga di tonno di Carlo Cracco; gli spaghetti al succo di prezzemolo di Massimo Bottura; la pacche con ricotta di pecora e lavanda di Mauro Colagreco; le penne marinare di Mark Ladner. Allo stesso tempo, data la spiccata propensione del pastificio verso il mercato internazionale, la Società decide di rafforzare la sua partecipazione nella Società "Alce Nero S.p.a.", marchio che vanta particolare successo in Asia, al fine di presidiare, oltre ai mercati europeo e statunitense, anche quelli orientali. Nel corso della sua storia, il Pastificio Felicetti si è profondamente impegnato nel ruolo di "porta bandiera" in Europa e nel mondo, esportando, se vogliamo, il prodotto più simbolico del "Made in Italy", la pasta. Nel 2016 infatti, il Pastificio Felicetti che comunque ha realizzato parte del proprio fatturato in Italia (circa il 45% del totale dei ricavi lordi per vendita prodotti), mostra una sostanziosa fetta del fatturato provenire dall'estero, in particolare, da Germania (circa il 18% dei ricavi totali) e Gran Bretagna (circa il 14% dei ricavi totali). Oltre ai 2 principali acquirenti stranieri di prodotti Felicetti, la società esporta tuttavia anche in Francia, Austria, Danimarca, Olanda e Svezia. Il Pastificio è inoltre presente, non solo in Europa, ma anche in America (Canada e USA), in Oceania (Australia) e in Africa (Sudafrica). Per avere un'idea del

successo del marchio Felicetti oltre i confini italiani, basti pensare che nel 2017, su 37Mln di € di fatturato, ben il 50% è stato conseguito all'estero. Pastificio Felicetti è stato inoltre scelto



come fornitore del locale newyorkese Pasta Flyer di Mark Ladner, noto chef americano, all'interno del quale vengono serviti esclusivamente piatti di pasta con una nuova formula imprenditoriale vicina alle modalità operative dei fast food. Nel gennaio 2017 "The New York Times" ha anche dedicato un articolo al Pastificio Felicetti e alla sua scelta di utilizzare solo grano italiano, oltre a descrivere la particolarità del marchio Monograno che comprende varie linee di pasta, ciascuna realizzata con grano di un'unica tipologia. Oggi, nel 2018, il Pastificio Felicetti, che produce 20 milioni di kg di pasta all'anno in oltre 200 formati, dopo aver raggiunto la saturazione produttiva, ha deciso di intervenire nuovamente sulla sua capacità produttiva, attuando un'operazione da un valore complessivo di 28 €Mln che, secondo le previsioni, porterebbe ad un raddoppio della capacità produttiva, a un aumento del fatturato, che andrebbe dagli attuali 37Mln di € a circa 60Mln di € e ad un incremento del personale di almeno 40 unità, oltre alle 69 già presenti in azienda, con un impatto non indifferente sull'occupazione locale. Inoltre, per la prima volta nella sua storia, la Società ha deciso di aprire le porte della sua compagine sociale ad un socio esterno che si accollerà l'onere e l'onore di sostenere la famiglia Felicetti

investimento. L'operazione, che ha avuto luogo dopo 110 anni dalla nascita della Società sotto l'attenta guida dell'advisor finanziario "KON Group", che ha curato la predisposizione del piano di sviluppo, seguito la ricerca del partner finanziario e coordinato gli aspetti legali e fiscali legati alla transazione, ha coinvolto ISA (Istituto Atesino di Sviluppo S.p.A.) in veste di nuovo socio entrante nel capitale sociale di Felicetti e "Sparkasse", con il ruolo di "arranger" nell'organizzazione di un sostanzioso finanziamento concesso in pool al Pastificio. Matteo Mancarusò, partner KON, responsabile del lavoro, sostiene: "Assistere eccellenze italiane come Felicetti nella loro crescita è la nostra missione. Siamo convinti che l'operazione chiusa si tratti di una tappa importante del processo di crescita della società, ma costituisca al contempo un punto di partenza per nuove sfide in cui saremo contenti di stare sempre a fianco della società e dei soci". L'obiettivo di questa svolta storica per l'azienda, nasce dalla necessità di avere un appoggio finanziario nella realizzazione di un nuovo stabilimento produttivo a Molina di Fiemme (Trento) che, secondo le previsioni, porterebbe un impatto positivo dal punto di vista produttivo, del fatturato e dal punto di vista sociale attraverso la creazione di posti di lavoro.

Principali linee di produzione e marchi

Il Pastificio Felicetti, opera principalmente nella produzione di pasta di qualità caratterizzata da un'elevata differenziazione del prodotto. In particolare la produzione di pasta secca viene commercializzata sia attraverso i marchi propri,

Felicetti e Monograno Felicetti, che con brand di terzi, tra cui il più importante è Alce Nero.

Pasta Felicetti



Linea a marchio proprio caratterizzata da produzioni

di pasta semplice, sana e dal gusto pieno. Le varietà di pasta prodotte sono 11 e con oltre 200 formati. In particolare i prodotti a marchio proprio si suddividono nelle seguenti linee/varietà: Speciale Gastronomia, Linea tradizionale, Le Specialità, Biologica, Farro, Kamut@Khorasan, Farro Regiokorn e GranFormato.

Pasta Monograno Felicetti



I prodotti a marchio proprio

Monograno rappresentano la massima espressione della produzione del Pastificio e nascono con l'obiettivo di coniugare l'accurata selezione di materie prime biologiche d'eccellenza, i grani migliori, l'aria e l'acqua pure del Trentino (ovvero la massima conoscenza di oltre un secolo di arte pastaia del patrimonio Felicetti), con le esigenze di tutti i professionisti del settore della ristorazione o dei cultori del buon cibo. I prodotti a marchio Monograno sono disponibili nelle seguenti varietà: Cappelli, Matt, Farro, Khorasan.

Pasta Alce Nero



Il Pastificio ha sviluppato una linea di prodotti specifici

destinati ad essere commercializzati con il marchio della partecipata Alce Nero. In particolare prodotti a marchio Alce Nero sono disponibili nelle seguenti varietà: Grano Duro, Grano Duro Speciale, Grano Duro Senatore

Cappelli, Farro, Kamut@Khorasan.

Altri Marchi

PRIVATE LABEL



Il Pastificio realizza inoltre alcuni prodotti commercializzati mediante marchi terzi di alcuni tra i brand più importanti del settore biologico (ad es. Ecor, Natura Sì, Bonneterre) e della GDO internazionale (ad es. Mark & Spencer, Spar Austria, etc.).



Abbiamo avuto il piacere di chiedere alcune considerazioni a Riccardo Felicetti, responsabile commerciale e CEO del Pastificio Felicetti, circa l'importante operazione conclusa sotto la supervisione di KON.

Sig. Riccardo Felicetti, che cosa ha portato la famiglia Felicetti, dopo ben 110 anni di totale controllo del pastificio, ad aprire il capitale sociale ad un socio esterno?

«Per continuare nella nostra impresa ed attuare il progetto che abbiamo in mente, abbiamo pensato fosse più conveniente andare avanti assieme ad un partner che, dopo un anno di ricerche, abbiamo individuato in ISA. Il nostro viaggio perciò andrà avanti insieme ad ISA, ma anche a Sparkasse e alle banche della cordata. Siamo molto contenti di presentare questo

progetto; non stiamo vendendo una parte dell'azienda, abbiamo piuttosto trovato un partner finanziario che ci consentirà di crescere e che ci aiuterà a progredire in quel processo che negli ultimi 20 anni ci ha fatto aumentare il fatturato di 7 volte. Questa operazione ci darà l'opportunità di continuare in quella crescita che noi pensiamo sia nelle nostre corde.»

Ci parli del progetto, che impatto può avere dal punto di vista sociale?

«Il progetto si concretizzerà nella creazione di un nuovo stabilimento che sorgerà in un'area individuata a Molino di Fiemme, infatti la nostra coerenza vuole che si rimanga in valle a lavorare. Questo investimento da 28 Mln di euro ribadisce la nostra volontà di crescere e di continuare a garantire il futuro alle nostre persone, continuando a mantenere quella responsabilità sociale che, in 110 anni, non abbiamo mai fatto mancare sul nostro territorio. Crediamo che il progetto riguardi non solo una crescita economica, ma anche e soprattutto una crescita dal punto di vista produttivo. Infatti, da qui al 2021, data in cui il pastificio riteniamo possa andare in funzione, stiamo programmando nuove assunzioni. Avremo bisogno di personale amministrativo, commerciale, ma anche nel campo dell'Information Technology, dato che i due stabilimenti, quello storico a Predazzo e il nuovo a Molino di Fiemme, avranno bisogno di essere estremamente integrati fra loro.»

move.ON

Chi, come e-KONomy, vuole occuparsi dell'economia che cresce, non può assolutamente dimenticare l'economia che nasce ovvero l'idea di riporre fiducia nel futuro con la convinzione che è necessario andare avanti in modo proattivo innovando sempre. Così, all'interno di questa apposita rubrica intitolata «move.ON», ci occuperemo di start up ed incubatori e racconteremo storie e personaggi, sogni ed obiettivi, difficoltà e sfide. Tutto ciò è stato reso possibile dalla collaborazione con importanti incubatori ed acceleratori che, appunto, ci aiuteranno nel racconto delle storie aziendali che animeranno la rubrica.

STARSUP: Il primo sito di Equity Crowdfunding istituito in Italia



Ecco la seconda parte dell'intervista ad Alessandro Scutti, uno dei 3 soci fondatori ed amministratore di **StarsUp s.r.l.**, il primo portale che è stato autorizzato in Italia, dalla Consob, per l'attività di equity crowdfunding; un portale "pioneristico" che ha avviato nel nostro Paese il mercato di questa innovativo strumento di finanza, la raccolta on-line di capitale di rischio, che è in grande sviluppo e da quest'anno è utilizzabile da tutte le PMI.

Abbiamo visto precedentemente le esigenze che può soddisfare una campagna di equity crowdfunding per una impresa. E per gli investitori?

«Gli investitori hanno a disposizione l'opportunità di conoscere ed analizzare un numero elevato di iniziative imprenditoriali, anche lontane dal proprio bacino territoriale o socio-economico di riferimento.

Gli elementi che possono incidere sulle scelte di investimento sono molteplici: le aspettative in merito all'eventuale profitto realizzabile (in caso di disinvestimento o distribuzione di utili), gli eventuali

benefici fiscali (per chi investe in start up innovative), ma anche fattori più emozionali ed "immateriali".

Principalmente da un punto di vista degli investitori, va tenuto sempre presente il fattore "rischio dell'investimento", che è elevato, ed in particolare il rischio di perdita del capitale investito (rischio intrinseco del progetto imprenditoriale, a maggior ragione se particolarmente innovativo o ancora in fase di avvio) ed il rischio connesso alla "illiquidità" delle quote o azioni acquisite. Si tratta comunque di uno strumento che, adatto ai nuovi paradigmi di consumo dettati da web, permette all'utente di diversificare, in modo consapevole, indipendente ed autonomo, i propri investimenti, tutto on-line, con pochi passaggi.»

E cosa bisogna fare per investire?

«Generalmente bastano, come detto, pochi passaggi. Innanzitutto si prende visione, attraverso il portale, della documentazione relativa all'offerta (business plan, documento informativo, CV del team, ecc...) e di tutte le informazioni sulla società emittente e sulla normativa. Inoltre si devono valutare attentamente i rischi e le caratteristiche dell'investimento, soprattutto in relazione al proprio

move.ON

profilo di investitore ed alla propria situazione economico-patrimoniale. Qualora poi si voglia aderire ad una offerta ed effettuare un investimento, è sufficiente seguire una procedura che prevede, di solito, un breve questionario al quale rispondere e la predisposizione, sempre attraverso il portale, dell'ordine di sottoscrizione. Infine, si dovrà effettuare il bonifico della somma che si è deciso di investire e, qualora la raccolta si perfezioni, si diventerà a tutti gli effetti soci.»

E cosa accade se l'offerta non si perfeziona, se non viene raggiunto l'obiettivo di raccolta?

«In caso di mancato perfezionamento dell'offerta, così come nei casi di esercizio del diritto di recesso o del diritto di revoca, i fondi già versati tornano nella piena disponibilità degli investitori.»

Quanti sono stati ad oggi in Italia gli investitori?

«Si può stimare che ad oggi abbiano effettuato un investimento in una campagna di equity crowdfunding circa 4-5 mila investitori, di cui almeno un 10 % sono persone giuridiche, spesso società che investono per attuare strategie di open innovation.»

Com'è evoluto il mercato dell'equity crowdfunding? Quali sono le previsioni per il futuro?

«Dopo un inizio prudente, dovuto probabilmente all'estrema innovatività dello strumento e ad un mercato scarsamente popolato di piattaforme (oggi sono 29 quelle autorizzate), di investitori (in Italia il

mercato del capitale di rischio fa spesso fatica ad affermarsi adeguatamente) e di potenziali emittenti (le sole start-up innovative fino a poco più di 2 anni fa) **oggi l'equity crowdfunding si sta sviluppando sempre di più anche nel nostro Paese**, considerando:

- la forte **crescita organica del mercato**, soprattutto nel 2017, sia in termini di **raccolta effettuata** (11,6 mln di raccolta nel 2017 rispetto ai 4,4 mln del 2016, + 166%) che di numero di **offerte che si sono chiuse con esito positivo** (50 nel 2017, erano state 19 nel 2016 + 163%). Anche questa prima parte del 2018 sta confermando il trend di crescita con circa 18 milioni di raccolta (già più di tutto il 2017) nel primo semestre che porta il totale, dall'avvio del mercato, a circa 37 milioni;
- l'entrata in vigore, a partire dal 3 gennaio 2018, delle modifiche al Regolamento sull'equity crowdfunding che rendono definitiva, tra l'altro, la possibilità di effettuare la raccolta di capitale da parte di tutte le PMI.

L'obiettivo medio di raccolta, per ciascuna campagna, è stato, in questi primi 4 anni di mercato, pari a **213 mila euro** a fronte di una quota di capitale ceduto di circa il 13,3%. Il numero medio di investitori per ogni campagna finanziata è stato pari a 69,8; **l'investimento medio di circa 4.000 euro**. Sono dati in evoluzione, destinati a modificarsi radicalmente anche alla luce del citato ingresso tra i **potenziali offerenti di tutte le PMI**, tra le quali molte aziende con business più maturi e necessità di

move.ON

raccolta più elevate rispetto a quanto sin qui rilevato in relazione ad aziende, quasi sempre, nella fase di avvio della loro attività. Il mercato appare pertanto ancora largamente sottodimensionato, anche alla luce di quanto sta accadendo in altri Paesi. Vi sono le premesse, infatti, per assistere, già dai prossimi mesi, ad una ulteriore crescita dell'equity crowdfunding in Italia: una cornice legislativa adeguata, la costante necessità da parte delle aziende di trovare forme di finanziamento adatte ai propri programmi di sviluppo, una crescente domanda di diversificazione nell'allocazione del risparmio (basti pensare al successo dei recenti PIR), nuove modalità di consumo e di investimento determinate dalla tecnologia, la crescita e lo sviluppo di una vera e propria industry di settore, la crescente conoscenza e diffusione dello strumento a tutti i livelli. Appaiono evidenti, tanto più alla luce della crisi finanziaria di questi ultimi anni, i potenziali benefici di sistema che potrebbero derivare da una maggiore apertura del mercato dei capitali alle imprese determinata anche dall'utilizzo di strumenti di finanza "alternativa" con l'affermarsi e lo sviluppo di una nuova generazione di imprese da subito orientate al mercato dei capitali, il cui sbocco potrà essere dapprima l'ammissione alla quotazione su mercati minori dedicati alle PMI (ad esempio AIM Italia) e successivamente su mercati regolamentati maggiori (tipo MTA di Borsa Italiana). Altri benefici potrebbero derivare dall'elemento "democratizzatore",

determinato dalla possibilità di accesso dei cittadini a molteplici opportunità di investimento, con un'allocazione maggiormente diretta, e non intermediata, del risparmio verso le iniziative più meritevoli di un'economia trainata prevalentemente dall'innovazione. E' tuttavia ancora presto per poter dire se questo sarà l'anno della definitiva affermazione dell'equity crowdfunding, o se invece occorrerà attendere ancora: l'esito del processo in corso potrebbe essere determinato più da fattori culturali che da esigenze o elementi oggettivi, che già ci sono. I segnali comunque ci sono e sono molto buoni.»

Come sta crescendo StarsUp?

«StarsUp è stata la prima piattaforma autorizzata, ed è attiva ormai da oltre 4 anni. In questi 4 anni siamo cresciuti, così come è cresciuto il mercato. La crescita è stata costante, talvolta lenta, soprattutto all'inizio, ma costante. Stiamo continuando a registrare un crescente interesse per lo strumento, un interesse diffuso a tutti i livelli, investitori, aziende, istituzioni, potenziali nuovi player. Abbiamo sviluppato un know how specifico ed ora stiamo avviando nuove partnership e nuovi servizi. Riteniamo che l'innovazione possa rappresentare un fattore di crescita economica e sociale per il Paese e ci piacerebbe che, anche attraverso strumenti di finanza innovativa si riuscisse valorizzare il meglio dell'innovazione italiana soprattutto nei campi in cui il nostro paese è "tradizionalmente" all'avanguardia. Ci

move.ON

proponiamo di coinvolgere in questo percorso la migliore imprenditoria italiana, il mondo della ricerca, i progetti sociali, la finanza sostenibile, le università, gli incubatori, i business angel ed il mondo professionale con l'obiettivo di offrire agli investitori progetti che siano comprensibili ed il più possibile coinvolgenti e visionari e garantire agli emittenti ed agli investitori un percorso giuridico affidabile, ante e post offerta. Naturalmente sappiamo che il mercato è ancora agli inizi e che ci aspettano sfide importanti. Noi operatori dobbiamo continuare a fare in modo che si crei fiducia sullo strumento sia da parte degli investitori, sia da parte delle aziende che lo utilizzano. Inoltre il settore dovrà svilupparsi e generare, quando e se possibile, ulteriori opportunità e servizi per gli utilizzatori: ad esempio, la creazione di un mercato secondario, ma anche servizi di investor relations o nuovi modelli di offerta (ad es. "società veicolo", che noi in StarsUp abbiamo già proposto). Si dovrà anche valutare l'impatto che avrà a livello comunitario, la creazione del mercato unico dei capitali. In questa direzione andrà valutata la recente proposta legislativa della Commissione Europea per la creazione di un "passaporto" europeo con la possibilità per le piattaforme di fare la raccolta in tutta Europa. Il tutto avverrà in un mercato in una fase di grande sviluppo e che sta anche registrando l'ingresso e l'interesse di altri operatori e pertanto sta diventando sempre più concorrenziale.

Noi, che in questo mercato siamo stati i primi a crederci, cercheremo di organizzarci al meglio e di continuare a crescere per essere pronti alle sfide future.»

Per maggiori informazioni:



E-mail: info@starsup.it

Web site: <http://www.starsup.it/>

Doing Business In Hungary

Doing Business In è la nuova rubrica di e-KONomy che nasce con l'obiettivo di focalizzarsi sulle possibilità/opportunità di business in Paesi che presentano un alto livello di attrattività. L'ultimo Paese individuato è la Repubblica Ceca.

Doing business in non vuole essere la solita rubrica informativa sul business in un determinato Paese, ma ha l'obiettivo di indicare in modo operativo e pratico come poter sviluppare un rapporto di lungo periodo ed una presenza importante in un Paese conoscendolo dall'interno. Per questo motivo l'idea è che sui vari Paesi possano scrivere Istituzioni o Enti locali che raccontino usi, costumi, abitudini sociali e di business, nonché modalità di sviluppo dei rapporti economici, caratteristiche culturali che devono essere rispettate, ed altro ancora.

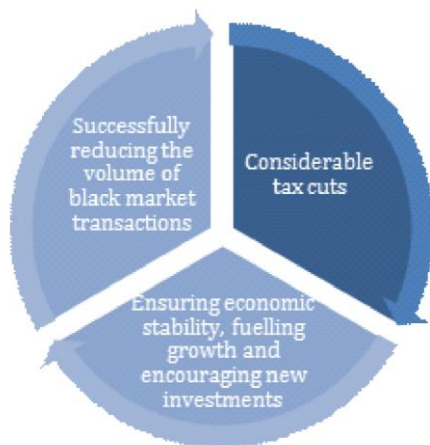
Si ringrazia Mazars Bahrain per il contributo alla stesura dell'articolo.

Guida alla costituzione di una società (Pt.2)



THE HUNGARIAN TAX SYSTEM

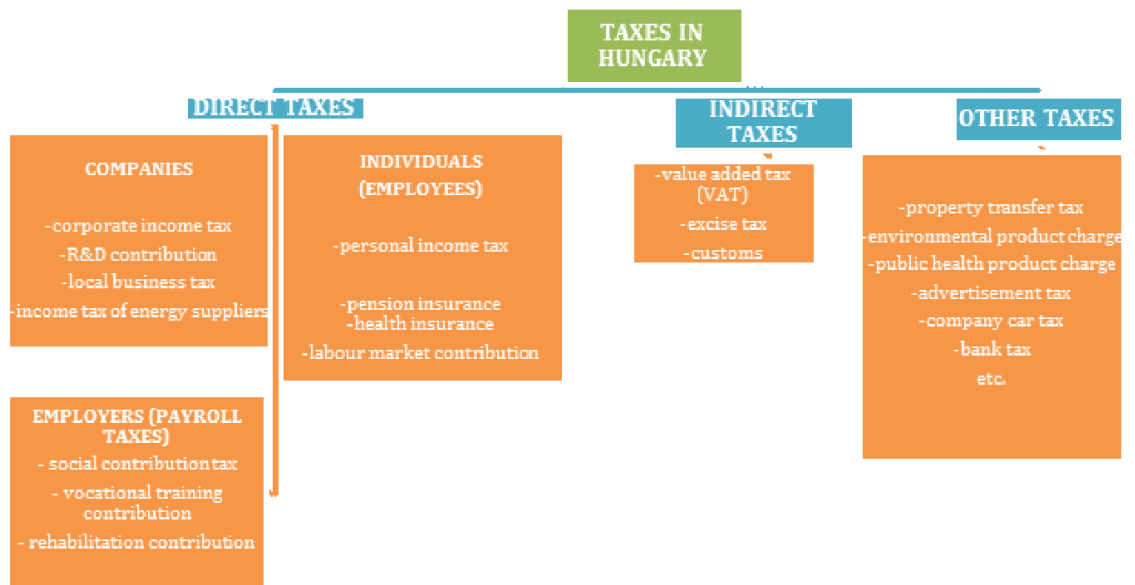
Tax policy in Hungary has come a long way since 2010. The new direction seems to focus on collecting existing taxes more efficiently, not introducing new ones. Recent Government



COMPLIANCE, TAX AUDIT AND PENALTIES

- The tax system is based on self-assessment.
- General tax audits may focus on certain tax liabilities, while there are full-scope tax audits as well.
- In case of a tax audit, the Tax Authority may establish a tax difference. If the tax difference qualifies as a shortage, the Authority assesses:
 - tax penalty – 50% of the tax shortage
 - late payment interest – twice the prime rate of the Hungarian Central Bank
- The Authority can also assess various default penalties related to administrative.

An overview of the taxes currently in force in Hungary



Doing Business In Hungary



CORPORATE INCOME TAX

Enjoy the lowest income tax rate in the EU

Hungary introduced a 9% corporate income tax (CIT) rate from 1 January 2017. Hungary offers a wide range of tax incentives to support foreign direct investments and reinvestments by local enterprises. Investors should note that:

- the tax liability of resident taxpayers applies to their income from Hungary and from abroad;
- the tax liability of non-resident taxpayers only extends to income obtained from economic activities performed at a permanent establishment in Hungary (in line with the OECD model convention on double taxation);
- with more than 80 double tax treaties, Hungary has a wide international treaty network;
- direct R&D costs are deductible from the tax base;
- the corporate tax base is the earnings before taxation modified by certain items described in the

Corporate Tax Act;

- 50% of the income recognised as royalty are deductible from the tax base (in line with the Nexus approach);
- there is a thin capitalisation rule in force (in case debt/equity ratio is 3 to 1);
- revenues received or due as dividends are deductible from the tax base (with the exception of the income received as dividends and shares from a CFC);
- transfer pricing regulations: prices applied in related-party transactions should meet the arm's length test. Documentations on the arm's length prices should be prepared with respect to all related party transactions;
- taxpayers can reduce the amount of their tax liabilities by a number of tax incentives (e.g. tax credits for development).

Doing Business In Hungary

DID YOU KNOW?

In Hungary, no withholding tax is to be paid if the income (capital gains, dividend, interest, royalty, etc.) is paid by a Hungarian company to a foreign entity.

Tax rates in some EU Member States (%)



Transfer pricing in Hungary		(exchange rate HUF/EUR: 310)
Arm's length principle	✓	since 1996
Documentation requirement	✓	since 2003
Advance Pricing Agreement (APA)	✓	since 2007
Country-by-Country liability	✓	from FY 2016 (with transitional rules)
Master file-local file (OECD BEPS 13) applicable	✓	from FY 2018 on
Penalty	☐	
- lack of documentation	✓	~ EUR 6,500 / missing documentation doubled on recurrent basis
- tax shortage	✓	50% on tax underpayment + late payment interest
Related parties	> 50%	direct or indirect control or common managing director
Safe harbours	✓	Low value added services: 3-7% mark-up

Level of attention by Tax Authority

9/10

The OECD BEPS (“base erosion and profit shifting”) action plan treats transfer pricing as a high-risk area. From the newly introduced three-tiered documentation liability Hungarian has already adopted the “country-by-country reporting” (CBCR) that aims to improve transparency by way of providing local tax authorities with the information necessary for assessing tax risks.

VALUE ADDED TAX

Completely EU-compatible VAT system

VAT is levied on:

- the supply of goods and
- the provision of services in Hungary,
- as well as on intra-community acquisitions and imports that are made by a taxable person.

The general VAT rate is 27%. Reduced rates are:

- 18% (e.g. bread, accommodation and as of 1 January 2017 also milk and dairy products,), and
- 5% (e.g. journals, books, medicines, for live cattle, swine, sheep and goat, for certain forms of beef, pork, lamb and goat meat, fish, and as of 1 January 2017 also poultry products, egg and certain types

Doing Business In Hungary

of milk, as of 1 January 2018 restaurant/catering services and the use of Internet services).

Tax exemptions:

- intra-community sales, export, services performed outside Hungary,
- certain services (e.g. certain human medical and social health care and welfare services, most of the education, classic postal services, most of the banking and insurance services, etc.) performed within the territory of Hungary are also tax exempt.

Hungarian companies belonging to the same group can create a VAT group with a single VAT identity number, and can file one single VAT return for the entire group. In the table below, we summarized the main applicable and limit options concerning VAT compliance in Hungary:

Options	Applicable / limits
Distance selling	EUR 35,000 (fix limit: HUF 8 826 650) /year
Call-off stock	✓
VAT group registration*	✓
Cash accounting - yearly amount in EUR (approx.)	appr. EUR 400,000/year
Import VAT deferment	✓
Local reverse charge	sale of waste including metal waste, agricultural products, emission quotas, pawn, construction services, handing over of a constructed structure
Option for taxation - letting of real estate	✓
Option for taxation - supply of used real estate	✓
VAT registration threshold**	No

* Available only for related parties.

** Special VAT exemption applies for small businesses.

Administrative requirements:

- with respect to invoicing and keeping accounting records;
- the use of software products producing invoices, pre-printed invoice forms, and cash registers are highly regulated and are in the focus of the tax inspections performed by the

- businesses are required to submit monthly VAT returns in most cases; newly registered businesses have to file VAT returns monthly for 2 years;
- businesses with their registered seat outside the EU have to file the VAT returns via a Hungarian fiscal representative;
- from 1st July 2018 the invoicing program should complete the requirements of the real-time, automatic data exchange where the output VAT amount exceeds 100 000 HUF.

Foreign businesses performing business activities in Hungary that do not require a foundation of enterprises (locally established entity, branch or any kind of PE) can be liable to pay VAT in Hungary, and therefore be required to register for VAT in Hungary. [...] Non-EU companies having to register for VAT purposes in Hungary must appoint a fiscal representative, who has joint and several liability for the tax liabilities of the foreign company.

PERSONAL INCOME TAX AND SOCIAL SECURITY SYSTEM

Beginning from 2011, the personal income tax rate has been gradually reduced. Currently, in Hungary a flat rate PIT of 15% is applied. In addition, the government recently implemented a process of decreasing the social security contributions rates.

Year	Social contribution tax (and vocational training contributions)	Minimum wage	Guaranteed minimum wage
		(HUF)	(HUF)
2016	28.5%	111,000	129,000
2017	23.5%	129,500	161,000
2018	21%	138,000	180,500

Doing Business In Hungary

2018 in Hungary		Minimum wage		Average wage in private sector	
Exchange rate HUF/EUR:	310	in EUR	in HUF	in EUR	in HUF
		445	138,000	1 042	323 0
TOTAL WAGE COST		539	121.00%	1 261	121.00%
Vocational training contribution		7	1.50%	16	1.50%
Social contribution tax		87	19.50%	203	19.50%
GROSS SALARY		445	100.00%	1 042	100.00%
Personal income tax		67	15.00%	156	15.00%
Employees' contributions		82	18.50%	193	18.50%
NET SALARY		296	66.50%	693	66.50%

BILATERAL TREATIES OF HUNGARY AS OF 1 JANUARY 2018

Albania			
Armenia	Georgia	Macedonia	Saudi Arabia
Australia	Germany	Malaysia	Serbia
Austria	Great-Britain	Malta	Singapore
Austria (special for inheritance)	Greece	Mexico	Slovakia
Azerbaijan	Hong Kong	Moldova	Slovenia
Bahrain	Iceland	Mongolia	Spain
Belarus	India	Montenegro	Sultanate of Oman
Belgium	Indonesia	Morocco	Sweden
Bosnia and Herzegovina	Iran	Netherlands	Sweden (inheritance)
Brazil	Ireland	Norway	Switzerland
Bulgaria	Islamic Republic of Pakistan	Philippines	Taipei
Canada	Israel	Poland	Thailand
Canada (amending protocol)	Italy	Poland (amending protocol)	Tunisia
China	Japan	Poland (inheritance)	Turkey
Croatia	Kazakhstan	Portugal	Turkmenistan
Cyprus	Kosovo	Quatar	Ukraine
Czech Republic	Kuwait	Republic of Korea	United Arab Emirates
Denmark	Kuwait (amending protocol)	Republic of South Africa	United States of America
Egypt	Latvia	Romania	Uruguay
Estonia	Liechtenstein	Romania (inheritance)	Uzbekistan
Finland	Lithuania	Russia	Uzbekistan (amending protocol)
France	Luxemburg	San Marino	Vietnam

Per maggiori informazioni:

Roberto Di Cursi
 Mazars s.R.O.
 Accounting outsourcing solutions
 Pobřežní 3, 18600 Prague 8 –
 Czech Republic
 Tel: +420 224 835 737
 Mob: +420 725 819 207
 E-mail: roberto.dicursi@mazars.cz



Destination USA

Destination USA è la nuova rubrica di e-KONomy sviluppata in collaborazione con Export USA, società di diritto statunitense basata a New York che aiuta le aziende italiane ed europee ad espandersi sul mercato americano, accompagnandole in tutte le fasi di questo percorso. La rubrica nasce con l'intento di raccontare quelle aziende che sono sbarcate con successo negli Stati Uniti e fornire consigli utili a quelle aziende che ci stanno pensando. Per questo motivo saranno raccontate le storie di imprenditori e delle loro aziende che sono andati con successo negli Stati Uniti. Si ringrazia Export USA per il contributo alla stesura dell'articolo.



Le 3C della comunicazione intelligente, a cura del Dott. Alessandro Colnago, Vice Presidente di ExportUSA New York Corp.

Comunicare e vendere in America nella nuova era della privacy

Con l'avvento della General Data Protection Regulation, la legge sul trattamento e la libera circolazione dei dati personali in vigore dal 25 maggio 2018, le società europee come quelle americane che gestiscono dati personali dei clienti in Europa hanno rivisto le proprie strategie di comunicazione per aumentare la trasparenza e preservare la privacy dei clienti. In questo contesto ExportUSA offre un vademecum sulle 3C della comunicazione efficace, per ricordare alle aziende italiane, da chi gestisce budget promozionali milionari a chi limita i propri sforzi a una pagina Facebook, come rimanere attuali comunicando verso gli americani e occupandone fette sempre più grandi di attenzione e portafoglio.

Le 3 C della comunicazione intelligente negli Stati Uniti

CONTENUTO

Ogni 60 secondi Internet registra globalmente l'invio di 150,000 email, 3,3 milioni di post su Facebook, 29 milioni di messaggi su Whatsapp e 3,8 milioni di ricerche su Google. Viviamo nell'era della iper-stimolazione, non abbiamo tempo da perdere, tutto ciò che vediamo e leggiamo deve interessarci, migliorare la nostra giornata, farci

imparare qualcosa o divertirci. Il contenuto è la parte fondamentale di ogni messaggio, deve essere aggiornato, rilevante e soprattutto deve portare utilità ai clienti. In generale i contenuti che pubblicate dovrebbero fare 2 cose:

- **convertire:** trasformare il visitatore/lettore in cliente pagante, proponendo soluzioni, offerte specifiche, valore aggiunto che vi eleva sopra la concorrenza;
- **creare consapevolezza:** informare o ricordare dell'esistenza del vostro brand e del perché i clienti dovrebbero scegliere voi piuttosto che la concorrenza.

E soprattutto... il contenuto deve essere diretto. Negli Stati Uniti il 13% della popolazione viene diagnosticata con il disturbo da deficit dell'attenzione e iperattività, non a caso le negoziazioni durano molto meno che in Italia e nessuno si fa problemi a parlare di soldi e termini contrattuali dal primo appuntamento. Se volete catturare quei pochi secondi di attenzione e di propensione all'acquisto dei clienti americani dovete arrivare dritti al punto.



Destination USA



CANALE

Un contenuto perfetto non vi darà alcun ritorno sull'investimento quando veicolato attraverso il canale sbagliato, non allineato alle abitudini della vostra clientela. Se aveste 50,000 Euro di budget promozionale e doveste scegliere solo un canale per investirli affittereste un cartellone accanto all'autostrada? Comprereste la pagina di una rivista ad alta circolazione? Sponsorizzereste un evento o programma televisivo? Lancereste una campagna di AdWords su Google? Non c'è una risposta sempre giusta, dipende ovviamente da come si informa il vostro target di clienti. La vera domanda da porsi prima di costruire un piano editoriale è proprio questa: chi sono i miei clienti e come – dove – quando posso entrare più efficacemente in contatto con loro? E' bene però ricordare che il contatto delle persone con i brand avviene sempre più attraverso internet e piattaforme mobili, come riportato da recenti studi di Smart Insights, Salesforce, eMarketer, CMS

Report:

- metà dei proprietari di smartphone lo utilizza appena svegli al mattino;
- 80% del tempo speso sui social media è attraverso dispositivi mobili;
- 96% delle persone utilizza Google per iniziare una ricerca;
- nel 2019 la promozione mobile occuperà il 72% del budget totale per le aziende americane;
- 61% degli utenti non ritornerà sul vostro sito se avrà problemi o ritardi a caricarlo su mobile e il 40% divergerà sui siti concorrenti;
- si aprono quasi il doppio delle email su mobile rispetto a 2 anni fa;
- si convertono il 64% in più dei clienti su mobile rispetto al desktop.

COMUNITA'

La comunicazione tra aziende e clienti si è trasformata rapidamente da monologo unidirezionale a dialogo in cui l'azienda è solo

Destination USA

una delle voci partecipanti. Questo è un cambiamento profondo e irreversibile che cambia le aspettative in termini di disponibilità da parte delle aziende ad essere reperibili, ad accettare critiche e risolvere problemi, che porta i dipartimenti marketing a fare diverse considerazioni:

- è importante ascoltare tanto quanto parlare, o forse di più. Il budget si sposta dal microfono alle cuffie, con interazioni più vicine alla realtà dei clienti e ai temi discussi in tempo reale;
- la strategia pianificata a tavolino e faticosamente eseguita può essere vanificata in pochi minuti da una brutta esperienza amplificata nelle casse di risonanza dei social media: è sempre necessario avere un piano B per risolvere crisi di pubbliche relazioni;
- l'inclusività è la nuova esclusività: la chiave per fare sentire speciali i clienti è avere un dialogo con loro abbattendo le barriere tra venditore e acquirente, trattandoli come pari e accogliendo critiche e suggerimenti.

Negli Stati Uniti vendere significa comunicare efficacemente, rispettando la privacy, curando il contenuto, allineando il canale alle abitudini della clientela e interagendo alla pari e in trasparenza con la comunità.



Per maggiori informazioni

Alessandro Colnago
Vice Presidente ExportUSA
New York Corp.



ExportUSA
Ufficio di Rimini
Corso D'Augusto 136
Rimini 47921 [RN]
tel: 0541-709073
info@exportusa.us

ExportUSA
Ufficio di New York
18 Bridge Street 2A
Brooklyn, NY 11201
tel: +1 718-5225575
info@exportusa.us

www.exportusa.us

di Sylvain Rousmant, Marco Croci e Silvia Carrara



Vendita prima del completamento di un'unità immobiliare in cui il cliente ha diritto a una partecipazione indivisa nel terreno e nel complesso residenziale in costruzione e nei casi in cui la giurisprudenza non è favorevole all'entità nei casi di risoluzione del contratto.

Il Comitato ha discusso questo tema a partire dal novembre 2017. Sono state ricevute 40 risposte come risultato della richiesta di commenti di cui 28 sono arrivate dal settore dello sviluppo immobiliare del Brasile, il paese in cui la consultazione ha avuto origine. Il legislatore brasiliano ha inoltre risposto, indicando il suo disaccordo con l'interpretazione legale del caso trattato. Questo evidenzia la difficoltà di condurre delle analisi ed i relativi rischi di "estrapolazione" in caso di analisi svolte partendo da una posizione o decisione presa in specifiche giurisdizioni. Considerando il lungo promemoria dei requisiti richiesti dall'IFRS 15 sul trasferimento del controllo nel tempo, l'IFRS IC ha posto in essere due importanti osservazioni di seguito esposte. Le stesse facilitano la comprensione delle basi d'analisi nel caso in questione, e più generalmente, delineano le modalità appropriate per applicare lo IFRS 15 paragrafo 35 (c) sulla dimostrabilità del diritto di pagamento vantato dall'entità. L'IFRS IC ha osservato che:

- sebbene un'entità non debba intraprendere una esaustiva ricerca di evidenze/prove, non è comunque opportuno ignorare, se disponibili,

prove per precedenti legali, né tantomeno sarebbe utile anticipare evidenze che potrebbero diventare disponibili in futuro. L'IFRS 15 prevede inoltre che, per valutare il diritto di pagamento vantato da un'entità, dovrebbero essere considerati i termini contrattuali che potrebbero essere integrati o addirittura prevaricati da eventuali precedenti legislativi o legali;

- la valutazione dei diritti esecutivi al pagamento, come descritto nel paragrafo 35 (c), è focalizzata sull'esistenza degli stessi e del loro ambito di applicabilità. La probabilità che l'entità possa esercitare il diritto non è rilevante ai fini della valutazione. Per esempio, se un acquirente ha diritto a recedere dal contratto, la probabilità che il contratto stesso sia portato a termine non è rilevante ai fini della valutazione richiesta dall' IFRS 15 (c). Tali osservazioni sono fondamentali, a prescindere dalle conseguenze relative ai particolari casi pratici studiati dal Comitato. Lo stesso Comitato sottolinea anche che la determinazione dell'evento "vincolante" per la contabilizzazione dei ricavi richiede un'analisi caso per caso, considerando anche la giurisdizione applicabile al contratto. Le conclusioni potrebbero quindi variare da una situazione specifica ad un'altra, dipendendo perciò da fatti e circostanze. I contratti di sviluppo immobiliare considerati relativamente all'istanza in oggetto presentano le seguenti caratteristiche:

- l'unità immobiliare venduta è specificatamente

sostituita dall'entità;

- l'entità detiene la proprietà dell'unità immobiliare (e di ogni terreno attribuito ad essa) fin quando l'acquirente non paga il prezzo di acquisto, successivamente alla conclusione della costruzione;
- l'acquirente paga una parte del prezzo di acquisto durante la costruzione e il restante (la maggior parte dell'importo) dopo che la costruzione è ultimata;
- il contratto conferisce all'acquirente il diritto ad un interesse indivisibile sul terreno e sul complesso di unità in costruzione;
- l'acquirente non può annullare il contratto;
- l'acquirente non può modificare unilateralmente il progetto del complesso in costruzione o della singola unità. Inoltre, gli acquirenti, che hanno accettato di acquistare le unità immobiliari nello stesso complesso, hanno il diritto di decidere insieme di modificarne il progetto, e negoziare tale cambiamento con l'entità;
- l'acquirente può rivendere o impegnare il proprio diritto indiviso detenuto sul terreno e sul complesso immobiliare durante la fase di costruzione, subordinatamente all'entità che effettua un'analisi del rischio di credito del nuovo soggetto subentrante al contratto.

Inoltre:

- se l'entità non adempie agli obblighi previsti dal contratto, gli acquirenti hanno la facoltà di decidere insieme di sostituire l'entità o altrimenti interrompere i lavori di costruzione;
- sebbene il contratto sia irrevocabile, alcuni

tribunali hanno accolto le richieste di annullare i contratti in particolari circostanze; ad esempio quando è stato dimostrato che l'acquirente non era finanziariamente in grado di soddisfare i termini contrattuali (se, ad esempio, lo stesso diventa disoccupato o ha una grave malattia che invalida la capacità di lavorare). In queste situazioni, il contratto è stato annullato e l'acquirente ha ricevuto una parte dei pagamenti che ha effettuato all'entità, e la stessa ha mantenuto una parte, in qualità di penale per la rescissione. Secondo il parere del Comitato, quest'ultimo aspetto rappresenta la prova del precedente legale utile per la valutazione del diritto di pagamento esecutivo come descritto al paragrafo 35 (c) dello standard.

Avendo rapidamente rivisto e annullato il criterio di cui al paragrafo 35, lettera a) che non è soddisfatto (cfr. la precedente sezione), l'IFRS IC ha analizzato i fatti e le circostanze alla luce dei requisiti richiesti dal criterio di cui al paragrafo 35, lettera b).

Si è concluso pertanto che:

- sebbene l'acquirente possa rivendere o impegnare il suo diritto contrattuale detenuto sul terreno e sul complesso immobiliare durante la fase di costruzione, lo stesso non è in grado di vendere o costituire in pegno la sua porzione di unità immobiliare prima che la stessa sia completata;
- l'acquirente non può modificare unilateralmente la struttura dell'unità immobiliare durante la fase di costruzione, ma è richiesto l'accordo con gli altri acquirenti di negoziare modifiche del

il diritto a sostituire, unitamente con gli altri acquirenti, l'entità o di interrompere la costruzione delle unità immobiliari nel caso di inadempienze di quest'ultima, rappresentano aspetti di tipo "protettivo" e non indicativi del controllo;

- l'esposizione dell'acquirente ai cambiamenti del valore di mercato delle unità immobiliari dovrebbe indicare che lo stesso sia in grado di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dalle unità immobiliari. Tuttavia, ciò non dà all'acquirente la facoltà di utilizzare liberamente le unità immobiliari durante le fasi di costruzione.

Per tutte le citate ragioni, nessuna delle quali ha precedenza sulle altre, l'IFRS IC ritiene che il criterio descritto nel paragrafo 35 (b) non sia soddisfatto.



L'IFRS IC ha inoltre analizzato alcuni fattori che devono essere presi in considerazione per valutare se il criterio del paragrafo 35 (c) sia soddisfatto o meno:

- in primo luogo viene osservata la presenza di una restrizione contrattuale che impedisce all'entità di reindirizzare la costruzione ad un altro acquirente;
- in secondo luogo bisogna considerare l'esistenza del diritto a ricevere il pagamento, e se lo stesso è vincolante. Questo aspetto deriva dal fatto che un tribunale possa accettare di annullare il contratto, in modo tale che l'entità riceva soltanto una somma come penalità per la rescissione e non un ammontare corrispondente al prezzo

della transazione in base al completamento dei lavori di costruzione;

- in terzo luogo l'IFRS IC conclude che il trasferimento del controllo deve aver luogo in un momento specifico, e non nel corso del tempo.

Vendita prima del completamento di un'unità immobiliare: il diritto al pagamento vantato dall'entità può essere valutato su base generale (tenendo conto delle somme ottenute in caso di rivendita)?

L'IFRS IC ha discusso tale questione per la prima volta nel novembre 2017, ricevendo 9 risposte conseguentemente alla richiesta di commenti. Nella fattispecie analizzata, l'acquirente paga il 10% del prezzo di acquisto per l'unità immobiliare alla stipula del contratto. La parte restante è pagata alla conclusione dei lavori, in un momento successivo. L'entità mantiene il titolo legale sull'unità immobiliare (e su ogni terreno ad essa attribuito) fino a che l'acquirente non paga l'intero prezzo di acquisto. L'acquirente ha comunque il diritto di recedere dal contratto in qualsiasi momento. In questo caso, l'entità è autorizzata legalmente di porre in essere quanto necessario a rivendere l'unità immobiliare a terze parti. In caso di rivendita, l'entità stessa entra in un nuovo contratto con una terza parte (non avviene il rinnovo del contratto originario). Nel caso in cui il prezzo derivante dalla rivendita sia inferiore al prezzo di acquisto originario (compresi i costi legati alla vendita), l'acquirente precedente è legalmente obbligato a pagare tale differenza. La questione posta al Comitato è se, in tal caso, l'entità vanti un diritto irrevocabile di pagamento in applicazione allo IFRS 15 paragrafo 35 (c). In questo caso l'IFRS IC assume che:

- l'entità identifica un'unica obbligazione (per esempio nessuna separazione tra il terreno e la costruzione);
- i criteri stabiliti ai paragrafi 35 (a) e 35 (b) non sono soddisfatti;
- la prima condizione del paragrafo 35 (c) è soddisfatta (per esempio nessun uso alternativo a quello immobiliare).

Mazars Insights

L'IFRS 15 paragrafo 374 e la relativa spiegazione nel paragrafo B95 della guida applicativa, affermano che un'entità possiede un diritto irrevocabile di pagamento per le prestazioni eseguite in una specifica data, se vi è l'autorizzazione a ricevere un ammontare che almeno in parte compensi tali prestazioni nel caso in cui a recedere sia l'acquirente o da un'altra parte per motivazioni diverse dall'incapacità della Società ad adempiere a quanto pattuito contrattualmente. Un ammontare che potrebbe compensare un'entità per le prestazioni eseguite in uno specifico momento potrebbe essere approssimato come prezzo di vendita di beni e servizi trasferiti in quello specifico momento (per esempio, il recupero dei costi sostenuti per adempiere all'obbligazione, più un ragionevole margine di profitto) piuttosto che la mera compensazione della potenziale perdita di profitto nel caso in cui il contratto venisse annullato.

In base alle disposizioni dell'IFRS 15, l'IFRS IC conclude che l'esistenza del diritto di pagamento, in accordo con il paragrafo 35 (c), deve essere valutato rispetto all'ammontare che l'entità ha diritto di ricevere, considerando il contratto esistente con l'acquirente relativamente alle prestazioni disciplinate dal contratto stesso. Pertanto, il corrispettivo ricevuto dall'entità da una terza parte in caso di rivendita non può essere confrontato con il prezzo pattuito per la prestazione in base al contratto esistente con il cliente originario; quello è un corrispettivo a cui l'entità ha diritto solo in relazione a quel contratto di rivendita. Nel caso in cui l'acquirente decida di recedere dal contratto per motivi legati alla convenienza economica, il diritto di pagamento vantato dall'entità corrisponde alla differenza tra il prezzo di vendita originario (più costi da sostenere per la rivendita) e il prezzo di rivendita a terze parti (dove applicabile).

⁴ IFRS 15 par. 37: *An entity shall consider the terms of the contract, as well as any laws that apply to the contract, when evaluating whether it has an enforceable right to payment for performance completed to date in accordance with paragraph 35(c). The right to payment for performance completed to date does not need to be for a fixed amount. However, at all times throughout the duration of the contract, the entity must be entitled to an amount that at least compensates the entity for performance completed to date if the contract is terminated by the customer or another party for reasons other than the entity failure to perform as promised. Paragraphs B9 13 provide guidance for assessing the existence and enforceability of a right to payment and whether an entity right to payment would entitle the entity to be paid for its performance completed to date.*

⁵ IFRS 15 par. B9 della guida applicativa: *In accordance with paragraph 37, an entity has a right to payment for performance completed to date if the entity would be entitled to an amount that at least compensates the entity for its performance completed to date in the event that the customer or another party terminates the contract for reasons other*

than the entity failure to perform as promised. An amount that would compensate an entity for performance completed to date would be an amount that approximates the selling price of the goods or services transferred to date (for example, recovery of the costs incurred by an entity in satisfying the performance obligation plus a reasonable profit margin) rather than compensation for only the entity potential loss of profit if the contract were to be terminated. Compensation for a reasonable profit margin need not equal the profit margin expected if the contract was fulfilled as promised, but an entity should be entitled to compensation for either of the following amounts:

- (a) a proportion of the expected profit margin in the contract that reasonably reflects the extent of the entity performance under the contract before termination by the customer (or another party); or*
- (b) a reasonable return on the entity cost of capital for similar contracts (or the entity typical operating margin for similar contracts) if the contract-specific margin is higher than the return the entity usually generates from similar contracts.*

Mazars Insights

Sostanzialmente ciò significa che l'importo a cui l'entità ha diritto non sempre corrisponde per tutta la durata del contratto a un importo che si avvicina al prezzo di vendita della prestazione completata fino a quel momento; tale corrispettivo potrebbe essere più basso nel caso in cui l'unità immobiliare in costruzione passi ad un altro acquirente. La seconda condizione, al paragrafo 35 (c), non è quindi soddisfatta. I ricavi derivanti dal contratto dovrebbero essere quindi contabilizzati in uno specifico istante temporale, e non in maniera continuativa nel tempo. Alcuni osservatori non concordano con la conclusione appena descritta. Tendono, infatti, a considerare che il diritto al pagamento debba essere valutato complessivamente (ossia includendo ad esempio il corrispettivo ricevuto dall'entità sia dal primo che dal secondo cliente), senza tenere conto del modo in cui l'entità è compensata e da chi. Nel suo documento, il Comitato ha indicato che non era rilevante prendere in considerazione entrambi i contratti al fine di valutare il diritto al pagamento, poiché gli stessi non possono essere combinati in applicazione del principio IFRS 15 sulla combinazione dei contratti. Lo staff ha inoltre chiarito che non rileva la circostanza che il cliente effettui il pagamento direttamente all'entità, piuttosto rileva il fatto che il corrispettivo a cui l'entità ha diritto in caso di annullamento corrisponda alle prestazioni previste dal contratto esistente con il cliente, e non la prestazione sotto un altro contratto. Le importanti lezioni da trarre dalle posizioni del Comitato su queste domande sulle fattispecie incontrate nel settore immobiliare sono di significativa portata e non c'è

dubbio che L'IFRS IC continuerà a ricevere domande sull'IFRS 15, date le numerose domande pratiche che riguardano la sua applicazione.

Per maggiori informazioni

Sylvain Rousmant
Partner
+39 335 825 05 29
sylvain.rousmant@mazars.it



Marco Croci
Partner
+39 348 8217339
marco.croci@mazars.it



Silvia Carrara
Senior Manager
+39 345 8432336
silvia.carrara@mazars.it



<https://www.mazars.it/>

News dalle imprese

SENTIERI ACCESSIBILI, Start up innovativa a vocazione sociale

Sentieri Accessibili Srl è una start up innovativa a vocazione sociale, nata nel 2017 per iniziativa di alcuni ragazzi paraplegici a seguito di incidenti in auto o sul lavoro, con sede presso l'Incubatore di Imprese di Civate Camuno (Bs) ed accelerata da Investimenti Solidali SpA, operatore finanziario basato a Lodi, diretto a facilitare la nascita e sostenere la crescita di realtà afferenti il Terzo Settore. La Società si prefigge come obiettivo principale quello di sviluppare, utilizzando lavoratori svantaggiati, il turismo accessibile mediante la realizzazione di un'applicazione consultabile online, attraverso smartphone o tablet, che possa facilmente indicare, gratuitamente, a soggetti portatori di handicap, anziani, mamme con bambini e in generale a tutte le persone con difficoltà motorie, piste da sci, passeggiate, posti auto e sentieri accessibili ma anche rifugi e strutture alberghiere caratterizzati dall'abbattimento delle barriere architettoniche e dalla conseguente accessibilità ai soggetti destinatari del prodotto. Ha avviato una campagna di crowdfunding mediante la piattaforma StarsUp, cui obiettivo di raccolta va dai € 60.000 agli €80.000.



Fonte: starsup.it, il 17 luglio 2018

Pillarstone Italy e FVG sgr lanciano fondo da 150 mln per il rilancio delle aziende in crisi nel Triveneto

Pillarstone Italy e FVG sgr, la società di gestione di asset alternativi della finanziaria regionale **Veneto Sviluppo**, hanno annunciato il lancio di **un nuovo fondo** destinato a interventi finanziari a sostegno delle aziende dell'area del Triveneto, nell'ambito di una partnership per supportare il piano di rilancio di aziende del territorio con modelli di business solidi, ma in temporanee difficoltà finanziarie, per consentire attraverso l'iniezione di liquidità a lungo termine e l'apporto di competenze operative il riequilibrio finanziario e permettere alle aziende di tornare a crescere e svilupparsi. Tra i target potenziali del fondo ci sono quindi certamente aziende come Pasta Zara e Melegatti. L'attività di fund raising sarà infatti diretta a investitori istituzionali, ma anche a investitori qualificati come imprese del Nord Est, holding di investimento e family office. All'interno del panel degli investitori è prevista anche la possibile partecipazione diretta di Veneto Sviluppo. Come parte dell'accordo, è inoltre previsto un diritto di **coinvestimento da parte di Kkr** su specifiche operazioni. *"Siamo dell'idea che quella con Pillarstone Italy sia la più proficua soluzione di tutte quelle vagliate finora e siamo certi troverà ampio riscontro, sia sul mercato degli investitori che da parte delle aziende che sceglieranno di aver accesso a questo strumento"*, ha commentato Fabrizio Spagna, presidente di FVS sgr e di Veneto Sviluppo, aggiungendo: *"Per ragioni di economicità di gestione abbiamo deciso di abbandonare l'idea di promuovere una Sicaf quotata sul mercato, convinti anche che un fondo chiuso consentirà di restituire un maggior rendimento agli investitori"*.



Fonte: bebeez.it, il 26 luglio 2018

La biotech Enthera si aggiudica round da 4 mln euro guidato da Sofinnova

Enthera, startup innovativa italiana dedicata allo sviluppo di nuovi approcci terapeutici per il diabete di tipo 1 e le malattie gastrointestinali, ha incassato un **round di investimento da 4 milioni di euro** guidato da **Sofinnova** e al quale hanno partecipato anche **JDRF T1Fund** (il fondo di venture capital dell'autorevole fondazione statunitense JDRF dedicata alla promozione della ricerca sul diabete di tipo 1), l'acceleratore BiovelocITA e i suoi azionisti. Enthera è stata fondata a inizio 2016 da Paolo Fiorina e Francesca D'Addio insieme a BiovelocITA. A sua volta BiovelocITA è stata fondata nel novembre 2015 da Silvano Spinelli, Gabriella Camboni e dalla stessa Sofinnova Partners ed è il primo acceleratore italiano specializzato nel biotech. Enthera userà i fondi per stabilire la proof of concept pre-clinica del prodotto di punta 'ENT-001' e per continuare a sviluppare il suo approccio terapeutico innovativo basato sulla medicina rigenerativa, che si fonda sul lavoro che il professor Paolo Fiorina, co-fondatore e Chief Scientific Officer, ha iniziato a sviluppare quando lavorava presso l'Ospedale San Raffaele. Fiorina, che attualmente è professore associato di endocrinologia all'Università Statale di Milano e assistente ricercatore presso il Boston Children's Hospital della Harvard Medical School, scoprì che uno specifico ormone prodotto dal fegato ricopre un ruolo chiave nelle fasi iniziali dell'enteropatia diabetica, un disordine intestinale che colpisce circa l'80% dei malati di diabete mellito.



Fonte: bebeez.it, il 25 luglio 2018