

Sommario 10/2025



In questo numero

3



Direzione aziendale

- Onerosità del compenso dell'amministratore di società di capitali [🔗](#)

4



Tecnologia e risparmio

- Metodi per valutare un'attività e-commerce

6

- Ottimizzazione SEO per intelligenza artificiale: Generative Engine Optimization (GEO) [🔗](#)

10

- Guida esecutiva all'analisi omnicanale

12



Banche

- Rating di legalità nei rapporti banca-azienda

14



Fisco e amministrazione

- Gestione contabile delle rimanenze di magazzino

18

- Morosità del socio e riduzione del capitale sociale di S.r.l. [🔗](#)

22

- Trasparenza fiscale nelle S.r.l.: requisiti, vantaggi e limiti

24

- Società in nome collettivo: aspetti contabili e fiscali

27

- Costi di impianto e di ampliamento

31



Estero

- Registrazione di una S.r.l. (Sh.p.k.) in Albania [🔗](#)

35

- Interpello alle Dogane USA sulla classificazione tariffaria di un prodotto [🔗](#)

37

- Digitalizzazione delle esportazioni

39



Gestione del personale

- Rimborso spese al lavoratore dipendente [🔗](#)

41

- Finestra di Johari per la gestione delle relazioni interne

43



Commerciale e vendite

- Linee guida per la produzione di video aziendali [🔗](#)

45

- Pratiche commerciali per contrastare l'abbandono del cliente [🔗](#)

49



Contributi e agevolazioni

- Crediti di imposta industria 4.0: nuova comunicazione al GSE e prenotazione risorse 2025

51

- Detassazione lavoro notturno e festivo lavoratori del turismo [🔗](#)

53



Sicurezza e ambiente

- Polizza catastrofale obbligatoria per Pmi e microimprese

55

- Nuove Linea Guida antincendio per impianti fotovoltaici [🔗](#)

57



Notizie in breve

59

METODI PER VALUTARE UN'ATTIVITÀ E-COMMERCE

Nel mondo delle *start-up* e delle imprese digitali, valutare correttamente un *e-commerce* è un'operazione tutt'altro che banale. I dati di bilancio, pur importanti, non sono sufficienti: per stimare il valore reale di un'attività *online* è necessario integrare parametri specifici del digitale, tenendo conto della scalabilità, dell'*asset* tecnologico, della fidelizzazione della clientela e della forza del *brand*. A differenza dei modelli tradizionali, dove i beni materiali e i ricavi consolidati costituiscono le fondamenta del valore aziendale, nel digitale contano soprattutto elementi immateriali: notorietà del marchio, traffico organico, *customer engagement* e capacità di generare ricavi ricorrenti.

PRINCIPALI FATTORI IMMATERIALI DA VALUTARE



- Per effettuare una valutazione realistica e utile, è necessario adottare una logica multidimensionale, in cui l'analisi finanziaria si affianca a una lettura strategica dell'impresa. In particolare, occorre considerare i seguenti aspetti:
 - tecnologia abilitante: piattaforme proprietarie, codice sorgente, livello di automazione, adozione di soluzioni *cloud* e possibilità di integrazione con sistemi esterni. Un'infrastruttura tecnologica solida e scalabile è un moltiplicatore di valore;
 - clientela (*customer base*) e suo comportamento: non conta solo quanti clienti ha l'*e-commerce*, ma quanti continuano ad acquistare. In questo senso, metriche come il *Customer Lifetime Value* (CLV), il tasso di *retention* e il *Customer Acquisition Cost* (CAC) offrono una fotografia più fedele della salute del *business* rispetto ai soli ricavi annuali;
 - *brand* e posizionamento online: la forza del marchio, la reputazione digitale, la presenza nei motori di ricerca (SEO), la qualità della *mailing list* e i tassi di conversione incidono pesantemente sulla percezione del valore dell'impresa.

KPI (INDICATORI CHIAVE)



- I *Key Performance Indicator* specifici dell'*e-commerce* costituiscono la base di una valutazione efficace. Tra i più rilevanti troviamo:
 - CLV (*Customer Lifetime Value*): indica il valore economico che un cliente genera durante la sua relazione con il *brand*. Un CLV elevato suggerisce un modello sostenibile e una fonte di ricavi ricorrenti;
 - tasso di fidelizzazione (*retention rate*): misura la capacità dell'*e-commerce* di mantenere i propri clienti attivi nel tempo. Un alto tasso di fidelizzazione riduce la dipendenza da campagne di acquisizione continue;
 - **CAC** (*Customer Acquisition Cost*): quanto costa, in media, acquisire un nuovo cliente. Più è basso rispetto al CLV, più è sano il modello di *business*.

KPI NELL'E-COMMERCE

Oltre a CLV, CAC e *retention rate*, tra i principali indicatori chiave di un'attività *e-commerce* si possono citare i seguenti:

- **tasso di conversione (*conversion rate*)**: indica la percentuale di utenti che compiono una determinata azione rispetto al totale dei visitatori. La conversione può variare in base al tipo di *business*: acquisto in un *e-commerce*, prenotazione, compilazione di un modulo, download di un contenuto, ecc. Un tasso di conversione alto segnala che l'esperienza d'acquisto è fluida, il sito è ben ottimizzato, il prodotto è in *target* e la proposta di valore è chiara;
- ***bounce rate* (frequenza di rimbalzo)**: misura la percentuale di utenti che arrivano su una pagina del sito e lo abbandonano senza interagire ulteriormente (cioè senza visitare altre pagine o cliccare su contenuti). Un *bounce rate* elevato può essere un segnale d'allarme: contenuti poco pertinenti, lentezza nel caricamento delle pagine, design confuso, mancanza di *call to action*. È un indicatore che va sempre letto insieme al tempo di permanenza e alle sorgenti di traffico;
- **traffico organico**: è quello che arriva al sito attraverso risultati non a pagamento nei motori di ricerca (come Google). In altre parole, è il frutto della SEO (*Search Engine Optimization*), cioè il posizionamento organico ottenuto grazie a contenuti di qualità, ottimizzazione tecnica e autorevolezza del dominio.

METODI DI VALUTAZIONE

Quando si parla di valutazione di *start-up* digitali ed *e-commerce*, non esiste un unico metodo standardizzato e valido per tutti i casi. In Italia mancano normative specifiche che impongano criteri rigidi e questo fa sì che il valore di un'attività digitale dipenda da una molteplicità di fattori come modello di *business*, maturità del progetto, contesto competitivo, ecc., che richiedono un approccio flessibile e contestualizzato.

Tuttavia, nel tempo si sono affermate prassi consolidate che guidano esperti e operatori in fase di valutazione, cessione o *fundraising*. Vediamole nel dettaglio.

COMPARABLES E MULTIPLI DI SETTORE (BENCHMARK)

Uno dei metodi più pratici per stimare il valore di un *e-commerce* o di una *start-up* consiste nel guardare cosa è già successo sul mercato in casi simili. È la logica dei *comparables*, ovvero il confronto diretto con operazioni avvenute di recente (*exit*, acquisizioni, *round* di investimento) che coinvolgono aziende paragonabili per settore, dimensione, modello di *business* e stadio di sviluppo.

Si parte da alcuni indicatori-chiave, detti **multipli**. I più usati sono 2:

- EV/EBITDA (valore d'impresa diviso per l'utile opera-

tivo);

- EV/Sales (valore d'impresa diviso per il fatturato).

Se, ad esempio, un *e-commerce fashion* è stato acquistato per un multiplo di 3x i suoi ricavi, si può ipotizzare che un'azienda simile in termini di crescita, *brand*, margini, ecc., possa avere una valutazione comparabile.

L'approccio ha diversi vantaggi: è rapido, fortemente ancorato alla realtà del mercato e molto usato dagli investitori. Tuttavia, la sua affidabilità dipende dalla qualità e coerenza dei casi di riferimento. Scegliere *comparables* "forzati", magari troppo diversi per modello o geografia, rischia di generare valutazioni distorte. Inoltre, non sempre è facile accedere a dati precisi, soprattutto in mercati privati.

METODOLOGIE "VENTURE"

Quando ci si muove nel terreno delle *start-up early-stage*, spesso non ci sono utili, né margini, né una storia consolidata. In questi casi, i metodi tradizionali risultano inefficaci. Gli investitori *early-stage* usano approcci adatti a un contesto ad alto rischio e ad alta incertezza, dove il valore si misura più nelle potenzialità future che nelle *performance* attuali:

- ***Venture Capital Method***: è uno dei più noti. Si stima quale potrebbe essere il valore della *start-up* al momento dell'*exit* (ad esempio, tra 5-7 anni) e si calcola a ritroso quanto dovrebbe valere oggi, tenendo conto del rendimento atteso dall'investitore (IRR), che può variare tra il 25% e il 60%. Il metodo è utile per dare una stima basata sulla logica del ritorno atteso;
- ***First Chicago Method***: tiene conto della variabilità delle prospettive. Si costruiscono 3 scenari (ottimista, realistico e pessimistico), si attribuisce a ciascuno una probabilità e si calcola una media ponderata. Questo modello è particolarmente utile quando il percorso futuro è molto incerto ma si vuole comunque ragionare su basi razionali;
- ***Berkus Method***: è più qualitativo e assegna un valore a fattori come il *team*, la qualità dell'idea, il grado di sviluppo del prodotto, la presenza di clienti *early adopter*, ecc. È uno strumento semplice ma efficace soprattutto in fase *pre-seed*, quando mancano metriche concrete;
- **multipli empirici**: applicabili anche per *start-up* senza EBITDA positivo, basandosi su metriche alternative come numero di utenti attivi, abbonamenti, MRR (*Monthly Recurring Revenue*). Questi multipli si ispirano a *benchmark* di settore e si adattano alla logica "*growth first, profit later*" tipica di molte *start-up*.

DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)

Il metodo del *Discounted Cash Flow* è spesso considerato il più puro dal punto di vista finanziario. L'idea è semplice in teoria: si proiettano i flussi di cassa futuri che l'azienda potrà generare e si riportano al valore attuale

applicando un tasso di sconto che riflette il rischio e il costo opportunità del capitale. In pratica, però, richiede molte ipotesi:

- crescita dei ricavi;
- evoluzione dei margini;
- costi futuri;
- investimenti previsti;
- tassazione.

È un modello molto sensibile: piccoli cambiamenti nei parametri possono produrre grandi variazioni nella valutazione. Inoltre, nelle *start-up* e negli *e-commerce* giovani i flussi di cassa futuri sono altamente volatili o addirittura imprevedibili. Il DCF è dunque utile per aziende con le caratteristiche seguenti:

- modello già validato;
- clienti stabili;
- dati storici affidabili;
- prospettiva di *business* chiara.

In assenza di queste condizioni, rischia di diventare un esercizio teorico con scarsa aderenza alla realtà.

APPROCCIO PATRIMONIALE

Nel digitale, molti dei beni che fanno davvero la differenza non compaiono in bilancio:

- *brand*;
- codice *software*;
- *database* clienti;
- tecnologia proprietaria;
- licenze;
- *community*, ecc.

Tutti *asset* intangibili, spesso creati in casa, che non hanno un valore contabile ma possono avere un impatto enorme sulla valutazione.

L'approccio patrimoniale (*Asset-Based Valuation*) prova a quantificare questi elementi. Quanto varrebbe il *software* se fosse ceduto? Che valore ha il traffico organico acquisito nel tempo? Qual è il potenziale commerciale di un *database* di utenti profilati?

Questo metodo diventa strategico quando il *business* ha *asset* unici o difficilmente replicabili. Non guarda ai flussi di cassa, ma alla **valorizzazione degli elementi distintivi**. È particolarmente utile nei processi di acquisizione di grandi gruppi, interessati a integrare tecnologia, IP o *community* in un ecosistema più ampio. Ovviamente, stimare il valore di *asset* intangibili richiede esperienza, *benchmark* di riferimento e talvolta perizie tecniche.

SELLER DISCRETIONARY EARNINGS (SDE) PER MICRO-BUSINESS

Per le micro-imprese digitali, tipicamente *e-commerce* gestiti da una o 2 persone, si utilizza spesso un criterio pratico: il *Seller Discretionary Earnings* (SDE). Qui si parte dall'utile netto, ma lo si "ripulisce" dalle spese non essenziali o personali (stipendio del *founder*, costi occasionali, viaggi, ecc.), ottenendo una misura dell'effettiva redditività disponibile per un potenziale acquirente.

Lo SDE rappresenta in sostanza **quanto guadagna chi gestisce l'attività** e quindi quanto può valere il *business* per un altro imprenditore interessato a rilevarlo. È molto usato su piattaforme di compravendita online, come Flippa o Empire Flippers, dove spesso si applicano multipli standard (2x–4x SDE) per definire rapidamente il prezzo. Per quanto semplice e concreto, il metodo è inadatto a *business* più complessi o in fase di crescita rapida, dove l'obiettivo non è l'autosostentamento ma la scalabilità.

Esempio - Valutare un e-commerce nel settore della cura animali domestici

Immaginiamo una *start-up* che vende prodotti naturali per animali domestici. È nata 2 anni fa, ha costruito un *brand* riconoscibile, una *community* su Instagram da 60.000 follower e una *mailing list* di 25.000 contatti. Il fatturato dell'ultimo anno è di € 450.000, con un margine operativo del 15%. Il CLV medio è di € 110, il CAC di € 35. Ha un buon tasso di *retention* (circa il 30%) e una piattaforma di proprietà, con software per la gestione degli abbonamenti.

L'investitore si trova di fronte a un ventaglio di valutazioni possibili:

- applicando i **multipli di settore**, si potrebbe stimare un valore attorno a € 900.000 - € 1.200.000 (circa 2–2,5x i ricavi, dato il buon *brand*);
- con un **DCF**, ipotizzando una crescita del 20% annuo e mantenendo i margini, il valore potrebbe attestarsi intorno a € 950.000;
- utilizzando un **metodo venture**, con una *exit* attesa di € 5 milioni in 5 anni e un IRR del 35%, la valutazione *pre-money* potrebbe aggirarsi attorno a € 800.000;
- con un approccio **patrimoniale**, la *mailing list*, il *brand* e il software potrebbero valere da soli € 200.000 - € 250.000;
- se fosse un'attività gestita dal fondatore, con SDE di € 70.000, e si applicasse un multiplo di 2,5x, la valutazione arriverebbe a € 175.000.

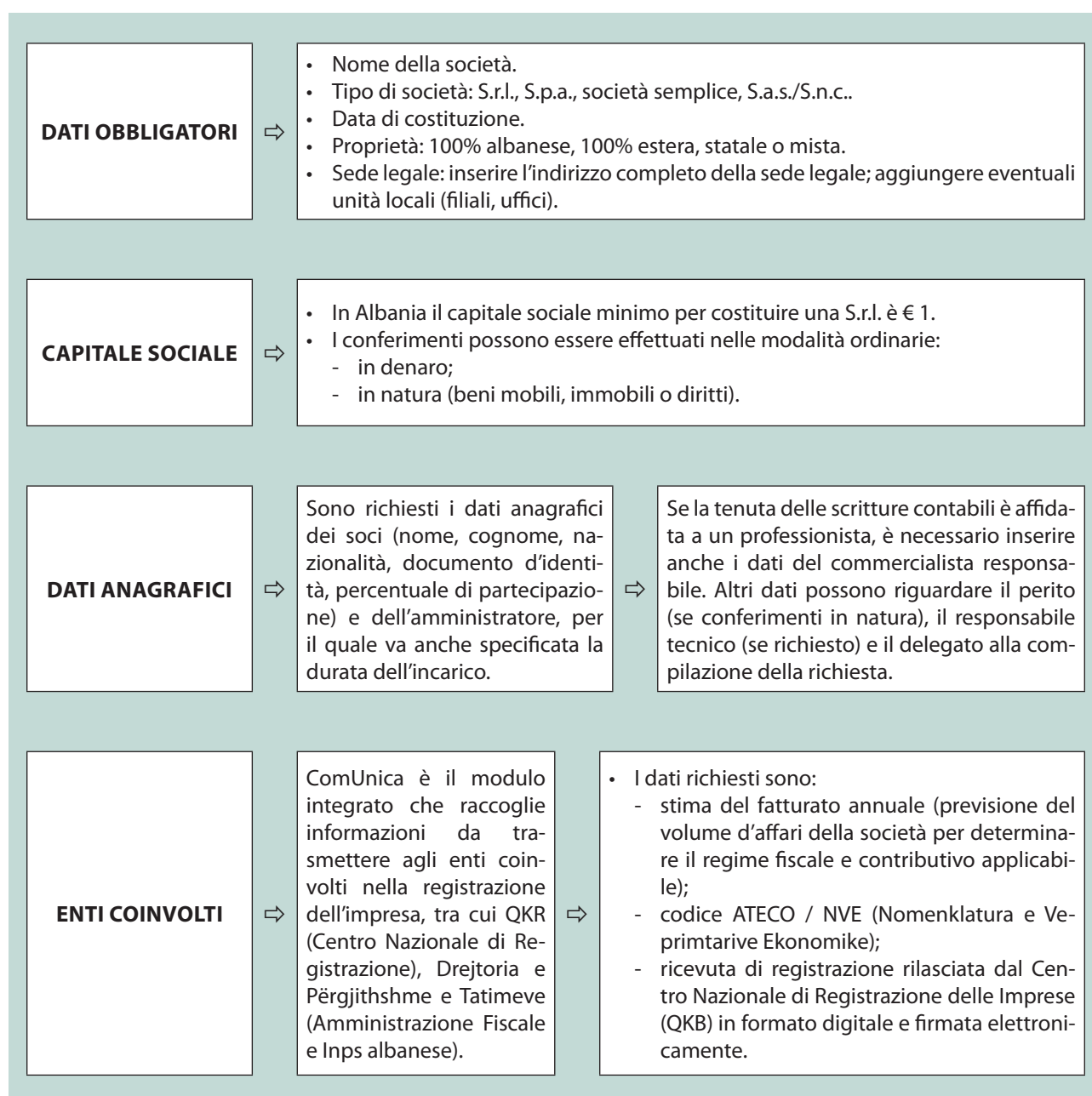
Come si vede, il valore può oscillare anche del 500% a seconda del metodo adottato. E qui entra in gioco la strategia:

- chi compra guarda sinergie;
- chi vende guarda potenziale;
- chi investe guarda rischio/rendimento.



REGISTRAZIONE DI UNA S.R.L. (SH.P.K.) IN ALBANIA

Negli ultimi anni, l'Albania si sta affermando come una destinazione strategica per imprenditori e investitori italiani che vogliono espandere le attività oltre l'Adriatico, grazie a una crescita economica sostenuta e a una sburocratizzazione dell'economia. Per il professionista che assiste clienti con interessi internazionali, questo articolo fornisce una panoramica tecnica e operativa della registrazione di una S.r.l. (SH.P.K.) in Albania, dove il processo è digitalizzato e si svolge principalmente tramite la piattaforma e-Albania (<https://e-albania.al>) e il Centro Nazionale di Registrazione (Qendra Kombëtare e Biznesit - QKB <https://qkb.gov.al>). Una volta costituita la S.r.l., entro 30 giorni dalla data di costituzione si procede con la registrazione obbligatoria sulla piattaforma. Tra gli aspetti notevoli, il capitale sociale minimo è pari a € 1. L'Albania utilizza il sistema di fatturazione elettronica e scontrino elettronico, obbligatori per tutte le imprese registrate.



ASPETTI FISCALI

L'imposta sul reddito d'impresa per le società commerciali albanesi risulta più bassa rispetto alla media europea, essendo pari al 15% del fatturato. Dello stesso importo sono le imposte sul capital-gain e sui dividendi. Unica eccezione per le piccole imprese (con fatturato annuo sotto € 50.000) per le quali l'imposta sui redditi viene ridotta al 7,5%. L'Iva è generalmente pari al 20%, in linea con quella europea.

ORGANI SOCIALI

La SH.P.K. (S.r.l.) è la forma giuridica più comunemente scelta dagli imprenditori ed investitori esteri e albanesi, rappresentando la soluzione ideale per un progetto iniziale di business. La caratteristica principale (e vantaggio) è la possibilità di trasformazione in società per azioni (S.H.A.: Shoqeri Aksionare) previa decisione dell'assemblea dei soci con la maggioranza di 3/4 e dopo l'approvazione del bilancio degli ultimi 2 anni. La formazione di una SH.P.K. richiede la presenza di uno o più soci che possono essere sia persone fisiche che giuridiche, di nazionalità italiana o albanese a seconda delle scelte imprenditoriali. Organi essenziali di questo modello societario sono gli amministratori e l'assemblea dei soci. L'amministratore può essere scelto tra i soci o

tra soggetti esterni, mentre l'assemblea dei soci deve avere convocazione almeno annuale e tra le altre funzioni secondarie possiamo ricordare:

- approvazione dei bilanci;
- modifica dello statuto;
- delibere su distribuzione degli utili, copertura delle perdite, variazioni del capitale.

PROCEDURA DI REGISTRAZIONE

Il processo di costituzione di una società in Albania è digitalizzato. La SH.P.K. può essere registrata al CNRI (Centro Nazionale di Registrazione delle Imprese) entro 24 ore. La prima fase è la seguente:

1. verifica della disponibilità della denominazione dell'azienda e prenotare la denominazione al CNRI;
2. redazione dei documenti legali (atto costitutivo, statuto, verbale assemblee per la nomina dell'amministratore, attestato dei conferimenti ed eventuali procure);
3. presentazione della pratica e della documentazione al CNRI;
4. ottenimento del certificato di registrazione e dell'estratto di registrazione;
5. registrazione presso l'Ufficio territoriale comunale dell'Agenzia delle Entrate.



Esempio - Facsimile di atto costitutivo di una SH.P.K.

Figura 1 - La ricevuta di registrazione rilasciata dal Centro per la registrazione delle imprese (QKR): è recapitata in formato digitale e firmata elettronicamente direttamente agli indirizzi di contatto inseriti nella pratica di registrazione

Figura 2 - Certificato di registrazione della società rilasciato dal QKR, con modalità identiche a quelle della ricevuta