

Pubblicazione trimestrale
Poste Italiane s.p.a. - Spedizione in a.p. - D.L. 353/2003 (conv. in L. 27/02/2004 n° 46) art. 1, comma 1, DCB (VARESE)
ISSN 0485-2281
Anno LXXII

N. 4 - Ottobre-Dicembre 2021



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

RIVISTA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

*Rivista pubblicata con il patrocinio del
Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili
Accreditata presso l'Accademia Italiana di Economia Aziendale*

 **GIUFFRÈ**
GIUFFRÈ FRANCIS LEFEBVRE

COMITATO DIRETTIVO

GIUSEPPE BERNONI - MARCELLA CARADONNA - SERGIO CARAMELLA
ERNESTO FRANCO CARELLA - MICHELE CASINI - VITTORIO CODA - LINO DE
VECCHI - SERGIO GALIMBERTI - ALBERTO GIUSSANI - LUIGI GUATRI - MICHAELA
MARCARINI - MASSIMO MIANI - GIOVANNI NAPODANO - ANTONIO ORTOLANI
UGO POLLICE - ANGELO PROVASOLI - ALESSANDRO SAVORANA - GIOVANNI
SIANO - ALESSANDRO SOLIDORO - AMIR SONGHORIAN - GIANBATTISTA STOPPANI
TULLIO TURRI - ROBERTA ZORLONI

COMITATO SCIENTIFICO

PAOLO ANDREI - LUIGI BORRÈ - GIORGIO BRUNETTI - FABIO BUTTIGNON
SILVANO CORBELLA - FRANCO DALLA SEGA - MARA FACCIO - GIOVANNI MARIA
GAREGNANI - GIORGIO GOTTI - PIETRO MAZZOLA - FRANCESCO PODDIGHE
LUCIO POTITO - LORENZO POZZA - MARCO REBOA - UGO SOSTERO - MARCO
TROMBETTA - GABRIELE VILLA

REDAZIONE

DOTTRINA: GIOVANNI MARIA GAREGNANI (COORDINATORE)

ATTUALITÀ E PRATICA PROFESSIONALE: MASSIMILIANO NOVA (COORDINATORE):

- PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI: MICHELE CASÒ
- PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE: ANDREA AMADUZZI - GIOVANNI
LIBERATORE
- CORPORATE GOVERNANCE: ROSALBA CASIRAGHI - STEFANO FORTUNATO
- ALTRI TEMI IN MATERIA ECONOMICO-AZIENDALE: MASSIMILIANO NOVA
- GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE:
MARIO NOTARI - MARCO VENTORUZZO
- GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCORSUALE: ALESSANDRO
SOLIDORO
- GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D'IMPRESA:
GIANMARIA CHIARAVIGLIO - LUCA TROYER
- GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA: FRANCESCO TUNDO
- GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E
INTERNAZIONALE: GIUSEPPE MARINO

ALTRI TEMI D'INTERESSE PER LA PROFESSIONE:

- ANDAMENTO CONGIUNTURALE: GREGORIO DE FELICE - LUCA MEZZOMO
- SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE: ELENA FORNARA

SEGRETERIA DI REDAZIONE

VALENTINA CORTELLAZZI - STEFANO PASETTO

DIREZIONE

MARCO REBOA (direttore responsabile) - GIOVANNI MARIA GAREGNANI (direttore scientifico)
MASSIMILIANO NOVA (co-editor responsabile di Attualità e Pratica Professionale)
MICHELE CASO (co-editor) - SILVANO CORBELLA (co-editor) - GIMEDE GIGANTE (co-editor)
GIULIANO IANNOTTA (co-editor) - ANGELO RUSSO (co-editor)

OBIETTIVI EDITORIALI

La sezione "dottrina" della Rivista ospita contributi originali, afferenti all'attività professionale del commercialista, in tema di economia aziendale, *corporate governance*, *financial e managerial accounting*, *auditing* e controllo interno, concernenti sia il settore privato che il settore pubblico.

I contributi, selezionati in base ad una procedura di doppio referaggio anonimo, devono prevedere dapprima un chiaro inquadramento del tema ed il conseguente obiettivo del lavoro, per poi esplicitare la metodologia di indagine, le ipotesi di lavoro, le conclusioni raggiunte sul punto da precedenti lavori di dottrina; a chiudere, l'esposizione dei risultati ottenuti e le conclusioni.

I contributi possono essere basati sia su ricerche empiriche, sia su indagini condotte con taglio prevalentemente deduttivo; in entrambi i casi, devono essere chiaramente esplicitati gli elementi di novità o di avanzamento delle conoscenze cui il lavoro consente di pervenire.

La sezione "attualità e pratica professionale" ospita invece contributi dal taglio operativo relativi a temi comunque di interesse professionale, riguardanti sia le aree tematiche che afferiscono alla sezione "dottrina" sia alle aree dell'attualità e della giurisprudenza in tema di diritto civile, commerciale, fallimentare, penale commerciale, tributario, comunitario e internazionale. I contributi sono selezionati dai redattori.

DIREZIONE E REDAZIONE: Corso Europa, 11 - 20122 Milano - e-mail: redazione-rdc@odcec.mi.it.

AMMINISTRAZIONE: casa editrice Giuffrè Francis Lefebvre S.p.A.,

via Busto Arsizio, 40 - 20151 Milano - tel. 02/38.089.200 - fax 02/38089432

Internet: <http://www.giuffre.it> - e-mail: vendite@giuffre.it

PUBBLICITÀ: casa editrice Giuffrè Francis Lefebvre S.p.A.,

Servizio Pubblicità - via Busto Arsizio, 40 - 20151 Milano - tel. 02/38.089.335 - fax 02/38089426

e-mail: periodici@giuffre.it

RIVISTA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

PUBBLICATA A CURA DELL'ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI MILANO

S O M M A R I O *

	Pag.
Attualità e pratica professionale	
PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI	
« <i>Better Disclosure - I progressi dello IASB con riferimento alle modifiche dello IAS 1 e dello IAS 8</i> » (di GIORGIO ACUNZO e ETTORE ABATE)	495
« <i>Il dibattito in corso in tema di rappresentazione del goodwill e di semplificazione dell'impairment test</i> » (di GIOVANNI MARIA GAREGNANI, VALENTINA CORTELLAZZI, GIUSEPPE MARIA SANTORO e MARGHERITA PALMISANO)	505
« <i>Considerazioni in merito alla rappresentazione nel bilancio di esercizio della ristrutturazione (e delle modalità alternative di estinzione) dei debiti</i> » (di ALESSANDRO SAVOIA)	535
PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE	
« <i>Valore economico, valori economici, valutazione, prezzo. Riflessioni intorno alle configurazioni di valore e al loro ruolo nella formazione dei prezzi e dei premi. Considerazioni di metodo, criticità, problemi aperti</i> » (di EUGENIO COMUZZI)	551
<i>Attualità in tema di: IVS aggiornati – Nomina dei membri IVSC nel Financial Instruments Board e nel Membership and Standards Recognition Board (MSRB) – IVSC AGM 2021 – IVAS-IVSC Business Valuation Conference 2021 – IVSC Annual Report 2021 – IVS Basis for Conclusions – Covid-19 e valutazioni – Il futuro della valutazione e del reporting degli intangible assets – La coerenza degli standard nelle valutazioni aziendali – Confronto IVSC e Duff & Phelps, A Kroll Business sviluppi e andamenti a livello globale sulla pratica valutativa – Business Valuation OIV Journal</i>	575
CORPORATE GOVERNANCE	
« <i>La sostenibilità e il dialogo con gli stakeholder. La governance delle Relazioni con gli interlocutori. Dalla relazione allo stakeholder engagement</i> » (di SILVIO DE GIROLAMO)	587

(*) Nel corso del 2021 hanno collaborato alla Rivista, quali reviewer, i proff. Marco Papa e Anna Alexander. A loro va il nostro ringraziamento.

Attualità in tema di: Modifiche al Regolamento AIM da parte di Borsa Italiana – Nuovi orientamenti EBA in tema di politiche di remunerazione e in materia di governance – Nuove Linee Guida ANAC relative al “Whistle-blowing” – Principi Assonime per il dialogo tra società e investitori – Aggiornamenti Circolari n. 285/13 e n. 288/15 di Banca d’Italia – Rapporto Consob 2021 congiuntura e rischi del sistema finanziario – Nuove Q&A ESMA relative al Regolamento Prospetto – Consultazione pubblica Consob sul Regolamento Prospetto – Misure in materia di finanza sostenibile della Commissione Europea. 594

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

«*La postergazione del finanziamento dei soci ex art. 2467 c.c.: individuazione della fattispecie e criticità relative al “dies storico”*». Nota alla sentenza della Corte di Cassazione, Sezione VI Civile, del 20 agosto 2020, n. 24174 (di FILIPPO CAMERADA) 609

Massime in tema di: Contenuto della delibera assembleare di promovimento dell’azione di responsabilità ex art. 2393 c.c. – Presupposti per l’operatività della presunzione ex art. 2500-quinquies, comma 2, c.c. – Requisiti per la giurisdizione della Corte dei Conti sulla società di capitale a partecipazione pubblica – Deliberazione inesistente di società per azioni – Non qualificabile come negozio di remissione del debito la mancata inclusione del credito nel bilancio di liquidazione di una società a responsabilità limitata successivamente cancellata d’ufficio..... 616

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCURSUALE

«*La tutela dei finanziatori dell’impresa in crisi nella direttiva europea UE/2019/1023, nel D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 e nel D.L. 24 agosto 2021, n. 118*» (di ALDO BOMPANI) 619

«*Privilegio fondiario nei confronti del terzo datore di ipoteca dichiarato fallito tra giurisprudenza e nuovo Codice della Crisi di Impresa e dell’Insolvenza*». Nota all’ordinanza del Tribunale Ordinario di Napoli Nord, Sezione III Civile, del 3 giugno 2021 (di GIORGIA VIGNA TAGLIANTI) 644

Massime in tema di: Concordato Preventivo – Cessione dei beni pro-soluto – Esdebitazione debitore – Fideiussioni – Liberazione – Fallimento – Sentenza dichiarativa – Interruzione del termine di usucapione – Esclusione – Ricorso per dichiarazione di fallimento – Mancato superamento soglia ostativa alla dichiarazione – Onere della prova a carico del fallendo – Insussistenza – Obbligo accertamento d’ufficio – Sussistenza – Opposizione allo Stato Passivo – Mancata comparizione dell’opponente – Improcedibilità – Esclusione – Mancata produzione provvedimento impugnato – Improcedibilità – Azione revocatoria – Prova della conoscenza dello stato di insolvenza – Valutazione.. 650

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D’IMPRESA

«*Patteggiamento ed estinzione del debito tributario nei delitti dichiarativi: si è davvero risolto il contrasto giurisprudenziale in seno alla Terza Sezione*

penale della Suprema Corte?». Nota alla sentenza della Corte di Cassazione, Sezione III Penale, del 26 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28950 (di LUCA TROYER e MELISSA TETTAMANTI) 654

Massime commentate in tema di: Reati contro il patrimonio – Autoriciclaggio – Ostacolo all'identificazione – Condizioni – Fattispecie – Misure cautelari – Reali – Sequestro preventivo – Condizioni di applicabilità – Fumus commissi delicti – Riciclaggio e autoriciclaggio – Reato presupposto – Prova – Finanze e tributi – In genere – Omessa dichiarazione di attività finanziarie detenute all'estero – Configurabilità del reato – Esclusione – Finanze e tributi – In genere – Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti – Utilizzo di molteplici fatture in relazione ad un'unica dichiarazione – Contestazione di una pluralità di reati – Violazione del divieto del ne bis in idem – Ragioni – Finanze e tributi – In genere – Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti – Concorso di soggetti diversi dal materiale autore della dichiarazione – Configurabilità – Condizioni – Finanze e tributi – In genere – Reati tributari – Confisca – Art. 12-bis D.Lgs. 74/2000 – Art. 1, comma 143 l. 244/2007 – Continuità normativa – Reati fallimentari – Reati di persone diverse dal fallito – Falso in attestazioni e relazioni – Professionista incaricato della redazione della relazione ex art. 161, comma 3 l. fall. – Elemento soggettivo – Dolo – Configurabilità..... 674

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

«La presunzione di distribuzione di utili extracontabili nelle società a ristretta base sociale: attuali e future difficoltà per il socio/contribuyente». Nota all'ordinanza della Corte di Cassazione, Sezione V Civile, del (ud., 26 maggio 2021) 15 settembre 2021, n. 24871 (di GIUSEPPE DE PETRIS). 680

Massime in tema di: Servizi infragruppo – Costi – Deducibilità – Inerenza Ordinanza interlocutoria – Agevolazioni – Prima casa – Sanzioni – Favor rei – Trust – Imposta sulle donazioni – Costituzione – Applicabilità – Motivazione – Catasto – Classamento – Microzone – Questionari – Inottemperanza – Decadenza – Documentazione – Processo tributario – Giudicato esterno – Estensione – Estinzione – Responsabilità tributaria – Ex soci – Antieconomicità – Dichiarazione fraudolenta – Fatture false – Raddoppio dei termini – Società a base ristretta – Presunzione di distribuzione – Legittimità – Prova contraria – Autotutela – Diniego – Impugnabilità – Limiti..... 694

Attualità in materia di: Bonus prima casa ai giovani under 36 – Stralcio dei debiti – Patent Box e Royalties di fonte estera – IVA assolta in dogana e detrazione e registrazione della bolletta doganale – Nota di variazione IVA – Rivalutazione e cessione di partecipazione – Cessione infragruppo eccedenze IRES e natura transfrontaliera – Indennità equipollenti..... 698

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

«L'interpretazione della clausola della Most Favoured Nation – MFN secondo il principle of parity». Nota alla sentenza Delhi High Court, causa

Massime della Corte di Giustizia delle Comunità Europee in tema di:

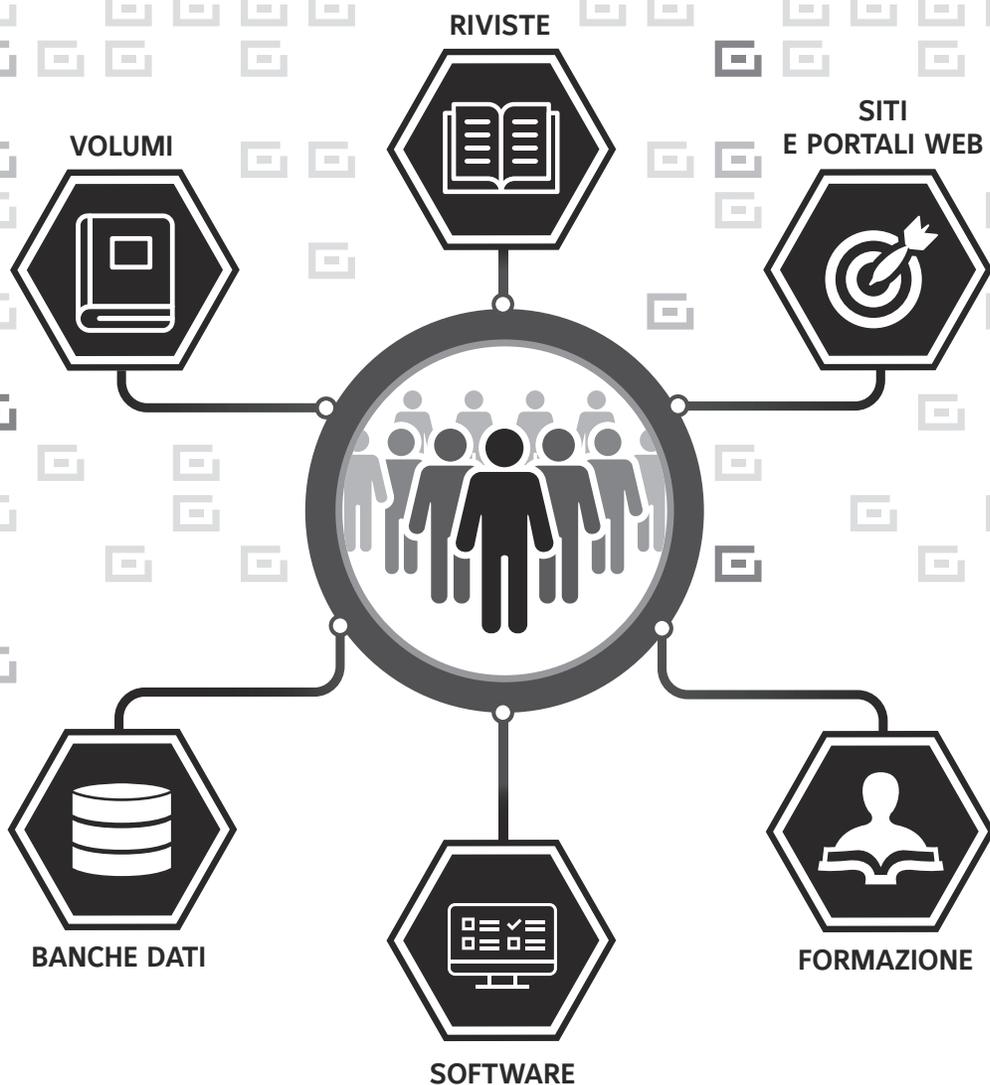
IVA: Rinvio pregiudiziale – Fiscalità – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Modalità per il rimborso dell’IVA ai soggetti passivi non stabiliti nello Stato membro di rimborso – Direttiva 2008/9/CE – Articolo 20, paragrafo 1 – Richiesta di informazioni aggiuntive da parte dello Stato membro di rimborso – Elementi che possono essere oggetto di una richiesta di informazioni aggiuntive – Discrepanza tra l’importo indicato nella richiesta di rimborso e l’importo indicato nelle fatture presentate – Principio di buona amministrazione – Principio di neutralità dell’IVA – Termine di decadenza – Conseguenze per la rettifica dell’errore del soggetto passivo; Rinvio pregiudiziale – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 132, paragrafo 1, lettere i) e j) – Esenzioni a favore di alcune attività di interesse pubblico – Educazione dell’infanzia e della gioventù, insegnamento scolastico o universitario – Insegnamento scolastico o universitario – Corsi di nuoto di livello elementare; Rinvio pregiudiziale – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 167, articolo 168 lettera a), articolo 250 e articolo 252 – Detrazione dell’imposta assolta a monte – Bene immobile – Ufficio – Impianto fotovoltaico – Decisione di destinazione che dà diritto a detrazione – Comunicazione della decisione di destinazione – Termine di decadenza per l’esercizio del diritto a detrazione – Presunzione di destinazione al patrimonio privato del soggetto passivo in assenza di comunicazione della decisione di destinazione – Principio di neutralità – Principio della certezza del diritto – Principi di equivalenza e di proporzionalità; Rinvio pregiudiziale – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 90, paragrafo 1 – Riduzione della base imponibile in caso di riduzione di prezzo dopo il momento in cui l’operazione è stata effettuata – Contributi versati da un’azienda farmaceutica all’ente statale di assicurazione malattia – Articolo 273 – Formalità amministrative imposte dalla normativa nazionale per l’esercizio del diritto alla riduzione – Principi di neutralità fiscale e di proporzionalità; Rinvio pregiudiziale – Cooperazione amministrativa e lotta contro la frode in materia d’imposta sul valore aggiunto (IVA) – Regolamento (UE) n. 904/2010 – Articoli da 10 a 12 – Scambio di informazioni – Verifica fiscale – Termini – Sospensione della verifica fiscale in caso di scambio di informazioni – Superamento del termine imposto per comunicare informazioni – Incidenza sulla legittimità della sospensione della verifica fiscale; Rinvio pregiudiziale – Fiscalità – Sistema comune d’imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 392 – Regime di tassazione sul margine – Ambito di applicazione – Cessioni di immobili e di terreni edificabili acquistati per la rivendita – Soggetto passivo che non ha avuto un diritto a detrazione in occasione dell’acquisto degli immobili – Rivendita assoggettata all’IVA – Nozione di “terreni edificabili”; Rinvio pregiudiziale – Fiscalità – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 98 – Facoltà degli Stati membri di applicare un’aliquota ridotta dell’IVA a talune cessioni di beni e prestazioni di servizi – Allegato III, punto 7 – Diritto d’ingresso ai parchi di divertimento e alle fiere – Principio della neutralità

fiscale – Prestazioni realizzate da esercenti spettacoli stabiliti in modo permanente e da esercenti spettacoli viaggianti – Comparabilità – Contesto – Punto di vista del consumatore medio – Perizia giudiziaria; Rinvio pregiudiziale – Armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sulla cifra di affari – Ottava direttiva 79/1072/CEE – Articoli 3, 6 e 7 – Modalità per il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) – Soggetti passivi non residenti all'interno del paese – Diniego di rimborso dell'IVA versata – Documenti giustificativi del diritto al rimborso – Omessa esibizione dei documenti giustificativi nei termini impartiti 707

ACCISE: Inadempimento di uno Stato – Articolo 258 TFUE – Direttiva 2003/96/CE – Tassazione dei prodotti energetici e dell'elettricità – Articolo 14, paragrafo 1, lettera c) – Esenzione dei prodotti energetici utilizzati come carburante per la navigazione nelle acque dell'Unione europea – Esenzione concessa unicamente alle imbarcazioni private da diporto costituenti l'oggetto di un contratto di noleggio; Rinvio pregiudiziale – Fiscalità – Tassazione dei prodotti energetici e dell'elettricità – Direttiva 2003/96/CE – Articolo 17, paragrafo 1, lettera a) – Sgravi fiscali sul consumo di prodotti energetici e di elettricità a favore delle imprese a forte consumo di energia – Riduzione facoltativa – Modalità di rimborso delle imposte riscosse in violazione delle disposizioni di diritto nazionale adottate sulla base di una facoltà concessa agli Stati membri in tale direttiva – Pagamento degli interessi – Principio della parità di trattamento. 711

Attualità in materia di: Inchiesta “Pandora Papers”: il vaso è stato aperto – Upgrade OECD/G20 – 136 Stati firmano i Pillars sulla tassazione del reddito delle imprese multinazionali. 714

Il tuo Sistema professionale



 GIUFFRÈ
FRANCIS
LEFEBVRE

Per maggiori informazioni
chiedi al tuo Agente GFL di fiducia
oppure su:
www.giuffrefrancislefebvre.it
www.shop.giuffre.it

 SEGUICI SU





TROVA IL TUO PUNTO DI RIFERIMENTO
IN MATERIA DI CRISI D'IMPRESA

*il*FALLIMENTARISTA.IT

IlFallimentarista è il portale legale che ti dà coordinate chiare e precise in materia di crisi d'impresa.

Puoi contare su aggiornamento continuo, approfondimenti d'autore ed efficienti materiali operativi e multimediali con la garanzia di un team di esperti a livello nazionale diretto da Filippo Lamanna e del comitato scientifico coordinato da Danilo Galletti e Mauro Vitiello.

Prova subito quanto è semplice e intuitivo consultare *IlFallimentarista*. Rivolgiti al tuo Agente Giuffrè Francis Lefebvre di zona o vai su www.shop.giuffre.it.

iMieiCONTRATTI

La soluzione dedicata ai professionisti
per **redigere** in pochi passi **contratti**
a regola d'arte

imieicontratti.it



Per maggiori informazioni e per una prova del servizio,
rivolgiti al tuo Agente Giuffrè Francis Lefebvre di zona
o vai su shop.giuffre.it



Il metodo che a domanda risponde.



Una trattazione sistematica dell'intera materia tributaria. L'indice analitico, completamente rivisto e arricchito con oltre 5.000 voci permette un rapido accesso ai contenuti.

Scopri i vantaggi della formula doppia edizione in abbonamento per il massimo aggiornamento.

Rivolgiti al tuo Agente Giuffrè Francis Lefebvre di zona, alle migliori librerie professionali oppure acquista online su shop.giuffre.it e memento.it

 **GIUFFRÈ FRANCIS LEFEBVRE**

www.giuffrefrancislefebvre.it

CORSI, PERCORSI e MASTER per Professionisti e Aziende



Scopri i titoli in programma

Consulta il catalogo dettagliato dei corsi in aula nella tua città

PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI

BETTER DISCLOSURE - I PROGRESSI DELLO IASB CON RIFERIMENTO ALLE MODIFICHE DELLO IAS 1 E DELLO IAS 8

di GIORGIO ACUNZO e ETTORE ABATE ⁽¹⁾

1. Background.

Nel mese di febbraio 2021, lo IASB ha emanato due modifiche agli attuali Standard nell'ambito del suo più ampio progetto di rivisitazione della comunicazione economico-finanziaria [inserire nota a sito].

I due documenti, *Definition of Accounting Estimates* e *Disclosure of Accounting Policies*, rappresentano ulteriori passi in avanti verso l'emanazione dei nuovi Standard sull'informativa e predisposizione di un bilancio IFRS e si prefiggono di contribuire a risolvere due problematiche applicative sorte oramai da diverso tempo.

Le modifiche entrano in vigore per i bilanci predisposti a partire dal 1 gennaio 2023, sebbene ne sia permessa l'adozione anticipata.

2. Definition of Accounting Estimate.

Il primo documento nasce dall'iniziativa dell'IFRS Interpretations Committee volta a superare le difficoltà riscontrate dalle entità che applicano gli IFRS nel distinguere i cambiamenti nei principi contabili dai cambiamenti nelle stime contabili, difficoltà che lo IASB ha compreso essere attribuibili

⁽¹⁾ Gli autori sono professionisti appartenenti all'IFRS Desk di EY Italia. Questa pubblicazione contiene informazioni di sintesi ed è pertanto esclusivamente intesa a scopo orientativo; non intende essere sostitutiva di un approfondimento dettagliato o di una valutazione professionale. EYGM Limited o le altre member firm dell'organizzazione globale EY non assumono alcuna responsabilità per le perdite causate a chiunque in conseguenza di azioni od omissioni intraprese sulla base delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Per qualsiasi questione di carattere specifico, è opportuno consultarsi con un professionista competente della materia.

alla precedente definizione di cambiamento di stima contabile contenuta nello IAS 8 e ritenuta non sufficientemente chiara.

Le modifiche hanno introdotto la nuova definizione di stima contabile nel paragrafo 5 dello IAS 8 nonché taluni esempi e una guida aggiuntiva per facilitare gli utilizzatori a individuare gli elementi che consentono di distinguere meglio i cambiamenti nelle stime contabili dai cambiamenti nei principi contabili.

La nuova definizione di stima contabile, secondo la quale *‘accounting estimates are monetary amounts in financial statements that are subject to measurement uncertainty’*, introduce il termine “incertezza nella misurazione” (*measurement uncertainty*) che, nelle intenzioni del Board, rende la definizione più chiara e coerente con il Conceptual Framework 2018.

Le modifiche inoltre chiariscono che le stime contabili sono il risultato di tecniche di valutazione che richiedono a un’entità di utilizzare giudizi o ipotesi e che i giudizi o le ipotesi non sono stime contabili di per sé. Questo approccio evita anche confusione sul fatto che altri giudizi e assunzioni che un’entità fa nella preparazione del proprio bilancio siano stime contabili. Inoltre, viene chiarito che se le stime contabili sono l’*output* di tecniche di valutazione, ne consegue che cambiamenti negli *input* utilizzati, o nelle tecniche di misurazione applicate per determinare tali *output*, comportano un cambiamento nella relativa stima contabile e non sono il risultato di un cambiamento di principio contabile.

Ancora, la nuova definizione fa riferimento a importi monetari per coerenza con la definizione di incertezza nella misurazione. Lo IASB ha anche valutato se considerare nella definizione riferimenti a importi non monetari (per esempio, la vita utile delle attività ammortizzabili). Tuttavia, è stato osservato che le entità utilizzano importi non monetari come *input* per stimare importi monetari in bilancio: per esempio, un’entità utilizza la vita utile di un’attività (un importo non monetario) come input nella stima della quota di ammortamento per tale attività (un importo monetario). Poiché gli effetti dei cambiamenti negli *input* utilizzati per sviluppare una stima contabile sono cambiamenti nelle stime contabili, lo IASB ha concluso che non era necessario includere anche il riferimento a importi non monetari nella definizione di stime contabili.

Lo IASB ha considerato inoltre se la definizione dovesse catturare anche le stime utilizzate nell’applicazione dei principi contabili per ragioni diverse dalla valutazione delle voci di bilancio (per esempio, le stime utilizzate per determinare se rilevare una voce in bilancio). La precedente definizione di cambiamento nella stima contabile si riferiva alle “rettifiche al valore contabile” di un’attività o passività e, pertanto, catturava solo i cambiamenti nella valutazione delle voci rilevate in bilancio. Lo IASB ha quindi concluso che le modifiche non dovessero modificare l’ambito di applicazione dello IAS 8 e, di conseguenza, ha limitato la definizione in modo da catturare solo gli importi monetari soggetti a incertezza di misurazione.

Il focus introdotto sulle tecniche di misurazione implica che un cambiamento nella stima contabile può derivare da nuove informazioni o nuovi sviluppi e non è la correzione di un errore; e gli effetti di un cambiamento in un input o in una tecnica di valutazione utilizzata per sviluppare una stima contabile sono cambiamenti nelle stime contabili a meno che non derivino dalla correzione di errori di esercizi precedenti. Le modifiche, inoltre, specificano che le tecniche di valutazione utilizzate da un'entità per sviluppare stime contabili includono tecniche di stima e tecniche di valutazione. Questa specificazione consente di evitare ambiguità sul fatto che l'effetto di un cambiamento in una tecnica di stima o in una tecnica di valutazione sia un cambiamento nella stima contabile. I termini "tecniche di stima" e "tecniche di valutazione" compaiono negli standard IFRS, ad esempio IFRS 7 *Strumenti finanziari: informazioni integrative* utilizza il termine "tecniche di stima" e l'IFRS 13 *Misurazione del valore equo* utilizza il termine "tecniche di valutazione". Di fatti, il nuovo testo del paragrafo 32 dello IAS 8 indica che *'An accounting policy may require items in financial statements to be measured in a way that involves measurement uncertainty - that is, the accounting policy may require such items to be measured at monetary amounts that cannot be observed directly and must instead be estimated. In such a case, an entity develops an accounting estimate to achieve the objective set out by the accounting policy'*. Il successivo novellato paragrafo 32A indica invece che *'An entity uses measurement techniques and inputs to develop an accounting estimate. Measurement techniques include estimation techniques (for example, techniques used to measure a loss allowance for expected credit losses applying IFRS 9) and valuation techniques (for example, techniques used to measure the fair value of an asset or liability applying IFRS 13)'*.

Quando lo IASB ha pubblicato la bozza di modifica per commenti, veniva proposto di chiarire che, per le rimanenze di beni fungibili, la selezione di una formula di costo (cioè first-in, first-out — FIFO — o costo medio ponderato) nell'applicazione dello IAS 2 Rimanenze costituisce una scelta avente la natura di politica contabile. Tuttavia, è emerso che la selezione di una formula di costo potrebbe anche essere considerata come una stima contabile. Lo IASB ha pertanto chiarito nelle *Basis for Conclusions* delle modifiche che il paragrafo 36(a) dello IAS 2 afferma già che la selezione di una formula di costo costituisce la selezione di una politica contabile e che pertanto si è scelto di non riesaminare il tutto anche perché si è notato che le entità raramente cambiano la formula del costo utilizzata per misurare le scorte e, di conseguenza, ci sarebbero pochi benefici nel farlo.

Le modifiche apportate includono anche due esempi per aiutare le entità nell'applicazione delle stesse; il primo applica la nuova definizione nella misurazione del *fair value* di un investimento immobiliare mentre il secondo riguarda la determinazione del valore di una passività disciplinata dall'IFRS 2. Si nota che gli esempi sono simili a quelli contenuti nell'IFRS16 e nell'IFRS3 (con riferimento alla nuova definizione di attività aziendale) e

dunque mostrano i diversi passaggi logici che un soggetto dovrebbe percorrere nell'applicare le nuove definizioni.

Giova infine segnalare la modifica all'elenco degli esempi di stime contabili già presente nello standard, che ora include:

1. gli accantonamenti per perdite attese su crediti, in applicazione dell'IFRS 9 Strumenti finanziari;
2. il valore netto di realizzo di una voce di magazzino, in applicazione dello IAS 2;
3. il fair value di un'attività o passività, in applicazione dell'IFRS 13;
4. la quota di ammortamento di un elemento di immobili, impianti e macchinari, in applicazione dello IAS 16;
5. l'accantonamento per obblighi di garanzia, in applicazione dello IAS 37.

3. Disclosure of Accounting Policies.

Nel marzo 2017 lo IASB ha pubblicato il *Discussion Paper Disclosure Initiative - Principles of Disclosure* (Discussion Paper) per meglio identificare e affrontare le questioni relative all'informativa dei bilanci IFRS. Uno dei problemi che lo IASB si prefiggeva di risolvere era quello relativo all'informativa inerente le politiche contabili adottate da un'entità.

Il *Discussion Paper* ha evidenziato che mentre il paragrafo 117 dello IAS 1 richiede alle entità di fornire informativa sui propri principi contabili significativi, le parti interessate, inclusi gli utilizzatori primari del bilancio, hanno opinioni diverse su ciò che costituisce un principio contabile significativo per il quale è richiesto di fornire informativa nelle note.

Dall'analisi dei feedback ricevuti sul Discussion Paper è emersa la necessità di fornire nuovi requisiti e linee guida per aiutare le entità a rendere più efficace l'informativa sulle politiche contabili adottate; tali linee guida si sarebbero dovute basare sul concetto di materialità, e non di significatività.

Infatti, lo IASB ha rilevato che, poiché "significativo" non è definito negli standard IFRS, le entità possono avere difficoltà nel valutare se un principio contabile è "significativo". Invece, "materiale" è definito negli standard IFRS ed è ben compreso dalle parti interessate; pertanto, lo IASB ha deciso di richiedere alle entità di fornire informativa sui principi contabili che sono rilevanti (*'material'*) anziché sui principi contabili significativi. [inserire cross con ns articolo su definizione di materiale]

Secondo lo IASB, le informazioni sui principi contabili dovrebbero essere considerate materiali quando le stesse sono necessarie affinché gli utilizzatori primari possano comprendere le informazioni fornite su operazioni rilevanti, altri eventi o condizioni. Per questo, le modifiche allo IAS 1 apportate mirano a chiarire che non tutte le informazioni sui principi contabili relative a operazioni rilevanti, altri eventi o condizioni sono rilevanti. Lo IASB ha

ritenuto che questa modifica possa aiutare un'entità a ridurre l'informativa sui principi contabili non significativa nel proprio bilancio.

Le modifiche inoltre mirano a fornire esempi di circostanze in cui un'entità normalmente dovrebbe concludere che l'informazione su un principio contabile è rilevante per il proprio bilancio.

Per esempio, è probabile che un'entità consideri le informazioni sui principi contabili rilevanti per il proprio bilancio se tali informazioni si riferiscono a operazioni significative, altri eventi o condizioni e:

1. l'entità ha cambiato la politica contabile durante l'esercizio e tale cambiamento ha comportato una modifica sostanziale delle informazioni di bilancio;

2. l'entità ha scelto la politica contabile tra una o più opzioni consentite dagli IFRS: tale situazione potrebbe verificarsi se l'entità scegliesse di valutare gli investimenti immobiliari al costo storico anziché al fair value;

3. la politica contabile è stata sviluppata secondo lo IAS 8 in assenza di un IFRS specificamente applicabile;

4. la politica contabile si riferisce a un'area per la quale un'entità è tenuta a formulare giudizi o assunzioni significative nell'applicazione di un principio contabile e l'entità fornisce tali giudizi o assunzioni in conformità ai paragrafi 122 e 125 dello IAS 1; o

5. la contabilizzazione richiesta è complessa e gli utilizzatori del bilancio dell'entità non comprenderebbero altrimenti tali operazioni significative, altri eventi o condizioni: una tale situazione potrebbe verificarsi se un'entità applica più di un IFRS a una classe di operazioni significative.

Gli esempi sopra elencati e contenuti nel novellato paragrafo 117B non sono esaustivi, ma lo IASB ha concluso che possano comunque aiutare un'entità a determinare se le informazioni sui principi contabili sono rilevanti.

Le modifiche inoltre mirano a spiegare che le informazioni sui principi contabili specifiche dell'entità sono più utili per gli utilizzatori del bilancio rispetto alle informazioni sui principi contabili che sono standardizzate o che duplicano o riassumono i requisiti degli standard IFRS. Lo IASB ha concluso che questa modifica aiuterebbe un'entità a concentrarsi sulla presentazione delle informazioni sui principi contabili che gli utilizzatori hanno identificato come le più utili.

La definizione di rilevante/materiale afferma che “la rilevanza dipende dalla natura o dalla magnitudo delle informazioni, o da entrambe”. Di conseguenza, nel valutare se le informazioni sulle politiche contabili sono rilevanti, un'entità è tenuta a considerare non solo la magnitudo delle operazioni, altri eventi o condizioni a cui si riferiscono le informazioni sulle politiche contabili, ma anche la natura di tali operazioni, altri eventi o condizioni. Per chiarire questo punto, lo IASB ha incluso nelle modifiche una spiegazione secondo cui l'informativa sulle politiche contabili può essere ritenuta materiale a causa

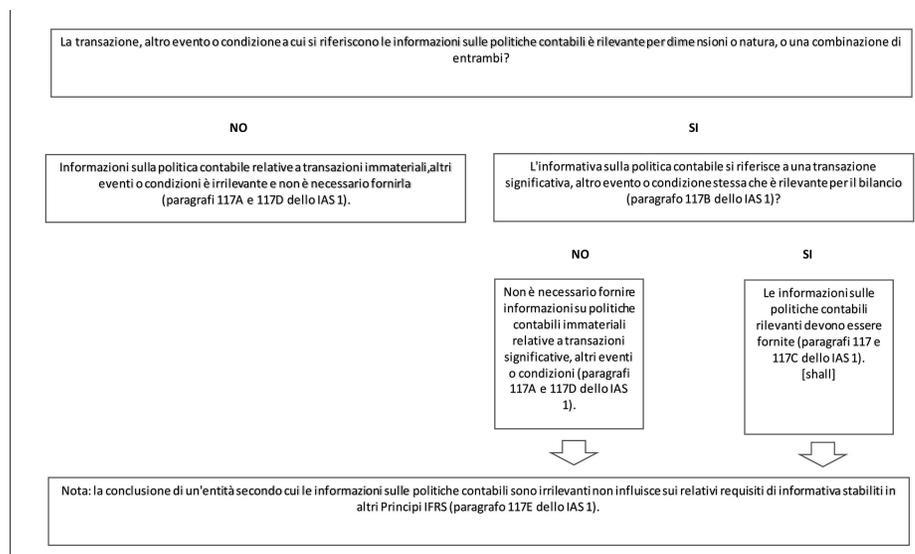
della natura delle relative operazioni, altri eventi o condizioni, anche se gli importi a cui si riferisce tale informativa sono irrilevanti.

La valutazione di rilevanza però non porta ad un divieto di presentazione di informative che possono essere non rilevanti, un'entità infatti può fornire informazioni su politiche contabili che sono standardizzate, o che duplicano o riassumono le disposizioni degli IFRS, anche quando tali informazioni sono valutate come irrilevanti. Tuttavia, se un'entità fornisce tali informazioni, non deve oscurare le informazioni rilevanti sui principi contabili (vedere paragrafo 117D).

Come sopra indicato, le modifiche allo IAS 1 hanno comportato integrazioni anche al documento IFRS Practice Statement 2 Making Materiality Judgements. In particolare, è stato inserito nello stesso un albero decisionale che consente agli utilizzatori di esercitare il proprio giudizio professionale nell'applicazione dei requisiti dello IAS 1.

Si rinvia alla immagine seguente per una rappresentazione grafica dell'albero decisionale (Immagine 1).

Immagine 1 - Albero decisionale per determinare se una politica contabile è rilevante



Si riporta di seguito la riproduzione di un esempio illustrativo introdotto nel Practice Statement n. 2.

Background: Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevanti per il bilancio di un'entità.

L'entità non ha attività immateriali o avviamento e non ha rilevato una perdita di valore su immobili, impianti o macchinari né nell'esercizio corrente né in quello comparativo precedente.

Negli esercizi precedenti, l'entità ha fornito informazioni sulle politiche contabili relative alla perdita di valore delle attività non correnti che sostanzialmente duplicano i requisiti dello *IAS 36 Riduzione di valore delle attività* senza fornire informazioni specifiche dell'entità. L'entità ha comunicato che i valori contabili delle attività immateriali del gruppo e dei suoi immobili, impianti e macchinari sono rivisti ad ogni data di bilancio per determinare se vi siano indicazioni di perdite di valore. Se esiste tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività. Per l'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita, il valore recuperabile è stimato almeno annualmente. Una perdita di valore è rilevata a conto economico quando il valore contabile di un'attività o della sua unità generatrice di flussi finanziari eccede il suo valore recuperabile. Il valore recuperabile delle attività è il maggiore tra il loro fair value al netto dei costi di vendita e il loro valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al valore attuale utilizzando un tasso di sconto ante imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente autonomi, il valore recuperabile è determinato per l'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene. Le perdite per riduzione di valore rilevate in relazione alle unità generatrici di flussi finanziari sono imputate in primo luogo a ridurre il valore contabile dell'eventuale avviamento allocato a tale unità e quindi a ridurre pro-rata il valore contabile delle altre attività nell'unità. Una perdita di valore dell'avviamento non viene successivamente ripristinata. Per le altre attività, una perdita di valore è ripristinata se vi è stato un cambiamento nelle stime utilizzate per determinare il valore recuperabile, ma solo nella misura in cui il nuovo valore contabile non supera il valore contabile che sarebbe stato determinato, al netto dell'ammortamento e ammortamento, se non è stata rilevata alcuna perdita di valore.

Applicazione dell'albero decisionale: Dopo aver identificato le attività soggette a verifica per riduzione di valore come significative per il bilancio, l'entità valuta se l'informativa contabile per la riduzione di valore sia, di fatto, rilevante.

Nell'ambito della propria valutazione, l'entità ritiene che una riduzione di valore o un ripristino di valore non si siano verificati negli esercizi correnti o comparativi. Di conseguenza, è improbabile che le informazioni sulle politiche contabili su come l'entità rileva e alloca le perdite per riduzione di valore siano rilevanti per i suoi utilizzatori. Analogamente, poiché l'entità non ha attività immateriali o avviamento, è improbabile che le informazioni sulla sua politica contabile per le riduzioni di valore delle attività immateriali e dell'avviamento forniscano ai suoi utilizzatori primari informazioni rilevanti.

Tuttavia, lo *IAS 36* include requisiti su un'area per la quale l'entità è tenuta a formulare giudizi o assunzioni significative, come descritto nei paragrafi 122 e 125 dello *IAS 1*. Date le circostanze specifiche dell'entità, la

stessa conclude che le informazioni sui suoi giudizi significativi ed assunzioni relativi alle sue valutazioni di riduzione di valore influenzino le decisioni degli utilizzatori primari del bilancio. L'entità quindi osserva che le sue informazioni sui giudizi e le assunzioni significativi includono già informazioni sulle valutazioni e le assunzioni significative utilizzate nelle sue valutazioni di riduzione di valore delle attività non correnti.

L'entità decide che è improbabile che gli utilizzatori primari del proprio bilancio debbano comprendere i requisiti di rilevazione e valutazione dello IAS 36 per comprendere le relative informazioni di bilancio.

Di conseguenza, l'entità conclude che la ripetizione o sintesi dei requisiti dello IAS 36 in una specifica informativa non fornirebbe informazioni che ci si può ragionevolmente aspettare influenzino le decisioni prese dagli utilizzatori primari del proprio bilancio.

Al contrario, l'entità fornisce informazioni rilevanti sulle politiche contabili relative ai giudizi e alle assunzioni significative che l'entità ha applicato nelle sue valutazioni di riduzione di valore in altre parti del bilancio.

Sebbene l'entità valuti le informazioni sulle politiche contabili generalmente applicate sulle riduzioni di valore delle attività come irrilevanti, l'entità valuta comunque se altri requisiti di informativa dello IAS 36 forniscano informazioni rilevanti che dovrebbero invece essere fornite.

4. Sintesi e conclusioni.

Le modifiche allo IAS 8 si ritiene possano aiutare gli operatori coinvolti nell'esercizio del giudizio professionale nel definire la natura dei fatti aziendali alla luce dei requisiti del principio; d'altro canto si rammenta che identificare una stima contabile distinguendola da una politica contabile aiuta nel comprendere quali siano non solo gli effetti contabili del loro cambiamento (che si rammenta prevede contabilizzazioni prospettiche e retrospettiche rispettivamente) ma anche ad applicare i requisiti di informativa degli altri IFRS.

Sul medesimo filone, sicuramente è apprezzabile lo sforzo dello IASB di risolvere l'annoso tema del *'disclosure overload'* con i chiarimenti inclusi nelle modifiche sull'informativa riferita alle politiche contabili. È però auspicabile che tale obiettivo sia perseguito da tutti gli attori coinvolti per fare sì che non si finisca di scegliere di restare sempre nel cosiddetto *'safe camp'* scegliendo di inserire anche le informazioni non rilevanti per ottenere un fascicolo di bilancio che sia a se stante, come un granitico documento/tomo disconnesso dalla storia e dagli eventi che nel corso del tempo impattano la vita di un'entità. È parimenti necessario che le entità si dotino di processi e procedure interne per applicare in modo ragionato le modifiche e dunque raggiungere gli obiettivi delle stesse. Il processo di formazione del bilancio è sempre di più un processo continuativo, che guarda alle necessità degli utilizzatori

dove solo le informazioni rilevanti troveranno posto e quelle irrilevanti che rischiano di oscurare le prime dovranno essere — se riprodotte — confinate in sezioni pur sempre a disposizione dei soggetti interessati ma chiaramente separate dalla sezione delle note dove si è scelto di raccontare la storia dei fatti aziendali in modo *entity-specific*, selezionando solo le informazioni materiali.

Non da ultimo, data la spinta degli utilizzatori ad avere informazioni su come un'entità fattorizzi nell'applicazione delle politiche contabile anche elementi correlati al tema del *climate change* e della sostenibilità, ridurre ciò che non è necessario, *rectius* materiale, è l'unica strada per raggiungere gli obiettivi del più vasto progetto dello IASB; i.e. non incrementare l'informativa a seconda di quello che gli utilizzatori credono ma fornendo solo quello che per loro è rilevante per le loro scelte economiche.

IL DIBATTITO IN CORSO IN TEMA DI RAPPRESENTAZIONE DEL GOODWILL E DI SEMPLIFICAZIONE DELL'IMPAIRMENT TEST

di GIOVANNI MARIA GAREGNANI, VALENTINA CORTELLAZZI,
GIUSEPPE MARIA SANTORO e MARGHERITA PALMISANO

1. Premessa.

Il Principio Contabile IFRS 3 *Business Combinations*, come noto, è stato più volte oggetto di revisioni e modifiche. Prima del 2004 il Principio Contabile che disciplinava il trattamento contabile delle *Business Combinations* era lo IAS 22; nel 2004 lo IAS 22 è stato sostituito dalla prima versione dell'IFRS 3, a sua volta sostituito, nel 2008, dalla versione *revised* dell'IFRS 3 medesimo.

Nel 2013 l'*International Accounting Standard Board* (nel seguito lo IASB o il *Board*) ha avviato un progetto di raccolta ed analisi delle evidenze emerse a seguito dell'implementazione dell'IFRS 3 *revised* (*post-implementation review* - PIR); scopo del PIR era riscontrare l'adeguatezza del principio in termini di informazioni fornite agli utilizzatori, identificare eventuali aree problematiche, soppesare i costi generati dall'applicazione del principio stesso. Nella prima fase (*initial assessment*), il *Board* ha approfondito, tramite una *review* della letteratura e di ogni supporto informativo disponibile, nonché tramite incontri e consultazioni, le principali questioni emerse nella fase di implementazione dell'IFRS 3⁽¹⁾. Su di esse, nel 2014, è stata avviata una consultazione pubblica nell'ambito della quale sono state ricevute ed analizzate 93 *comment letter*.

A giugno 2015 è stato emesso il documento *Post-implementation Review of IFRS 3 Business Combination* che riepiloga e sintetizza le seguenti tematiche meritevoli di approfondimento, la rilevanza attribuita dal *Board* a ciascuna di esse ed i possibili conseguenti *step*: a) efficacia e complessità del-

⁽¹⁾ Sono state inizialmente individuate sette macro-aree di approfondimento: a) la definizione di *business*; b) la valutazione al *fair value* nelle *business combination*; c) la rilevazione di intangibili separatamente dal *goodwill* e la contabilizzazione del *negative goodwill*; d) l'*impairment* del *goodwill* e degli intangibili a vita utile indefinita; e) la contabilizzazione delle interessenze di minoranza (NCI); f) la contabilizzazione delle *step acquisition* e della perdita del controllo; g) i profili di *disclosure*.

l'impairment test del goodwill; b) contabilizzazione successiva del goodwill (impairment oppure impairment/ammortamento); c) definizione di business; d) identificazione e valutazione al fair value di taluni intangibles; e) informativa relativa alle performance successive dell'entità acquisita; f) utilità della contabilizzazione successiva dei contingent consideration; g) misurazione al fair value di contingent consideration e contingent liabilities; h) utilità della contabilizzazione delle step acquisition e della perdita del controllo; i) misurazione delle interessenze di minoranza; l) informativa dell'esercizio precedente comparativo; m) utilità della rilevazione del negative goodwill nel conto economico; n) contabilizzazione dei pagamenti potenziali ai soci venditori che diventano dipendenti dell'aggregazione.

A seguito delle evidenze emerse dal PIR, il Board ha inserito nella propria agenda due progetti di ricerca: il primo con oggetto la definizione di business, che ha dato origine, nel 2018, al documento *Amendments to IFRS 3 - Definition of a business*; il secondo relativo all'impairment del goodwill e ai profili di disclosure, che ha dato luogo all'emanazione, a marzo 2020, del *Discussion Paper Business Combinations - Disclosures, Goodwill and Impairment* (nel seguito il DP).

Il Board ha invitato gli user e i preparer del bilancio a far pervenire i propri commenti sui temi affrontati nel DP entro il 31 dicembre 2020; sono pervenute entro tale termine 193 comment letter. Il Board, attualmente, sta esaminando i contributi ricevuti al fine di valutare lo sviluppo di un Exposure Draft relativo alle tematiche esaminate nel DP.

Nel par. 2 che segue è brevemente illustrata la struttura del DP e sono riassunti gli argomenti ivi trattati; nei par. 3, 4 e 5 sono approfonditi i temi relativi a goodwill impairment and amortization, oggetto della Section 3 del DP; al par. 6 sono illustrate le proposte relative alla presentazione nel bilancio del total equity al netto del goodwill; al par. 7 sono infine affrontate le proposte finalizzate a simplifying the impairment test di cui alla Section 4 del DP medesimo; seguono, al par. 8, le conclusioni relative agli sviluppi futuri del progetto.

2. Il Discussion Paper del 2020: le tematiche oggetto di analisi e le evidenze emerse.

Il DP ordina ed articola i filoni di indagine come segue: *improving disclosures about acquisitions (Section 2); goodwill impairment and amortization (Section 3); simplifying the impairment test (Section 4); intangible assets (Section 5).*

Nella Section 2 del DP è sviluppata la tematica relativa al miglioramento dell'informativa relativa alle acquisizioni (*improving disclosures about*

acquisitions); sul punto, nell'ambito del PIR, gli investitori avevano evidenziato carenze nelle informazioni circa le *business combinations* e le relative / correlate *performance* successive alla *business combination* stessa. Il *Board* ha suddiviso le proprie argomentazioni in due parti: l'analisi delle *Subsequent performance of acquisitions* (DP 2.3 - 2.45) e specifici punti di miglioramento (*Other targeted improvements*) da apportare all'IFRS 3 (DP 2.46 - 2.91).

Sul primo argomento il *Board* ha osservato che, al fine di comprendere se gli obiettivi di un'acquisizione siano stati raggiunti, gli investitori — ovviamente — dovrebbero essere preventivamente informati circa i razionali strategici dell'operazione nel contesto della più generale strategia aziendale (DP - 2.11a) e gli obiettivi dell'operazione alla data di effettuazione dell'operazione stessa, intesi quali declinazione di maggior dettaglio — misurabile — del razionale strategico (DP - 2.11b). Tali obiettivi (DP 2.16d) possono essere *financial* (quali misure di profitto o ritorni sul capitale) o *non-financial* (quali quote di mercato, conservazione della forza lavoro, lanci di prodotto).

L'opinione del *Board* è che necessariamente, soprattutto per operazioni rilevanti, le aziende pongono in essere monitoraggi di tali obiettivi nel tempo, per comprendere se l'acquisizione ha soddisfatto le originarie aspettative; l'informativa da fornire dovrebbe essere basata, a opinione del *Board*, su quella già elaborata internamente al fine di monitorare l'andamento dell'acquisizione (lo stesso approccio, di fatto, utilizzato nell'IFRS 8 per il *segment reporting*). Il vantaggio rispetto alla costruzione di una informativa *ad hoc* sarebbe duplice (DP - 2.16a): l'informativa utilizzata a scopi manageriali sarebbe monitorata internamente con più accuratezza e maggior frequenza temporale, e si eviterebbe la duplicazione di costi inevitabile se fosse richiesta una informativa *ad hoc*. È ben vero (DP - 2.16c) che l'informativa costruita in tal modo sarebbe specifica per ogni società, e quindi si perderebbe la comparabilità dell'informazione, ma l'obiettivo è far comprendere agli investitori quanto gli effetti dell'acquisizione progrediscono rispetto agli obiettivi che il *management* aveva prefissato per l'acquisizione stessa, e l'informativa a tal fine redatta a fini interni è evidentemente lo strumento più utile allo scopo (del resto, le specificità di ciascuna acquisizione renderebbero comunque poco perseguibili obiettivi di informativa comparabile) ⁽²⁾.

⁽²⁾ Utilizzare l'informativa predisposta a fini interni, naturalmente, può dar luogo a criticità, analizzate nell'ambito del DP: l'informazione potrebbe essere indisponibile in quanto l'entità acquisita potrebbe essere monitorata in termini integrati rispetto al *business* originario (DP 2.23-2.26), ma in tal caso sarebbe oggetto di monitoraggio l'informativa "differenziale" del *business* integrato post-acquisizione; l'informativa potrebbe essere *sensitive* a fini commerciali (DP 2.27 - 2.28), ma ciò non esime dal considerare la proposta; l'informativa potrebbe infine essere considerata previsionale e quindi potenzialmente critica in alcune giurisdizioni (DP 2.29-2.32), punto questo per alcuni versi complesso. È ben vero che l'informativa rappresenterebbe un monitoraggio attuale di obiettivi fissati nel passato (e quindi non avrebbe ottica *forward-looking*), ma è anche vero che le informazioni, in un certo momento, su quanto gli obiettivi originari siano ancora "... *still expected to be met*" potrebbero avere un contenuto previsionale.

Il *Board* si è chiesto poi se per tutte le acquisizioni, a prescindere dalla loro rilevanza, debba essere riportata l'informativa qui illustrata (DP 2.33 - 2.40), e per quanto tempo ciò debba avvenire (DP 2.41 - 2.44). In entrambi i casi, si farebbe affidamento sulla rilevanza del monitoraggio a livello manageriale: se l'acquisizione fosse di dimensioni così limitate da non richiedere un monitoraggio interno, probabilmente la relativa informativa sarebbe poco *material* anche per gli investitori; altresì, il momento in cui cessa il monitoraggio a fini interni, considerato non più utile/significativo, potrebbe essere il momento in cui parimenti la relativa informativa cessa di avere rilevanza per gli investitori.

Come è stato accennato in precedenza, in tema di *disclosure* il *Board* non ha solo affrontato il tema della *Subsequent performance of acquisitions* ma ha anche analizzato specifici punti di miglioramento (*Other targeted improvements*) da apportare all'IFRS 3 (DP 2.46 - 2.91), sostanzialmente concernenti i benefici attesi dall'operazione nel momento in cui si definisce il prezzo dell'acquisizione (l'informativa è ovviamente complementare a quella, successiva, sul perseguimento nel tempo degli obiettivi dell'acquisizione); rileva a tal fine, tra l'altro, l'analisi delle sinergie attese, quali importanti "... *factors that make up goodwill*" (DP 2.62 - 2.68); verrebbe in particolare richiesto (DP 2.91) di modificare il paragrafo B64(e) dell'IFRS 3 "... *to require a company to disclose: (i) a description of the synergies expected from combining the operations of the acquired business with the company's business; (ii) when the synergies are expected to be realised; (iii) the estimated amount or range of amounts of the synergies; and (iv) the estimated cost or range of costs to achieve those synergies*". Completano l'analisi altri specifici punti di miglioramento quali la definizione di alcune *liabilities* da rappresentare sempre separatamente (DP 2.69-2.71), ed alcuni aspetti relativi alla contribuzione del *business* acquisito al *business* dell'acquirente (e relativa costruzione di situazioni *pro-forma*), soprattutto nel periodo di acquisizione, in termini sia di profitto operativo, sia di flussi di cassa (DP 2.72 - 2.87).

Nella *Section 3* del DP (oggetto di analisi di dettaglio nei paragrafi che seguono) sono illustrati gli aspetti relativi alla contabilizzazione del *goodwill* (*goodwill impairment and amortization*).

Diversi erano gli aspetti problematici, o quantomeno suscettibili di miglioramento, emersi nell'ambito del PIR sul processo di *impairment test* e di rilevazione del *goodwill*: erano state sollevate critiche in termini di tempestività ed effettiva utilità, a fronte di elevati complessità, costi, rischi valutativi. Nel DP sono quindi affrontati i profili (*over-optimism* del *management* e presenza di *headroom* nelle CGU) considerati le principali ragioni che impedirebbero di riconoscere tempestivamente le *impairment loss* sul *goodwill*. Dopo aver concluso che non sarebbe possibile migliorare strutturalmente

Impairment test senza peggiorarne ulteriormente complessità ed onerosità, il *Board* ha approfondito la possibilità di reintrodurre l'ammortamento del *goodwill* (tema peraltro nel tempo periodicamente percorso dagli *stakeholders* e dalla dottrina), suscitando come prevedibile un ampio dibattito.

Altro tema oggetto della *Section 3* del DP è la possibilità di richiedere la rappresentazione del *total equity excluding goodwill* (come avviene, ad esempio, nel computo del patrimonio di vigilanza delle istituzioni finanziarie) al fine di evidenziare le situazioni in cui il *goodwill* costituisce una componente rilevante dei *net asset*.

Il *Board*, sulla base delle istanze emerse nel PIR, nella *Section 4* del DP (anch'essa oggetto di successiva disamina) ha anche esplorato la possibilità di semplificare l'*impairment test* senza intaccarne l'efficacia; in particolare è stata analizzata la possibilità di evitare l'effettuazione di *impairment test* con cadenza annuale in assenza di indicatori di perdita (la cui sussistenza o meno andrebbe comunque verificata). Sono state altresì esplorate alcune semplificazioni sulla metodologia di effettuazione del *test*, relativamente alla determinazione sia dei flussi (espungendo le restrizioni relative all'inclusione di flussi relativi a *uncommitted future restructuring or asset enhancements*), sia del tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della determinazione del *value in use* (consentendo l'utilizzo di flussi e tassi al netto della fiscalità).

Infine, come dianzi accennato, nella *Section 5* del DP è analizzato il tema dell'iscrizione separata degli *intangible* rispetto al *goodwill*; alcuni *stakeholders* avevano osservato criticamente che l'identificazione e la misurazione degli *intangible* nell'ambito della *purchase price allocation* è spesso complessa, presenta profili soggettivi, può risultare onerosa, comporta talvolta l'iscrizione di *asset* che non sarebbero patrimonializzati se generati internamente (con conseguenti incoerenze di rappresentazione). Altri *stakeholders* considerano invece che il riconoscimento di *intangible* distinti rispetto al *goodwill* fornisce informazioni utili circa gli assetti dell'entità acquisita (e le ragioni alla base dell'acquisizione); consente altresì che gli *intangible* con vita utile definita, poiché rilevati separatamente, possano essere ammortizzati. Nell'ambito del DP il *Board* ha concluso che riflessioni sul punto comporterebbero più ampie analisi sul tema della *recognition* degli *intangible asset* acquisiti / generati internamente, esulando dallo *scope* del progetto. Non vengono altresì rilevate motivazioni urgenti per modificare la disciplina, sul punto, prevista nell'*IFRS 3 revised*.

Il *Board* nel documento riassuntivo del DP (*Snapshot / Business Combinations - Disclosures, Goodwill and Impairment*) ha sintetizzato come segue le proprie *preliminary view*.

	Possible changes the Board considered	Objectives		Board's preliminary view
		More useful information	Reduce cost	
1	Improve disclosures about acquisitions	✓	✗	Yes, change
2	Amortise goodwill	✗	✓	No, do not change
	Provide relief from mandatory annual impairment test	...	✓	Yes, change
	Amend how value in use is estimated	✓	✓	Yes, change
3	Present total equity excluding goodwill	✓	...	Yes, change
	Include some intangible assets in goodwill	✗	✓	No, do not change

✓ In line with objective ✗ In conflict with objective ... No significant impact

Fonte: *Snapshot / Business Combinations - Disclosures, Goodwill and Impairment, IFRS, March 2020, pag. 14*

A parere del *Board* sono quindi da sviluppare, in prima istanza, i progetti relativi al miglioramento della *disclosure* (anche se non contribuirebbe alla riduzione dei costi), la semplificazioni del processo di *impairment* (eliminazione dell'obbligo di effettuare il *test* annualmente e modalità semplificate di calcolo del *value in use*), nonché la rappresentazione in bilancio del *total equity* al netto del *goodwill*.

Non avrebbe invece seguito, in base alle *preliminary views* del *Board*, la reintroduzione dell'ammortamento del *goodwill*; anche se porterebbe a riduzioni dei costi, di fatto non consentirebbe un miglioramento dell'informativa fornita.

Altresì non avrebbe seguito la proposta dell'iscrizione separata degli *intangible* rispetto al *goodwill*, poiché anche in tal caso la modifica non è percepita utile a fini di miglioramento dell'informativa rispetto alla situazione in essere.

3. L'*impairment test* può essere reso più efficace?

3.1. I termini del problema.

Come già brevemente anticipato, gli *stakeholders* imputano all'*impairment test* la poca capacità di riconoscere tempestivamente le *impairment*

loss, rispetto all'evento (o all'evolversi delle situazioni) che le avrebbero originate. Rendere il *test* più efficace in termini di *timing* risulta quindi prioritario (DP 3.2).

Il *Board* (DP 3.20) ha individuato due ragioni principali⁽³⁾ che possono generare un ritardo nel riconoscimento delle *impairment loss* del *goodwill*: da un lato il c.d. *management over-optimism* (il *management* sarebbe talvolta troppo ottimista nel formulare le ipotesi alla base dell'*impairment test*), dall'altro lato il fenomeno dello *shielding*, dovuto all'*headroom* presente in capo al *business* del soggetto acquirente, pari alla differenza (in essere sulle singole CGU) tra *recoverable amount* e *carrying amount* del relativo patrimonio riconosciuto. L'*headroom* ha quali determinanti il *goodwill* generato internamente, differenze non riconosciute tra i valori contabili delle attività e passività rilevate e i loro valori recuperabili, attività e passività non rilevate. La compenetrazione del *business acquisito* con il *business* dell'acquirente fa sì che l'*headroom* possa "proteggere" il *goodwill* rilevato in sede di acquisizione da *impairment loss*.

Esaminiamo i due punti separatamente.

3.2. Il *management over-optimism*.

Il *Board* (DP 3.22 - 3.23) osserva che la stima del valore recuperabile delle CGU, alla base dell'*impairment test*, è notoriamente frutto di un processo valutativo per sua natura caratterizzato da soggettività ed incertezza. In tale contesto, talvolta il *management* può essere portato a formulare ipotesi e giudizi ottimistici nell'ambito del processo di *impairment*, funzionali al perseguimento di propri interessi.

Nei fatti (DP 3.26 - 3.27), lo IAS 36 prevede diversi accorgimenti per ridurre il rischio che le previsioni di flussi di cassa utilizzate dal *management* possano essere troppo ottimistiche; il Principio richiede alle entità di utilizzare ipotesi ragionevoli, sostenibili e che rappresentino la migliore stima delle condizioni economiche che si prevede permarranno durante la vita utile residua del bene, attribuendo maggiore peso alle evidenze esterne, nonché basandosi sui più recenti piani e proiezioni approvati dal *management*. Tra l'altro, lo IAS 36 richiede che il *management* verifichi la ragionevolezza delle assunzioni tramite l'approfondimento delle differenze tra le proiezioni dei flussi effettuate nel passato e quelle presenti.

⁽³⁾ Viene escluso che uno spunto di miglioramento possa essere generato dalla misurazione diretta del *goodwill* (DP 3.21). Ciò in quanto (DP 3.14) il *goodwill* non genera flussi finanziari in modo autonomo. Quindi, l'*impairment test* si concentra sull'unità generatrice di flussi finanziari, piuttosto che sul singolo *asset*, approccio questo appropriato quando un'attività non genera indipendentemente, quanto meno in larga misura, flussi di cassa, ma contribuisce alla generazione di flussi di cassa futuri congiuntamente con altri *asset*. La focalizzazione sull'unità generatrice di flussi finanziari è coerente con le conclusioni del *Board* nello sviluppo dell'IFRS 3 secondo cui il *goodwill* è misurato in termini residuali, poiché non può essere misurato direttamente.

Il *Board* (DP 3.29) ritiene che, pur applicando le previsioni contenute nell'IFRS 3, il rischio di un eccessivo ottimismo da parte del *management*, di fatto, non possa essere del tutto evitato. Il *Board* ritiene pertanto che, qualora le stime dei flussi di cassa siano troppo ottimistiche, la circostanza debba essere affrontata dagli *auditor* e dalle autorità di regolamentazione; non viene pertanto ravvisata la necessità di modificare i Principi di riferimento, le cui prescrizioni sul punto sono ritenute sufficienti ed adeguate.

Piuttosto (DP 3.30) si osserva che i miglioramenti nella *disclosure* affrontati nella *Section 2* del documento, relativi all'esplicitazione degli obiettivi della acquisizione ed al monitoraggio del loro perseguimento, possono essere di ausilio per comprendere il verificarsi di una causa di *impairment* e la necessità della relativa rilevazione.

3.3. Lo *shielding*.

Il secondo punto, relativo allo *shielding*, è complesso e articolato.

Osserva il *Board* (DP 3.31) che, come noto, il *goodwill* riveniente da una acquisizione viene sottoposto ad *impairment* come parte di una CGU o di un gruppo di CGU. L'*headroom* di una CGU consiste a sua volta nella differenza tra *recoverable amount* e *carrying amount* della CGU stessa, *goodwill* incluso, e — come accennato — comprende elementi non valorizzati in bilancio, quali il *goodwill* generato internamente, le attività non rilevate, la differenza tra valore contabile e valore recuperabile di attività in essere alla data dell'acquisizione o rilevate successivamente.

L'*headroom* può "assorbire" eventuali perdite di valore (*shielding*), impedendo la svalutazione del *goodwill*. In effetti, lo *shielding* trova origine (DP 3.34 - 3.35) in quanto tutte le riduzioni del *total goodwill* (tale deve intendersi la somma del valore contabile del *goodwill* riconosciuto e iscritto in bilancio e dall'*headroom* non riconosciuto) vengono allocate dapprima all'*headroom* non rilevato; ciò comporta che, di fatto, si riconosca una perdita di valore del *goodwill* acquisito solo nel momento in cui l'*headroom* è azzerato.

Pertanto (DP 3.36), anche se i risultati di un'acquisizione non rispecchiano le aspettative del *management*, la società potrebbe non riconoscere una riduzione di valore del *goodwill* acquisito, nel caso in cui possieda sufficiente *headroom* da assorbire la perdita.

Il *Board* (DP 3.38 e seguenti) ha approfondito una metodologia, l'*headroom approach*, per contrastare lo *shielding effect*, ponendo a confronto da un lato il valore recuperabile della CGU, dall'altro lato la somma tra il valore contabile delle attività e passività rilevate della CGU e l'*headroom* della CGU stessa, alla data del precedente *impairment test*. Lo sviluppo del modello risulta, nel documento, di non immediata comprensione, ma alcuni semplici passaggi algebrici consentono di comprendere che, in buona sostanza, il

risultato di tale differenza altro non è che la variazione del *total goodwill* ⁽⁴⁾, che se negativa evidenzerebbe perdite di valore.

Tale approccio, tuttavia, non è di per sé in grado di riconoscere a quale delle due componenti del *total goodwill* sia da ricondurre la perdita di valore stessa: al valore del *goodwill* acquisito, oppure alla componente dell'*headroom* non rilevata (come sopra accennato, l'applicazione dello IAS 36 attualmente comporta — di fatto — che la perdita di valore del *total goodwill* sia allocata al *goodwill* acquisito solo quando l'*headroom* viene azzerato).

Il Board (DP 3.43 - 3.46) ha identificato in merito tre differenti ipotesi: a) allocazione della perdita di valore *pro-quota* sia al *goodwill* acquisito, sia all'*headroom* non rilevato; b) allocazione della perdita di valore prioritariamente al *goodwill* acquisito; c) presunzione che la riduzione sia da allocare al *goodwill* acquisito, salvo prova contraria.

Il primo approccio (DP 3.44) sarebbe consistente con l'assunto che il *goodwill* di una CGU nel suo complesso, acquisito e internamente generato, non possa essere distinto né distintamente misurabile (soprattutto con il passare del tempo), per cui qualsiasi criterio di ripartizione non porterebbe a indicazioni significative.

Il secondo e particolarmente il terzo approccio (DP 3.45 e 3.46), quest'ultimo peraltro non scevro da giudizi soggettivi, consentirebbero invece una allocazione in linea di principio prudenziale (prevedendo l'allocazione prioritaria al *goodwill* acquisito) e nel contempo (il terzo approccio) la possibilità di meglio rappresentare le *performance* dell'acquisizione, ad esempio evitando di allocare la perdita di valore del *total goodwill* al *goodwill* acquisito, laddove tale perdita sia chiaramente riconducibile ad elementi dell'*headroom* dell'acquirente.

Come ovvio per costruzione (DP 3.47), l'*headroom approach* richiede un

(4) A titolo esemplificativo, nel DP, par. 3.40, si ipotizza che al 31 dicembre 2019 il *carrying amount* di una CGU sia pari a 625 (nel cui ambito il *goodwill* è pari a 100) e il *recoverable amount* è pari a 730; l'*headroom* non riconosciuto sarebbe quindi pari a 105 (ossia la differenza tra il *recoverable amount*, pari a 730 e il *carrying amount* pari a 625), mentre il *total goodwill* — come definito sopra — sarebbe pari a 205 (somma tra il *goodwill* pari a 100 e l'*headroom* non riconosciuto pari a 105).

Al 31 dicembre 2020 il *carrying amount* della CGU è pari a 610 (laddove il *goodwill* è sempre iscritto per 100 non avendo subito *impairment* nel 2019) e il *recoverable amount* è pari a 695; l'*headroom* non riconosciuto sarebbe quindi pari a 85 (ossia la differenza tra il *recoverable amount*, pari a 695 e il *carrying amount* pari a 610), mentre il *total goodwill* sarebbe pari a 185 (somma tra il *goodwill* pari a 100 e l'*headroom* non riconosciuto pari a 85).

Applicando l'*headroom approach* suggerito dal Board, in sede di *impairment test* al 31 dicembre 2020, l'entità mette a confronto il *recoverable amount* pari a 695 con la somma del *carrying amount* pari a 610 e l'*headroom* che era stato riconosciuto nel precedente *impairment test* al 31 dicembre 2019, pari a 105.

Ne discende pertanto una perdita di valore pari a 20 (695-(610+105)).

Tale perdita riflette effettivamente la riduzione del *total goodwill* nei due anni, passato da 205 al 31 dicembre 2019 a 185 al 31 dicembre 2020; il modello non consente tuttavia di definire se tale perdita di valore sia da attribuirsi al *goodwill* acquisito, pari a 100, oppure all'*headroom* non riconosciuto, pari, nel 2020, a 85.

Ai sensi dello IAS 36, al 31 dicembre 2020 non sarebbe riconosciuto alcun *impairment loss* dal momento che il *recoverable amount* della CGU, pari a 695, è superiore al *carrying amount*, pari a 610.

input addizionale rispetto all'*impairment test*, e cioè l'ammontare dell'*headroom* determinato nel precedente *impairment test* condotto; la necessità di determinare questo elemento aggiuntivo comporta, inevitabilmente, un aumento dei costi. Inoltre, l'*headroom approach* potrebbe vanificare il beneficio suggerito nella *Section 4* del documento, oggetto di successiva disamina, dove si ipotizza di non dover effettuare, in mancanza di indicatori di perdita, l'*impairment test* con cadenza annuale; il venir meno dello *shielding* dell'*headroom* ben potrebbe portare a dover testare, di fatto con la frequenza già oggi prevista, il verificarsi di *impairment loss*.

Il *Board* (DP 3.49) ha concluso che l'*headroom approach* (comunque costoso e complesso) non sarebbe in grado di eliminare ma solo di ridurre lo *shielding effect*, da un lato in quanto l'eventuale allocazione della perdita di valore del *total goodwill* sarebbe comunque imprecisa, dall'altro lato in quanto l'andamento positivo di altri elementi dell'aggregazione aziendale potrebbe comunque "nascondere" un'eventuale perdita di valore del *goodwill* acquisito.

Altresì, e d'altro verso, in alcuni casi l'*headroom approach* condurrebbe a riconoscere perdite di valore non facili da comprendere per gli utilizzatori, in particolare se il *recoverable amount* risulta significativamente superiore al *carrying amount* della CGU.

Sulla base delle evidenze commentate, il *Board* (DP 3.53) ha considerato non ipotizzabile costruire un *impairment test* più efficace rispetto a quello oggi previsto dallo IAS 36, rispetto alla capacità di individuare *impairment loss* sul *goodwill* in termini tempestivi e a costi ragionevoli.

3.4. I commenti ricevuti.

Le *comment letter* ricevute a seguito della pubblicazione del DP sono state analizzate e riepilogate dallo *staff* del *Board* in appositi documenti.

Sul primo aspetto relativo agli effetti dell'*over-optimism* del *management*, nel documento *Staff Paper Agenda ref 18c "Effectiveness of impairment test-improving the application of the impairment test", July 2021* viene rilevato che diversi commentatori non concordano con la visione del *Board* secondo cui gli effetti dell'*over-optimism* del *management* devono essere monitorati sostanzialmente dagli *auditor* e dei *regulator*, laddove tale profilo dovrebbe essere invece meglio regolato nell'ambito dei principi contabili.

In particolare, secondo tali commentatori dovrebbe essere ad esempio migliorata l'informativa, prevedendo che siano descritti a) i controlli di coerenza e ragionevolezza dei flussi di cassa utilizzati nell'esercizio corrente rispetto ai flussi di cassa utilizzati negli anni precedenti ai fini dell'*impairment test*; b) le *assumption* e le analisi di *sensitivity* effettuate anche in confronto al periodo precedente, nonché la descrizione dei razionali utilizzati per determinare il tasso di crescita per la stima dei flussi di tutto l'arco temporale e non solo del *terminal value*; c) le motivazioni per cui non viene

riconosciuta una *impairment loss* soprattutto quando il *test* è superato con poco margine (“*close-call situations*”); *d*) i razionali del *terminal value*, che spesso rappresenta una larga parte del *recoverable amount*.

Lo *staff* nel condividere in linea di massima i suggerimenti dei commentatori, riflette tuttavia sul fatto che maggiore informativa significa, nei casi in cui non sia già disponibile presso l’entità, un aumento dei costi.

Con riferimento al tema dello *shielding* i commentatori hanno suggerito, tra l’altro, che sarebbe necessario fornire maggiori dettagli nell’ambito del principio relativamente sia alle modalità di allocazione del *goodwill* alle CGU, sia alle relative riallocazioni nell’ambito di operazioni/riorganizzazioni societarie, evidenziatesi quali momenti critici in relazione a comportamenti opportunistici.

Lo *staff* ipotizza sul punto l’introduzione di alcune cautele finalizzate ad evitare riorganizzazioni delle CGU sostanzialmente ai soli fini di superare l’*impairment test*. Ad esempio, tali riorganizzazioni dovrebbero essere consentite solo se giustificate da un cambiamento nella struttura dei flussi di cassa della CGU; oppure, un’entità dovrebbe comunque effettuare l’*impairment test* in base alla configurazione delle CGU precedente, prima di procedere a riallocare il *goodwill* ad un’altra / altre CGU.

Altresì, sempre in tema di *shielding*, alcuni commentatori hanno suggerito la necessità che le entità forniscano un’informativa sull’*headroom* disponibile nell’ambito di una CGU contenente il *goodwill*, sia alla data dell’acquisizione sia negli anni successivi.

Sul punto lo *staff* ha opinato che, sebbene tale informativa potrebbe aiutare a far comprendere che l’effetto — inevitabile — dello *shileding* può ritardare il riconoscimento di una perdita di valore, i relativi benefici sarebbero molto limitati in quanto comunque non potrebbero ridurre lo *shielding effect*.

A latere del dibattito tra reintroduzione dell’ammortamento e mantenimento / miglioramento dell’*impairment test*, oggetto di successiva disamina, nello *Staff Paper Agenda ref 18B “Effectiveness of the impairment test”, May 2021* viene riportato che numerosi commentatori, nel concordare con la *preliminary view* del *Board* secondo cui non è fattibile progettare un *impairment test* sostanzialmente differente da quello attuale ad un costo ragionevole, hanno suggerito metodologie alternative all’*impairment test*:

- *headroom approach*: alcuni organismi contabili, accademici e *standard-setters* nazionali hanno suggerito al *Board* di riconsiderare l’*headroom approach*, in particolare la variante “*pre-acquisition headroom approach*”, in relazione alla quale l’*headroom* viene calcolato una sola volta, alla data dell’acquisizione. Verrebbe in particolare operato un confronto tra il valore recuperabile delle CGU e la somma del valore contabile di attività e passività ed *headroom* delle CGU stesse alla data dell’acquisizione. Il risultato di tale approccio viene considerato una *proxy* più fedele della eventuale riduzione economica nel tempo del valore del *goodwill*;

- *implied goodwill impairment test*: alcuni commentatori hanno suggerito di prendere in considerazione l’*“implied goodwill approach”*, simile all’approccio previsto nei GAAP tedeschi (GAS 23 *Accounting for Subsidiaries in Consolidated Financial Statements*), in sostituzione del *test* previsto dallo IAS 36. Tale approccio richiede di confrontare il *fair value* dell’investimento nella controllata con la somma tra il valore netto contabile delle attività e il valore netto contabile del *goodwill* nel bilancio consolidato della controllata;

- il confronto diretto del valore: nel 2020, l’*International Valuation Standards Council* (IVSC) ha pubblicato alcuni *paper* in tema di *goodwill*; in particolare, nel *paper* “*Opportunities for Enhancing the Goodwill Impairment*”⁽⁵⁾ è illustrato l’approccio basato sul “confronto diretto del valore”, in base al quale un’entità dovrebbe confrontare il *fair value* di una CGU contenente il *goodwill* alla data dell’*impairment test* con il *fair value* della stessa CGU al momento dell’acquisizione; se il *fair value* della CGU alla data dell’*impairment* è sceso al di sotto del valore determinato al momento dell’acquisizione, l’entità dovrebbe rilevare una riduzione di valore del *goodwill* in misura pari alla differenza. L’IVSC sostiene che tale approccio è più semplice e meno costoso dell’*impairment test*;

- altri suggerimenti: alcuni commentatori hanno suggerito approcci differenti, ad esempio operando un confronto tra le aspettative originarie del *management* rispetto al *business* acquisito e le aspettative correnti; se queste ultime sono state disattese, si potrebbe essere in presenza di un *impairment loss*.

Più in generale, alcuni commentatori hanno opinato che, di fatto, il profilo maggiormente critico non è tanto la metodologia con cui è condotto l’*impairment test*, (preso atto che sostanzialmente l’*impairment test* non è mai stato messo in discussione quando effettuato su *asset* diversi dal *goodwill*), bensì la necessità in sé di rilevare il *goodwill*, sollecitando il *Board* ad aprire un cantiere anche in merito alla opportunità “a monte” di rilevare il *goodwill* tra gli *asset* di bilancio.

4. Occorre prendere in considerazione la possibilità di reintrodurre l’ammortamento del *goodwill*?

4.1. La disamina effettuata nel DP.

Avendo preliminarmente concluso che l’approccio dello IAS 36 per la verifica di una riduzione di valore del *goodwill* non può essere migliorato a costi ragionevoli, il *Board* ha preso in considerazione (DP 3.55 - 3.56) la possibilità di reintrodurre l’ammortamento del *goodwill* medesimo; a tutta

⁽⁵⁾ <https://www.ivsc.org/news/article/opportunities-for-enhancing-the-goodwill-impairment-framework>.

evidenza, ciò consentirebbe in prima battuta di alleggerire il ruolo dell'*impairment test*, rendendolo meno complesso e meno costoso. Ridimensionerebbe poi, per costruzione, il rischio di *overstatement* del *goodwill* e di *impairment* intempestivi, causati dal citato fenomeno di *management over-optimism* ⁽⁶⁾.

Il *Board* articola l'analisi analizzando dapprima gli argomenti — emersi nell'ambito del PIR — di coloro che sono favorevoli alla reintroduzione dell'ammortamento, in parte sovrapponibili, ma che possono idealmente esser raggruppati come segue.

In primo luogo (DP 3.58) l'*impairment* non avrebbe soddisfatto le aspettative, sia perché — risultando spesso poco tempestivo — avrebbe scarso valore predittivo, sia in quanto complesso e costoso.

In secondo luogo (DP 3.59 - 3.62) il rischio di sovrastima del *goodwill*, anche per effetto dello *shielding*, sarebbe troppo elevato; alla luce delle conclusioni del *Board* circa l'impossibilità di migliorare significativamente l'*impairment* ciò renderebbe necessario l'ammortamento. Tale considerazione sarebbe confortata dall'osservazione di numerosi casi in cui, pur a fronte di acquisizioni palesemente infelici, non si sono registrati *impairment*, ingenerando la convinzione negli investitori che l'acquisizione sia stata al contrario profittevole. L'ammortamento, invece, creerebbe un maggiore *challenge* nei confronti del *management*: la pressione costante degli ammortamenti sul conto economico renderebbe più evidenti casi di acquisizioni poco riuscite. Non solo; viene adombrata anche la possibilità che il *management* nel processo di *purchase price allocation* favorisca l'allocazione residuale destinata ad essere rappresentata quale *goodwill* per evidenziare in seguito *performance* migliori, anche sfruttando le pieghe tecniche degli effetti dello *shielding*.

In terzo luogo (DP 3.63 - 3.65) l'ammortamento avrebbe senso anche tecnico in quanto il *goodwill* originario è destinato ad erodersi nel tempo (ad esempio per modifiche nello scenario competitivo o rotazione naturale del personale) e ad essere sostituito da *goodwill* generato internamente, la cui iscrizione in bilancio non è consentita. La naturale erosione del *goodwill*, che

⁽⁶⁾ Il tema è stato oggetto di dibattito di fatto fin dal momento in cui l'ammortamento del *goodwill*, nel 2004, è stato sostituito dall'*impairment*. In particolare, nel 2014 un gruppo di ricerca formato dall'International Accounting Standard Board of Japan (IASBJ), dall'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) e dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) aveva emesso il documento "Should Goodwill still not be Amortised? Accounting and Disclosure for Goodwill" par. 74 e ss., sostenendo che l'ammortamento del *goodwill* sarebbe stata la scelta appropriata al fine di riflettere il deterioramento nel tempo del valore delle risorse acquisite nell'ambito di una *business combination*, risultando altresì verificabile e affidabile. Un aspetto problematico è stato individuato con riferimento alla determinazione della vita utile del *goodwill*, la cui definizione avrebbe potuto portare ad arbitrarietà. Il gruppo di ricerca ha illustrato che molti studi hanno ipotizzato che la vita utile del *goodwill* dovrebbe collocarsi tra 3 e 10 anni; altresì un ammortamento sistematico a quote costanti anziché a quote variabili potrebbe essere un giusto compromesso tra costi e rappresentazione fedele. In ogni caso, la reintroduzione dell'ammortamento non sostituirebbe la necessità di un solido modello di *impairment*, supportato da informativa appropriata.

non viene assoggettato ad *impairment* separatamente, sarebbe poi nell'attuale assetto, in ogni caso, considerata *impairment loss*, con una possibile distorsione della relativa informativa. La stessa stima della durata utile del *goodwill*, infine, sarebbe una informazione utile per gli investitori.

In quarto luogo (DP 3.66 - 3.67) la riduzione nel tempo del *goodwill* conseguente al processo di ammortamento ridurrebbe la necessità di *impairment*, soprattutto nel trascorrere del tempo; a fronte di *goodwill* iscritti per importi ridotti sarebbe agevole riscontrare che l'*impairment* non si rende necessario, consentendo di ridurre costi e pressione sul processo di *impairment test*. Ciò non dovrebbe però comportare una defocalizzazione dall'*impairment*, soprattutto nei tempi più prossimi all'acquisizione; nei tempi successivi, invece, ridurrebbe i casi di *impairment loss* poco comprensibili, specie laddove il *business* acquisito fosse ormai (come di fatto spesso avviene) integrato con il *business* dell'acquirente.

Le *disclosure* che potrebbero essere introdotte sulle *performance* successive dell'acquisizione, oggetto della *Section 2* del DP ed analizzate in precedenza, consentirebbero infine (DP 3.68) di non perdere (ma anzi arricchire e migliorare) il bagaglio informativo di fatto oggi affidato in larga misura all'*impairment*.

Il *Board* prosegue poi analizzando gli argomenti di coloro che, al contrario, non sono favorevoli alla reintroduzione dell'ammortamento.

In primo luogo (DP 3.70-3.74) la stima della vita utile del *goodwill* ai fini del processo di ammortamento potrebbe risultare arbitraria, di fatto non riflettendo l'effettiva perdita di valore del *goodwill*. Viene osservato (DP 3.88 b-i) che nonostante l'informativa fornita dall'*impairment test* abbia spesso un *confirmatory value* di una perdita di valore riconosciuta in ritardo, essa risulta comunque utile per gli investitori.

Altresì, riducendosi nel tempo il valore netto contabile del *goodwill* per effetto dell'ammortamento, sarebbe sempre meno probabile evidenziare una perdita di valore rispetto al *recoverable amount*, confondendosi il progressivo processo di deterioramento (*if any*) dell'*asset* rispetto alla perdita di valore del medesimo (7).

Sulla scorta di tali considerazioni, è pertanto prevedibile che — nel caso di reintroduzione dell'ammortamento — le entità provvederebbero a depurare gli ammortamenti dal calcolo delle misure di *performance* del *business*, atteso lo scarso valore informativo dell'ammortamento medesimo.

In secondo luogo (DP 3.75-3.80) — come emerso nell'ambito del PIR e dei successivi approfondimenti del *Board* — non vi sarebbe ragione di ritenere che l'*impairment test* non sia robusto ed adeguato allo scopo. In particolare, il tema dello *shielding* era già ben noto al *Board* nel 2002, quando nell'ambito

(7) Osservano però alcuni membri del *Board* (DP 3.88a-ii) che il valore netto contabile dei *goodwill* iscritti nei bilanci sono sempre più elevati nel tempo, dimostrazione che il *management* non è in grado di gestire adeguatamente gli effetti di un'acquisizione e che solo un processo di ammortamento renderebbe i bilanci maggiormente affidabili.

dell'ED *Proposed Amendments to IAS 36* aveva considerato se rimuovere l'*headroom* che si genera quando un *business* acquisito viene integrato con un *business* che conteneva già, alla data di acquisizione, un *goodwill* generato internamente. Il *Board* ha rigettato tale proposta in quanto non in linea con la finalità dell'*impairment test*, che è quella di rilevare solo le perdite di valore del *goodwill* acquisito; in altri termini, l'*impairment test* — per come concepito — non sarebbe di fatto in grado di individuare se la svalutazione ha ad oggetto il *goodwill* preesistente generato internamente rispetto a quello derivante dall'acquisizione. Pertanto, preso atto che il *carrying amount* del *goodwill* sarà pur sempre *shielded* da *impairment* a causa del *goodwill* generato internamente, la conclusione del *Board* è che lo scopo dell'*impairment test* debba essere quello di verificare che il *carrying amount* del *goodwill* sia recuperabile tramite i flussi di cassa futuri generati sia dal *goodwill* acquisito sia dal *goodwill* generato internamente.

In terzo luogo (DP 3.81-3.82) — e come conseguenza di quanto appena illustrato — il *goodwill* non è un *asset* a vita utile definita e non è separabile dal *goodwill* generato internamente. In effetti, alcuni investitori si sono posti il problema se il *goodwill* sia un *asset* con una vita utile definita, in quanto vi sono alcuni fattori che farebbero presumere il contrario; tra di essi, il DP annovera la capacità del *goodwill* (consistente nelle conoscenze / processi) di generare ritorni futuri anche oltre l'arco di tempo in cui sono iscritti gli *asset* del *business* e il ricorrere nel tempo delle ottimizzazioni dei costi.

In quarto luogo (DP 3.83) la reintroduzione dell'ammortamento non escluderebbe necessariamente l'esigenza di ricorrere comunque all'*impairment test*. In particolare, a parere di alcuni, non sarebbero ridotti significativamente i costi di *impairment* specie nei primi anni post-acquisizione (a meno che il periodo di ammortamento sia — peraltro irrealisticamente — molto breve). Comunque, introdurre una solida metodologia di ammortamento rischierebbe di rendere la contabilizzazione del *goodwill* particolarmente complessa (si pensi ad esempio alla stima della vita utile del *goodwill*, che richiederebbe di sottendere ragionamenti analoghi alla stima dei flussi di cassa del *value in use* utilizzati nell'ambito dell'*impairment test*).

4.2. I commenti ricevuti.

Esaminati i diversi punti di vista sul tema, il *Board* (DP 3.86-3.94), preso atto che le visioni su entrambi i metodi di contabilizzazione del *goodwill* sono spesso divergenti e presentano delle limitazioni, ha però evidenziato che un'eventuale decisione di cambiamento sul punto non ammetterebbe successivi ripensamenti; la scelta di modificare il criterio sarebbe pertanto giustificata solo nel caso in cui i relativi ipotetici benefici fossero indiscutibilmente superiori ai costi del cambiamento.

Il *Board* (seppure con una maggioranza di soli 8 membri su 14) ha ritenuto opportuno *prima facie* mantenere il metodo dell'*impairment test*, ma

ha considerato decisiva l'analisi del punto di vista degli *stakeholder*, che nell'ambito delle *comment letter* sono stati chiamati ad esprimersi su:

- le motivazioni in base alle quali essi hanno perplessità sulla tempestività del riconoscimento delle perdite di valore e come, a loro parere, l'ammortamento risolverebbe il problema;
- la tipologia di informativa relativa alle acquisizioni che essi ritengono necessaria al fine di responsabilizzare il *management* rispetto alle acquisizioni effettuate, ad un costo ragionevole.

Le *comment letter* pervenute sono state sintetizzate nel documento *Staff Paper Agenda Ref 18c "Subsequent accounting of goodwill", May 2021* che ha suddiviso le argomentazioni a favore e contro la reintroduzione dell'ammortamento tra argomentazioni di carattere concettuale e argomentazioni di carattere pratico.

Le argomentazioni dei commentatori a favore della reintroduzione dell'ammortamento di carattere concettuale sono le seguenti:

- il *goodwill* è un'attività che consuma il suo valore nel tempo e l'ammortamento ne rifletterebbe più adeguatamente la progressione;
- l'ammortamento impedisce la rilevazione del *goodwill* generato internamente; in altri termini, alcuni commentatori ritengono che il *goodwill* acquisito (se non ammortizzato e non svalutato) viene di fatto concettualmente sostituito nel tempo dal *goodwill* generato internamente. Il processo di ammortamento, riducendo il valore contabile del *goodwill* acquisito fino ad azzerarlo, impedisce che il *goodwill* generato internamente sia implicitamente rilevato nello stato patrimoniale. Alcuni commentatori non concordano, tuttavia, sul fatto che il *goodwill* acquisito e il *goodwill* generato internamente siano due *goodwill* distinti, in quanto essi assumerebbero di fatto carattere indistinto dopo l'acquisizione;
- può essere effettuata una stima attendibile della vita utile del *goodwill*. Molti commentatori riconoscono che, anche se complesso, il procedimento di tale stima non sarebbe comunque diverso dal determinare la vita utile di altre immobilizzazioni materiali o immateriali. La determinazione della vita utile del *goodwill* da parte del *management* potrebbe fornire delle informazioni rilevanti agli utilizzatori rispetto alle aspettative del *management* circa il periodo in cui si prevede che il *goodwill* genererà dei benefici. Altresì, molti commentatori osservano che il *management* potrebbe determinare la vita utile del *goodwill* anche sulla base delle stime delle sinergie e dei *payback periods* effettuate in sede di determinazione del prezzo dell'acquisizione. Visioni differenti sono state invece espresse sulla possibilità di introdurre un *cap* della vita utile, ad esempio 10 o 20 anni; da un lato la presenza di un *cap* permetterebbe di evitare che sia stimata una vita utile eccessivamente ottimistica del *goodwill*, dall'altro lato la presenza di un *cap* potrebbe generare il rischio di ritardare sempre più la perdita di valore del *goodwill*, facendo riemergere — anche con l'ammortamento — le problematiche addebitate all'*impairment test*;

- l'ammortamento contribuisce a migliorare la gestione responsabile delle acquisizioni. Ad esempio, il *management* sarebbe responsabile di verificare la capacità del *goodwill* acquisito di generare profitti che possano coprire gli ammortamenti, scoraggiando i pagamenti in eccesso. Altresì, con l'ammortamento sarebbero maggiormente disciplinate le decisioni di investimento in quanto la maggior parte dei compensi variabili del *management* è basata sugli utili, influenzati anche dagli ammortamenti;

- l'ammortamento del *goodwill* permetterebbe di allineare il trattamento contabile di quest'ultimo a quello degli altri *asset* tangibili e intangibili.

Quanto alle ragioni pratiche a favore della reintroduzione dell'ammortamento, è stato illustrato che:

- il *Board* non è riuscito a rendere più efficiente l'*impairment test* del *goodwill*, che resta altamente soggettivo e atto a favorire pratiche di *earnings management*. Un'evidenza palese di tale assunto sarebbe il fatto che, in una situazione estrema come quella verificatasi nell'ambito della pandemia da Covid-19, non sono stati rilevate *impairment loss* significative ⁽⁸⁾;

- gli importi degli avviamenti iscritti nei bilanci sono troppo elevati, e ciò, a parere dei commentatori, sarebbe dovuto al fatto che l'*impairment test* non adempie correttamente alla propria funzione. Secondo alcuni l'incremento dei valori di avviamento in bilancio è dovuto all'aumento sia delle operazioni di M&A negli ultimi anni, sia dei prezzi di acquisizione; secondo altri è dovuto allo *shielding effect*. Altri commentari hanno precisato però che, anche se vi è stato un incremento degli avviamenti nel corso del tempo in termini assoluti, non può affermarsi che vi sia stato un incremento anche in termini relativi rispetto agli *asset* complessivi, al *total equity* o alla capitalizzazione di mercato;

- la reintroduzione dell'ammortamento risolverebbe — o almeno ridurrebbe — il problema di riconoscere le perdite di valore in ritardo;

- l'ammortamento è un metodo semplice a basso costo, mentre l'*impairment test* comporta significativi investimenti nell'elaborare piani prospettici e stime dei tassi di attualizzazione (oltre che costi e tempi di *audit* delle elaborazioni effettuate);

- gli utili, in assenza di *impairment loss* inaspettate e improvvise, sarebbero meno volatili;

- infine, è stato osservato che l'ammortamento permetterebbe di ridimensionare il ruolo (e i fallimenti) dell'*impairment test*, in quanto le svalu-

⁽⁸⁾ È stato altresì osservato (*IFRS Community.com*, 2020) che, in un contesto di tassi di interesse bassi, la maggior parte del *value in use* è generato dal *terminal value* delle proiezioni dei flussi di cassa. Il *terminal value* è calcolato sulla base di flussi di cassa stimati nel futuro su *input* del giudizio del *management*, e quindi, in pratica, il *value in use* è difficilmente contestabile dai revisori. Pertanto "Sophisticated investors (i.e. price makers) generally write-off goodwill long before management, understanding the moral hazard of management's assessment" (cfr. CFA Institute letter to Competition and Markets Authority on Statutory Audit Service Market Study, 5 February 2019).

tazioni eventualmente non riconosciute sarebbero comunque nel tempo minori (in ragione della progressiva diminuzione del valore contabile di iscrizione del *goodwill*).

Le argomentazioni concettuali a favore del mantenimento dell'*impairment-only approach* sono state invece riassunte come segue:

- il *goodwill* non è un *asset* con vita utile definita e ciò può essere dimostrato, ad esempio, nel confronto con altri investimenti; in effetti, dopo l'acquisizione, un investimento partecipativo può perdere o aumentare il valore ma senza seguire un andamento sistematico;

- non si vede il motivo per il quale il *carrying amount* del *goodwill* dovrebbe essere ridotto se l'acquisizione si è dimostrata un successo;

- le *impairment loss* forniscono agli utenti informazioni più utili rispetto a quelle fornite dall'ammortamento, che di fatto non fornisce alcuna informazione. In particolare, la rilevazione di una *impairment loss* — anche se viene rilevata in ritardo — potrebbe spingere le entità a rivedere le stime dei flussi di cassa futuri;

- la vita utile del *goodwill* non può essere stimata in modo affidabile;

- l'*impairment-only model* consente di responsabilizzare il *management* in modo migliore rispetto a quanto avviene con l'ammortamento. In particolare, l'ammortamento andrebbe ad equiparare la rappresentazione nel tempo di ogni acquisizione effettuata, indipendentemente dalle *performance* successive di ciascuna di esse. Posto che le *impairment loss* sono spesso riconosciute a seguito di *overpricing* in sede di acquisizione, con l'ammortamento l'*overpricing* verrebbe "spalmato" a conto economico nel corso di molti anni, impedendo di individuare le responsabilità del *management* che ha effettuato il pagamento in eccesso.

Le argomentazioni pratiche vedono taluni commentatori sostenere che l'ammortamento non sarebbe in grado né di risolvere il problema del riconoscimento tempestivo delle *impairment loss*, né di ridurre i costi. Posto che un Principio Contabile dovrebbe essere modificato solo se si vede la possibilità di aumentare l'affidabilità delle informazioni veicolate, l'EFRAG nella propria *comment letter* (EFRAG, 2021) ha suggerito allo IASB di esplorare ulteriormente le semplificazioni all'*impairment test* nonché qualsiasi costo e conseguenze legata alla eventuale reintroduzione dell'ammortamento (incluso come determinare la vita utile, la modalità di ammortamento, l'interazione con l'*impairment test*).

Nel mese di luglio 2021 la fattispecie è stata nuovamente esaminata nel documento *Staff Paper Agenda Ref 18d "Subsequent accounting of goodwill", July 2021*, dove sono riepilogate, le ragioni a favore della decisione di a) mantenere il modello di *impairment*; b) reintrodurre il modello dell'ammortamento; c) reintrodurre l'ammortamento a condizione che sia fornita informativa sulle *performance* successive del *business* e sul modello di ammortamento adottato.

È ivi osservato che, al momento, non sono emerse considerazioni *pro* e

contro la reintroduzione dell'ammortamento differenti da quelle già considerate dal *Board* nell'ambito del DP, nessuna delle quali rappresenta una motivazione urgente a modificare il Principio. Altresì è risultato evidente che le opinioni espresse sono state spesso diametralmente opposte.

Nel documento sono comunque illustrate i punti maggiormente rilevanti ai fini della decisione del *Board*, tra cui la determinazione della vita utile del *goodwill* ai fini della reintroduzione dell'ammortamento e l'esigenza percepita da alcuni *stakeholder* di convergenza con gli US GAAP⁽⁹⁾ ai fini di una maggiore comparabilità dei bilanci.

5. Ulteriori approcci di contabilizzazione del *goodwill*.

Nell'ambito del DP (3.99-3.106) il *Board* ha preso in considerazione la possibilità di introdurre ulteriori approcci per la contabilizzazione del *goodwill*.

In primo luogo è stato esaminato l'*immediate write-off of goodwill*⁽¹⁰⁾ (DP 3.101-3.104), in relazione al quale il *goodwill* acquisito verrebbe direttamente rilevato come costo (in alternativa, nell'*other comprehensive income* oppure con contropartita *equity*). Tale approccio eliminerebbe la necessità di sottoporre il *goodwill* a *impairment test* riducendo così costi e complessità. Altresì verrebbe ridotto il rischio che il valore contabile del *goodwill* non possa essere in futuro recuperato tramite i flussi generati dall'entità acquisita e permetterebbe di allineare la rappresentazione del *goodwill* acquisito rispetto a quello generato internamente.

⁽⁹⁾ A luglio 2019 il FASB ha emesso l'*Invitation to comment Identifiable Intangible Assets and Subsequent Accounting for Goodwill*. Il progetto di ricerca del *Board* e il progetto del FASB sono differenti e autonomi sebbene vi sia uno scambio di informazioni sui vari temi, in parte sovrapponibili a quelli del DP. La finestra temporale per i commenti è attualmente chiusa ed è in corso la disamina dei *feedback* ricevuti. Nella riunione del 23 giugno 2021, il *Board* del FASB ha discusso le potenziali modifiche al modello di *impairment* del *goodwill* attualmente in essere. In particolare, la discussione ha riguardato il livello contabile al quale deve essere testato il *goodwill*, la frequenza e la tempistica in cui deve essere effettuato il *test*. Il *Board* del FASB ha altresì discusso le modifiche anche alla luce della possibile reintroduzione dell'ammortamento (cfr. FASB, *Minutes of June 23, 2021 Board Meeting on Identifiable Intangible Assets and Subsequent Accounting for Goodwill*).

⁽¹⁰⁾ Il tema era già stato affrontato nell'ambito del dibattito tra l'EFRAG, ASBJ e OIC nel 2014 (EFRAG, ASBJ, OIC, *Should Goodwill still not be Amortised?: Accounting and Disclosure for Goodwill*, 2014, par. 59 e ss.) i quali avevano parimenti concluso che il *direct-off approach* non è un metodo idoneo in quanto nell'ambito del medesimo viene assunto che il *goodwill* non sia un *asset*. Lo storno immediato del *goodwill* non è condivisibile anche in quanto, tra le altre: i) se il *goodwill* ha un valore iniziale, solo una catastrofe potrebbe azzerarne il valore subito dopo averlo iscritto ii) le incertezze relative alla rilevazione successiva del *goodwill* non sono solo relative al *goodwill* ma anche ad altre poste di bilancio iii) la *performance* finanziaria di un acquirente sarebbe penalizzata nell'esercizio in cui l'entità acquisisce un *business* profittevole e per molti questo risulterebbe controintuitivo iv) può pregiudicare la capacità di un'entità di pagare i dividendi v) potrebbe generare arbitraggi contabili relativamente all'identificazione e alla valutazione di altre attività immateriali; ciò rischierebbe di spostare la questione dalla svalutazione del *goodwill* alla svalutazione di altre attività immateriali identificate vi) sussisterebbero delle difficoltà di coordinamento con il bilancio separato nell'ambito del quale, come conseguenza dello storno del *goodwill*, l'entità si troverebbe a dover svalutare immediatamente la partecipazione.

Il *Board* non ha peraltro perseguito questo approccio, che sarebbe risultato incoerente con i principi dell'IFRS 3 in base al quale il *goodwill* deve essere classificato come un *asset*; eliminare il *goodwill* successivamente all'acquisto sarebbe altresì incoerente con il significato attribuito allo stesso dal *management*, che riconosce un prezzo per acquisire un *business* dal quale discendono benefici economici futuri.

Stornare il *goodwill* con contropartita il patrimonio netto avrebbe poi l'improprio significato di una distribuzione nei confronti dei soci; gli investitori non riceverebbero infine nel tempo le informazioni, seppur limitate, generate dall'*impairment test* delle CGU che contengono il *goodwill*.

Un secondo approccio preso in esame dal *Board* (DP 3.105-3.106) è *separating goodwill into components and accounting for the components separately* al fine di valorizzare la diversa natura di ogni componente del *goodwill*. Ad esempio, l'ammortamento potrebbe essere più adeguato per alcune componenti, mentre per altre potrebbe essere più opportuno adottare l'*immediate write-off*. Pertanto, le entità potrebbero allocare le diverse componenti del *goodwill* alle CGU in maniera più ragionata e significativa. Tuttavia, il *Board* ha rigettato anche tale approccio in quanto aumenterebbe la complessità e soggettività della contabilizzazione successiva del *goodwill*; inoltre il *goodwill* non viene misurato direttamente (ma come valore differenziale) e pertanto non sarebbe possibile identificarne le singole componenti attendibilmente⁽¹¹⁾.

Un'ulteriore ipotesi presa in esame dal *Board* (DP 3.100) consiste in un metodo ibrido: *impairment-only approach* per i primi anni e ammortamento del *goodwill* negli anni successivi. Ciò potrebbe avere il vantaggio di applicare l'*impairment test* solo quando vi sono informazioni realmente utili in merito; tuttavia, non sarebbe facile individuare quale dovrebbe essere il periodo di tempo in cui deve essere applicato l'*impairment-only approach* univocamente per tutte le differenti realtà di impresa.

6. Presentazione del *total equity* al netto del *goodwill*.

Il *Board* ha altresì approfondito (DP 3.107-3.115) la possibilità che le entità presentino in bilancio l'importo del patrimonio netto senza considerare

⁽¹¹⁾ Anche questo metodo — denominato anche "*discernible element approach* — è stato oggetto di analisi nell'ambito del dibattito tra EFRAG, ASBJ, OIC (EFRAG, ASBJ, OIC, *Should Goodwill still not be Amortised?: Accounting and Disclosure for Goodwill*, 2014, par. 49 e ss.), giungendo alle medesime conclusioni dello IASB: tale metodologia, richiedendo soggettività nell'identificazione delle differenti componenti, rappresenta un'alternativa difficilmente praticabile nonché sarebbe inconsistente con l'IFRS 13 che richiede che un'entità massimizzi l'utilizzo di *input* osservabili minimizzando l'utilizzo di *input* non osservabili nell'ambito delle valutazioni a *fair value*. Altresì, avvalersi ad esempio di un terzo esperto indipendente per confermare la valutazione delle componenti effettuata potrebbe risultare complesso e costoso, conseguenza di fatto del tutto opposta allo scopo delle riflessioni ivi commentate volte a trovare soluzioni più agevoli al *test di impairment*.

il *goodwill*. Ciò in quanto il *goodwill* si differenzia dagli altri *asset* in merito ai seguenti aspetti:

- non può essere misurato direttamente ed è rilevato in maniera differenziale;
- non può essere ceduto separatamente;
- deve essere spesso allocato ad un gruppo di CGU per essere sottoposto a *impairment test* mentre gli altri *asset* vengono sottoposti ad *impairment test* singolarmente o al massimo nell'ambito di una sola CGU. I problemi e le difficoltà legate all'*impairment test*, infatti, si riscontrano principalmente quando il *goodwill* viene allocato ad un gruppo di CGU.

La proposta di presentare il *goodwill* in una voce separata nell'ambito dello stato patrimoniale era già stata contemplata nell'*Exposure Draft General Presentation and Disclosures* emesso a dicembre 2019; l'approccio consentirebbe una maggiore trasparenza circa l'impatto del *goodwill* sul bilancio soprattutto per le entità dove il *goodwill* stesso rappresenta una parte significativa del patrimonio netto.

Nell'ambito del DP (3.110-3.113) è stato altresì discusso se l'importo del *total equity* al netto del *goodwill* dovrebbe essere indicato nell'ambito dello stato patrimoniale oppure separatamente rispetto allo stato patrimoniale stesso. Il *Board*⁽¹²⁾, ha convenuto di non apportare delle modifiche agli schemi di bilancio articolandoli diversamente, piuttosto ritiene che l'importo del *total equity* al netto dell'avviamento debba essere rappresentato come un'informazione indipendente rispetto allo stato patrimoniale.

7. *Simplifying the impairment test.*

7.1. *Le ipotesi formulate dal Board.*

Nella *Section 4* del DP (4.1-4.56) il *Board* ha approfondito le istanze avanzate dagli *stakeholder* relativamente alla possibilità di semplificare l'*impairment test*, in termini di costi e di complessità, senza incidere su robustezza ed efficacia. È stato discusso se la semplificazione del *test* possa avvenire:

- attraverso la rimozione dell'obbligo di condurre l'*impairment test* del *goodwill* con cadenza annuale (estendendo la semplificazione anche agli

⁽¹²⁾ La stessa opinione è stata confermata dai commentatori successivamente alla pubblicazione del DP. Ad esempio, nella *comment letter* di Accountancy Europe è espressa perplessità in merito alla proposta di presentare nei bilanci l'importo del *total equity* escluso l'avviamento. Di fatto, già oggi la voce dell'avviamento è presentata come voce separata nello stato patrimoniale o nelle note, e questo potrebbe essere sufficiente. Presentare l'*equity* senza avviamento potrebbe suggerire che quest'ultimo non è un'attività "affidabile" quanto le altre attività rilevate, facendo sorgere ulteriori dubbi sull'utilità dell'*impairment test*. Nel peggiore dei casi, può anche essere messo in dubbio che il *goodwill* soddisfi la definizione di attività secondo gli IFRS.

intangibili a vita utile indefinita e agli intangibili non ancora disponibili per l'uso); il tema sarà approfondito nel punto 7.2 che segue;

- modificando i requisiti per la stima del *value in use*, ad esempio consentendo di introdurre nel calcolo dei flussi di cassa i flussi derivanti da future ristrutturazioni o sviluppi del *business* in termini anche non *steady state*; il tema sarà approfondito nel paragrafo 7.3 che segue;

- consentendo l'utilizzo di flussi di cassa e tassi di sconto al netto delle tasse nella stima del *value in use*; il tema sarà approfondito nel paragrafo 7.4 che segue.

7.2. Rimozione dell'obbligo dell'*impairment test* annuale.

Alcune tra gli *stakeholder* (DP 4.5a-4.6) ritengono che l'*impairment test* sia costoso, complesso e *time-consuming* anche a causa dell'obbligo di effettuarlo con cadenza annuale, pur in assenza di indicatori di perdita di valore; considerano al contrario opportuno che il *test* sia condotto solo al sussistere di indicatori che attestano una riduzione di valore del *goodwill* (*indicator-based approach*).

In effetti, lo IAS 36 nell'attuale formulazione (DP 4.10-4.11) prevede la possibilità di utilizzare il più recente *recoverable amount* disponibile ai fini dell'*impairment test* della CGU che contiene il *goodwill*, peraltro solo se a) non vi sono state modifiche significative negli *asset* e *liabilities* della CGU b) il più recente *recoverable amount* è superiore al *carrying amount* per un ammontare significativo c) sulla base delle nuove circostanze e fatti occorsi dalla data del *recoverable amount* più recente è comunque improbabile che un *recoverable amount* corrente sia inferiore al valore netto contabile della CGU. È stato peraltro rilevato che il ricorso a tale semplificazione è raro in quanto le condizioni per la relativa applicabilità sono molto stringenti.

Analizzando la possibilità di superare l'obbligo di *impairment test* annuale, il *Board* nel DP (4.12-4.13) ha preso in considerazione diversi aspetti: a) la possibilità di ottenere una riduzione di costi; b) la solidità del *test*; c) ulteriori fattori rilevanti tra cui l'adozione di una variante dell'*indicator-based approach*; d) la possibilità di applicare tale semplificazione anche agli intangibili a vita utile indefinita e agli intangibili non ancora disponibili per l'uso.

Sul primo aspetto (DP 4.14-4.21), il *Board* ha ben chiaro che l'esecuzione annuale del dell'*impairment test* del *goodwill* presenta costi relativi:

- alla predisposizione del modello valutativo;
- alla raccolta degli *input* da utilizzare nel modello per determinare il valore recuperabile nonché al relativo riesame di ragionevolezza e sostenibilità;
- alle eventuali modifiche che devono essere apportate al modello di valutazione quando si verificano cambiamenti nel *business* o nelle caratteristiche dell'entità, ad esempio a seguito di una ristrutturazione;

- all’informativa da fornire in bilancio sull’*impairment test* anche se non si è rilevata una perdita di valore.

È tuttavia osservato che la rimozione del *test* annuale comporterebbe una riduzione dei costi associati alla raccolta degli *input* e all’informativa di bilancio nel caso in cui non si sia rilevata una perdita di valore, ma non ridurrebbe i costi relativi alle altre due fattispecie, e cioè alla predisposizione del modello valutativo e alle modifiche da apportare allo stesso in caso di cambiamenti significativi.

Al fine di valutare il tema del risparmio di costi, il *Board* ha preso in considerazione il cosiddetto *Step Zero* — che presenta caratteristiche analoghe all’*indicator-based approach* — introdotto negli US GAAP nel 2011. Attraverso lo *Step Zero* sono valutate le probabilità che il *fair value* di una *reporting unit* sia inferiore al suo valore contabile attraverso l’analisi di indicatori di *impairment*; in altri termini, con il metodo *Step Zero* l’entità è chiamata ad eseguire l’*impairment test* solo se l’analisi degli indicatori porta a concludere che è altamente probabile che vi sia una perdita di valore. Negli USA l’adozione dello *Step Zero* è aumentata considerevolmente negli ultimi anni permettendo di risparmiare costi significativi. Tuttavia, è stato osservato (DP 4.19) che valutare qualitativamente la probabilità che si sia verificata una perdita di valore può essere talvolta più costoso rispetto all’esecuzione di un *test* quantitativo d’*impairment*, considerato anche che le entità devono comunque raccogliere a tal fine gli stessi *input* necessari per effettuare l’*impairment test*; altresì le entità devono rivedere il loro modello periodicamente al fine di ricalibrare l’impatto delle stime/*assumption* sul *recoverable amount* degli *asset* ⁽¹³⁾.

⁽¹³⁾ Il metodo *Step Zero* era stato già discusso dall’EFRAG nel *Discussion Paper* del 2017 (EFRAG *Discussion Paper, Goodwill impairment test: can it be improved?*, June 2017, par. 2.27 e ss.) dove si osserva come l’introduzione dello *Step Zero* richiederebbe l’individuazione di indicatori ancora più specifici rispetto all’*impairment test* al fine di valutare la probabilità di una riduzione di valore del *goodwill* (ad esempio: a) Condizioni macroeconomiche: (i) un peggioramento in generale delle condizioni economiche (es. mercati azionari e del credito) o limitazioni all’accesso al capitale; ii) considerazioni di settore e di mercato quali un deterioramento dell’ambiente in cui opera un’entità o l’ampliamento dell’ambiente competitivo; (iii) fattori di costo come aumenti significativi del costo delle materie prime, manodopera o altri costi che hanno un effetto negativo su guadagni e flussi di cassa. b) Condizioni specifiche dell’entità/CGU: (i) prezzi osservabili per la CGU; (ii) calo significativo degli utili effettivi e previsti rispetto alle proiezioni precedenti; (iii) se sono state soddisfatte le ragioni per intraprendere l’aggregazione aziendale, ad esempio in relazione all’aspettativa ed innovazione tecnologica, accesso ai mercati o realizzazione di sinergie attese dall’aggregazione; (iv) informazioni da precedenti calcoli di riduzione di valore, ad esempio se i calcoli più recenti hanno indicato che il valore recuperabile della CGU è significativamente maggiore del suo valore contabile e la composizione delle attività e passività della CGU non è cambiata significativamente da allora; (v) cambiamenti nel modo in cui l’attività acquisita è gestita o cambiamenti nei piani, come una ristrutturazione; (vi) i costi di ristrutturazione sono significativamente più elevati di quanto inizialmente previsto; e (vii) altri eventi rilevanti specifici dell’entità come cambiamenti nel personale chiave o nei clienti, previsione di fallimento o contenzioso). Inoltre, secondo l’EFRAG, benché l’introduzione di tale metodo consentirebbe alle entità di evitare il calcolo del valore recuperabile qualora la probabilità di una perdita di valore appaia remota (con una riduzione di costi), permane comunque la necessità di formulare un giudizio soggettivo (specialmente nel caso in cui vi siano indicatori di probabilità di *impairment* tra loro contrastanti).

Benché vi siano differenze tra gli US GAAP relativi all'*impairment* e lo IAS 36, il *Board* (DP 4.21) ritiene che le informazioni relative ai risparmi di costi ottenuti applicando lo *Step Zero* siano comunque utili e potrebbero portare, in futuro, a sviluppare una metodologia basata sugli indicatori.

Sul secondo aspetto relativo alla solidità dell'*impairment test* (DP 4.22-4.23) il *Board* ha osservato che rimuovendo l'obbligo di verifica annuale potrebbero essere generati ulteriori ritardi nel riconoscimento delle *impairment loss*, così minando la valenza informativa del *test* e di conseguenza la relativa solidità. Identificare i soli indicatori di *impairment* potrebbe essere in effetti un esercizio connotato da elevata soggettività (se possibile anche maggiore di quella che già permea l'*impairment test*), dando maggior adito anche ai noti comportamenti opportunistici, di cui si è ampiamente discusso in precedenza. Tra l'altro, non effettuando il *test* annualmente, il *management* perderebbe progressivamente il relativo *expertise*.

Sul terzo aspetto (DP 4.24-4.26) viene osservato che alcuni *stakeholder* sostengono l'effettuazione dell'*impairment test* con cadenza annuale, quale buona pratica di *governance*, rimarcando che l'informativa ad esso connessa sia comunque utile (soprattutto con riferimento alla descrizione delle *assumption* e delle *sensitivities*). Alla luce di tale considerazione il *Board* ha preso in considerazione metodi intermedi, come ad esempio svolgere l'*impairment test* annualmente per i primi due-cinque anni successivi all'acquisizione (anche se non vi sono indicazioni di *impairment*) ed utilizzando l'*indicator-based approach* negli anni a seguire. Una variante prevede l'effettuazione del *test* con cadenza meno frequente (ad esempio ogni tre anni) e la possibilità, invece, di adottare un approccio basato sugli indicatori nei periodi intermedi. Peraltro, anche se tali approcci possono risultare più robusti del mero *indicator-based approach*, il *Board* ha deciso di non perseguirli in quanto potrebbero non avere la stessa efficacia in differenti *industry*, oltre ad aumentare probabilmente a livello di sistema comparabilità e complessità interpretativa.

Infine, sul quarto aspetto (DP 4.27-4.31) il *Board* ha osservato che, nel caso si rimuovesse l'obbligo di effettuare l'*impairment test* annuale per il *goodwill*, la regola dovrebbe essere estesa ai beni immateriali a vita utile indefinita e beni immateriali non ancora pronti per l'uso, al fine di evitare discrasie e arbitraggi (in particolare in sede di acquisizione) nel trattamento contabile di poste concettualmente analoghe, evitando tra l'altro il paradosso di testare più spesso beni immateriali identificabili rispetto al *goodwill*.

In conclusione, nell'ambito del DP (4.32-4.34) il *Board* concorda, preliminarmente, che sarebbe opportuno sviluppare una proposta di rimozione dell'obbligo annuale di *impairment test* in assenza di indicatori che fanno presumere una perdita di valore del *goodwill* (e degli altri intangibili a vita utile indefinita e non ancora pronti per l'uso) nell'ambito della CGU. Ciò non esimerebbe comunque le entità a verificare ogni anno se vi sono indicatori di perdita di valore.

Alcuni membri del *Board*, come illustrato, hanno espresso pareri contrastanti sull'effettivo risparmio di costi generato dalla rimozione del *test* annuale e sull'impatto che avrebbe sulla solidità dell'*impairment test*. In particolare (DP 4.33),

- alcuni membri ritengono utile mantenere l'obbligo di *impairment test* in quanto la riduzione dei costi ad esso associati non compenserebbe la perdita che si avrebbe in efficacia del *test* (il che sarebbe un controsenso rispetto all'obiettivo del progetto in sé);
- altri membri sarebbero disposti ad accettare la rimozione dell'obbligo di un *test* annuale ma solo a fronte di una reintroduzione dell'ammortamento del *goodwill*;
- la maggioranza del *Board* (peraltro solo otto membri su quattordici) sarebbe favorevole alla rimozione dell'obbligo del *test* annuale anche senza la necessità di reintrodurre l'ammortamento. In assenza di segnali di perdita di valore, i benefici generati dall'effettuazione dell'*impairment test* non sarebbero tale da giustificare i relativi costi.

Infine, il *Board* ha rilevato che l'eventuale adozione di un *indicator-based approach* richiederebbe di ampliare e migliorare l'elenco degli indicatori illustrati nello IAS 36, par. 12, introducendo nuove fattispecie come ad esempio il mancato raggiungimento degli obiettivi prefissati in sede di acquisizione.

Le *comment letter* pervenute sul tema in esame sono state sintetizzate nel documento *Staff Paper Agenda Ref 18d "Accounting for goodwill - Simplifying the impairment test"*, May 2021. Le posizioni emerse ricalcano essenzialmente quanto era stato già discusso dal *Board* in sede di DP e dianzi illustrate.

I commentatori a favore dell'eliminazione del *test* annuale hanno sottolineato che la proposta comporterebbe una riduzione dei costi; esaminare annualmente gli indicatori di perdita di valore sarebbe comunque meno impegnativo (tra l'altro, è stato osservato che l'esecuzione dell'*impairment test* richiede spesso il coinvolgimento di un terzo esperto per determinare il *recoverable amount*).

Coloro che hanno espresso posizioni contrarie, invece, hanno sottolineato che l'eliminazione dell'obbligo annuale di effettuare l'*impairment test* potrebbe esasperare l'*over-optimism* e la discrezionalità del *management* nel riconoscere le perdite di valore. Altresì, potrebbe intaccare le *skill* delle entità nell'applicare il *test* diminuendone la qualità nel corso del tempo. Renderebbe tra l'altro il lavoro degli *auditor* più complesso, in quanto l'*assessment* di valutazioni qualitative come la sussistenza di indicatori di *impairment* richiederebbe maggiore capacità di giudizio rispetto all'*assessment* dell'applicazione quantitativa del *test*; tra l'altro, nel caso gli indicatori comportino l'effettuazione del *test*, per gli *auditor* sarebbe complesso verificarne la coerenza di esecuzione, in mancanza del confronto con il *test* (ovvero i *test*) precedente.

La riduzione dei costi, per i commentatori contrari all'eliminazione del-

l'obbligo di effettuare annualmente il *test*, sarebbe marginale: gli *input* utilizzati per stimare il *value in use* sono impiegati anche in analisi interne, tipicamente per stimare i flussi di cassa prospettici ai fini di pianificazione. Altresì, impostato il processo, i costi delle successive esecuzioni dell'*impairment test* sarebbero contenuti; invece, il ripristino del *test*, quando il modello non fosse applicato per un certo tempo, sarebbe poco agevole e certamente oneroso.

7.3. Determinazione del *value in use*: ristrutturazioni e sviluppi futuri.

Nella determinazione del *value in use*, ai sensi dello IAS 36, le entità sono tenute ad escludere i flussi di cassa generati da una futura ristrutturazione o sviluppo del *business* ⁽¹⁴⁾. Alcuni *stakeholder* (DP 4.35) hanno sottolineato costi e complessità di tale prescrizione; il *management* deve intervenire sui *budget* e piani aziendali per estrapolare i flussi necessari ai fini dell'effettuazione del *test*, operazione che potrebbe risultare complessa. Non sempre, infatti, è agevole distinguere quali tra i flussi di cassa prospettici risultano da investimenti e piani di natura straordinaria e quali da investimenti e operazioni di natura ordinaria ⁽¹⁵⁾.

⁽¹⁴⁾ Lo IAS 36 illustra in merito che, par. 33 “*In measuring value in use an entity shall: (a) base cash flow projections on reasonable and supportable assumptions that represent management’s best estimate of the range of economic conditions that will exist over the remaining useful life of the asset. Greater weight shall be given to external evidence. (b) base cash flow projections on the most recent financial budgets/ forecasts approved by management, but shall exclude any estimated future cash inflows or outflows expected to arise from future restructurings or from improving or enhancing the asset’s performance. Projections based on these budgets/forecasts shall cover a maximum period of five years, unless a longer period can be justified. (c) estimate cash flow projections beyond the period covered by the most recent budgets/forecasts by extrapolating the projections based on the budgets/forecasts using a steady or declining growth rate for subsequent years, unless an increasing rate can be justified. This growth rate shall not exceed the long-term average growth rate for the products, industries, or country or countries in which the entity operates, or for the market in which the asset is used, unless a higher rate can be justified*”.

⁽¹⁵⁾ Il tema era stato già discusso anche dall'ERFAG nell'ambito del *Discussion Paper* del 2017 (*Discussion Paper, Goodwill impairment test: can it be improved?*, June 2017, par. 2.47 e ss.) nel quale si osservava come escludendo i flussi relativi a miglioramenti e ristrutturazioni dal calcolo del *value in use* come prescritto dallo IAS 36, vi è il rischio di non individuare correttamente il modo in cui gli acquirenti determinano il prezzo di acquisto, che necessariamente tiene conto anche dei miglioramenti futuri del *business*. Inoltre, se l'acquirente ha incluso gli effetti di una futura ristrutturazione nella determinazione del prezzo di acquisizione del *business*, l'eventuale esclusione di tali effetti ai fini del *test* di *impairment* potrebbe generare la rilevazione di una perdita di valore, che peraltro non può essere ripristinata ai sensi dello IAS 36. Dunque, al fine di mitigare gli eventuali rischi connessi a questa modifica del calcolo del *value in use*, l'ERFAG ha suggerito che sarebbe opportuno tenere in considerazione eventuali future ristrutturazioni nei flussi solo se si dispone di un piano formale e/o se ci si attende di completare le ristrutturazioni nel breve termine; in tale ipotesi, un'entità dovrebbe dimostrare la fattibilità tecnica del completamento del piano di ristrutturazione e la disponibilità di adeguate risorse finanziarie per completare il piano. Tale suggerimento consentirebbe senza dubbio di aumentare la rilevanza del calcolo del *value in use* e di semplificare l'*impairment test* permettendo alle entità di utilizzare direttamente i propri documenti previsionali che includono l'impatto di future ristrutturazioni.

Il *Board* (DP 4.38) osserva che rimuovere la restrizione in parola potrebbe a) generare un risparmio di costi e complessità b) ridurre la possibilità di errori in quanto la stima del *value use* sarebbe effettuata con piani prospettici elaborati periodicamente e monitorati internamente dal *management*, in luogo di piani elaborati appositamente per essere utilizzati ai fini di *impairment test* c) rendere l'*impairment test* maggiormente comprensibile e il concetto di *value in use* più aderente al concetto di *fair value*, che include necessariamente anche la prospettiva di sviluppo/ristrutturazione per la quale un operatore attivo sul mercato sarebbe disposto a pagare un prezzo d) rendere il *test* più facilmente applicabile (e più agevolmente verificabile in sede di *audit*).

Al fine di evitare approcci eccessivamente ottimistici (e poco realistici), è stato anche considerato (DP 4.40-4.42) di prevedere alcuni punti fermi, ad esempio includere nei piani solo i flussi derivanti da ristrutturazioni e sviluppi che hanno alte probabilità di verificarsi (stabilendo una soglia di probabilità) oppure richiedendo un'informativa supplementare relativamente alle incertezze associate a tali flussi. Anche se, a ben vedere, lo IAS 36 già richiede di effettuare stime ragionevoli e verificabili per la stima dei flussi di cassa "ordinari" (il precetto è evidentemente estendibile ai flussi di cassa "straordinari") nonché di dare *disclosure* delle *assumption* effettuate dal *management* per le stime alla base del calcolo del *recoverable amount*.

Il *Board*, pertanto, è favorevole alla proposta di rimuovere la restrizione in oggetto dallo IAS 36 (DP 4.43-4.45), sia per quanto concerne le CGU che contengono il *goodwill* sia per tutte le altre che rientrano nell'ambito di applicazione del principio.

Il contenuto delle *comment letter* che si sono espresse sul punto è stato riassunto nel documento *Staff Paper Agenda Ref 18d "Accounting for goodwill - Simplifying the impairment test", May 2021*. Numerosi commentatori concordano con la rimozione delle restrizioni riguardanti l'inclusione di alcuni flussi di cassa nelle stime del *value in use*. Tale semplificazione ridurrebbe il costo e la complessità dell'*impairment test* senza pregiudicare l'utilità decisionale delle informazioni fornite, altresì considerando che, concettualmente, non vi sono ragioni per escludere i flussi di cassa relativi a ristrutturazioni o sviluppi dal *value in use* e non dal *fair value* al netto dei costi di vendita (ai fini della stima del *recoverable amount*). Alcuni di tali commentatori hanno però suggerito di introdurre cautelativamente una disciplina *ad hoc*, in ragione della quale si dovrebbe:

- richiedere che i flussi di cassa "straordinari" siano inclusi solo se approvati dal *management*, in modo da garantirne qualità ed attendibilità;
- sviluppare linee guida sulle evidenze necessarie perché i flussi di cassa in parola possano essere considerati ragionevoli e sostenibili;
- richiedere informazioni aggiuntive sulle assunzioni in merito del *management*;

- impostare una soglia di probabilità per determinare quando i flussi di cassa in esame possono essere inclusi.

Alcuni commentatori hanno peraltro espresso preoccupazione circa *a*) i possibili ritardi che l'accoglimento della proposta potrebbe portare nel riconoscimento delle perdite di valore (ovviamente a causa di previsioni troppo ottimistiche dei flussi); *b*) la "perdita di solidità" del modello che risulterebbe anche difficilmente *auditable* in quanto pervaso da troppi elementi di soggettività e aleatorietà; *c*) l'impatto sui costi, per le ulteriori informazioni necessarie al fine di dimostrare la ragionevolezza delle ipotesi alla base del calcolo; *d*) la debolezza concettuale della proposta stessa, poiché i flussi correlati a ristrutturazioni o sviluppi non derivano dall'*asset* nelle sue condizioni attuali, come richiesto dallo IAS 36.

7.4. Determinazione del *value in use*: flussi di cassa e tassi di attualizzazione al netto delle imposte.

Nel DP (4.46 - 4.48) si dà atto che la determinazione di tassi di attualizzazione *pre-tax*, come richiesto dallo IAS 36 ai fini della determinazione del *value in use*, risulta spesso complesso. Rimuovere la prescrizione di utilizzare flussi di cassa e tassi al lordo dell'impatto fiscale⁽¹⁶⁾ consentirebbe, tra le altre, di rendere il *test* più facile da comprendere, allineandolo alle usuali pratiche valutative (rendendo tra l'altro l'informativa più utile; poiché i tassi *pre-tax* non sono abitualmente utilizzati nelle valutazioni, sono difficilmente comprensibili), di fatto evitando che le entità determinino tassi *pre-tax* solo ai fini dell'*impairment test* dello IAS 36.

Viene quindi suggerito (DP 4.53-4.54) di rimuovere l'obbligo di utilizzare flussi di cassa e tassi di sconto *pre-tax* nella stima del *value in use*, richiedendo ovviamente alle entità di utilizzare comunque ipotesi coerenti per la determinazione dei flussi di cassa e dei tassi di attualizzazione (al lordo o al netto delle imposte), mantenendo l'obbligo per le entità di dare *disclosure* dei tassi di attualizzazione utilizzati.

Dal documento *Staff Paper Agenda Ref 18d "Accounting for goodwill - Simplifying the impairment test"*, May 2021 si rileva che di fatto tutti i commentatori concordano con la proposta, che permetterebbe di allineare lo IAS 36 alle comuni tecniche valutative, semplificando il calcolo del *value in use*, riducendo i costi dell'*impairment test* e migliorandone la comprensibilità.

Con l'occasione, alcuni commentatori hanno suggerito al *Board* di fornire una guida applicativa ed esemplificazioni in modo da consentire alle entità di

⁽¹⁶⁾ Una proposta in merito era stata già avanzata dall'EFRAG nell'ambito del *Discussion Paper* del 2017 (cfr. EFRAG *Discussion Paper, Goodwill impairment test: can it be improved?*, June 2017, par. 2.60 e ss.), nel quale si proponeva di consentire alle entità di scegliere se utilizzare un tasso di attualizzazione al lordo o al netto delle imposte, con conseguente *disclosure* dei razionali della scelta.

rilevare omogeneamente gli effetti fiscali sui flussi, il trattamento delle differenze temporanee, gli effetti fiscali delle perdite previste.

7.5. Altre semplificazioni non perseguite.

Nel DP (4.55-4.56) sono illustrate alcune ulteriori possibili semplificazioni prese in esame dal *Board*:

- l'introduzione di una guida sulle differenze tra gli *input* utilizzati ai fini della determinazione del *value in use* e quelli utilizzati ai fini del *fair value* al netto dei costi di vendita;
- la selezione di un solo metodo per il calcolo del *recoverable amount* (*value in use* oppure *fair value* al netto dei costi di vendita), alternativamente la possibilità per le entità di scegliere quello più adeguato al proprio *business*;
- la possibilità di testare il *goodwill* a livello dell'entità oppure di una divisione già oggetto di monitoraggio, piuttosto che allocare il *goodwill* al gruppo di CGU che rappresenta la più piccola unità alla quale il *goodwill* è monitorato dal *management*, (esercizio questo percepito come uno tra i più onerosi e sfidanti);
- lo sviluppo di ulteriori guide sull'identificazione delle CGU e sull'allocatione del *goodwill* alle medesime.

Il *Board* ha ritenuto di non sviluppare al momento tali ulteriori proposte di semplificazioni, considerando per alcune sufficienti le prescrizioni applicative già presenti nello IAS 36 e nell'IFRS 13, e giudicando per altre non doversi rivedere le basi considerate ancora sostenibili, della stima stessa del *recoverable amount*.

8. Considerazioni conclusive.

Le ampie riflessioni stimulate dall'analisi delle numerose *comment letter* ricevute hanno portato il *Board*, come emerge dal documento *Staff Paper Agenda ref 18 "Project Plan", September 2021*, a richiedere ulteriori approfondimenti sulle tematiche di *disclosure* e sulla contabilizzazione successiva del *goodwill*, con particolare riferimento alla possibilità di stimarne la vita utile e di eventualmente reintrodurre dell'ammortamento. Una decisione definitiva sul punto, pertanto, non appare ancora assunta.

Rilevante è altresì, nel futuro del progetto, il profilo della convergenza con gli US GAAP. Nel *meeting* di giugno 2021 dell'ASAF (*Agenda Paper 5, Goodwill and Impairment*) è stato sottolineato che, anche se i principi IFRS e US GAAP sulle aggregazioni aziendali hanno molteplici punti di contatto (tra cui alcuni sulla successiva contabilizzazione del *goodwill* e sulla rilevazione delle attività immateriali separatamente dal *goodwill*), tuttavia permangono alcune differenze, specie nell'esecuzione dell'*impairment test*, tra cui (come già evidenziato in precedenza):

- gli US GAAP, a differenza dei Principi IAS/IFRS, prevedono la possibilità di non eseguire l'*impairment test* “quantitativo” se l'entità supera il *test* “qualitativo” (*Step Zero*);

- per i Principi IAS/IFRS la perdita di valore è determinata come eccedenza del valore contabile della CGU rispetto al suo valore recuperabile (che a propria volta è il maggiore tra valore d'uso e *fair value* al netto dei costi di vendita). Ai sensi degli US GAAP, invece, la perdita di valore è determinata come eccedenza del valore contabile di una CGU rispetto al suo *fair value*.

Molti commentatori hanno osservato che la convergenza sulle tematiche in esame tra i principi IAS/IFRS e gli US GAAP è un obiettivo che deve essere pesato dal *Board* all'interno del progetto, anche al fine di non penalizzare (in ottica comparativa) le entità che utilizzano i Principi IAS/IFRS rispetto a quelle che applicano gli US GAAP.

CONSIDERAZIONI IN MERITO ALLA RAPPRESENTAZIONE NEL BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA RISTRUTTURAZIONE (E DELLE MODALITÀ ALTERNATIVE DI ESTINZIONE) DEI DEBITI

di ALESSANDRO SAVOIA

1. Introduzione.

Sin dai primi mesi del 2020 con il diffondersi della pandemia, e dei connessi impatti sul sistema economico, si è avuto modo di assistere all'emanazione, da più versanti, di provvedimenti mirati a dare sostegno finanziario alle imprese.

Dapprima è intervenuta l'ABI, unitamente alle associazioni di rappresentanza delle imprese, con una serie di *Addenda* attraverso i quali sono state prorogate le previsioni dell'Accordo per il credito 2019 ⁽¹⁾.

In parallelo alle soluzioni di iniziativa privata si sono quindi aggiunti gli interventi emergenziali emanati dal legislatore, e rappresentati, nello specifico, dalle disposizioni contenute nell'art. 56 del d.l. 17 marzo 2020 n. 18 (c.d. decreto Cura Italia), convertito con modificazioni dalla legge 24 aprile 2020 n. 27, in parte e in più occasioni modificato nel corso del 2020, e da ultimo a seguito delle disposizioni dell'art. 16, comma 1, del d.l. 25 maggio 2021, n. 73 (c.d. decreto Sostegni *bis*).

In entrambi in casi le facilitazioni messe in campo per sostenere le imprese hanno avuto ad oggetto i mutui bancari, ed in generale le operazioni di finanziamento a pagamento rateale, e le operazioni di *leasing* finanziario, ed hanno dato la facoltà alla parte debitrice di sospendere il pagamento della quota capitale, o della intera rata per un determinato periodo di tempo.

⁽¹⁾ Inizialmente è stato siglato l'*Addendum* del 6 marzo 2020 attraverso il quale è stata estesa l'applicazione della misura "Imprese in Ripresa 2.0", già prevista nell'Accordo per il credito 2019, ai finanziamenti e ai contratti di *leasing* finanziario in essere al 31 gennaio 2020, erogati in favore delle imprese danneggiate dall'emergenza epidemiologica Covid-19.

La portata e la durata degli effetti negativi dei provvedimenti adottati dal Governo per contenere la pandemia sono andati tuttavia ben oltre le iniziali attese dei firmatari al punto che l'iniziativa, originariamente rivolta a tutte le micro, piccole e medie imprese, così come definite dalla Raccomandazione della Commissione europea n. 2003/361/CE del 6 maggio 2003, operanti in Italia e appartenenti a qualsiasi settore economico, è stata estesa anche alle imprese di maggiori dimensioni attraverso il successivo *Addendum* del 22 maggio 2020. Allo stesso modo, con l'ulteriore *Addendum* siglato nel scorso dicembre 2020, sono stati ulteriormente estesi i termini per la presentazione delle domande di moratoria sino al 31 marzo 2021.

A tutto ciò occorre aggiungere i vari provvedimenti attraverso i quali il legislatore ha agevolato l'erogazione di nuova finanza, a favore delle imprese colpite dalla crisi intervenendo con apposite garanzie a favore degli istituti di credito ⁽²⁾.

Considerata la facilità di accesso alle varie misure di sostegno finanziario, si è assistito nel corso del 2020 ad un intervento massimo di ristrutturazione del debito senza precedenti. Un ingente numero di imprese ha ottenuto rimodulazioni di scadenze di mutui (e *leasing* finanziari) in essere, consolidamenti di linee di credito ed erogazioni di nuova finanza garantita, il tutto — se raffrontato alle ordinarie operazioni di *debt restructuring* — con tempistiche eccezionalmente rapide, fuori da estenuanti tavoli negoziali, senza un sostanziale ausilio di *advisor* finanziari e industriali (e dei connessi costi), senza la necessità di piani e informative contabili prospettiche asseverate da professionisti indipendenti od oggetto di *independent business review*, e nella totale assenza di qualsiasi vaglio giudiziario. A ben vedere, sarà solo il tempo a dirci quanto tutto ciò abbia effettivamente consentito a salvare imprese, e con esso il tessuto economico del paese, o quanto, piuttosto, abbia solo procrastinato — almeno per talune di queste ⁽³⁾ — un tempestivo intervento per affrontare le cause della crisi.

Al di là dell'ampia diffusione di queste facilitazioni il tema della crisi di impresa, e della connessa necessità delle imprese di operare interventi di ristrutturazione economica, patrimoniale e finanziaria, non può certo dirsi passato. È, del resto, lo stesso legislatore nel licenziare il testo del decreto legge 24 agosto 2021, n 118 riguardante misure urgenti in materia di crisi di impresa e di risanamento aziendale che ci ricorda, nella relazione illustrativa al provvedimento, come *“la situazione è tuttavia destinata a mutare rapidamente posto che, da un lato, gli effetti della crisi economica si protrarranno per un lasso di tempo certamente non breve e, dall'altro, gli interventi pubblici di sostegno sono destinati ad esaurirsi e dunque non potranno, nel lungo periodo, contenere e risolvere i profondi mutamenti del tessuto socio-economico provocati dalle restrizioni collegate alla pandemia”*.

Considerato che molte imprese, una volta finito il sostegno pubblico, non saranno in grado di fare fronte alle obbligazioni assunte e di garantire la propria continuità aziendale, è da attendersi — con buona ragionevolezza — un ritorno alle soluzioni negoziate per addivenire alla composizione delle

⁽²⁾ Le facilitazioni in questione sono insentire nell'ambito del d.l. 8 aprile 2020 n. 23 (c.d. decreto Liquidità) e ss.mm. e prevedono la concessione di garanzie rilasciate dal Fondo Centrale di Garanzia e da Sace Spa.

⁽³⁾ Vi è chi ha evidenziato come il principale rischio sotteso all'adozione delle misure emergenziali, è che delle stesse se ne siano avvalse società già decotte prima dell'inizio della crisi pandemica, con ciò conducendo « ad una proliferazione delle c.d. zombie companies, la presenza delle quali nel mercato non soltanto produce effetti distorsivi sulla concorrenza ma incide altresì negativamente sul sistema produttivo in quanto determina una dispersione di capitali con conseguenti minori investimenti a favore delle società più efficienti ». In tal senso G. STRAMPELLI, *La preservazione (?) della continuità aziendale nella crisi da Covid-19: capitale sociale bilanci nei decreti “Liquidità” e “Rilancio”*, in *Riv. Società*, 2, 2020, p. 368 ss.

situazioni di crisi, e con esse ai correlati interventi di ristrutturazione dei debiti.

In tale prospettiva, con il presente contributo, si proverà a delineare lo stato dell'arte delle *best practice* in materia di rappresentazione nel bilancio di esercizio delle operazioni di ristrutturazione del debito. Limitando l'analisi alle imprese OIC *adopter*, si seguirà l'evoluzione della prassi contabile emanata dall'Organismo Italiano di Contabilità nel corso degli ultimi decenni, ponendo inoltre attenzione alle indicazioni fornite sul tema dalla prassi professionale e dalla dottrina.

2. La ristrutturazione dei debiti nell'evoluzione della prassi contabile nazionale.

Gli strumenti messi in campo dal legislatore dell'emergenza per fronteggiare l'impatto della pandemia sugli equilibri finanziari delle imprese non sono del tutto nuovi.

Volgendo lo sguardo al passato è infatti possibile ritrovare sin dal 2009 accordi di sistema concertati tra l'ABI e le associazioni rappresentative delle imprese, finalizzati a sostenere le imprese che pur trovandosi in situazioni di difficoltà presentavano ancora prospettive economiche positive⁽⁴⁾.

La crisi del 2008 ebbe tuttavia impatti anche più marcati sugli equilibri economici, patrimoniali e finanziari delle imprese, con la conseguenza che, per molti degli anni successivi, un numero importante di imprese si è trovata a gestire percorsi di composizione della crisi caratterizzati da un maggior livello di complessità.

In tali casi gli accordi di sistema si sono ben presto rivelati non più idonei per conseguire gli auspicati obiettivi di risanamento, portando le imprese a ricorrere a strumenti giuridici normati dalla legge fallimentare, facendo diventare il tema della ristrutturazione del debito di grande attualità.

In tale contesto, considerato che nell'ambito del sistema delle norme del codice civile e dei principi contabili nazionali all'epoca vigenti non era possibile individuare specifiche disposizioni relative alla corretta rappresentazione nel bilancio di esercizio delle operazioni in commento, è quindi intervenuto l'Organismo Italiano di Contabilità. Nello specifico, nel corso del 2011, vi è

(4) Il primo intervento è rappresentato dall'Avviso Comune del 2009 stipulato dai rappresentanti di istituti di credito e imprese e sotto la supervisione del MEF, nel quale si disciplinarono facilitazioni volte, tra le varie cose, a consentire alle imprese richiedenti di beneficiare della sospensione, per un periodo massimo di dodici mesi, dal pagamento delle quote capitale di mutui e contratti di *leasing* finanziario. Analoghe misure sono state riproposte negli accordi successivi sino all'Accordo per il credito 2019. Per una disamina degli impatti contabili di queste misure si veda CNDCEC, *La moratoria leasing ex L. 3 agosto 2009 n. 102: le implicazioni contabili nel bilancio del locatario*, Documento del 16 febbraio 2011; F. DEZZANI - L. DEZZANI, *Bilancio al 31 dicembre 2010 - Sospensione della quota capitale del mutuo: iscrizione in bilancio*, in *il fisco*, 7, 2011, p. 977 e ss.; D. BUSSO - A. DEVALLE - P. PISONI - F. BAVA, *Moratoria dei debiti e implicazioni contabili*, in *il fisco*, 8, 2010, p. 1132 e ss.

stata l'emanazione di un apposito principio contabile, l'OIC 6, il quale aveva lo scopo di definire il trattamento contabile e l'informativa integrativa da fornire in merito agli effetti prodotti da un'operazione di ristrutturazione del debito posta in essere da un'impresa che redige il proprio bilancio nel rispetto del principio della continuità aziendale ⁽⁵⁾.

Come meglio evidenziato in dottrina ⁽⁶⁾ i principali aspetti trattati dall'OIC 6 riguardavano:

— l'identificazione della *data della ristrutturazione*, ossia dell'esatto momento a partire dal quale si devono rilevare in contabilità e nel bilancio del debitore gli effetti economici e/o finanziari della ristrutturazione e si devono altresì fornire le relative informazioni,

— le modalità di rilevazione degli *effetti contabili* dell'operazione di ristrutturazione realizzata per il tramite di modifiche ai termini originari del debito,

— la *rappresentazione in bilancio*, nei prospetti quantitativi di stato patrimoniale e di conto economico, nonché nella nota integrativa degli effetti dell'operazione di ristrutturazione,

— il trattamento contabile dei *costi connessi all'operazione di ristrutturazione* (costi di consulenza professionale e commissioni e oneri per servizi finanziari), in quanto componente di significativo impatto e sempre presente nell'ambito di dette operazioni.

L'OIC 6, ancorché incentrato sulle operazioni di ristrutturazione, forniva peraltro ulteriori indicazioni sul trattamento contabile e sull'informativa di bilancio di altre operazioni di rinegoziazione dei debiti di minore entità, quali quelle attuate da debitori che non si trovano in una situazione di difficoltà ovvero che non comportano perdite per i creditori. A tali indicazioni doveva pertanto fare riferimento anche il redattore del bilancio di una impresa interessata dalle facilitazioni previste dai summenzionati accordi di sistema concertati tra l'ABI e le associazioni rappresentative del mondo imprenditoriale.

⁽⁵⁾ Si veda ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *OIC 6, Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, luglio 2011.

⁽⁶⁾ Cfr. A. TRON - A. IANNUCCI, *OIC 6: Il nuovo principio contabile sulla ristrutturazione del debito e l'informativa di bilancio*, in S. AMBROSINI - G. ANDREANI - A. TRON, *Crisi d'impresa e restructuring*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2013, p. 235; E. ROSSI, *Aspetti contabili e fiscali legati alla ristrutturazione del debito*, in *il fisco*, 13, 2013, p. 1902 e ss.; C. MEZZABOTTA, *OIC 6: informativa di bilancio e ristrutturazione del debito*, in *Bil. Red. Imp.*, 1, 2012, p. 47 e ss.; P. PISONI - F. BAVA - D. BUSSO - A. DEVALLE, *Le ristrutturazioni dei debiti previste dalla legge fallimentare: il trattamento contabile secondo il principio Oic n. 6*, in *il fisco*, 35, 2011, p. 5787 e ss.; G. GAVELLI, *Principio contabile Oic n. 6 - Ristrutturazione del debito e aspetti tributari correlati*, in *il fisco*, 35, 2011, p. 5665 e ss.; A. IANNUCCI - A. TRON, *Principio contabile Oic n. 6 - Crisi delle imprese, ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*, in *il fisco*, 34, 2011, p. 5480 e ss.; C. MEZZABOTTA, *Ristrutturazione del debito secondo l'OIC: effetti contabili*, in *Bil. Red. Imp.*, 12, 2011, p. 40 e ss.; E. ROSSI, *Ristrutturazione del debito: la bozza di principio contabile dell'OIC*, in *il fisco*, 17, 2011, p. 2639 e ss.; C. MEZZABOTTA, *Ristrutturazione del debito secondo l'OIC: aspetti introduttivi*, in *Bil. Red. Imp.*, 11, 2011, p. 50 e ss.; M. POLLIO - P.P. PAPALEO, *Ristrutturazione dei debiti: nuove regole contabili in arrivo*, in *A&F*, 11, 2010, p. 14 e ss.; D. BUSSO - A. DEVALLE - P. PISONI - F. BAVA, *Moratoria dei debiti e implicazioni contabili*, in *il fisco*, 8, 2010, p. 1132 e ss.

Nel corso del 2017, per effetto dell'ampia attività di rivisitazione dei principi contabili effettuata dallo *standard setter* nazionale a seguito della riforma del diritto contabile intervenuta ad opera del d.lgs. n. 139/2015, l'OIC 6 è stato abrogato. A far data da tale anno, la disciplina relativa alle operazioni di ristrutturazione dei debiti è stata quindi inserita in modo organico nell'ambito del principio contabile OIC 19⁽⁷⁾, appositamente dedicato ai debiti. Tale disciplina è stata trasfusa in parte direttamente nel corpo dell'OIC 19, e debitamente coordinata con le particolari problematiche valutative dei debiti in esso trattate, in parte è invece rinvenibile nell'Appendice A, parte integrante di tale principio contabile.

3. Gli aspetti contabili della ristrutturazione dei debiti: profili generali.

La disciplina relativa agli aspetti generali della ristrutturazione dei debiti è trattata dall'Organismo Italiano di Contabilità nell'ambito dei § 73 e § 73A dell'OIC 19.

Ulteriori indicazioni di carattere generale sono inoltre presenti nell'ambito dell'Appendice A dello stesso principio, mentre elementi specifici della disciplina sono contenuti nei successivi § 73B e § 73C, a seconda che l'impresa utilizzi, o meno, il criterio del costo ammortizzato nella valutazione dei debiti.

Partendo dal § A.1 dell'Appendice A è possibile rinvenire, in primo luogo, la definizione di ristrutturazione del debito fornita dallo *standard setter* nazionale. Con tale dizione, più dettagliatamente, si deve intendere *“un'operazione mediante la quale il creditore (o un gruppo di creditori), per ragioni economiche, effettua una concessione al debitore in considerazione delle difficoltà finanziarie dello stesso, concessione che altrimenti non avrebbe accordato. Per tali ragioni, il creditore è disposto ad accettare una ristrutturazione del debito che comporti modalità di adempimento più favorevoli al debitore”*.

Tipici esempi di operazioni di ristrutturazione del debito sono rappresentati dalle fattispecie disciplinate dalla legge fallimentare, e ben note agli operatori e agli studiosi della crisi d'impresa: il concordato preventivo, sia in continuità (art. 186-*bis*) che liquidatorio (art. 160 e ss.), i vari accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*bis* e 182-*septies*), le convenzioni di moratoria (182-*octies*, comma 5) e il piano di risanamento attestato (art. 67). A questi si aggiungeranno presto anche gli accordi stipulati nell'ambito dei procedimenti di composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa previsti dall'art. 2 e ss. del d.l. n. 118/2021.

In tutte queste fattispecie la concessione fatta dal creditore al debitore può avvenire sotto diverse forme, le quali hanno tuttavia la comune caratte-

(7) Cfr. ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *OIC 19, Debiti*, emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017.

ristica di prevedere da un lato una *rinuncia* per lo stesso creditore ad alcuni diritti definiti nell'originario contratto e, dall'altro, un *beneficio* immediato o differito per il debitore, sostanzialmente corrispondente alla perdita conseguita dal creditore per effetto di tale rinuncia. Sotto la prospettiva del debitore gli effetti di tale rinuncia troveranno evidenza nella variazione positiva del *valore economico del debito* ⁽⁸⁾ rispetto al valore contabile dello stesso prima dell'intervento di ristrutturazione.

Affinché si possa parlare di una operazione di ristrutturazione è quindi necessario che si verifichino due condizioni:

— in primo luogo, il debitore deve trovarsi in una situazione di difficoltà finanziaria, quest'ultima conseguente al fatto che egli è sprovvisto dei mezzi finanziari, né è in condizione di reperirli, in forma tecnica e ammontare coerente per fare fronte in modo puntuale alle obbligazioni di pagamento;

— in secondo luogo, il creditore, a causa dello stato di difficoltà finanziaria del debitore, deve essere disponibile ad effettuare una concessione al debitore, con forme e modalità che potranno cambiare da caso a caso. Egli è pertanto disponibile a concedere una deroga alle originarie pattuizioni contrattuali, ancorché da ciò derivi per lui una perdita.

L'OIC 19 definisce inoltre un altro elemento rilevante nell'ambito dei processi di ristrutturazione del debito, ossia la *data della ristrutturazione*. Essa è di fondamentale importanza per la redazione del bilancio in quanto da tale data verranno rilevati gli effetti contabili dell'operazione di ristrutturazione.

In base alle previsioni del § 73A dell'OIC 19 la data della ristrutturazione coincide con il momento a partire dal quale l'accordo tra il creditore e il debitore diviene efficace tra le parti. Di norma, in base allo strumento giuridico adottato per la composizione della crisi, la data in questione può essere identificata:

— in caso di concordato preventivo, con la data in cui il concordato viene omologato da parte del Tribunale,

— in caso di accordo di ristrutturazione dei debiti, con la data in cui l'accordo viene pubblicato presso il registro delle imprese; laddove questi subordini la propria efficacia all'omologa da parte del Tribunale, la data della ristrutturazione coinciderà con il momento dell'omologa,

— in caso di piano di risanamento attestato, qualora risulti formalizzato un accordo con i creditori, con la data di adesione dei creditori.

Con la stessa logica si ritiene che anche la data di effetto di *accordi minori*, tipicamente di natura stragiudiziale, finalizzati alla ristrutturazione di debiti, o di altre passività finanziarie quali ad esempio i *leasing* finanziari,

⁽⁸⁾ Nella nota 1al § 73C l'Organismo Italiano di Contabilità definisce il valore economico assunto dal debito a seguito della ristrutturazione "il valore attuale dei futuri pagamenti che il debitore dovrà corrispondere al creditore, a titolo di capitale e/o interessi, in base ai nuovi termini previsti, scontati al tasso di interesse effettivo dell'operazione ante-ristrutturazione".

debba essere individuata nella data di adesione dei creditori alla proposta del debitore.

L'esperienza pratica ci porta peraltro ad affrontare altri casi particolari, tutt'altro che infrequenti, con significative ricadute nella formazione del bilancio. Si pensi all'accordo che diviene efficace nel periodo compreso tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di formazione del bilancio. In tal caso è il § 73A a precisare che nel progetto di bilancio dell'esercizio in chiusura dovrà essere fornita adeguata informativa sulle caratteristiche dell'operazione e sui potenziali effetti patrimoniali e economici che essa produrrà negli esercizi successivi.

Si pensi ancora all'accordo che subordinata la sua efficacia al verificarsi di una determinata condizione sospensiva, o ad altri adempimenti da parte del debitore o di terzi (ad esempio il trasferimento di attività dal debitore al creditore, l'assegnazione del capitale dell'impresa debitrice al creditore, etc.). In tal caso, in base alle indicazioni contenute al § A.5 dell'Appendice A, la data della ristrutturazione potrà coincidere con il momento in cui si verifica la condizione o si dà luogo a tali adempimenti.

La ristrutturazione del debito di una impresa non interviene con un'unica modalità e le forme e i modi con i quali la si può conseguire sono le più varie. Tra le più frequenti si annotano:

— la modifica dei termini originari del debito, la quale può riguardare sia i pagamenti in linea capitale, che in linea interessi del debito. Ne sono un esempio la riduzione degli interessi futuri, lo riscadenzamento di debiti scaduti, la rimodulazione dei termini di pagamento delle rate future, e — nei casi di maggior sacrificio per il creditore — lo stralcio di quanto ancora dovuto;

— il trasferimento dal debitore al creditore di un'attività (o un gruppo di attività) a estinzione parziale del debito;

— l'emissione di capitale, o di strumenti finanziari partecipativi, e sua assegnazione al creditore, con estinzione parziale (o integrale) del debito mediante compensazione con le somme dovute per la sottoscrizione delle nuove azioni o quote, o degli strumenti finanziari assegnati.

Una modalità di intervento non esclude tuttavia un'altra. Talché, la ristrutturazione del debito può comportare il ricorso simultaneo a più di una delle soluzioni sopra indicate.

Un ulteriore tema comune alle varie forme di ristrutturazione dei debiti, al quale è correlato un rilevante impatto in termini contabili, è rappresentato dai cosiddetti *oneri di ristrutturazione* riferiti alla specifica operazione di ristrutturazione posta in essere dall'impresa debitrice.

Gli oneri in questione non vanno confusi con i costi di transazione⁽⁹⁾

⁽⁹⁾ Per quanto previsto dal § dell'OIC 19 i costi di transazione sono i “*costi marginali direttamente attribuibili all'acquisizione, all'emissione o alla dismissione di un'attività o di una passività finanziaria. Un costo marginale è un costo che non sarebbe stato sostenuto se l'entità non avesse acquisito, emesso o dimesso lo strumento finanziario*”. I costi di transazione includono gli onorari e le commissioni pagati a soggetti terzi (es.: consulenti, mediatori

originariamente sostenuti per l'erogazione o l'acquisizione del debito, e riguardano esclusivamente quelli sostenuti dal debitore per la ristrutturazione della propria posizione debitoria.

L'ammontare di questi costi tende a variare da caso a caso, in base alla complessità dell'operazione di ristrutturazione e al numero di soggetti coinvolti. Di norma, tanto più è complessa l'operazione, e maggiore è il numero di soggetti interessati nell'operazione, maggiore e rilevante sarà l'importo complessivo degli oneri di ristrutturazione.

Allo stesso tempo anche le forme di corresponsione dei compensi a favore dei consulenti coinvolti nell'operazione di ristrutturazione del debito possono prevedere soluzioni non univoche e articolate. Vi potranno essere ad esempio pagamenti fissi, così come compensi in parte fissi e comunque dovuti nel corso dell'esecuzione dell'incarico (*retainer fee*), ai quali si aggiunge talvolta una componente di remunerazione eventuale, fissa o variabile, che è riconosciuta al verificarsi di talune condizioni, normalmente coincidenti con la sottoscrizione dell'accordo con i creditori, o l'ottenimento di nuova finanza da parte del sistema bancario, che porti alla ristrutturazione della posizione debitoria (*success fee*).

In passato, in vigore dell'OIC 6, l'Organismo Italiano di Contabilità riteneva che per tali costi fosse difficile — data anche la situazione di comprovata difficoltà in cui si trovavano le imprese che ricorrevano a queste operazioni — dimostrare la futura capacità di produrre benefici economici futuri e avere quindi la ragionevole certezza di realizzare tali benefici futuri. Da ciò ne conseguiva che tali costi dovevano essere rilevati interamente nell'esercizio del loro sostenimento o maturazione all'interno degli oneri straordinari del conto economico e, se di importo rilevante, dovevano essere separatamente evidenziati all'interno dello schema di conto economico⁽¹⁰⁾.

Attualmente, coerentemente con le indicazioni della prassi professionale⁽¹¹⁾ e della dottrina⁽¹²⁾, lo *standard setter* nazionale ha assimilato il trattamento contabile degli oneri di ristrutturazione a quello previsto per i costi di transazione dei debiti, prevedendo conseguentemente modalità differenti in base all'utilizzo, o meno, del criterio del costo ammortizzato per la valutazione del debito ristrutturato, ed in funzione della tipologia degli effetti conseguenti all'accordo raggiunto con i criteri sociali.

Nello specifico, occorre fare riferimento a quanto indicato dal § 73 dell'OIC 19 ove si prevede che *“la società elimina in tutto o in parte il debito dal*

finanziari e notai), i contributi pagati a organismi di regolamentazione e le tasse e gli oneri sui trasferimenti. I costi di transazione non includono premi o sconti sul valore nominale del debito e tutti gli altri oneri previsti dal contratto di finanziamento e pagati alla controparte”.

⁽¹⁰⁾ Cfr. OIC 6, § 6.3.

⁽¹¹⁾ Cfr. CNDCEC, *Aspetti contabili della ristrutturazione dei debiti alla luce del nuovo OIC 19*, Documento, dicembre 2018, p. 7.

⁽¹²⁾ Cfr. A. QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino, 2018, p. 276. R. FASIELLO - F. IMPERIALE - M. TURCO, *Le passività patrimoniali. I debiti di bilancio*, in N. DI CAGNO - S. ADAMO, *Il bilancio di esercizio delle imprese societarie*, Cacucci, Bari, 2021, p. 535 ss.

bilancio quando l'obbligazione contrattuale e/o legale risulta estinta per adempimento o altra causa, o trasferita. L'estinzione di un debito e l'emissione di un nuovo debito verso la stessa controparte determina l'eliminazione contabile se i termini contrattuali del debito originario differiscono in maniera sostanziale da quelli del debito emesso. Quando, in costanza del medesimo debito, vi sia una variazione sostanziale dei termini contrattuali del debito esistente o di parte dello stesso, attribuibile o meno alla difficoltà finanziaria del debitore (cfr. le fattispecie di ristrutturazione del debito di cui all'Appendice A — Operazioni di ristrutturazione del debito), contabilmente si procede all'eliminazione del debito originario con contestuale rilevazione di un nuovo debito”.

Per determinare il corretto trattamento contabile del debito, e dei correlati oneri di ristrutturazione, risulta quindi fondamentale poter definire quando la variazione degli accordi possa considerarsi *sostanziale*, piuttosto che *non sostanziale*.

A tal riguardo si evidenzia come l'esperienza pratica porti normalmente a identificare una variazione sostanziale in tutti quei casi in cui vi sono variazioni del debito in linea capitale. La prassi professionale da parte sua giunge a indicare che « la distinzione tra sostanziale e non sostanziale deve essere esaminata in relazione alle conseguenze che essa provoca nel conto economico »⁽¹³⁾. Tuttavia, mentre la prassi contabile internazionale identifica chiaramente i parametri quantitativi attraverso i quali distinguere fra modifiche sostanziali e non sostanziali⁽¹⁴⁾, la prassi contabile nazionale sul tema non indica specifiche soglie, rimettendo di fatto al giudizio del redattore del bilancio la decisione di stabilire se una modifica è sostanziale o meno.

Tenuto conto delle indicazioni fornite dalla prassi internazionale e dalla dottrina⁽¹⁵⁾, al fine di stabilire se le modifiche di un debito possano essere o meno considerate sostanziali, il redattore del bilancio dovrà indagare da un duplice punto di vista, qualitativo e quantitativo.

Sotto l'aspetto qualitativo al fine di qualificare le modifiche come sostanziali va indagata la presenza dei seguenti elementi:

- la modifica della valuta nella quale il finanziamento è denominato,
- la modifica del tasso di interesse,

⁽¹³⁾ Cfr. CNDCEC, *op. cit.*, 2018, p. 8.

⁽¹⁴⁾ Cfr. IFRS 9, *Strumenti finanziari*, di cui al regolamento 22 novembre 2016, n. 2016/2067. In particolare, al § B.3.3.6. dell'Appendice B si prevede che “per l'applicazione del paragrafo 3.3.2, i termini sono considerati sostanzialmente difforni se il valore attualizzato dei flussi finanziari secondo i nuovi termini, inclusa qualsiasi commissione pagata al netto di qualsiasi commissione ricevuta e attualizzato utilizzando il tasso di interesse effettivo originario, si scosta come minimo del 10 per cento dal valore attualizzato dei restanti flussi finanziari della passività finanziaria originaria. Se lo scambio di strumenti di debito o la modifica dei termini sono contabilizzati come estinzione, qualsiasi costo o commissione sostenuti sono rilevati come parte dell'utile o della perdita connessi all'estinzione. Se lo scambio o la modifica non sono contabilizzati come estinzione, qualsiasi costo o commissione sostenuti rettificano il valore contabile della passività e sono ammortizzati lungo il corso del restante termine della passività modificata”.

⁽¹⁵⁾ Si veda F. BAVA - A. DEVALLE, *Bilancio 2018*, Eutekne, Torino, 2019, p. 607.

- la modifica, o l'introduzione, di opzioni di conversione,
- la modifica di *covenant*,
- la richiesta o la modifica di garanzie.

Sotto l'aspetto quantitativo, guardando alla prassi contabile internazionale, è possibile effettuare un apposito *test* che mette a confronto due parametri:

- il valore attuale dei flussi di cassa attesi della passività originaria al tasso di interesse originario, coincidente di norma con il valore contabile della passività valutata con il criterio del costo ammortizzato,
- il valore attuale dei flussi di cassa derivanti dall'applicazione dei nuovi termini contrattuali attualizzati al tasso di interesse effettivo originario.

Nel caso in cui il secondo parametro dovesse discostare di almeno il 10% dal primo, la variazione dei termini contrattuali dovrà intendersi sostanziale, diversamente sarà considerata non sostanziale.

Tenuto conto delle considerazioni che precedono è quindi possibile identificare i principali aspetti della rappresentazione contabile della ristrutturazione del debito di quattro possibili casistiche, a seconda del fatto che la modifica del debito sia, o meno sostanziale, e tenuto conto dell'utilizzo, o meno, del criterio del costo ammortizzato nella valutazione del debito.

4. La modifica sostanziale dei debiti valutati con il criterio del costo ammortizzato.

Gli aspetti contabili conseguenti alla modifica sostanziale dei termini contrattuali del debito, e dei connessi costi di transazione, nel caso in cui questi sia valutato con il criterio del costo ammortizzato, sono disciplinati dal § 73B del principio contabile OIC 19⁽¹⁶⁾.

Nello specifico si prevede che “per le società che applicano il metodo del costo ammortizzato, quando interviene l'eliminazione contabile del debito, il valore di iscrizione iniziale del nuovo debito segue le regole di rilevazione iniziale dei debiti valutati al costo ammortizzato e soggetti ad attualizzazione. La differenza tra il valore di iscrizione iniziale del nuovo debito e l'ultimo valore contabile del debito originario costituisce un utile o una perdita da rilevare a conto economico nei proventi o negli oneri finanziari e i costi di transazione sono rilevati a conto economico come parte dell'utile o della perdita connessa all'eliminazione”.

⁽¹⁶⁾ In dottrina si veda R. CAMODECA - A. SAVOIA, *I bilanci delle imprese in crisi e in stato di insolvenza*, Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, 2020, p. 475 e ss.; L. MIELE, *La disciplina contabile delle ristrutturazioni dei debiti*, in *Gest. Str. Imp.*, 3, 2019; D. AVOLIO - A. DEVALLE, *La ristrutturazione dei debiti tra regole contabili (vecchie e nuove) e norme fiscali*, in *il fisco*, 46, 2017, p. 4407 e ss.; M. ORLANDI, *OIC 19, costo ammortizzato e ristrutturazione del debito*, in *il fisco*, 28, 2017, p. 2757; A. SURÀ, *La disciplina contabile delle operazioni di ristrutturazione finanziaria: IAS/IFRS e principi contabili nazionali a confronto*, in *Gest. Str. Imp.*, 6, 2017.

Per le società che applicano il criterio del costo ammortizzato, nel caso intervenga l'eliminazione contabile del debito, il valore di iscrizione del nuovo debito seguirà pertanto la disciplina prevista per la rilevazione iniziale dei debiti soggetti all'attualizzazione.

Si procederà conseguentemente a determinare il valore attuale dei flussi di cassa futuri, e a rilevare a conto economico, come provento finanziario, la differenza tra l'ultimo valore contabile del debito originario valutato con il criterio del costo ammortizzato, e il valore testé rideterminato. Gli oneri di ristrutturazione saranno a loro volta rilevati a conto economico a diretta riduzione del provento finanziario connesso alla ristrutturazione del debito.

5. La modifica non sostanziale dei debiti valutati con il criterio del costo ammortizzato.

Sempre nell'ambito del § 73B dell'OIC 19 il redattore di bilancio può trovare la disciplina afferente agli aspetti contabili della modifica non sostanziale dell'accordo contrattuale⁽¹⁷⁾ afferente ad un debito valutato con il costo ammortizzato.

Il tal caso il principio contabile in commento prevede che “quando non interviene l'eliminazione contabile del debito, si applica il paragrafo 61. In tal caso, i costi di transazione sostenuti rettificano il valore contabile del debito e sono ammortizzati lungo la durata del debito”.

Il richiamato § 61 prevede a sua volta che “se, successivamente alla rilevazione iniziale, la società rivede le proprie stime di flussi finanziari futuri (es.: prevede che il debito sarà rimborsato anticipatamente rispetto alla scadenza), essa deve rettificare il valore contabile del debito per riflettere i rideterminati flussi finanziari stimati. La società ricalcola il valore contabile del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari attualizzando i rideterminati flussi finanziari al tasso di interesse effettivo calcolato in sede di rilevazione iniziale. La differenza tra il valore attuale rideterminato del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari futuri e il suo precedente valore contabile alla stessa data è rilevata a conto economico negli oneri o nei proventi finanziari”.

Si può osservare come nell'ambito di un'operazione di ristrutturazione del debito la “differenza tra il valore attuale rideterminato del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari futuri e il suo precedente valore contabile alla stessa data” assuma generalmente un valore positivo. Essa rappresenta infatti la misura del beneficio conseguito dal debitore per effetto

⁽¹⁷⁾ È solo il caso di notare che si tratta della disciplina applicata nella generalità dei casi delle imprese che hanno beneficiato nel corso del 2020 delle moratorie sui mutui, valutati al costo ammortizzato, previste dagli *Addenda* stipulati dall'ABI e le associazioni di categoria delle imprese, e dalle disposizioni dell'art. 56 del decreto Cura Italia. In dottrina A. SAVOIA, *Gli effetti contabili delle moratorie sui mutui*, in *Bilancio e Revisione*, 4, 2021, p. 45 e ss.

dell'operazione o, visto da un'altra prospettiva, del sacrificio accettato dal creditore (o in taluni casi a lui imposto) nell'auspicio che, agevolando il percorso di risanamento del debitore, si possa evitare una maggior perdita su crediti conseguente al *default* dello stesso.

Allo stesso tempo è possibile evidenziare come nella fattispecie indicata dal § 73B emerga da un lato il tema della rideterminazione dei flussi, che normalmente avviene in sede di valutazioni successive del debito e disciplinata al § 61, dall'altro la questione del sostenimento di costi di transazione in presenza di attualizzazione, la quale tipicamente è affrontata in sede di rilevazione iniziale del debito trattata al § 50 dell'OIC 19.

A tal proposito, considerato quanto previsto dalla prassi contabile e guardando anche alle indicazioni fornite dalla prassi professionale⁽¹⁸⁾ è possibile riassumere la procedura da seguire per la rilevazione contabile degli effetti non sostanziali della ristrutturazione del debito da parte delle imprese che utilizzano il costo ammortizzato, e del trattamento da riservare ai connessi oneri di ristrutturazione, come segue:

- si determina dapprima il valore attuale dei flussi finanziari futuri attraverso il tasso di interesse effettivo originario;
- si rileva, quindi, a conto economico la differenza tra il valore attuale come sopra rideterminato e il precedente valore contabile del debito;
- si procede poi a rettificare il valore contabile del debito rideterminato con gli eventuali costi di ristrutturazione sostenuti;
- si determina, infine, il nuovo tasso di interesse effettivo che tiene conto dei nuovi costi di transazione e che permette di ammortizzare tali costi lungo la durata residua del debito.

6. La modifica sostanziale dei debiti valutati senza applicazione del criterio del costo ammortizzato.

La disciplina contabile prevista per la modifica sostanziale dei termini contrattuali del debito, e dei connessi costi di transazione, nel caso in cui questi non sia valutato con il criterio del costo ammortizzato, è contenuta nell'ambito del § 73C dell'OIC 19.

In particolare, il § 73C prevede che *“per le società che non applicano il metodo del costo ammortizzato, i costi di transazione sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui viene ricevuto il beneficio derivante dalla variazione dei termini contrattuali. Nel caso di riduzione dell'ammontare del debito da rimborsare, il debitore iscrive un utile tra i proventi finanziari come differenza tra il valore di iscrizione iniziale del nuovo debito e l'ultimo valore contabile del debito originario. I costi di transazione sono rilevati nello stesso esercizio in cui si riceve il beneficio”*.

⁽¹⁸⁾ Cfr. CNDCEC, *op. cit.*, 2018, p. 12.

Si può annotare come lo *standard setter* nazionale abbia previsto in questo caso un trattamento contabile decisamente di semplice e agevole applicazione. A fronte di una riduzione di un debito, nell'esercizio in cui si verificano gli effetti della ristrutturazione del debito, l'estensore del bilancio rileverà un utile di pari importo tra i proventi finanziari e, nel rispetto del principio della competenza, imputerà a conto economico nello stesso esercizio anche gli oneri di ristrutturazione.

Dalla lettura del § 73C emerge come l'Organismo Italiano di Contabilità abbia previsto per i debiti non valutati con il costo ammortizzato un trattamento dei costi di ristrutturazione differente rispetto a quello disciplinato per i debiti che utilizzano invece tale criterio. Nello specifico è previsto che tali costi siano rilevati a conto economico *“nello stesso esercizio in cui si riceve il beneficio”*, mentre il precedente § 73B prevede invece che *“i costi di transazione sono rilevati a conto economico come parte dell'utile o della perdita connessa all'eliminazione”* delineando in tal modo, in quest'ultimo caso, una vera e propria ipotesi di compensazione tra utile e costi di transazione.

Da ciò ne discende che mentre per i debiti valutati con il costo ammortizzato si procederà con una *compensazione diretta* tra i proventi della ristrutturazione e i relativi costi, nell'ambito dei debiti valutati senza applicazione di questo criterio si dovrà piuttosto fare riferimento ad una *compensazione indiretta* tra tali poste reddituali⁽¹⁹⁾.

7. La modifica non sostanziale dei debiti valutati senza applicazione del criterio del costo ammortizzato.

Sempre nell'ambito del § 73C dell'OIC 19 sono infine disciplinati gli aspetti contabili della modifica non sostanziale dell'accordo contrattuale relativo a debiti non valutati con il criterio del costo ammortizzato⁽²⁰⁾.

Nello specifico, il § 73C prevede che *“negli altri casi (ad esempio nel caso di riduzione dell'ammontare degli interessi maturandi e di modifica della tempistica originaria dei pagamenti) il beneficio per il debitore è rilevato per*

⁽¹⁹⁾ A tal proposito è la prassi professionale a precisare come « la sopra richiamata frase è da intendersi quale “compensazione indiretta”. In altre parole, si tratta di uno “storno indiretto” in bilancio del provento iscritto nell’“avere” (proventi finanziari) del conto economico mediante l'iscrizione dei costi nella sezione “dare” fra gli oneri finanziari. Tale impostazione è, peraltro, confermata dall'OIC 12 che al paragrafo 92 e al paragrafo 98 già chiarisce che nella voce “C16d) Proventi diversi dai precedenti” siano rilevati i componenti positivi di reddito derivanti da ristrutturazioni del debito. Pertanto, non sono ammessi valori netti del beneficio. Simile disciplina è, peraltro, prevista anche per le cessioni di partecipazioni ». Cfr. CNDCEC, *op. cit.*, 2018, p. 10.

⁽²⁰⁾ Si tratta anche in tal caso della disciplina applicata nella generalità dei casi delle imprese che hanno beneficiato nel corso del 2020 delle moratorie sui mutui, non valutati al costo ammortizzato, previste dagli *Addenda* stipulati dall'ABI e le associazioni di categoria delle imprese, e dalle disposizioni dell'art. 56 del decreto Cura Italia. In dottrina F. DEZZANI, *COVID-19: sospensione di “rate” di mutui e canoni di leasing finanziario, in il fisco*, 21, 2020, p. 2062 e ss.; A. SAVOIA, *op. cit.*, p. 45 e ss.

competenza lungo la durata residua del debito. I costi di transazione sono rilevati come risconti attivi nei limiti dei benefici ottenuti dalla riduzione del valore economico del debito. Al termine di ciascun esercizio successivo alla rilevazione iniziale, i risconti attivi iscritti sono addebitati a conto economico in relazione ai benefici ottenuti lungo la vita residua del debito ed è valutata la loro recuperabilità”.

La definizione di *valore economico* assunto dal debito a seguito della ristrutturazione è rinvenibile dalla lettura della nota 1 correlata al § 73C. Segnatamente, con tale dizione deve intendersi *“il valore attuale dei futuri pagamenti che il debitore dovrà corrispondere al creditore, a titolo di capitale e/o interessi, in base ai nuovi termini previsti, scontati al tasso di interesse effettivo dell’operazione ante-ristrutturazione”.*

Ne consegue che, ai fini della determinazione dell’originario tasso di interesse effettivo dell’operazione di finanziamento, emerge per il redattore del bilancio la necessità di applicare *a posteriori* il criterio del costo ammortizzato per la valutazione del debito come se questo fosse stato utilizzato sin dall’origine.

La prassi professionale al riguardo ha precisato che « il valore contabile del debito rimane inalterato, mentre il beneficio derivante dall’operazione di ristrutturazione verrà distribuito fra gli esercizi lungo la durata del debito stesso attraverso l’imputazione a conto economico di minori oneri finanziari »⁽²¹⁾. Ove per beneficio deve intendersi non tanto un autonomo provento da iscriversi a conto economico, quanto piuttosto minori oneri di ristrutturazione addebitati a conto economico in un unico esercizio, tenuto conto che questi potranno essere *spalmati* lungo la vita residua del debito attraverso la tecnica del risconto⁽²²⁾. In tal senso, infatti, il § 73C dell’OIC 19 prevede che *“i costi di transazione sono rilevati come risconti attivi nei limiti dei benefici ottenuti dalla riduzione del valore economico del debito”*, alla stregua di quanto già previsto dallo stesso principio contabile per i costi di transazione.

Da un punto di vista pratico il redattore del bilancio dovrà allora fare riferimento alle indicazioni previste dal § 70 in base alle quali *“i costi di transazione iniziali rilevati tra i risconti attivi sono addebitati a conto economico lungo la durata del prestito a quote costanti ad integrazione degli interessi passivi nominali”*.

Va infine annotato il tema della recuperabilità di tali risconti attivi posto sempre dal § 73C dell’OIC 19. A tal proposito la prassi professionale ha evidenziato come la verifica, che deve condurre l’impresa, debba riguardare esclusivamente la permanenza dei requisiti previsti nell’operazione di ristrutturazione. Si dovrà pertanto verificare alla fine di ogni esercizio il rispetto del requisito della prevalenza dei benefici ottenuti dalla riduzione del valore

⁽²¹⁾ Cfr. CNDCEC, *op. cit.*, 2018, p. 12.

⁽²²⁾ Così anche F. BAVA - A. DEVALLE, *op. cit.*, p. 616.

economico del debito, adeguati al trascorre del tempo nel frattempo passato, rispetto all'ammontare degli oneri di ristrutturazione ancora da scontare.

8. Modalità alternative di estinzione dei debiti.

L'estinzione del debito interviene generalmente e nell'ordinarietà di un rapporto commerciale per il tramite di un pagamento in denaro. Non di rado, tuttavia, nell'ambito di operazioni di ristrutturazione dei debiti si può assistere al ricorso a modalità alternative di estinzione degli stessi, anch'esse disciplinate sotto il profilo contabile dall'OIC 19.

Una soluzione è rappresentata, ad esempio, dalla conversione del debito, o di parte di esso, nel capitale dell'impresa debitrice⁽²³⁾.

L'operazione in questione si realizza di norma mediante l'emissione di quote o azioni da parte del debitore e la loro assegnazione al creditore. Il caso in questione è trattato nello specifico dal § A.9 dell'Appendice A dell'OIC 19, il quale prevede che *“l'aumento del patrimonio netto è pari al valore contabile del debito oggetto di ristrutturazione che, di fatto è convertito in capitale. Il debitore non rileva pertanto alcun utile o perdita dalla ristrutturazione”*.

Anche nel caso in cui il debito sia di importo maggiore a quello dell'aumento di capitale riservato al creditore non si rileverà alcun utile in quanto la differenza in questione dovrà essere allocata nella riserva sovrapprezzo azioni (o quote), analogamente a quanto disciplinato dal § 29 dell'OIC 28⁽²⁴⁾ con riferimento alle obbligazioni convertibili.

Una ulteriore modalità di estinzione del debito, che presenta affinità con la precedente, e che comporta sempre un incremento diretto del patrimonio netto della società debitrice, è rappresentata dall'assegnazione al creditore di strumenti finanziari partecipativi⁽²⁵⁾.

Tali strumenti sono disciplinati dall'art. 2346, comma 6, del c.c. il quale prevede che le società per azioni possano emettere particolari tipologie di strumenti finanziari, diverse dalle azioni e dalle obbligazioni, a fronte delle quali ricevere apporti da parte di terzi soggetti o del personale dipendente.

⁽²³⁾ Si veda G. ANDREANI - A. TUBELLI, *Gli effetti fiscali della conversione del credito in capitale*, in *il fisco*, 44, 2019, p. 4207 e ss.; P. PISONI - F. BAVA - D. BUSSO - A. DEVALE, *op. cit.*, p. 5787 e ss.; A. IANNUCCI - A. TRON, *op. cit.*, [2011], p. 5480 e ss.

⁽²⁴⁾ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *OIC 28, Patrimonio netto*, emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 28 gennaio 2019.

⁽²⁵⁾ Per approfondimenti sugli strumenti finanziari partecipativi si veda P. RINALDI, *Strumenti finanziari partecipativi come modalità soddisfattiva principale nel concordato preventivo in continuità*, in *Fallimento*, 1, 2021, p. 83 e ss.; M. MANULI, *Gli strumenti finanziari partecipativi nelle s.p.a.: riflessioni critiche*, in *Società*, 11, 2013, p. 1191 e ss.; A. BUSANI - M. SAGLIOCCA, *Diritti patrimoniali degli investitori in strumenti finanziari partecipativi (sfp)*, in *Società*, 11, 2012, p. 1189 e ss.; C. SOTTORIVA - E. AMOSI, *La rappresentazione degli strumenti finanziari partecipativi nel bilancio di esercizio*, in *RIREA*, 2012, p. 157 e ss.; FONDAZIONE ARISTEIA, *Profili contabili degli strumenti finanziari ex art. 2346, comma sesto c.c.*, Documento n. 69, gennaio 2007; C. MEZZABOTTA, *OIC 3: strumenti finanziari e nota integrativa*, in *Prat. Cont.*, 6, 2006, p. 17; M. TURCO, *Aspetti giuridici e contabili degli strumenti finanziari partecipativi*, in *RIREA*, Quaderno monografico, 34, 2005.

Si tratta anche in tal caso di strumenti partecipativi di rischio, per i quali è necessario movimentare, come contropartita, una voce appartenente all'area del patrimonio netto. Trattandosi tuttavia di una posta differente dal capitale sociale, occorrerà fare ricorso ad un'altra posta ideale del netto che, nel caso, potrà corrispondere ad una riserva ricompresa tra le altre riserve della voce A.VI del patrimonio netto che potrà essere denominata, ad esempio, "Riserva per emissione strumenti partecipativi".

Un'ultima particolare modalità di estinzione del debito è infine rappresentata dalla cessione di attività del debitore a favore del creditore.

Le attività che solitamente costituiscono oggetto di cessione in un'operazione di ristrutturazione del debito possono essere rappresentate da beni materiali (terreni, fabbricati, opere d'arte, etc.) o immateriali (marchi, brevetti, etc.), partecipazioni o titoli, crediti, ma anche complessi aziendali, piuttosto che altri diritti quali, ad esempio, diritti di riscatto relativi ad operazioni di *leasing* finanziario.

In tutti questi casi, al fine di estinguere un proprio debito, il debitore può concordare con il proprio creditore di trasferire a questi una o più delle sue attività iscritte in bilancio.

In tale scenario, in base a quanto previsto al § A.8 dell'Appendice A dell'OIC 19 l'eventuale differenza tra il valore contabile del debito estinto e il valore contabile dell'attività ceduta, quali esistenti alla data della ristrutturazione, dovrà essere rilevata nella voce di conto economico più appropriata in relazione alla natura dell'attività ceduta.

Nel caso in cui l'attività trasferita sia rappresentata da immobilizzazioni materiali o immateriali il valore contabile delle stesse dovrà essere considerato al netto di ammortamenti ed eventuali perdite durevoli di valore.

PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE

VALORE ECONOMICO, VALORI ECONOMICI, VALUTAZIONE, PREZZO. RIFLESSIONI INTORNO ALLE CONFIGURAZIONI DI VALORE E AL LORO RUOLO NELLA FORMAZIONE DEI PREZZI E DEI PREMI. CONSIDERAZIONI DI METODO, CRITICITÀ, PROBLEMI APERTI

di EUGENIO COMUZZI

1. Obiettivo.

L'aumento della complessità delle imprese (complessità che investe la strategia, il disegno e la realizzazione dei modelli di business, le operazioni e i processi interni ed esterni, la struttura di supporto) e dei contesti in cui operano le imprese (complessità che investe l'ambiente, i contesti competitivi, i mercati, i competitors) presuppone un'attenzione crescente per il valore o i valori economici e le loro molteplici configurazioni, le dinamiche di creazione e distruzione di valore, le aree di profondità e i drivers da cui può scaturire valore, i modelli e i tecnicismi usati nei processi di determinazione del valore.

Si pone così la necessità di disporre di chiavi interpretative per ricavare indicazioni più solide e strutturate sulle variabili alla base della creazione di valore economico in ambito aziendale, sul carattere dinamico che assume la relazione tra valore economico e i suoi drivers, sui molteplici stadi che scandiscono la traiettoria evolutiva aziendale, sulle proposte metodologiche che possono assumere rilievo nella misurazione del valore del capitale economico d'impresa e di sue parti.

Su queste considerazioni, si innestano alcuni obiettivi ritenuti rilevanti nei processi di valutazione aziendale. In particolare, si vuole:

— proporre uno schema interpretativo per la valutazione economica di imprese complesse, in contesti complessi, in condizioni e paradigmi aziendali complessi;

— fissare sul piano metodologico e operativo i passaggi fondamentali della valutazione, offrendo differenti chiavi di lettura per il processo valutativo;

— esaminare alcune configurazioni di valore nella prospettiva della valutazione e del prezzamento di un'impresa;

— osservare il ruolo delle molteplici configurazioni di valore nella prospettiva della valutazione e del prezzamento di un'impresa.

2. Impresa e valutazione economica. Impostazione di riferimento.

Valutazione economica d'impresa.

La valutazione economica d'impresa riflette la constatazione che, in prospettiva economica, un bene vale per i benefici che esso è in grado di produrre per il soddisfacimento dei bisogni (Comuzzi, 2015; Olivotto, 1983). Su questa impostazione si innestano alcune considerazioni di ordine concettuale e metodologico che interessano la configurazione di valore da privilegiare nella valutazione, le sue molteplici interpretazioni, la sua coniugazione con le caratteristiche dell'impresa, il suo legame con le caratteristiche dell'ambiente, le metodologie e i modelli valutativi.

Valutazione economica d'impresa e scelte fondamentali.

La valutazione economica d'impresa richiede l'assunzione di alcune scelte di fondo (Comuzzi, 2005; Comuzzi, 2015; Comuzzi, Zanin, 2017; Comuzzi, 2018; Comuzzi, Zanin, 2018). In sintesi:

— l'identificazione di un valore economico inteso come espressione di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) e di condizioni e di assetti economico-finanziari attuali e prospettici d'impresa (EF); la definizione di un valore economico da interpretare come "tentativo di rappresentazione" o "rappresentazione approssimata" di un oggetto complesso come l'impresa;

— la contrapposizione di un valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) e di un valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strutturali o di una parte degli stessi (S);

— l'attenzione verso un valore economico a livello *entity* o *asset side*, con esplicitazione di valori economici a livello di portafoglio dei business primari (PBP)(*core asset*), a livello di investimenti secondari (PBS)(*surplus asset*), a livello di eccedenze di liquidità (LIQ), a livello di indebitamento finanziario (FD) e soltanto per derivazione a livello di *equity* (E);

— la determinazione di un valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) "invariati" (l'impresa con le sue traiettorie, risultato di scelte SGS passate e attuali) (valutazione *as it is*), un valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) "sottoposti a interventi correttivi tesi a cogliere opzioni non esercitate, criticità non rimosse, potenzialità non sfruttate dal management aziendale all'interno di scelte SGS definite dall'impresa e dunque di assetti definiti" (l'impresa con le sue traiet-

torie, risultato di scelte SGS passate e attuali e con azioni migliorative) (valutazione *as it may be* dentro le scelte aziendali), un valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) “sottoposti a interventi correttivi da parte del nuovo management e dunque tesi a cogliere azioni migliorative al di fuori delle scelte SGS d'impresa e degli assetti definiti” (l'impresa con le sue traiettorie risultato di scelte SGS passate e attuali e con azioni migliorative) (valutazione *as it may be* al di fuori delle scelte aziendali)

— la determinazione di un valore economico *stand alone* come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) e prescindendo da ogni prospettiva di inserimento in un portafoglio di investimenti (valutazione *as it is, stand alone*) e un valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) ma considerando i fenomeni sinergici che possono derivare dall'inserire l'investimento aziendale in un portafoglio di investimenti (valutazione *as it is* con le sinergie);

— la determinazione di un valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) considerando i fenomeni sinergici che possono derivare al potenziale soggetto venditore e al potenziale soggetto acquirente (valutazione *as it is* con le sinergie nella prospettiva del soggetto venditore e valutazione *as it is* con le sinergie nella prospettiva del soggetto acquirente);

— la determinazione di un valore realizzato, di un valore potenziale realizzato, di un valore potenziale realizzabile, di un valore potenziale; di un valore dell'impresa e dei suoi qualificatori;

— l'attenzione per il paradigma aziendale, ovvero lo stato di vita dell'impresa (crescita, mantenimento, decrescita, declino, crisi, cambiamento importante o radicale degli assetti, composizione di portafoglio per asa con paradigmi diversi);

— lo spostamento dell'attenzione dal valore alle leve di generazione e distruzione del valore; il passaggio dal valore economico al valore economico e ai suoi drivers, al meta-valore economico, al valore economico integrato e allargato.

Valutazione economica d'impresa e modello valutativo di riferimento.

In aderenza con le indicazioni dello schema generale di riferimento, diviene fondamentale enfatizzare il ruolo di alcune categorie logiche di modelli oggetto di applicazione e contrapposizione:

— il modello reddituale, in subordine il modello finanziario, possibili varianti, con l'obiettivo di sintetizzare il valore economico dell'impresa e dei suoi assetti strategici, gestionali, strutturali (assetto SGS, visione unitaria; le

scelte strategiche e operative attuali e passate vengono lette sulla base dei risultati economico-finanziari realizzati, in fase di realizzazione, attesi) (l'impresa così come è, con la lente dei risultati prospettici ma frutto di scelte attuate);

— il modello analitico di valutazione dei beni, dei diritti e degli impegni, possibili varianti, con l'obiettivo di sintetizzare il valore economico dell'impresa e dei soli assetti strutturali (assetti S; valutazione della sola struttura d'impresa; le scelte strategiche e operative attuali e passate vengono lette per i riflessi prodotti sulla sola struttura attuale dell'impresa o per i riflessi prodotti su una parte della struttura attuale) (l'impresa così come è, con la lente delle sole parti strutturali).

Il modello valutativo di riferimento, per la valutazione di un'impresa e di una partecipazione nel capitale d'impresa, richiama dunque un insieme di condizioni e di regole:

— applicazione di impostazioni *asset side*; focus sul portafoglio dei business principali;

— applicazione del modello reddituale — in subordine del modello finanziario, di varianti e impostazioni ibride — per la lettura degli assetti SGS; applicazione di un modello analitico per la lettura degli assetti strutturali S;

— utilizzo del modello reddituale e, a confronto, di un modello analitico per la lettura degli assetti SGS e S invariati (*as it is*); utilizzo del modello reddituale e, a confronto, di un modello analitico per la lettura degli assetti SGS e S in presenza di interventi correttivi (*as it may be*);

— utilizzo di un'architettura a più stadi (tre o più stadi in contesti complessi), ricollegabili a periodi differenziati da osservare attentamente sul piano delle stime e delle *technicalities*; determinazione del valore economico come somma di più strati, corrispondenti ai diversi stadi e periodi su cui poggia la costruzione;

— applicazione di modelli principali e di modelli per il controllo per la determinazione del valore a livello di PBP; applicazione di modelli e calcolo economico specifici per le altre dimensioni della struttura del valore aziendale (PBS, FD, Liquidità); determinazione del valore economico dell'equity come somma dei valori riferibili alle dimensioni indicate (PBP, PBS, FD, Liquidità).

3. Le molteplici configurazioni di valore come presupposto per la costruzione e la sostenibilità di prezzi aziendali. Valori stand alone. Valori as it is, as it is corretti. Valori as it may be dentro le scelte SGS, as it may be al di fuori delle scelte SGS. Processo di valutazione e focus sull'impresa.

Dall'impostazione generale esaminata derivano prima di tutto l'architettura e le strutture del modello di riferimento per la valutazione dell'impresa

stand alone e, conseguentemente, per la determinazione dei valori economici *stand-alone*. Si veda la tabella sottostante per la lettura delle tipologie di valore fondamentali e per la scelta delle impostazioni alla base del processo di valutazione (la metrica alla base delle scelte e degli accorgimenti tecnici per la valutazione).

Sulla base di quanto introdotto in precedenza e di quanto appare nella tabella, la valutazione economica di un'impresa nella prospettiva di valutazione dell'intero complesso aziendale, di parti, di pacchetti di capitale, ruota attorno ad alcune valutazioni e ad altrettanti valori economici fondamentali.

Valore *stand alone* e valore *as it is*, dentro le scelte SGS.

Il valore nella prospettiva di un'impresa *stand alone* e con lettura *as it is* costituisce la base del processo valutativo complessivo. L'utilizzo di un modello primario di tipo reddituale o finanziario, per cogliere la capacità di produrre flussi di risultato in prospettiva e coerenti con le scelte SGS passate e attuali dell'impresa (traiettorie dell'impresa così com'è), e l'utilizzo di costruzioni analitiche a tre o più stadi, per dare spessore alla misurazione e alla formazione di più strati di valore, comporta: 1. la stima dei flussi di risultato reddituale o finanziario-monetario lungo l'asse temporale prospettico in aderenza ad una lettura *as it is* (ROC al netto delle imposte; FCFO al netto delle imposte; EBITDA al netto delle imposte; altre variabili intermedie tese a catturare di volta in volta i tratti caratterizzanti dell'impresa e i drivers espressivi della creazione o distruzione di valore economico della stessa); 2. la stima di uno o più tassi di attualizzazione coerenti con le caratteristiche SGS e con il profilo di rischiosità dell'impresa lungo l'asse temporale prospettico e aderenti ad una lettura *as it is* (CMPC con costruzioni differenziate per costo del debito, costo dell'*equity*, struttura finanziaria); 3. la definizione dell'orizzonte temporale prospettico e la collocazione temporale del *continuing value* (*continuing value* e *terminal value*). Tutte le variabili oggetto di stima e di calcolo economico vengono misurate assumendo come termine di riferimento una lettura *as it is*, vale a dire una valutazione che tenda ad esprimere l'impresa così com'è.

Valore *stand alone* e valore *as it is* *aggiustato*, dentro le scelte SGS.

Rispetto all'impostazione in oggetto diventa utile aggiungere nel processo di valutazione due nuove configurazioni. La prima alimenta costruzioni *as it is*, con le correzioni che si rendono necessarie per esprimere compiutamente gli assetti SGS e gli assetti EF sulla base delle scelte compiute. Si tratta di rileggere le caratteristiche delle scelte SGS e delle relative concretizzazioni rimodulando gli assetti EF, non sempre pienamente espressi nel periodo temporale preso in esame. In molti casi si tratta di rivedere le strutture EF, prima di tutto le strutture di ricavo o parti di esse e le strutture di costo o

parti di esse, sulla base di accordi presi e di contratti stipulati non compiutamente espressi dalle dinamiche EF a disposizione. In altri casi si tratta di rivedere le strutture EF, prima di tutto le strutture di ricavo o parti di esse e le strutture di costo o parti di esse, sulla base di condizioni discrezionali che non esprimono le effettive condizioni dell'impresa nell'ultimo periodo.

Tabella 1 - Valore economico. Tipologie di valore alla base della valutazione d'impresa.
Impresa stand alone e prospettive di lettura del valore.

Valore economico Valutazione economica	Impresa stand alone
Valore o valutazione <i>as it is, dentro le scelte SGS</i>	Valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) invariati. Impresa con le sue traiettorie, risultato di scelte SGS passate e attuali compiute dal management e con riflessi sui risultati attuali e prospettici.
Valore o valutazione <i>as it is aggiustato 1, dentro le scelte SGS</i>	Valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) invariati. Impresa con le sue traiettorie, risultato di scelte SGS passate e attuali compiute dal management e con riflessi sui risultati attuali e prospettici. Correzioni apportate sulla base di accordi, contratti, operazioni, condizioni non pienamente espressi nelle dinamiche EF a disposizione.
Valore o valutazione <i>as it is aggiustato 2, dentro le scelte SGS</i>	Valore economico come sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) invariati. Impresa con le sue traiettorie, risultato di scelte SGS passate e attuali compiute dal management e con riflessi sui risultati attuali e prospettici. Correzioni apportate sulla base di strutture di ricavo e costo non pienamente espresse nelle dinamiche EF a disposizione.
Valore o valutazione <i>as it may be All'interno delle scelte SGS d'impresa</i>	Valore economico in quanto sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) sottoposti a interventi correttivi tesi a cogliere opzioni non esercitate, criticità non rimosse, potenzialità non sfruttate dal management aziendale all'interno di scelte SGS definite dall'impresa e di assetti aziendali definiti. Impresa con le sue traiettorie risultato di scelte SGS passate e attuali e con azioni correttive e migliorative all'interno delle scelte compiute dal management aziendale.
Valore o valutazione <i>as it may be Al di fuori delle scelte SGS d'impresa</i>	Valore economico in quanto sintesi di condizioni e di assetti strategici, gestionali, strutturali d'impresa (SGS) sottoposti a interventi correttivi tesi a cogliere opzioni non esercitate, criticità non rimosse, potenzialità non sfruttate dal management aziendale al di fuori di scelte SGS definite dall'impresa e di assetti aziendali definiti. Impresa con le sue traiettorie risultato di scelte SGS passate e attuali e con azioni correttive al di fuori delle scelte compiute dal management aziendale.

Fonte: ns elaborazione.

Al valore economico di base nell'impostazione *as it is* si aggiungono ulteriori configurazioni che possono esprimere altrettanti processi valutativi.

Tabella 2 - Valore economico. Strati di valore nella prospettiva stand alone.

Valore economico	Impresa stand alone
Valore di base Primo strato di valore Prima configurazione di valore	= Valore economico d'impresa, <i>stand alone, as it is</i>
Valore di base aggiustato	+/- Differenziale di valore per incrementi o decrementi di valutazione. Correzioni apportate sulla base di accordi, contratti, operazioni, condizioni non pienamente espressi nelle dinamiche EF a disposizione. Correzioni apportate sulla base di strutture di ricavo e costo non pienamente espresse nelle dinamiche EF a disposizione
Valore di base Secondo e terzo strato di valore Seconda e terza configurazione di valore	= Valore economico d'impresa, <i>stand alone, as it is, aggiustato</i>
Allargamento del perimetro Quarto strato di valore	+ Differenziale di valore per miglioramenti derivati da esercizio di opzioni non esercitate, rimozione di criticità non rimosse, sfruttamento di potenzialità non sfruttate. Dentro il perimetro delle caratteristiche SGS definite dall'impresa
Quarta configurazione di valore	= Valore economico d'impresa, <i>stand alone, as it may be dentro le scelte SGS dell'impresa</i>
Allargamento del perimetro Quinto strato di valore	+ Differenziale di valore per interventi correttivi del nuovo management. Al di fuori del perimetro delle caratteristiche SGS definite dall'impresa
Quinta configurazione di valore	= Valore economico d'impresa, <i>stand alone, as it may be al di fuori delle scelte SGS dell'impresa</i>

Fonte: ns elaborazione.

Valore *stand alone* e valore *as it may be, dentro le scelte SGS*.

Un primo impianto sposta il baricentro sul valore dell'impresa *stand alone* ma con lettura *as it may be*, all'interno delle caratteristiche SGS che l'impresa ha definito sulla base di scelte compiute o in fase di compimento e con effetti sui risultati passati, attuali e naturalmente prospettici. Il valore economico tende ad incorporare i risultati di interventi correttivi tesi a cogliere opzioni non esercitate, criticità non rimosse, potenzialità non sfruttate dal management aziendale ma restando all'interno di scelte SGS definite dall'impresa e dunque di assetti stabiliti dall'impresa. Siamo all'interno del perimetro delle scelte aziendali, identificando ciò che si sarebbe potuto fare e non è stato fatto (operato del management attuale dell'impresa). L'utilizzo di un modello primario di tipo reddituale o finanziario, per cogliere la capacità di produrre flussi di risultato in prospettiva e coerenti con le scelte SGS passate e attuali dell'impresa (traiettorie dell'impresa sulla base di possibili azioni di miglioramento dentro il perimetro delle scelte aziendali fatte), e l'utilizzo di costruzioni analitiche a tre o più stadi comporta tecnicismi e processi di stima analoghi a quelli propri di un'impostazione *as it is* ma con

rimodulazione delle stime riguardanti le strutture di ricavo e costo e di entrata e uscita per accogliere gli effetti delle azioni migliorative esercitate. In sintesi, in chiave comparativa con l'impostazione precedente: 1. rimodulazione della stima del flusso di risultato; 2. mantenimento della stima del tasso o dei tassi di attualizzazione; 3. mantenimento della determinazione dell'orizzonte e del CV o TV.

Valore *stand alone* e valore *as it may be*, oltre le scelte SGS.

Il secondo impianto sposta invece il baricentro sul valore dell'impresa *stand alone* con lettura *as it may be*, al di fuori delle caratteristiche SGS definite dall'impresa. Il valore economico tende in questo caso ad incorporare non solo i risultati che potrebbero derivare dall'esercizio di opzioni non esercitate, dalla rimozione di criticità non rimosse, dallo sfruttamento di potenzialità non sfruttate dal management aziendale, ma anche i risultati di azioni SGS provenienti dal nuovo management. Il perimetro in questa terza impostazione si allarga. Siamo al di fuori del perimetro delle scelte aziendali, riconoscendo non solo ciò che si sarebbe potuto fare e non è stato fatto, ma anche l'insieme delle nuove azioni. Siamo all'interno di azioni di cambiamento dove lo stesso può assumere intensità diverse al punto da richiamare vere e proprie azioni di trasformazione SGS importante o radicale. L'utilizzo di un modello primario di tipo reddituale o finanziario e l'utilizzo di costruzioni analitiche a tre o più stadi, comporta tecnicismi e processi di stima analoghi a quelli identificati nelle due impostazioni precedenti ma con rimodulazione anche importante dei flussi di risultato e dei tassi. In sintesi, in chiave comparativa con l'impostazione precedente: 1. rimodulazione anche importante della stima del flusso di risultato prospettico; 2. mantenimento o rimodulazione del tasso o dei tassi di attualizzazione, sulla base di possibili mutamenti del profilo di rischiosità dell'impresa; 3. mantenimento della determinazione dell'orizzonte e del CV o TV.

Le configurazioni di valore esaminate vengono sintetizzate nella tabella 1 e riproposte nella tabella successiva.

Si delineano in questo modo diverse configurazioni di valore economico che costituiscono i perni intorno ai quali può oscillare il valore di un'impresa o di una parte d'impresa e, conseguentemente, anche il valore di una partecipazione totalitaria o di maggioranza. Valore d'impresa e valore della partecipazione possono assumere dunque dimensioni diverse tra gli estremi. Il primo è espresso da un valore *as it is*, nelle differenti configurazioni fornite; il secondo è rappresentato da valori *as it may be*, nelle due impostazioni tracciate. Lo spostamento verso valori *as it may be* potrebbe essere interpretato come il differenziale incrementale per l'acquisto dell'impresa intera o per l'acquisto di una partecipazione di controllo sull'impresa. Ma questo stesso risultato differenziale implicherebbe inevitabilmente lo spostamento della riflessione sulla percezione di un di più da riconoscere in via astratta, sulla percezione di un di più da sostenere e, infine, sulla volontà di accettare e condividere un di più in chiave negoziale.

4. Le molteplici configurazioni di valore come presupposto per la costruzione e la sostenibilità di prezzi aziendali. Valori stand alone. Valori as it is, as it is corretti. Valori as it may be dentro le scelte SGS, as it may be al di fuori delle scelte SGS. Processo di valutazione e focus sulla prospettiva del soggetto valutatore.

Il riferimento alle diverse configurazioni di valore descritte non cambia nel momento in cui si introduce la particolare prospettiva del soggetto valutatore. Rispetto al soggetto valutatore possono nascere due ordini di considerazioni:

- il primo richiama una prospettiva di valutazione;
- il secondo introduce una prospettiva negoziale e di prezzamento.

Il primo e il secondo ordine di considerazioni coincidono nel momento in cui si pone l'attenzione sulla necessità o sull'opportunità valutativa di determinare le molteplici configurazioni proposte. In contesti caratterizzati oggi da elevata complessità la formazione e il consolidamento del valore economico passano attraverso la ricerca e la determinazione di diverse configurazioni di valore. Si crea così un perimetro di valori rispetto al quale trarre opportune considerazioni intorno al valore e alla sua determinazione. Valutatore neutrale, potenziale acquirente e potenziale venditore convergerebbero dunque sull'esigenza di procedere alla determinazione di un valore *as it is, as it is* aggiustato, *as it may be* all'interno o al di fuori delle scelte aziendali. Cambiano le stime per evidenti condizioni di asimmetria informativa e di asimmetria nella percezione degli assetti e della rischiosità d'impresa ma non cambiano gli obiettivi da raggiungere. Nella prospettiva dell'acquirente, il riconoscimento di situazioni *as it may be*, ad integrazione di situazioni *as it is*, ha il significato di garantire la produzione di valori di riferimento per i calcoli preventivi di convenienza economica e la determinazione di un limite massimo di valore e di prezzo che non è conveniente oltrepassare. Nella prospettiva del venditore, il riconoscimento di situazioni *as it may be*, ad integrazione di situazioni *as it is*, ha invece il significato di evidenziare in sede negoziale elementi sostanziali per sostenere il prezzo di vendita, ovvero per contrastare eventuali spinte al ribasso da parte del potenziale acquirente.

Il primo e il secondo ordine di considerazioni non possono convergere nel momento in cui diventa rilevante il profilo negoziale. L'acquirente non ha interesse a esprimere alla controparte gli effetti di azioni migliorative con lo stesso management o con il nuovo management perché ciò comporterebbe un incremento del valore e dunque del prezzo, spostando in questo modo ogni valore incrementale dalla sfera dell'acquirente alla sfera della negoziazione e, quindi, trasformando un valore potenziale per l'acquirente in un valore realizzabile per il venditore. Il venditore ha invece interesse a esprimere le potenzialità delle azioni migliorative per farle emergere in sede negoziale al fine di sostenere il prezzo di vendita.

5. Valore allargato nella prospettiva di un portafoglio. Valore *as it is* e *as it may be* con le sinergie. Processo di valutazione, focus sull'impresa.

Dall'impostazione iniziale e su cui si innesta una lettura *stand alone* possono nascere costruzioni aggiuntive. Si derivano così l'architettura e le strutture del modello di riferimento per la valutazione allargata dell'impresa e, conseguentemente, per la determinazione del valore economico allargato. Si veda la tabella sottostante per la rilettura delle tipologie di valore fondamentali e per la scelta delle impostazioni alla base del processo di valutazione.

Sulla base di quanto illustrato nelle pagine precedenti e di quanto appare nella tabella 3, la valutazione economica di un'impresa, sia in una prospettiva di valutazione dell'intero complesso aziendale sia in una prospettiva di valutazione di pacchetti di maggioranza, ruota attorno a nuove valutazioni e ad altrettanti valori economici.

Tabella 3 - Valore economico. Tipologie di valore alla base della valutazione allargata d'impresa. Impresa nel portafoglio e prospettive di lettura del valore.

Valore economico Valutazione economica	Impresa stand alone	Impresa nel portafoglio del venditore	Impresa nel portafoglio dell'acquirente
Valore o valutazione <i>as it is</i> , dentro le scelte SGS	Valore <i>as it is</i>	Valore delle sinergie Valore <i>as it is</i>	Valore delle sinergie Valore <i>as it is</i>
Valore o valutazione <i>as it is</i> <i>aggiustato</i> , dentro le scelte SGS	Valore <i>as it is</i> <i>aggiustato</i>	Valore delle sinergie Valore <i>as it is</i> <i>aggiustato</i>	Valore delle sinergie Valore <i>as it is</i> <i>aggiustato</i>
Valore o valutazione <i>as it may be</i> Dentro le scelte	Valore <i>as it may be</i> all'interno delle scelte SGS d'impresa	Valore delle sinergie Valore <i>as it may be</i> all'interno delle scelte SGS d'impresa	Valore delle sinergie Valore <i>as it may be</i> all'interno delle scelte SGS d'impresa
Valore o valutazione <i>as it may be</i> Fuori delle scelte	Valore <i>as it may be</i> al di fuori delle scelte SGS d'impresa	Valore delle sinergie Valore <i>as it may be</i> al di fuori delle scelte SGS d'impresa	Valore delle sinergie Valore <i>as it may be</i> al di fuori delle scelte SGS d'impresa

Fonte: ns elaborazione.

Il valore nella prospettiva di un'impresa *stand alone* e con lettura *as it is* costituisce ancora una volta la base del processo valutativo complessivo. Qui però si innesta una valutazione allargata, in quanto l'impresa non è più letta in forma isolata, ma in quanto parte integrante di due portafogli: quello del potenziale venditore e quello del potenziale acquirente. Entra in gioco il ruolo delle sinergie di cui un'impresa può godere per il suo inserimento in un portafoglio ossia il ruolo di effetti provenienti dall'integrazione tra più imprese.

Si riconoscono così nuove configurazioni di valore che vengono sintetizzate nella tabella sottostante.

Esse costituiscono i parametri intorno ai quali può oscillare il valore di un'impresa e, conseguentemente, anche il valore di una partecipazione totalitaria o di maggioranza nel capitale d'impresa. Valore d'impresa e valore della partecipazione possono assumere anche qui dimensioni diverse tra gli estremi. Il primo estremo è espresso da un valore *as it is* che incorpora le sinergie di portafoglio proprie della sfera del potenziale venditore e da un valore *as it is, stand alone*; il secondo estremo è invece rappresentato da un valore *as it is* che incorpora le sinergie di portafoglio proprie della sfera del potenziale acquirente. Anche in questo caso il progressivo spostamento verso valori *as it is* o *as it may be* con le sinergie a favore dell'acquirente potrebbe essere interpretato come il differenziale incrementale da riconoscere per l'acquisto dell'impresa intera o per l'acquisto di una partecipazione di controllo sull'impresa. Anche qui il differenziale implica lo spostamento della riflessione sulla percezione di un di più da riconoscere, di un di più da sostenere e, ancora, sulla volontà di accettare e condividere un di più in chiave negoziale.

Tabella 4 - Valore economico. Strati di valore nella prospettiva allargata.

Valore economico		Impresa nel portafoglio del venditore e dell'acquirente
Perimetro del potenziale venditore	=	Valore economico d'impresa, sinergie da portafoglio del venditore, <i>as it is</i>
Restrizione del perimetro	-	Differenziale di valore per l'eliminazione degli effetti provenienti dalle sinergie nel portafoglio del soggetto venditore
Impresa stand alone	=	Valore economico d'impresa, <i>stand alone, as it is</i>
Allargamento del perimetro	+	Differenziale di valore per il riconoscimento degli effetti provenienti dalle sinergie nel portafoglio del soggetto acquirente
Perimetro del potenziale acquirente	=	Valore economico d'impresa, sinergie da portafoglio dell'acquirente, <i>as it is</i>
Allargamento del perimetro	+	Differenziale di valore per miglioramenti derivati da esercizio di opzioni non esercitate, rimozione di criticità non rimosse, sfruttamento di potenzialità non sfruttate. Dentro il perimetro delle caratteristiche SGS definite dal management dell'impresa
Perimetro del potenziale acquirente	=	Valore economico d'impresa, sinergie da portafoglio dell'acquirente, <i>as it may be</i>

Fonte: ns elaborazione.

6. Valore allargato nella prospettiva di un portafoglio. Valore as it is e as it may be con le sinergie. Processo di valutazione, focus sulla prospettiva del soggetto valutatore.

Il riferimento alle configurazioni di valore descritte non cambia nemmeno nel momento in cui si introduce la particolare prospettiva del soggetto valutatore. Valutatore neutrale, potenziale acquirente e potenziale venditore possono convergere sull'esigenza di procedere alla determinazione di valori stand alone e di valori che incorporano effetti sinergici. Cambia la dimensione dei valori stimati dai tre soggetti per le condizioni di asimmetria informativa e di asimmetria nella percezione della rischiosità d'impresa. Non cambia l'esigenza di determinare le tre configurazioni di valore alla base del processo di prezzamento.

Nella prospettiva dell'acquirente, il riconoscimento di situazioni che incorporano gli eventuali effetti sinergici, ad integrazione di situazioni *stand alone*, è alla base di calcoli di convenienza economica e della determinazione di un limite massimo di valore e di prezzo.

L'acquirente ha un basso interesse a riconoscere il ruolo degli effetti sinergici in chiave negoziale. Nella prospettiva del venditore, il riconoscimento di effetti sinergici propri della sfera dell'acquirente, ad integrazione di situazioni *as it is*, ha il preciso significato di evidenziare in sede negoziale elementi per sostenere il prezzo di vendita, ancora una volta per contrastare eventuali spinte al ribasso da parte del potenziale acquirente.

La valutazione d'impresa, sia nella prospettiva *stand alone* o allargata alle sinergie sia nella prospettiva *as it is* o *as it may be* con i diversi tratti individuati, poggia su un impianto valutativo che privilegia da un lato gli elementi propri di una lettura SGS (modelli reddituali e modelli finanziari-monetari) e dall'altro gli elementi propri di una lettura circoscritta alla struttura (modelli patrimoniali e ibridi). L'impostazione complessiva, in aderenza ai principi indicati nelle pagine iniziali, viene sintetizzata nelle figure sottostanti.

Figura 1 - Valutazione economica d'impresa, architettura di riferimento, modelli di valutazione.

<p>Valutazione d'impresa. Costruzione di riferimento VE equity come somma di parti $VE_{equity} = VA_{asset\ PBP} + VD_{Debt} + VA_{asset\ PBS} + LIQUIDITÀ$</p>
<p>Valutazione del Portafoglio dei business primari VA asset PBP. Valore economico con assetti SGS invariati o corretti Modello reddituale o finanziario e varianti. Orizzonte illimitato</p> $VA_{asset\ PBP} = \sum_{T=1}^n \frac{ROC_T}{(1+WACC_1)^T} + \sum_{T=n+1}^z \frac{ROC_T}{(1+WACC_1)^n (1+WACC_2)^{T-n}} + TV$ <p>Simbologia. VA asset PBP: Valore economico degli asset a livello di portafoglio di business principali ROC = Flusso di risultato al netto delle imposte e ricollegabile al solo portafoglio di business principali WACC 1 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito relativo periodo 1 WACC 2 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito successivo al periodo 2 TV = Terminal Value da sottoporre ad attualizzazione e costruito su grandezze reddituali o finanziarie: convergenza di flussi di reddito e di flussi monetari T = Orizzonte temporale illimitato</p> <p>Modello reddituale o finanziario e varianti. Orizzonte limitato</p> $VA_{asset\ PBP} = \sum_{T=1}^n \frac{ROC_T}{(1+WACC_1)^T} + \sum_{T=n+1}^z \frac{ROC_T}{(1+WACC_1)^n (1+WACC_2)^{T-n}} + TV$ <p>Simbologia. VA asset PBP: Valore economico degli asset a livello di portafoglio di business principali ROC = Flusso di risultato al netto delle imposte e ricollegabile al solo portafoglio di business principali WACC 1 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito relativo periodo 1 WACC 2 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito successivo al periodo 2 TV = Terminal Value da sottoporre ad attualizzazione e impostato su un processo di liquidazione su uno o più periodi T = Orizzonte temporale limitato</p> <p>Modello analitico di valutazione di beni, diritti, impegni Ipotesi generale di processo di liquidazione su più periodi</p> $VA_{asset\ PBP} = \sum_{T=1}^n \frac{(\sum_{bdi=1}^m VA_{liq\ bdi})_T}{(1+K)^T} + \sum_{T=1}^n \frac{(-FR)_T}{(1+K)^T}$ <p>Simbologia. VA asset PBP: Valore economico degli asset a livello di portafoglio di business principali VA liq BDI = Valore di liquidazione del capitale investito netto operativo dell'azienda: beni, diritti e impegni FR = uscite per costi ricollegabili al processo di liquidazione BDI = Capitale investito netto operativo dell'azienda: beni, diritti, impegni. 1-m insieme dei beni e diritti liquidati e impegni estinti per periodo K = Tasso di attualizzazione per il trascorrere del tempo T = Orizzonte temporale limitato al processo liquidatorio: 0-n distanza che separa l'inizio e la fine del processo</p>

Fonte: ns adattamento da Comuzzi (2015), (2018).

Figura 2 - Valutazione economica d'impresa, architettura di riferimento, modelli di valutazione.

Valutazione d'impresa. Costruzione di riferimento VE equity come somma di parti $VE_{equity} = VA_{asset\ PBP} + VD_{Financial\ debt} + VA_{asset\ PBS} + LIQUIDITÀ$		
Valutazione del Portafoglio dei business primari VA asset PBP. Valore economico con assetti SGS invariati o corretti Modello reddituale o finanziario e varianti. Orizzonte illimitato o limitato		
$VA_{asset\ PBP} = \sum_{T=1}^n \frac{ROC_T}{(1+WACC_1)^T} + \sum_{T=n+1}^Z \frac{ROC_T}{(1+WACC_1)^n (1+WACC_2)^{T-n}} + TV$		
Approccio alla valutazione Mantenimento Lettura azienda, ambiente, mercati Piano analitico SGS, Piano industriale Proiezione analitica	Approccio alla valutazione Mantenimento-comprensione Lettura azienda, ambiente, mercati Extra Piano SGS Proiezione analitico-sintetica Compressione della profondità Spinta alle <i>Assumptions</i>	Approccio alla valutazione Riduzione Lettura azienda, ambiente, mercati Terminal Value Proiezione sintetica Non trattabilità dei problemi Spinta alle <i>Assumptions</i>
Approccio alla valutazione Scenari e simulazioni per cogliere dinamiche differenti Lettura approfondita delle dinamiche aziendali e ambientali Elevata trattabilità dei problemi	Approccio alla valutazione Scenari e simulazioni per trattare l'incertezza diffusa Lettura dei segnali forti e deboli Bassa trattabilità dei problemi Spinta alle <i>Assumptions</i>	Approccio alla valutazione Riduzione Semplificazione Non trattabilità dei problemi Spinta alle <i>Assumptions</i>
Simbologia. Simbologia usata come nella figura precedente.		
Modello analitico di valutazione di beni, diritti, impegni Ipotesi generale di processo di liquidazione su più periodi		
$VA_{asset\ PBP} = \sum_{T=1}^n \frac{(\sum_{bdi=1}^m VA_{liq\ bdi})_T}{(1+K)^T} + \sum_{T=1}^n \frac{(-FR)_T}{(1+K)^T}$		
Approccio alla valutazione Lettura azienda, ambiente, mercati Piano di liquidazione Simulazione di liquidazione		
Simbologia. Simbologia usata come nella figura precedente.		

Fonte: ns adattamento da Comuzzi (2015), (2018).

7. Le molteplici configurazioni di valore come presupposto per la costruzione e la sostenibilità di premi. Ruolo dei valori per la formazione di possibili premi.

Il controllo incorpora la facoltà per il potenziale acquirente di decidere sulla costruzione degli assetti strategici, gestionali, strutturali e di incidere sulla formazione dei risultati economico-finanziari dell'impresa partecipata. Si tratta di un insieme di azioni che possono richiamare:

- scelte di mantenimento, rimodulazione, riconfigurazione anche radicale degli assetti strategici, gestionali strutturali dell'impresa,
- decisioni che interessano il modello e il portafoglio di business, la struttura finanziaria dell'impresa;
- scelte di mantenimento del modello e del portafoglio di business, di rimodulazione del portafoglio, di riconfigurazione e di cambiamento importante del portafoglio;
- decisioni strategiche e operative di investimento, decisioni strategiche e operative di finanziamento;
- scelte di prodotto, mercato, riduzione dei costi di struttura.
- decisioni sulla struttura, sulla dimensione e sulla composizione;
- scelte di allocazione delle risorse tra differenti business, differenti linee di prodotto, differenti unità organizzative, processi operativi, stabilimenti.

L'esercizio del controllo incorpora dunque un valore che prescinde dalle caratteristiche della configurazione aziendale del venditore e dell'acquirente e che il mercato riconosce in quanto intrinsecamente collegato con il possesso di un pacchetto di controllo (Salvi, et al. 2019). L'esercizio del controllo esprime dunque un valore che si può concretizzare nella rimodulazione del profilo di rischio dell'investimento, nell'ipotesi che l'impresa si trovi nelle condizioni di produrre valore per effetto della gestione passata e di incrementare il valore generato per effetto dei miglioramenti SGS che l'acquirente è in grado di introdurre sfruttando la posizione (Guatri, Bini, 2005).

Per questi motivi, sul piano metodologico, il controllo contribuisce alla formazione di un primo strato di valore, che trova origine nel diritto, esclusivo o condizionato, all'esercizio delle prerogative di governo economico e che, in quanto tali, non dipendono dalle caratteristiche del soggetto acquirente.

Si veda la tabella 5.

Tabella 5 - Premio di controllo. Premi e strati di valore per l'esercizio del controllo.

Valore economico	Impresa stand alone Basi per il riconoscimento di un premio per il controllo
Valore di base Strato di valore Configurazione di valore	= Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>stand alone, as it is</i>
Allargamento del perimetro Nuovo strato di valore	+ Differenziale di valore per miglioramenti derivati da esercizio di opzioni non esercitate, rimozione di criticità non rimosse, sfruttamento di potenzialità non sfruttate. Dentro il perimetro delle caratteristiche SGS definite dal management dell'impresa
Nuova configurazione di valore	= Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>stand alone, as it may be, dentro le scelte SGS dell'impresa</i> Prima base di riferimento per il riconoscimento di un premio di controllo
Allargamento del perimetro Nuovo strato di valore	+ Differenziale di valore per interventi correttivi del nuovo management. Al di fuori del perimetro delle caratteristiche SGS definite dal management dell'impresa
Nuova configurazione di valore	= Valore economico d'impresa e della partecipazione, <i>stand alone, as it may be, al di fuori delle scelte SGS dell'impresa</i> Seconda base di riferimento per il riconoscimento di un premio di controllo

Fonte: ns elaborazione.

Lo spostamento da valori *as it is* verso valori *as it may be* nelle diverse costruzioni concepite, richiama un valore differenziale incrementale che può costituire la base per il riconoscimento di un premio per il controllo. Se il premio per il controllo riflette la possibilità di modificare il modo con cui l'impresa è governata e gli assetti SGS dipendenti da quella governance, esso dovrebbe dipendere dal modo con cui l'impresa è gestita ora (*stand alone, as it is*) e dal modo con cui potrebbero essere rimodulati i suoi assetti SGS (*stand alone, as it may be* con gli attuali assetti; *stand alone, as it may be* con i nuovi assetti). Più alto è il differenziale maggiore può essere la base per il riconoscimento di un premio. Più contenuto è il differenziale minore è il premio. Alcuni autori parlano di differenziale tra il valore di un'impresa sulla base della gestione attuale (nella nostra prospettiva, non gestione ma scelte SGS) e il valore di una gestione ottimale (nella nostra prospettiva, non gestione ma scelte SGS). Posto che l'ottimo non esiste in contesti complessi, il significato risulta chiaro e in parte convincente.

Il differenziale in esame impone tuttavia lo spostamento della riflessione sulla percezione del differenziale e sul suo utilizzo in chiave negoziale: si tratta di un di più da riconoscere in via astratta, di un di più da sostenere e, infine, di un di più da accettare e condividere in chiave negoziale.

Un premio costruito a partire da un valore PBP *stand alone, as it is* in contrapposizione di un valore PBP *stand alone, as it may be* nelle differenti configurazioni proponibili, e un premio concepito su un valore a livello *equity*,

portano allo stesso risultato, in ragione del fatto che il controllo e i suoi drivers investono l'intera impresa.

Controllo. Premio per lo sfruttamento di sinergie derivanti dalla partecipazione. Valutazione economica.

L'inquadramento del ruolo degli effetti sinergici sulla determinazione del premio di controllo e di maggioranza è un problema misurativo complesso, che, a nostro avviso, può assumere rilevanza se indirizzato verso l'analisi degli effetti prodotti dall'inserimento dell'investimento in un portafoglio, ossia dall'integrazione sulla produzione di risultati in capo al potenziale soggetto acquirente, al potenziale soggetto venditore e alla potenziale impresa oggetto di negoziazione.

Si tratta, infatti, di riconoscere ed esplicitare l'eventuale differenziale di valore economico che può derivare dall'integrazione di combinazioni strategiche, gestionali, strutturali diverse che, considerate separatamente, non sarebbero in grado di generare le stesse potenzialità e gli stessi effetti economico-finanziari (Garzella, 2006).

Le considerazioni esposte rimodulano l'attenzione verso un valore economico differenziale che deriva dalla possibilità di indirizzare, attraverso l'esercizio del potere decisionale in ambito strategico e operativo, il processo di integrazione delle combinazioni economiche di più imprese, in modo tale da far emergere benefici economici altrimenti irrealizzabili.

L'analisi delle sinergie non può prescindere dalla considerazione di due fattori: le caratteristiche dell'integrazione economica e la capacità di adattamento degli assetti aziendali (Guatri, 1998).

L'integrazione economica enfatizza il ruolo di tre direzioni fondamentali: 1. l'integrazione orizzontale, con effetti immediati sulla proposta di valore e sulla struttura e composizione dell'offerta; 2. l'integrazione verticale, con effetti immediati sulla struttura degli investimenti e sulla struttura di costo, legati in particolare all'ottimizzazione dell'impiego dei fattori produttivi a lento ciclo di utilizzo; 3. l'integrazione conglomerale, con effetti immediati sulla proposta di valore determinati dall'ingresso in nuovi segmenti di mercato, nuovi settori produttivi, in tutto o in parte collegati con il portafoglio di business attuale.

La capacità di adattamento degli assetti aziendali sposta l'esame sul grado di flessibilità e sulla compatibilità degli stessi. Il successo di una integrazione passa anche attraverso la possibilità di riconfigurare rapidamente e senza il peso di eccessivi costi la configurazione aziendale esistente. La flessibilità, la rapidità d'azione, la leggerezza di costo investono l'intero processo integrativo. Al tempo stesso, la compatibilità dei due assetti aziendali è condizione rilevante per il successo dell'integrazione perché consente quella compenetrazione di obiettivi, strutture e risorse che rende possibile la creazione di valore.

Sinergie e potenzialità. Forme.

Nella difficoltà generale di identificare e isolare gli effetti producibili dalle sinergie e dalle potenzialità riconducibili all'esistenza di portafogli di

imprese e pertanto riferibili alla sfera di un determinato soggetto può diventare utile una suddivisione in categorie logiche.

L'esame delle possibili sinergie può essere affrontato con prospettive diverse.

La tabella 6 sintetizza il ruolo delle potenzialità e delle sinergie ricollegibili all'integrazione di assetti SGS.

Una prima prospettiva d'analisi distingue tra sinergie strategiche e sinergie operative (Garzella, 2006). Le sinergie strategiche permettono di modificare la struttura e la composizione del modello di business e dell'assetto economico-finanziario dell'acquirente, dal momento che possono generare cambiamenti importanti o radicali a livello di posizionamento competitivo, proposta di valore al mercato e sistema di offerta, struttura degli investimenti e dei finanziamenti e sistema delle conoscenze per l'innovazione di prodotto e di processo. Le sinergie operative, invece, esprimono il loro potenziale a livello di sistema dei processi e delle operazioni e a livello di struttura, attraverso effetti che misurano una riduzione dei costi operativi o un ampliamento dei ricavi caratteristici all'interno delle scelte e delle sinergie strategiche definite.

Tabella 6 - Effetti sinergici nella valutazione dei premi di controllo e di maggioranza.

Sinergia	Contenuto
Sinergie strategiche	<p>Tipologia del cambiamento: cambiamento radicale o incrementale del modello di business, sostenibilità competitiva</p> <p>Leve del cambiamento: integrazione orizzontale, verticale, conglomerale</p> <p>Effetti del cambiamento: robustezza e solidità dei risultati economico-finanziari prospettici</p> <p>Condizioni del successo dell'integrazione: capacità di adattamento, compatibilità strategica e operativa</p> <p>Condizioni: introduzione in nuovi segmenti di mercato/comparti; ampiezza e profondità del sistema di offerta; allargamento del sistema distributivo; copertura del sistema di approvvigionamento; acquisizione e sviluppo di competenze e conoscenze per l'innovazione</p>
Sinergie operative	<p>Tipologia del cambiamento: cambiamento incrementale del modello di business attuale, con interventi mirati su specifiche parti aziendali</p> <p>Leve del cambiamento: integrazione orizzontale, verticale, conglomerale</p> <p>Effetti del cambiamento: sfruttamento di fattori produttivi comuni per la generazione di economie di costo, economie di scala, economie di ampiezza, economie di scopo e per l'ampliamento della base dei ricavi</p> <p>Condizioni del successo dell'integrazione: capacità di adattamento, compatibilità operativa</p> <p>Condizioni: incremento dei volumi di produzione, introduzione di nuove lavorazioni che ottimizzano l'impiego dei fattori produttivi fissi, allargamento dei canali distributivi, ampliamento del portafoglio clienti</p>
Sinergie su PBP	Effetti sinergici circoscritti al portafoglio dei business primari (PBP)
Sinergie su SF	Effetti sinergici circoscritti alla struttura finanziaria (SF)

Sinergie out-in Sinergie indivisibili	Effetti sinergici sfruttabili dal soggetto acquirente Misurazione degli effetti sinergici effettuata in base alla distinzione tra sinergie strategiche e operative, per isolare le aree del cambiamento e l'impatto su: strutture di ricavo e di costo, entrate e uscite, investimenti e finanziamenti
Sinergie in-out Sinergie divisibili	Effetti sinergici sfruttabili dal soggetto acquisito Misurazione degli effetti sinergici effettuata in base alla distinzione tra sinergie strategiche e operative, per isolare le aree del cambiamento e l'impatto su: strutture di ricavo e di costo, entrate e uscite, investimenti e finanziamenti

Fonte: ns elaborazione.

Una seconda impostazione d'analisi distingue tra sinergie ricollegabili al portafoglio dei business (sinergie PBP) e sinergie riconducibili alle scelte di struttura finanziaria (sinergie SF). Le prime riflettono gli effetti che l'integrazione tra imprese può produrre sul portafoglio dei business, sulla sua dimensione e composizione, sulla ricomposizione e riconfigurazione degli assetti a livello economico (strutture di ricavo, di costo e di risultato economico), finanziario-monetario (strutture di entrata, di uscita e di risultato monetario), patrimoniale (strutture di investimento e relativa composizione). Le seconde esprimono gli effetti che l'integrazione tra imprese può produrre sulla struttura finanziaria, sulla sua dimensione e composizione, sugli assetti a livello economico (strutture di costo del capitale), finanziario-monetario (strutture di uscita e di entrata monetaria), patrimoniale (struttura dei finanziamenti).

Una terza dimensione enfatizza la distinzione tra sinergie out-in, se lette nella prospettiva impresa e acquirente, e sinergie in-out, sempre se osservate nella prospettiva impresa e acquirente. Le sinergie out-in nascono per effetto dell'ingresso dell'impresa nella sfera del soggetto acquirente e si concretizzano nella direzione impresa-acquirente, ossia si realizzano esclusivamente o prevalentemente nella sola sfera del soggetto acquirente. Sono spesso definite sinergie indivisibili, in quanto esprimono i benefici privati (*private benefits of control*) che interessano esclusivamente l'acquirente, non producendo effetti sulla dimensione SGS e dunque sul valore dell'impresa oggetto di negoziazione. Esse non contribuiscono ad accrescere il valore di stakeholders e di shareholders dell'impresa controllata e restano circoscritte alla dimensione del soggetto acquirente. Le sinergie in-out nascono comunque per effetto dell'ingresso dell'impresa nella sfera del soggetto acquirente ma si sviluppano in direzione opposta rispetto a quella indicata in precedenza. Esse si realizzano nella direzione acquirente-impresa e si distribuiscono nella nuova sfera del soggetto acquirente, producendo effetti anche sulla dimensione SGS e dunque sul valore dell'impresa oggetto di negoziazione. Sono spesso definite sinergie divisibili, in quanto esprimono i benefici che impattano sull'impresa oggetto di negoziazione. Esse contribuiscono ad accrescere il valore di tutti gli stakeholders e, conseguentemente, di tutti gli shareholders dell'impresa controllata.

Una ulteriore prospettiva enfatizza il ruolo temporale degli effetti dei benefici attesi da integrazione ma ha una ricaduta piuttosto esigua sul tema

del premio. Essa porta a distinguere i benefici attesi nel periodo post-integrazione dentro l'orizzonte di piano dai benefici che potrebbero scaturire oltre l'orizzonte di piano. Si sposta l'attenzione da valori potenziali-realizzabili a breve verso valori potenziali, con ricadute sulla formazione e sulla sostenibilità del valore economico, del prezzo e del premio. Si configurano prospettive di *earn out*.

La costruzione e la sostenibilità di un premio per lo sfruttamento di sinergie da integrazione vengono sintetizzate nelle tabelle 7, 8.

Lo spostamento da valori *as it is, stand alone (as it may be, stand alone)* verso valori *as it is, con sinergie, (as it may be, con sinergie)* richiama un svalore differenziale incrementale che può costituire la base per il riconoscimento di un premio da integrazione e da capitale sinergico.

Nella tabella 7 il premio verrebbe costruito a partire da un differenziale tra valore *as it is, stand alone (as it may be, stand alone)* e un valore *as it is, con sinergie (as it may be, con sinergie)*, incorporando le sinergie in-out ovvero divisibili (dall'acquirente all'impresa controllata, con distribuzione sull'impresa controllata) e le sinergie out-in ovvero indivisibili (dall'impresa controllata all'acquirente, con redistribuzione sul portafoglio del solo acquirente; benefici privati del controllo).

Tabella 7 - Premio di controllo. Premi e strati di valore per lo sfruttamento di sinergie.

Valore economico	Impresa e sinergie	Basi per il riconoscimento di un premio da sinergie
Impresa stand alone Strato di valore	=	Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>stand alone, as it is</i>
Allargamento del perimetro Nuovo strato di valore	+	Differenziale di valore per miglioramenti dentro il perimetro delle caratteristiche SGS definite dal management dell'impresa Differenziale di valore per interventi correttivi del nuovo management
Nuova configurazione di valore	=	Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>stand alone, as it may be, dentro e fuori le scelte SGS dell'impresa</i> Base per il riconoscimento di un premio per il controllo
Allargamento del perimetro Nuovo strato di valore	+	Differenziale di valore per il riconoscimento di sinergie in-out, divisibili e distribuibili sul valore dell'impresa controllata
Perimetro dell'acquirente	=	Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>sinergie da portafoglio dell'acquirente, as it may be</i>
Allargamento del perimetro Nuovo strato di valore	+	Differenziale di valore per il riconoscimento di sinergie out-in, indivisibili e distribuibili sul valore del portafoglio dell'acquirente
Perimetro dell'acquirente	=	Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>sinergie da portafoglio dell'acquirente, as it may be</i> Base di riferimento per il riconoscimento di un premio da sinergie

Fonte: ns elaborazione.

Nella Tabella 8 il premio viene costruito aggiungendo al valore economico di base (*as it is, stand alone (as it may be, stand alone)*) un primo differenziale

di valore derivante dallo sfruttamento delle sinergie universali (incorporando tutte le sinergie divisibili e indivisibili) e, successivamente, un secondo differenziale di valore derivante dallo sfruttamento delle sole sinergie specifiche (incorporando tutte le sinergie divisibili e indivisibili).

Il primo step conduce alla determinazione di un valore economico di controllo, con sinergie universali da portafoglio dell'acquirente, *as it may be* ossia ad un valore economico per un generico acquirente SGS. Il secondo step conduce alla determinazione di un valore economico per uno specifico acquirente SGS.

A conclusione, è opportuno precisare che un premio costruito a partire da valori PBP e un premio concepito su valori *equity*, non portano sempre allo stesso risultato, perché i drivers espressi dalle sinergie e su cui si stratifica il premio possono avere effetti diversi sul portafoglio dei business (PBP) e sulle strutture di finanziamento (SF).

Tabella 8 - Premio di controllo. Premi e strati di valore per lo sfruttamento di sinergie.

Valore economico	Impresa e sinergie Basi per il riconoscimento di un premio da sinergie
Impresa stand alone Primo strato di valore	= Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>stand alone, as it is</i>
Allargamento del perimetro Secondo e terzo strato di valore	+ Differenziale di valore per miglioramenti dentro il perimetro delle caratteristiche SGS definite dal management dell'impresa Differenziale di valore per interventi correttivi del nuovo management
Seconda e terza configurazione di valore	= Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>stand alone, as it may be, dentro e fuori le scelte SGS dell'impresa</i> Prima e seconda base per il riconoscimento di un premio per il controllo [Tabella 3.6]
Allargamento del perimetro	+ Differenziale di valore per il riconoscimento di universali, divisibili e distribuibili sul valore dell'impresa controllata
Allargamento del perimetro	+ Differenziale di valore per il riconoscimento di universali, indivisibili e distribuibili sul valore del portafoglio dell'acquirente
Perimetro dell'acquirente	= Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>sinergie da portafoglio dell'acquirente, as it may be</i> Valore economico per un generico acquirente strategico Prima Base di riferimento per il riconoscimento di un premio da sinergie
Allargamento del perimetro	+ Differenziale di valore per il riconoscimento di speciali, divisibili e distribuibili sul valore dell'impresa controllata
Allargamento del perimetro	+ Differenziale di valore per il riconoscimento di speciali, indivisibili e distribuibili sul valore del portafoglio dell'acquirente
Perimetro dell'acquirente	= Valore economico dell'impresa e della partecipazione, <i>sinergie da portafoglio dell'acquirente, as it may be</i> Valore economico per uno specifico acquirente strategico Prima Base di riferimento per il riconoscimento di un premio da sinergie

Fonte: ns elaborazione.

Bibliografia

- BETTON S., ECKBO B. E., THORBURN K. S., (2009), *Merger negotiations and the toehold puzzle*, *Journal of Financial Economics*, 91(2), 158-178.
- BIGELLI M., MENGOLI S., (2004), *Sub-optimal acquisition decisions under a majority shareholder system*, *Journal of Management and Governance*, 8(4), 373-405.
- BIGELLI M., SAPIENZA, E., (2003), *Le azioni di risparmio e gli errori di misurazione del premio per il diritto di voto*, *Banca Impresa Società*, 22(1), 67-96.
- BLANCO E., HALLER T., LOPEZ M.C., WALKER J.M., (2016), *The tension between private benefits and degradation externalities from appropriation in the commons*, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 125(5), 136-147.
- CAPRIO L., CROCI E., (2008), *The determinants of the voting premium in Italy: The evidence from 1974 to 2003*, *Journal of Banking & Finance*, 32(11), 2433-2443.
- CAPRIO, L., FLOREANI, A., RADAELLI, L., (1994), *I trasferimenti del controllo di società quotate in Italia: un'analisi empirica dei prezzi e dei risultati per gli azionisti di minoranza*, *Finanza imprese e mercati*, 3, 355-394.
- CELLI M., (2014), *The discount for lack of control in transactions of unquoted minority interests. Empirical evidence from Italy*, *European Journal of Business Research*, 14(1), 47-53.
- CELLI M., (2017), *Minority discount for reduced powers in negotiations of non-listed minority holdings. Evidence from European Countries*, *International Journal of Business and Management*, 12(4), 23-33.
- COMUZZI E. (2005), *Valore, complessità, imprese*, Giappichelli, Torino.
- COMUZZI E. (2015), *Complessità, valore e imprese: Valutazione d'azienda*, Giappichelli, Torino.
- COMUZZI E. (2018), *La valutazione d'azienda. Modello valutativo di riferimento*. Comuzzi E., Zanin F., (a cura di), *La valutazione delle aziende, dei gruppi, delle parti aziendali*, Giuffrè, Milano.
- COMUZZI E. (2021), *Valore e performance. VBMS, SPMS e modelli multidimensionali. Strumenti per il controllo strategico e operativo in contesti complessi*, Giappichelli, Torino.
- COMUZZI E., ZANIN F., (2017), *Valutazione economica di aziende, ASA e asset aziendali. Riflessioni metodologiche, criticità, problemi aperti*, *Rivista dei dottori commercialisti*, Ottobre-Dicembre 2017.
- COMUZZI E., ZANIN F., (2018), *La valutazione dei gruppi impropri*. Comuzzi E., Zanin F., (a cura di), *La valutazione delle aziende, dei gruppi, delle parti aziendali*, Giuffrè, Milano.
- CORONELLA S., (2010), *Premi di maggioranza e sconti di minoranza nella valutazione delle partecipazioni: un approccio empirico*, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 61(1), 99.
- CORUM A. A., LEVIT D., (2019), *Corporate control activism*, *Journal of Financial Economics*, 133(1), 1-17.
- DAMODARAN A., (2005), *The value of synergy*. Available at SSRN 841486.
- DAMODARAN A., (2006), *The Cost of Distress: Survival, Truncation Risk and Valuation*, Stern School of Business, New York.
- DAMODARAN A., (2007), *The dark side of valuation*. Pearson Education, India.
- DAMODARAN, A. (2011). *The Value of Control: Implications for Control Premia, Minority Discounts and Voting Share Differentials*. *SSRN Electronic Journal*, June, 1-60.

- DAMODARAN A., (2009), *Valuing firm with intangible assets*, Paper acquisibili al seguente indirizzo web: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>.
- DAMODARAN A., (2002), *Valutazione delle aziende*, Apogeo, Milano.
- DAVILA A., FOSTER G., JIA N., (2015), *The valuation of management control systems in start-up companies: international field-based evidence*, *European Accounting Review*, 24(2), 207-239.
- DIETZ D., (2015), *The price of control: An empirical investigation of the control premium in M&A transactions, pre and poste the financial crisis of 2007/2008*, Working Paper.
- DYCK A., ZINGALES L., (2004), *Private benefits of control: An international comparison*, *The Journal of Finance*, 59(2), 537-600.
- DONNA G., (2003), *Gli ingredienti strategici del valore d'impresa. Come incorporare le variabili strategiche nei modelli di valutazione*, La valutazione delle aziende, 27.
- DONNA G., (1992), *L'impresa competitiva. Un approccio sistemico*, Giuffrè, Milano, 1992.
- DONNA G., (1999), *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*. Carocci, Bari.
- FAZZINI M., (2003), *La valutazione delle aree strategiche di affari in un'ottica integrata*. Vol. 13. Franco Angeli, Milano.
- FERNANDEZ P., (2002), *Valuation methods and shareholder value creation*, Academic Press, London.
- FERNANDEZ P., CARABIAS J. M., (2006), *96 Common errors in company valuations*, IESE Business School, Madrid.
- FOS V., JIANG W., (2015), *Out-of-the-money CEOs: Private control premium and option exercises*, *The Review of Financial Studies*, 29(6), 1549-1585.
- GIANFRATE G., (2006), *Il valore del controllo e gli assetti proprietari delle imprese italiane*, EGEA, Milano.
- GUATRI L., (1990), *La valutazione delle aziende. Teoria e pratica a confronto*, Egea, Milano.
- GUATRI L., BINI, M., (2005), *Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende*, UBE — Università Bocconi Editore, Milano.
- HOULIHAN LOKEY HOWARD ZUKIN, (1995), *Control Premium Study 1st quarter 1995*, Los Angeles.
- JARRELL G. A., BRICKLEY J. A., NETTER J. M., (1988), *The market for corporate control: The empirical evidence since 1980*, *Journal of Economic perspectives*, 2(1), 49-68.
- JURFEST S. P., PAREDES, R. D., RIUTORT, J., (2015), *Control premium and corporate regulatory changes: theory and evidence*, *The Developing Economies*, 53(3), 159-187.
- KALAY A., KARAKAS O., PANT P., (2014), *The Market Value of Corporate Votes: Theory and Evidence from Option Prices*, *Journal of Finance*, 69, 1235-1271.
- LÖFFLER G., (2019), *Does the value premium decline with investor interest in value?*, Working paper.
- MASSARI M., MONGE V., ZANETTI L., (2004), *Control premium in the presence of rules imposing mandatory tender offers: Can it be measure?*, Working paper, Bocconi.
- MASSARI M., MONGE V., ZANETTI, L., (2006), *Control premium in legally constrained markets for corporate control: The Italian case (1993-2003)*, *Journal of Management & Governance*, 10(1), 77-110.
- OLIVOTTO L., (2000), *Valore e sistemi di controllo*, McGraw-Hill, Milano.
- OLIVOTTO L., (1997), *La strategia, i sistemi direzionali e l'orientamento al valore*, *Analisi Finanziaria*, 28.
- OLIVOTTO L., (1995), *Il valore economico d'impresa e i sistemi direzionali*, *Analisi Finanziaria*, 18.

- ONESTI T., (2002), *Sconti di minoranza e sconti di liquidità. Ridotti poteri e mancanza di mercato nella valutazione delle partecipazioni*, Cedam, Padova.
- OWENS D., GROSSMAN Z., FACKLER R., (2014), *The control premium: A preference for payoff autonomy*, *American Economic Journal: Microeconomics*, 6(4), 138-61.
- PETERSEN C., PLENBORG T., SCHOLER F., (2006), *Issues in valuation of privately held firms*, *The Journal of Private Equity*, 10(1), 33-48.
- PRATT S. P., (2001), *Business valuation discounts and premiums*, Wiley, New York.
- PRATT S. P., REILLY R. F., SCHWEIHS R. P., (2007), *Valuing a business: the analysis and appraisal of closely held companies*, McGraw-Hill, New York.
- RAPPAPORT A., (1998), *Creating Shareholder Value*, The Free Press, New York.
- RAPPAPORT A., (1987), *La strategia del valore*, Franco Angeli, Milano.
- SALOMONS R., STERKEN E., (2007), *Corporate control rights and the long-run equity risk premium*, *International Financial Markets, Institutions & Money*, 19, 63-76.
- ZINGALES L., (1994), *The value of the voting right: A study of the Milan stock exchange experience*, *The Review of Financial Studies*, 7(1), 125-148.
- ZINGALES L., (2008), *Premio di controllo e conflitti di interesse*, Il Sole 24 ore, Milano.

ATTUALITÀ (*)

IVS has been updated: l'IVSC annuncia la pubblicazione degli IVS aggiornati.

I membri di IVSC e le organizzazioni sponsor possono scaricare gli IVS aggiornati al link indicato sul sito di IVSC. Gli standard aggiornati entreranno in vigore a partire da gennaio 2022. Come noto gli IVS comprendono cinque “General Standards” e otto “Asset-specific Standards”. I General Standard stabiliscono i requisiti per lo svolgimento di tutti gli incarichi di valutazione, compresa la definizione dei termini di un incarico di valutazione, le basi del valore, gli approcci e i metodi di valutazione e il reporting. Gli Asset Standard includono requisiti relativi a specifici tipi di valutazione degli asset, comprese informazioni di base sulle caratteristiche di ciascun tipo di asset che ne influenzano il valore e requisiti aggiuntivi *asset-specific* relativi ad approcci e metodi di valutazione comuni utilizzati. Gli Asset Standard riguardano: Business and Business Interests (IVS 200), *Intangible Assets* (IVS 210), *Non-Financial Liabilities* (IVS 220), *Inventory* (IVS 230), *Plant and Equipment* (IVS 300), *Real Property Interests* (IVS 400), *Development Property* (IVS 410), *Financial Instruments* (IVS 500). L'ultima versione degli IVS risponde all'obiettivo di offrire una maggiore chiarezza ed un'analisi più approfondita delle varie tematiche valutative, come viene raccomandato dai membri e dalle principali organizzazioni di accounting e di valutazione. Viene precisato che tutti gli aggiornamenti sono stati oggetto di consultazione negli ultimi 18 mesi. Di seguito vengono indicati sinteticamente i principali aggiornamenti apportati: 1) entrata in vigore: gli IVS aggiornati saranno efficaci dal 31 gennaio 2022. Tuttavia, IVSC incoraggia l'adozione anticipata a partire dalla data di pubblicazione. I valutatori dovranno precisare quale edizione dell'IVS stanno utilizzando quando preparano una relazione di stima; 2) nuovo capitolo: gli standard aggiornati includono un nuovo capitolo, l'IVS 230 *Inventory*, di cui la valutazione ai fini di financial reporting viene, in alcuni casi, collegata ai metodi valutativi previsti per i beni immateriali; 3) revisioni tecniche: gli aggiornamenti includono anche le revisioni tecniche che sono state oggetto di consultazione durante gli anni 2020 e 2021; 4) introduzione: è stata rivista per incorporare i nuovi “*core principles of valuation standard setting*” e i “*core principles of valuation*”, come stabilito nel recente draft IVS Additional Technical Revisions 2021 Exposure Draft delle revisioni tecniche aggiuntive IVS. I principi fondamentali sono stati concordati in collaborazione con il gruppo di lavoro *Advisory Forum Working Group* e non solo dimostrano l'armonizzazione già esistente, ma chiariscono anche le aspettative primarie per tutti gli standard setter. Questo cambiamento riflette anche

(*) A cura di Federica Doni.

gli sforzi in corso dell'IVSC per allineare gli standard di valutazione; 5) Glossario: è stato aggiornato per includere nuovi termini e fornire ulteriori chiarimenti. Questo cambiamento riflette anche gli sforzi in corso dell'IVSC per allineare la terminologia e le definizioni di valutazione; 6) IVS Framework: le sezioni su “compliance with standards”, “assets and liabilities”, “valuer” e “competence” sono state riviste per fornire ulteriori chiarimenti; 7) IVS 104: in questo standard è stata inclusa una nuova sezione in merito a “allocation of value”; 8) IVS 105: l'introduzione è stata rivista per fornire ulteriori chiarimenti sul fatto che uno o più approcci valutativi possono essere utilizzati per ottenere il valore rendicontato entro una base di valore; 9) IVS 200: l'introduzione è stata rivista per fornire ulteriori chiarimenti su ciò che costituisce un business aziendale e un interesse di business; 10) IVS 400: l'introduzione è stata aggiornata per fornire ulteriori chiarimenti sulla valutazione nel settore dell'agricoltura e dei terreni. Viene infine annunciata la pubblicazione del documento “*Basis of Conclusions*”, al fine di spiegare l'approccio adottato per tutti gli aggiornamenti apportati agli IVS. Gli aggiornamenti sono disponibili in lingua inglese, al contempo le traduzioni vengono realizzate dalle varie organizzazioni membri dell'IVSC e dalle autorità competenti e anche per i recenti aggiornamenti sono in atto attività volte a rivedere le traduzioni esistenti. L'IVSC ha inoltre organizzato un webinar sul tema degli aggiornamenti degli IVS il 24 agosto 2021.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://www.ivsc.org/theivs-have-been-updated/> e <https://www.ivsonline.org/>

* * *

IVSC: Nomina di quattro nuovi membri nel Financial Instruments Board.

L'IVSC ha nominato quattro nuovi membri nel gruppo di lavoro incaricato della redazione e consulenza sugli International Valuation Standards (IVS) per gli strumenti finanziari: Stephanie Sparvero, Global Head of Bloomberg's Evaluated Pricing Service (BVAL), Marcus Morton, Managing Director, Valuation Services, at Duff & Phelps, A Kroll Business, Londra, Larry Levine, Managing Director at Lincoln International LLC, Chicago e Manish Saxena, Partner in Valuation Advisory Services at Grant Thornton, Bangalore. L'IVSC Financial Instruments Board è presieduto dal CFO di Global Banking and Markets di HSBC, Gavin Francis, e riunisce i leader internazionali della valutazione, della regolamentazione bancaria e finanziaria per stabilire standard concordati a livello internazionale e basati su principi per la valutazione degli strumenti finanziari.

Il Board è stato istituito nel 2019 e ha pubblicato la prima di una consultazione in due parti su un nuovo capitolo sugli strumenti finanziari di IVS all'inizio di quest'anno. La prima parte includeva gli standard relativi a

“Governance” e “Data”. La seconda parte riguarderà “Methods and models” e “Controls and Reporting” e dovrebbe essere pubblicata all’inizio del 2022. Il feedback su entrambe le consultazioni si rifletterà in un aggiornamento dell’IVS, previsto per il prossimo anno.

Maggiori informazioni si possono reperire ai seguenti indirizzi: <https://www.ivsc.org/ivsc-makes-four-new-appointments-to-its-financial-instruments-board/> e <https://www.ivsc.org/consultations/ivs-500-financial-instruments-consultation/>

* * *

IVSC AGM 2021 28 ottobre 2021.

L’IVSC ha tenuto la conferenza online considerate le restrizioni dovute al Covid-19. I rappresentanti delle organizzazioni associate e sponsor sono stati invitati a partecipare. L’evento, coordinato dal IVSC *Board of Trustees*, riporta gli aggiornamenti da parte di tutti i *Chair* dei vari *Board* di IVSC approfondendone i principali sviluppi e gli orientamenti nel medio-lungo termine. Sono stati organizzati i seguenti webinar, di cui alcuni riservati ai membri IVSC: Valuation CEO’s meeting, Advisory Forum, Standards Review Board Public Meeting, Formal AGM Meeting, Valuation of unregistered land e Bringing ESG into Valuation.

* * *

IVAS-IVSC Business Valuation Conference 2021.

Si tratta della principale conferenza sulla valutazione aziendale dell’Asia del Pacifico, l’*IVAS-IVSC Business Valuation Conference 2021*, riguardante, in questa edizione, la tematica degli ESG e della valutazione aziendale “*Reframing Valuations: Intangibles, ESG and Long-Term Value*”. L’obiettivo del convegno è fornire approfondimenti su valutazione, riformulazione e crescita del valore aziendale a lungo termine. Si tratta di una conferenza giunta quest’anno alla sua quinta edizione, organizzata congiuntamente dall’*Institute of Valuers and Appraisers*, Singapore (IVAS) e l’IVSC, in grado di attrarre leader di pensiero, responsabili politici, leader aziendali, professionisti legali e professionisti della valutazione aziendale per discussioni su argomenti chiave rilevanti per investitori, stakeholder e valutatori. Quest’anno il tema di grande interesse per l’IVSC è indubbiamente la sostenibilità: dal momento che il mondo diventa sempre più socialmente responsabile e permeato dalla tecnologia, la creazione di valore a lungo termine diventa sempre più dipendente dai fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) e dalle risorse immateriali. Poiché le autorità di regolamentazione, gli investi-

tori e le parti interessate concentrano maggiore attenzione su queste metriche, la valutazione aziendale deve continuare a evolversi per supportare questi parametri.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://www.ivasconference.com/index.php>

Indicazioni sul programma e gli speaker sono reperibili al seguente indirizzo: <https://www.ivasconference.com/index.php>

* * *

IVSC Annual Report 2021.

In occasione della pubblicazione dell'Annual Report il Presidente di IVSC Alistair Darling sottolinea quanto nel periodo post Covid-19 l'importanza di valutazioni credibili e affidabili sia ancora più rilevante nell'ottica di un miglioramento della fiducia nei mercati finanziari. Negli anni trascorsi dalla crisi finanziaria globale, che ha reso necessario un accurato controllo della qualità della valutazione da parte di *regulator* e investitori, la rete delle organizzazioni membri dell'IVSC è quasi triplicata a oltre 170 nel 2021. Queste organizzazioni stanno lavorando insieme, mediante l'IVSC, per sviluppare e far progredire la professione di valutazione globale e garantire che sia autorizzata e rispettata attraverso una serie di standard concordati a livello internazionale. La rapida crescita di questa rete negli ultimi anni evidenzia il supporto offerto dagli IVS in un momento in cui i redattori, gli utilizzatori e i valutatori stanno arrivando alla stessa conclusione ovvero come, in un contesto in cui le economie e i sistemi finanziari sono fortemente interdipendenti, non sia di alcuna utilità avere una miriade di approcci ad una attività così importante quale la valutazione. "Valuation matters" afferma il Chair di IVSC: si tratta quindi di un chiaro riconoscimento dell'importanza di utilizzare standard affidabili per attività come la redazione di report economico-finanziari, le operazioni di fusione e acquisizione, i finanziamenti, le cessioni di attività patrimoniali, le ristrutturazioni, la tassazione, le assicurazioni o le verifiche di adeguatezza patrimoniale di istituti finanziari. Se le valutazioni sono deboli, o se gli standard che le supportano sono applicati in modo incoerente od opaco, i sistemi finanziari e i mercati di riferimento diventano molto più rischiosi e meno stabili, deprimendo gli investimenti e l'attività commerciale o, in maniera ancora più negativa, gettando le basi per crisi finanziarie ed economiche. Infatti, come è stato evidenziato dal G20, le precedenti crisi finanziarie, inclusa la crisi finanziaria globale del 2007/08, hanno dimostrato che l'incapacità di comprendere il vero valore delle attività sottostanti può avere gravi conseguenze per gli investitori, gli azionisti e la comunità in generale. Se le valutazioni sono incoerenti o di bassa qualità subiscono un danno non soltanto le aziende e le autorità di regolamentazione ma anche i fondi pensione, i proprietari di case, i singoli mutuatari, contribuenti e società che fanno affidamento su investimenti

pubblici e privati nelle infrastrutture, dal momento che viene messa in discussione la credibilità della valutazione. Ciò potrebbe essere direttamente, in termini di ricchezza personale e sicurezza finanziaria, o indirettamente, come risultato di investimenti pubblici insufficienti o mal valutati. Al contrario, un approccio coerente nell'attività di valutazione, basato su standard concordati a livello internazionale e universalmente adottati, rende i mercati più trasparenti e le valutazioni più comparabili, supportando e rendendo fattibili gli sforzi già in corso per armonizzare l'ecosistema finanziario con regole contabili, bancarie e di investimento comuni, che si basano su solide valutazioni. In sintesi, tale approccio riduce il rischio e apporta maggiore fiducia nei mercati finanziari. Indubbiamente mentre il sistema economico sta cercando di uscire da un lungo periodo di inattività economica dovuta alla crisi pandemica, l'importanza di valutazioni affidabili quale strumento per rafforzare la fiducia del mercato è maggiore di quanto non lo sia stata in passato. L'incertezza nell'ottica della ripresa rimane alta: nel 2020, secondo le Nazioni Unite, gli investimenti diretti esteri globali sono diminuiti di oltre il 40%, nello stesso periodo, la fiducia delle imprese misurata dall'OCSE è scesa al livello più basso dal 2009. La qualità e la coerenza delle valutazioni potrebbero non essere state un fattore che ha contribuito all'inizio della attuale crisi economica, ma costituiranno sicuramente un fattore chiave nell'attività di ripresa a livello globale.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://mail.google.com/mail/u/0/#search/IVSC/WhetKKWxdNPXchCxzSVTdCQwlnsdrbjlDQCVMXcswNMMvM MMNtFSTdpZsxjmFzxsWTwJGgQ>

* * *

IVS Basis for Conclusions.

Alla fine del mese di agosto l'IVSC pubblica il documento *Basis for Conclusions*, come già preannunciato negli aggiornamenti apportati agli IVS. Tale documento non fa parte dell'IVS, ma è stato redatto per fornire al lettore la logica alla base di alcune revisioni tecniche effettuate all'interno dell'IVS (in vigore dal 31 gennaio 2022). L'Exposure Draft IVS *Additional Technical Revisions 2021* è stato in posto in consultazione dal 29 gennaio 2021 al 30 aprile 2021 e l'Exposure Draft IVS 230 *Inventories* è stato oggetto di consultazione dal 28 febbraio 2020 al 30 giugno 2020. Questo documento fornisce le basi per le conclusioni per alcune revisioni tecniche apportate agli IVS successivamente a tali consultazioni. L'IVSC ritiene che tale pubblicazione sia in grado di fornire importanti informazioni sul processo di definizione e sul contesto evolutivo degli standard, utili per la relativa interpretazione e nelle future attività di definizione degli standard stessi.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://www.ivsonline.org/>

* * *

Covid-19 and valuation — IVSC webinar.

Nel corso dell'ultimo anno l'Advisory Forum Working Group (AFWG) — il gruppo incaricato di coordinare e facilitare il coinvolgimento delle organizzazioni membri dell'IVSC — ha organizzato webinar trimestrali con la finalità di investigare i recenti impatti della pandemia sulla valutazione e la professione valutativa. Tali webinar hanno riunito i principali esperti di valutazione di tutto il mondo per condividere aggiornamenti su tematiche quali l'attività e il *sentiment* del mercato, gli impatti settoriali e industriali, le implicazioni del governo e della politica monetaria e altri fattori che stanno avendo un impatto fondamentale sulle valutazioni e sull'attività professionale svolta dai valutatori stessi. Poiché la pandemia continua a dominare gli aspetti della nostra vita personale e professionale, l'AFWG ha deciso di mantenere questi webinar, che sono disponibili per tutte le organizzazioni membri dell'IVSC, compresi i loro membri e dipendenti. Riflettendo sui feedback dei precedenti webinar, l'AFWG ha deciso di organizzare due sessioni a settembre: la prima si è svolta martedì 27 settembre 2021 e ha previsto presentazioni e aggiornamenti da Europa, Sud America e Stati Uniti. Il secondo webinar tenutosi il 28 settembre 2021 ha incluso presentazioni e aggiornamenti da Asia, Oceania, India e Medio Oriente. Le registrazioni di entrambi i webinar sono a disposizione degli iscritti, ampliando quindi le possibilità di partecipazione e di fruizione dei contenuti, considerata la natura globale del pubblico.

Maggiori informazioni si possono reperire ai seguenti indirizzi: <https://us02web.zoom.us/j/91812117000> e <https://us02web.zoom.us/j/91812117000>

* * *

Il futuro della valutazione e del reporting degli intangible assets: Brand Finance GIFT 2021 webinar.

IVSC Perspectives Paper: Time to get Tangible about Intangible Assets (Part I) — The case for realigning reporting standards with modern value creation-webinar.

L'IVSC annuncia la collaborazione con una delle organizzazioni membri del Council, Brand Finance, in occasione del loro 25° anniversario, lanciando un nuovo studio che esamina il valore immateriale globale e radunando un gruppo di esperti internazionali per discutere il ruolo futuro dei valutatori e degli standard setter su tale tematica. Come noto l'IVSC è impegnato nella promozione e disseminazione di un set globale di standard di valutazione a

beneficio dei mercati dei capitali e di tutti i suoi stakeholder. Coerentemente con tale missione, l'IVSC analizza anche alcune questioni emergenti che possano rappresentare degli impedimenti sistemici per gli stakeholder della professione valutativa e anche per i mercati dei capitali in generale. Tale attività viene svolta mediante la pubblicazione di ricerche e studi sulla leadership di pensiero, il coinvolgimento delle parti interessate e la condivisione delle prospettive di IVSC tramite incontri pubblici, webinar ecc.. Recentemente l'IVSC sta esplorando la necessità e le opportunità che gli standard di rendicontazione finanziaria si allineino meglio con il ruolo delle attività immateriali nell'economia moderna. La rilevanza dei beni immateriali rispetto a quelli materiali nei business model è evidente ma tale aspetto tuttavia non viene rilevato dagli standard. Di conseguenza, gli standard economico-finanziari e di reporting sono diventati disallineati. Questo disallineamento provoca effetti continui sul bilancio di esercizio. Ad esempio nel conto economico, l'iscrizione dei costi ignora il principio del *matching* che governa quasi tutte le altre attività dell'impresa. In contrapposizione a tale situazione, molte aziende scelgono di comunicare vari indicatori non-GAAP che si adattano a tale attività. Inoltre, il mancato riconoscimento dei beni immateriali generati internamente significa che tali investimenti sono in gran parte esclusi dagli ecosistemi di governance, rendicontazione finanziaria e auditing. Pertanto, è meno probabile che tali investimenti dispongano di informazioni corrispondenti o siano inclusi nella *Management Discussion & Analysis* (MD&A), e quindi è meno probabile che vengano esaminati dai revisori o siano visibili agli investitori. Tali tematiche sono stati affrontati nel webinar che si è svolto il 21 settembre.

Il tema degli intangibili è diventato un tema prioritario nella pianificazione delle attività di IVSC: a settembre viene infatti pubblicato il primo di una serie di tre *Perspectives Paper* che riguardano gli intangible assets. Si tratta di un documento realizzato da Kevin Prall, *Business Valuation Technical Director* con i contributi del *BusinessValuation Standards Board*. Nel documento si evidenzia come le attività immateriali sono da tempo considerate il motore della creazione di valore nelle economie sviluppate del mondo. L'investimento in attività immateriali, sia generate internamente che tramite acquisizione, è fondamentale per il processo di allocazione del capitale di un'impresa. Allo stesso modo, è altrettanto critica la capacità degli investitori di identificare le imprese che presentano una discreta attitudine a tradurre tali investimenti in rendimenti a lungo termine. Nonostante l'importanza delle attività immateriali per i mercati dei capitali, solo una piccola percentuale di tali asset viene rilevata nei bilanci, in genere tramite acquisizione da un'operazione di terze parti. La limitazione degli attuali standard contabili per la misurazione e una adeguata rendicontazione delle attività di creazione e conservazione del valore è in gran parte dovuta al fatto che le strategie prevalenti di creazione di valore che esistevano al momento della emanazione degli standard si sono evolute nel tempo. Poiché molti modelli di business attuali si sono evoluti nel corso di decenni, ovvero sono maggiormente influenzati da beni immateriali rispetto a quelli materiali, gli standard e

l'economia reale si sono disallineati. IVSC si pone quindi l'obiettivo, tramite la pubblicazione di una serie di articoli, di riallineare gli standard contabili e di rendicontazione con le strategie di creazione e conservazione del valore utilizzate nei moderni modelli di business. A tal fine sono state formulate le seguenti *key questions*: 1) quale dovrebbe essere l'obiettivo per un "enhanced framework" sui beni immateriali? L'obiettivo perseguito è identificare meglio le attività di creazione di valore per le future stime dei flussi di cassa, la capacità di misurare più accuratamente il ROI simile ai principi dell'*Economic Value-Added* (EVA) e/o la capacità di valutare meglio la gestione del capitale da parte del management?; 2) quali sono i beni immateriali che potrebbero essere soggetti a un framework "enhanced" e quali investimenti/costi determinano la loro creazione?; 3) un framework rafforzato delle attività immateriali dovrebbe essere basato su 1) informativa potenziata, 2) capitalizzazione o 3) concetti e misurazioni di creazione di valore? Le risposte a tali domande verranno fornite negli altri due paper di prossima pubblicazione. Il 26 ottobre 2021 è stato organizzato un webinar sul tema a cui hanno partecipato come relatori Jeremy Stuber - *Chair, Corporate Reporting Users' Forum* (CRUF UK), Chiara Del Prete - *Chair, Technical Expert Group, European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG), Marc Goedhart - *Senior Valuation Expert, McKinsey*, Henk Oosterhout - *IVSC Business Valuation Board* and MD, Duff & Phelps, *A Kroll Business* (Chair), Kevin Prall - *IVSC Technical Director, Business Valuation*.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://www.ivsc.org/time-to-get-tangible-about-intangible-assets/>

Il webinar è reperibile al seguente indirizzo: <https://www.ivsc.org/watch-again-time-to-get-tangible-about-intangibles/>

Il documento è reperibile al seguente indirizzo: <https://www.ivsc.org/wp-content/uploads/2021/09/Part1TheCaseforRealigningReportingStandardswithModernValueCreation.pdf>

* * *

IVSC Study: How important are business valuation standards to finance executives?

Lo studio si pone una domanda di ricerca molto stimolante: quanto sono importanti standard coerenti (*consistent*) nell'ambito delle valutazioni aziendali per i dirigenti finanziari? Il tema quindi da indagare è verificare quale impatto hanno questi standard sull'affidabilità delle valutazioni, se ci sono incongruenze in riferimento agli standard che vengono attualmente utilizzati e se adottare un approccio uniforme può procurare qualche vantaggio. Senza dubbio la valutazione aziendale svolge un ruolo sempre più importante nel processo decisionale finanziario. Tuttavia, le parti interessate nell'ambito di un rapporto di valutazione spesso hanno differenti punti di vista sui risultati della valutazione, le ipotesi chiave e gli approcci scelti nel processo di valutazione. IVSC ha supportato la realizzazione di uno studio dal titolo "The Role

of Business Valuation Standards from the Perspective of End-Users”, pubblicato sulla rivista di valutazione aziendale, *Bewertungs Praktiker*, che esplora il ruolo degli standard di valutazione sull’affidabilità della valutazione dal punto di vista dei dirigenti finanziari, come utenti finali, realizzando un interessante *survey study* mediante il quale sono stati intervistati circa 200 dirigenti finanziari e altri *end-user* dei documenti valutativi. La pubblicazione è stata realizzata da accademici membri dell’IVSC, Dr Marc Broekema, Assistant Professor al *Department of Business Studies*, Leiden Law School della Leiden University; Dr Olesya Perepechko, *lecturer* al *Great St. Petersburg Polytechnic University*, e Professor Klaus Rabel Professore di Business Valuation presso la University of Graz. La ricerca empirica ha avuto l’obiettivo di testare essenzialmente due ipotesi: 1) in generale gli utenti finali delle valutazioni aziendali hanno più fiducia nel rapporto di valutazione che nel risultato della valutazione quando la perizia di stima viene realizzata con il supporto di standard di valutazione; 2) gli utenti finali delle valutazioni aziendali preferiscono un insieme di standard di valutazione uniformi e coerenti applicabili a livello internazionale invece di una varietà di standard di valutazione locali. I risultati empirici dimostrano che gli standard di valutazione vengono percepiti come vantaggiosi nella pratica valutativa nell’ottica dell’utente finale del documento finale di stima. Emerge inoltre un consenso tra gli utenti finali sul fatto che gli standard di valutazione aziendale dovrebbero essere uniformi e armonizzati in tutto il mondo e dovrebbero idealmente essere emanati da uno standard setter indipendente. Gli utenti finali sembrano inoltre percepire la necessità di un’armonizzazione non solo per quanto riguarda approcci e metodi di valutazione, ma anche per evitare incongruenze e/o contraddizioni in relazione a specifici parametri di valutazione come il tasso di sconto, quando si applica un modello DCF. Considerando il fatto che le valutazioni sono vulnerabili nei loro risultati a causa di possibili errori di stima degli input di valutazione e della presenza di *bias* cognitivi tra i valutatori aziendali durante la conduzione delle valutazioni, lo studio analizza l’importanza di un set di standard di valutazione uniformi e coerenti applicabili a livello internazionale: ciò procurerebbe vantaggi non soltanto per i clienti ma anche per il miglioramento della pratica valutativa.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://www.ivsc.org/4704-2/>

Lo studio può essere reperito al seguente indirizzo: https://www.ivsc.org/themencode-pdf-viewer/?file=https://www.ivsc.org/wp-content/uploads/2021/11/BWP_3-2021_Broekema_Perepechko_Rabel_Role-of-BV-Standards.pdf#zoom=auto

* * *

IVSC intervista a Duff & Phelps, A Kroll Business: The evolving valuation landscape.

Il 30 settembre 2021 IVSC ha realizzato una interessante intervista con

tre Managing Director di Duff & Phelps, David Larsen, Srividya Gopal e James Gavin in merito ai recenti sviluppi e andamenti a livello globale sulla pratica valutativa. La prima domanda posta ha riguardato gli effetti sulla valutazione determinati dalla crisi pandemica: gli intervistati evidenziano come indubbiamente tale crisi abbia aumentato la necessità di utilizzare un giudizio esperto e informato quando si considerano gli input di valutazione, le prospettive degli operatori di mercato e le conclusioni di valutazione. Interessante la posizione del manager del Sudest asiatico che rileva come nel 2020 diverse transazioni sono state cancellate o rinegoziate a causa della pandemia, mentre di recente le aziende e i fondi si stanno abituando a una nuova normalità di negoziazione, di valutazione e di due diligence anche se le incertezze in merito al recupero dell'economia a livello globale sono ancora significative. Eventi quali la riduzione del valore del portafoglio degli investimenti, fallimenti, *impairment write-off*, livelli più elevati di M&A rendono maggiormente critiche le decisioni valutative di attività e passività aziendali. Nella prospettiva dei beni tangibili la pratica valutativa ha inizialmente subito una forte limitazione in merito alla possibilità di effettuare sopralluoghi fisici per la valutazione degli immobili: adesso grazie alle vaccinazioni tale tendenza si è invertita con un incremento delle transazioni anche se la pandemia ha influenzato i valori oggetto di tali transazioni. La pandemia ha inoltre determinato una crescita di interesse verso i fattori ESG e sul loro ruolo nell'ambito della valutazione. Su tale aspetto gli intervistati hanno evidenziato l'importanza di misurare in maniera credibile l'impatto degli ESG sulla redditività degli investimenti, in modo da apprezzare al meglio l'adempimento del dovere fiduciario del manager di massimizzare la performance nel contesto del mandato. Diventa quindi indispensabile sviluppare competenze per misurare l'impatto delle iniziative ESG dal punto di vista quantitativo, non soltanto quindi in termini qualitativi. Altri aspetti analizzati nell'intervista hanno riguardato i recenti trend in merito all'Alternative Asset Industry, all'importanza di una sempre più robusta qualificazione professionale e alla necessità di gestire in maniera appropriata le differenze fra i principi contabili e quelli di valutazione, ai cambiamenti in merito alla percezione del board sui temi legati alla valutazione. Infine i temi che Duff & Phelps considera emergenti e che sono stati trattati in collaborazione con IVSC nei recenti webinar hanno interessato: la valutazione nel periodo post-Covid 19, la valutazione di investimenti alternativi, le tematiche valutative per il leasing operativo nell'ambito del financial reporting, l'impatto degli ESG e della riforma IBOR sulle metriche valutative, sugli assunti e sulle relative disclosures.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://www.ivsc.org/4704-2/> e <https://www.ivsc.org/wp-content/uploads/2021/09/Du.pdf>

* * *

Nomina di 10 nuovi rappresentanti all'IVSC Membership & Standards Recognition Board.

Il 27 settembre 2021 l'IVSC ha nominato dieci nuovi rappresentanti nel suo *Membership and Standards Recognition Board* (MSRB). I nuovi membri rappresentano le organizzazioni professionali di valutazione (VPO) di tutto il mondo e si uniranno agli attuali rappresentanti di MSRB nel tentativo di supportare la consapevolezza e l'implementazione degli IVS. L'MSRB lavora con organizzazioni professionali di valutazione consolidate ed emergenti, nonché con altri enti nel panorama della valutazione, per supportarli nei loro sforzi per migliorare la professionalità attraverso l'adozione degli IVS. Il Consiglio è presieduto da Eric Teo e grazie alle nuove nomine include i principali rappresentanti delle seguenti organizzazioni: *Appraisal Institute of Canada, Australian Property Institute, CBV Institute, China Appraisal Society, Dutch Register Real Estate Valuers (NRVT), Estate Surveyors and Valuers Registration Board of Nigeria, Institute of Cost Accountants of India, Institution of Surveyors Uganda, Israel Real Estate Appraisers Association, National Association of Romanian Authorised Valuers, Pan-Ukrainian Association of Valuation Specialists, Royal Institution of Chartered Surveyors, Kenya, Society of Chartered Surveyors, Ireland.*

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: <https://www.ivsc.org/ivsc-appoints-new-representatives-to-msrb/>

* * *

Business Valuation OIV Journal Volume 3 Issue 1 ottobre 2021.

L'ultimo numero della rivista di OIV, pubblicata a ottobre, riporta tre articoli di indubbio interesse. Il primo, scritto dal professore tedesco di Finanza, Andreas Shueler, dal titolo "*Cross-border DCF in a nutshell*", è incentrato sulla valutazione transfrontaliera. In sostanza vengono affrontate le scelte chiave che il valutatore deve assumere in merito all'utilizzo dell'approccio della valuta estera (FC) o della valuta nazionale (HC), considerando il differente comportamento di un valutatore in merito alla covarianza tra flussi di cassa e tassi di cambio. In tal modo, il documento affronta i presupposti e le conseguenze dell'utilizzo dei cambi a termine, rivela un effetto fiscale sui rimborsi, e mette in discussione l'uso del tasso di sconto costante.

Il secondo paper (Di Cicco et al., 2021) dal titolo "*Level 3 reporting quality: trend analysis of derivative instruments' restatements*" affronta il tema dei *financial restatements* nell'ambito dei derivati e dell'hedging. Dopo un'analisi

della gerarchia del fair value vengono spiegati i derivati di livello 3 e la loro mancanza di trasparenza. Successivamente, vengono analizzate le differenze tra l'uso finanziario del termine derivati rispetto alla definizione contabile dell'*Accounting Standard Codification* (ASC) 815. Dopo un'analisi della letteratura in merito alle recenti ricerche sul fair value accounting e sul Level 3 del financial reporting, lo studio ha investigato l'andamento delle dei *financial restatements*. I principali risultati evidenziano quanto segue: 1) le società a capitalizzazione di mercato limitata hanno maggiori *restatements* rispetto alle società ad ampia capitalizzazione, 2) come previsto, i servizi finanziari presentano la maggior parte dei *restatement* nell'area derivati/*hedging*, e infine 3) si registra un trend decrescente dei *restatement* in materia di derivati/*hedging*.

Il terzo articolo, scritto da Mauro Bini, è focalizzato sul tema della valutazione d'azienda e dell'analisi fondamentale. L'analisi fondamentale è spesso confinata alla fase di ricognizione della performance storica o attuale dell'impresa o alla verifica dell'appropriatezza del business plan, aspetti che, tuttavia, potrebbero essere stati prodotti per scopi diversi e con il supporto di analisi strategiche riferite a settori differenti. L'articolo descrive l'importanza di due modelli di analisi fondamentale, the *Industrial Organization Model* (I/O) e the *Resource-Based Model* (R/B), focalizzati rispettivamente sul settore/gruppo strategico dell'azienda e sulle risorse/competenze/modello di business dell'azienda. Il primo modello (I/O) assume maggiore rilevanza nei settori agli estremi della scala di attrattività (molto attraente o poco attraente). In tutti gli altri settori, il secondo modello (R/B) è più pertinente. Le analisi effettuate mediante l'utilizzo dei due modelli consentono al valutatore di formulare un giudizio che include informazioni di natura fondamentale, generalmente escluse dai modelli finanziari tradizionali.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: https://www.fondazioneoiv.it/wp-content/uploads/2021/10/Journal_OIV_Volume-3_Issue-1.pdf

CORPORATE GOVERNANCE

LA SOSTENIBILITÀ E IL DIALOGO CON GLI STAKEHOLDER. LA GOVERNANCE DELLE RELAZIONI CON GLI INTERLOCUTORI. DALLA RELAZIONE ALLO STAKEHOLDER ENGAGEMENT

di SILVIO DE GIROLAMO

1. La sostenibilità.

Negli ultimi tempi sentiamo sempre più spesso parlare di sostenibilità. Quelli che parlano raffinato dicono che ormai il concetto è diventato parte del dibattito “mainstream”. Io direi meglio che è un tema d’interesse collettivo che deve riguardare tutti. Perché quando parliamo di sostenibilità non riguarda sono le imprese ma anche la pubblica amministrazione ed il terzo settore e tutti i cittadini.

La definizione maggiormente condivisa è quella riferita a un modello di sviluppo in grado di assicurare il soddisfacimento dei bisogni della generazione presente senza compromettere la possibilità delle generazioni future di realizzare i propri.

Un importante impulso negli ultimi anni è stato dato dalla definizione degli SDG’s⁽¹⁾ da parte dell’ONU che identifica 17 Obiettivi per lo sviluppo sostenibile che per la prima volta sono rivolti non solo ai policy makers ma a tutti quelli che possono contribuire a migliorare il nostro pianeta con l’ambizione della definizione di una policy globale per indirizzare gli sforzi comuni nella stessa direzione.

L’Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile è un programma d’azione per le persone, il pianeta e la prosperità sottoscritto nel settembre 2015 dai governi dei 193 Paesi membri dell’ONU. Essa ingloba 17 Obiettivi per lo

⁽¹⁾ I 17 obiettivi di sviluppo sostenibile OSS (Sustainable Development Goals SDGs) e i 169 sotto-obiettivi ad essi associati costituiscono il nucleo vitale dell’Agenda 2030. Tengono conto in maniera equilibrata delle tre dimensioni dello sviluppo sostenibile, ossia economica, sociale ed ecologica. Per la prima volta, un solo documento programmatico riunisce lo sviluppo sostenibile e la lotta alla povertà. Gli Obiettivi di sviluppo sostenibile dovranno essere realizzati entro il 2030 a livello globale da tutti i Paesi membri dell’ONU. <https://unric.org/it/agenda-2030/>.

Sviluppo Sostenibile — Sustainable Development Goals, SDGs — in un grande programma d'azione per un totale di 169 'target' o traguardi. L'avvio ufficiale degli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile ha coinciso con l'inizio del 2016, guidando il mondo sulla strada da percorrere nell'arco dei prossimi 15 anni: i Paesi, infatti, si sono impegnati a raggiungerli entro il 2030.

Un'ulteriore spinta è sicuramente rappresentata dal Green Deal ⁽²⁾ della EU che è la tabella di marcia per rendere sostenibile l'economia dell'UE. Con l'obiettivo di trasformare le problematiche climatiche e le sfide ambientali in opportunità in tutti i settori politici e rendere la transizione equa e inclusiva per tutti.

Inoltre, la direttiva 2014/95/UE riguardante la disclosure sulle cosiddette "informazioni non finanziarie che obbliga le aziende di grandi dimensioni a includere nei loro bilanci annuali un rapporto sugli aspetti non finanziari delle loro attività.

Tale direttiva è stata recepita nell'ordinamento italiano con il Dlgs.254/2016 e prevede che i Gruppi di grandi dimensioni e gli Enti di Interesse Pubblico di grandi dimensioni (es. società quotate) comunichino informazioni di carattere non finanziario e sulla diversità dai bilanci relativi a esercizi con inizio dal 1/1/2017.

L'obbligo è quello di redigere la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta, in relazione ai seguenti temi:

- ambientali
- sociali
- attinenti al personale
- rispetto dei diritti umani
- lotta alla corruzione attiva e passiva

e sui temi della diversity degli Organi di Amministrazione, gestione e controllo

In data 21 Aprile 2021 la EU ha emesso una nuova proposta di direttiva ⁽³⁾ ed ha ritenuto di rinominare le politiche al riguardo con la definizione di "Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)" molto più appropriata che porterà ad un ulteriore allargamento delle società tenute a rendicontare sui temi della sostenibilità.

I contenuti della nuova direttiva sono i seguenti:

La dichiarazione non finanziaria lascerà il posto al reporting di sostenibilità

Sarà previsto per tutte le società con:

- > 250 dipendenti e/o
- > €40M Ricavi e/o
- > €20M Totale Attivo

⁽²⁾ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_it.

⁽³⁾ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52021PC0189>.

Oltre a tutte le società quotate

Si stima che in Europa le aziende interessate passeranno dalle 11mila di oggi a oltre 49mila. Verrà applicato un principio di proporzionalità prevedendo standard diversi per grandi aziende da quelli per le pmi. Saranno definiti attraverso il lavoro di EFRAG⁽⁴⁾ gli standard di rendicontazione europei ESG e vi sarà una parte anche riguardante gli intagibles.

Viene confermato il concetto della doppia materialità e l'utilizzo della digitalizzazione per la diffusione dei dati. È prevista l'assurance del documento da parte dei revisori cosa che in Italia è già stata attuata.

Certamente l'applicazione della sostenibilità alle imprese è quella che desta maggiore attenzione per il grande contributo che le imprese possono dare a migliorare il pianeta nel quale viviamo ed in ogni caso gestire meglio gli impatti che queste generano sul pianeta stesso.

La sostenibilità aziendale è una "vision", che mette al centro le azioni, i comportamenti e le scelte di sviluppo focalizzate non solo sulle tematiche di breve termine ma anche, e soprattutto, su quelle a lungo termine.

Se vogliamo semplificare al massimo sostenibilità è prendersi cura della propria azienda facendo bene e meglio il proprio mestiere. Questo significa gestire anche le implicazioni sociali ed ambientali assicurando che sia soddisfatta in partenza la sostenibilità economica. In questo modo abbiamo elencato le cosiddette tre dimensioni della sostenibilità: economica, sociale ed ambientale.

Negli anni si è passati da un concetto esclusivamente di filantropia che voleva dire che le aziende facevano il proprio mestiere che per definizione doveva essere brutto sporco e cattivo e poi dall'altra parte si facevano perdonare finanziando un bel progetto di un'organizzazione non profit.

Col tempo si è passati ad un concetto di CSR Corporate Social Responsibility ritenendo che in capo alle aziende vi è una responsabilità di "cittadinanza d'impresa". Infine si è arrivati al concetto di Sostenibilità che deve riguardare il modello d'impresa e che deve essere parte integrante nel core business dell'azienda, che come dicevamo prima si declina nel fare bene e meglio il proprio mestiere.

2. Le relazioni con gli stakeholder.

Il tema della Sostenibilità e la sua applicazione deve partire necessariamente dalla considerazione dell'impresa come un ente che per poter operare ha delle relazioni con degli interlocutori (stakeholder) e che grazie a queste ed in partnership con questi sarà in grado di raggiungere dei risultati e generare valore.

Il dibattito al riguardo è focalizzato sulla capacità dell'impresa di inte-

⁽⁴⁾ <https://www.efrag.org/>.

ragire in maniera efficace con i propri stakeholder ed anche sulle modalità e la qualità delle relazioni stesse.

A tal riguardo Assonime ha emesso in data 18 marzo 2021 il documento 6/2021 “Doveri degli amministratori e sostenibilità”.

Anche se l’attuale ordinamento societario italiano non prevede un’esplícita considerazione nella gestione sociale degli interessi di soggetti diversi dagli azionisti, un’evoluzione della funzione di impresa verso la sostenibilità trova fondamento nel principio costituzionale che coniuga la libertà d’impresa con l’utilità sociale (art. 41 Cost.).

Inoltre, l’autodisciplina delle società quotate ha progressivamente arricchito questo orientamento, fino all’introduzione, nel nuovo Codice di Corporate Governance del 2020, del successo sostenibile quale obiettivo che guida l’azione dell’organo di amministrazione per creare valore nel lungo termine per gli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la società.

Infatti il Codice recita in uno dei suoi principi “L’organo di amministrazione guida la società perseguendone il successo sostenibile.” Quindi per la prima volta viene meglio declinato il concetto legato al lungo termine.

Per quanto riguarda l’interazione con i propri stakeholder, il Codice indica come principio “L’organo di amministrazione promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder rilevanti per la società.”

Quindi non solo gli azionisti ma anche gli altri interlocutori che vengono ritenuti rilevanti.

Ed è qui che si apre un tema molto interessante nella governance delle società.

In passato non possiamo sostenere che le imprese non gestissero i rapporti con i propri stakeholder. Lo facevano ma secondo la sensibilità e le prassi applicate da ogni singolo manager operativo dell’impresa. Come dire ognuno a modo suo con le migliori intenzioni.

Oggi quello che cambia è che questo tema deve diventare parte della governance delle società e quindi dare ad esso una sistematizzazione ed un sistema di gestione definito dal CDA che poi deve essere gestito dai manager operativi. Vale a dire dal fare tattico al far parte integrante della governance aziendale.

E veniamo a come questo deve rientrare nei dover fiduciari degli amministratori.

Il modello di impresa europeo cui tende la nuova definizione dei doveri fiduciari degli amministratori dovrebbe affermare la centralità della creazione di valore nel lungo termine, da perseguire tenendo conto degli interessi degli stakeholder coinvolti in misura rilevante nell’attività di impresa. Il processo di armonizzazione dovrebbe concentrarsi prevalentemente sulle regole di comportamento degli amministratori, chiamati a tener conto anche dell’impatto esterno socio-ambientale dell’attività d’impresa, sulla base di un

criterio di materialità. In quest’ottica gli amministratori dovrebbero procedere non già a un bilanciamento bensì a una ponderazione discrezionale tra i vari interessi coinvolti nella decisione, dove i doveri di diligenza si misurano nell’adeguatezza del processo decisionale seguito. L’ampliamento dei doveri di comportamento degli amministratori dovrebbe realizzarsi nell’ambito di un quadro di responsabilità equilibrato e coerente con l’attuale sistema societario, in cui le scelte degli amministratori sono sindacabili solo nei limiti dalla “Business Judgment Rule”. Posto che la ponderazione degli interessi costituisce una responsabilità tipicamente gestoria degli amministratori, la valutazione della responsabilità degli amministratori non dovrebbe riguardare il merito delle loro scelte, bensì l’adeguatezza del processo attraverso il quale gli amministratori hanno assunto la decisione.

Parlare di adeguatezza del processo vuol dire occuparsi di gestirlo dal punto di vista sistemico come prima accennavamo.

A tal proposito occorre partire dagli Standard internazionali di Accountability 1000 “Accountability Principles” e “Stakeholder engagement standard”⁽⁵⁾ che ci possono consentire di essercene occupati per poter assumere delle decisioni che tengono conto di un metodo e che definiscono un processo relativo alla gestione degli stakeholder che va con differenti gradualità dalla semplice relazione ad un vero e proprio engagement.

Tale approccio deve consentire l’integrazione dello stakeholder engagement nella governance, nella strategia e nella gestione.

3. L’integrazione della governance, nella strategia e nella gestione.

Le informazioni sul coinvolgimento delle parti interessate dovrebbero essere integrate nella governance attraverso processi strutturati.

Una governance efficace deve definire il processo decisionale e chiari ruoli e responsabilità.

Si rende necessario che vengano individuati i principali stakeholder attraverso un’analisi che tenga conto delle principali categorie e di quale rilevanza associare ad ognuna.

Il CDA deve approvare una policy di indirizzo su questo tema e ricevere periodicamente una rendicontazione su come e con chi vi sono relazioni ed interlocuzioni e chi ne è responsabile.

Tale rendicontazione deve comprendere anche come e in che modo i principali stakeholder hanno contribuito e sono stati coinvolti nei processi decisionali.

⁽⁵⁾ È un framework basato su principi accettato a livello internazionale che guida le organizzazioni attraverso il processo di identificazione, definizione delle priorità e risposta alle sfide della sostenibilità, con l’obiettivo di migliorare le prestazioni a lungo termine. <https://www.accountability.org/standards/>.

Infine è utile anche per i principali stakeholder vi sia un sistema di monitoraggio del grado di ingaggio e coinvolgimento in modo da assicurare che vi sia aderenza alle politiche approvate dal CDA.

Questa integrazione nella governance è preliminare a tutte le attività che la società intende mettere in atto in relazione alla sostenibilità d'impresa.

Quindi una volta definiti questi, un'organizzazione e il suo management possono concentrarsi sulla comprensione della sostenibilità e sui temi materiali che deve affrontare sia l'organizzazione che le parti interessate e iniziare a identificare le soluzioni.

L'organizzazione deve integrare il coinvolgimento degli stakeholder in tutte le politiche e / o processi pertinenti per lo sviluppo della strategia.

Come si è detto per garantire che il coinvolgimento degli stakeholder sia incorporato nell'organizzazione, nelle politiche e / o nei processi per l'impostazione la strategia dovrebbe includere l'opportunità di utilizzare il coinvolgimento delle parti interessate con varie modalità, ove appropriato.

Le organizzazioni lungimiranti comprendono che vi è un'interdipendenza tra un'efficace gestione degli stakeholder e la performance delle stesse.

Qualsiasi organizzazione concorderà prontamente che la cooperazione con le parti interessate può migliorare le performance di un'organizzazione e rendersi conto che non mantenere buoni rapporti con le parti interessate ha un effetto dannoso, non solo sulla reputazione, ma anche sui risultati effettivi del progetto e sulle prestazioni complessive.

L'organizzazione dovrebbe integrare il coinvolgimento degli stakeholder nella sua gestione operativa. Quindi mettere in pratica le politiche definite dal CDA. Il più delle volte è la direzione a livello operativo che mantiene le relazioni primarie con gli stakeholder che saranno improntate al principio del coinvolgimento o anche della partnership che rappresenta l'ultimo stadio evolutivo.

La forza di queste relazioni e le intuizioni ottenute dal coinvolgimento sono una risorsa preziosa per le organizzazioni e dovrebbero improntare i piani e i processi della gestione operativa.

Un coinvolgimento degli stakeholder ben gestito e coordinato crea fiducia con gli stakeholder interni ed esterni e aiuta a costruire relazioni positive efficaci a lungo termine per i team operativi.

4. Le relazioni con uno stakeholder: gli investitori.

All'interno delle varie categorie di stakeholder rilevanti è senz'altro una di particolare importanza quella degli investitori.

A tal riguardo Assonime ha emesso la Circolare n. 23 del 19 luglio 2021: *Principles for Listed Companies' Dialogue with Investors* dove definisce alcuni principi chiave che delineano ruoli e responsabilità.

Tali principi affermano l'esigenza di una gestione unitaria del dialogo con

gli azionisti, svolta nell'interesse della società e dell'integrità della gestione delle informazioni societarie, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate e al principio di confidenzialità cui sono tenuti gli amministratori.

In modo particolare viene assegnata al CDA la funzione di indirizzo e di monitoraggio del dialogo, attraverso l'approvazione della politica e la verifica della sua attuazione sulla base di adeguati flussi informativi forniti dai soggetti incaricati di gestire il dialogo.

Agli amministratori che hanno la responsabilità di rappresentare la società (CEO e/o Presidente), il compito di applicare la politica, attraverso la gestione delle varie fasi del dialogo e delle relative scelte.

Alla funzione di Investor Relation e/o alla segreteria societaria, che opera sotto la responsabilità degli amministratori incaricati di gestire il dialogo, il compito di assicurare una gestione unitaria delle richieste di dialogo provenienti dagli investitori e delle iniziative di dialogo avviate su iniziativa della società.

Si evidenzia come questi principi diventeranno nel tempo un riferimento per l'attività di gestione del rapporto con gli stakeholder rilevanti e non solo per ciò che riguarda gli investitori.

ATTUALITÀ

BORSA ITALIANA: modifiche ai regolamenti AIM

Borsa Italiana ha pubblicato alcune *modifiche al Regolamento Emittenti del Mercato AIM Italia e alle relative Linee Guida e al Regolamento Operazioni Parti Correlate*. Le modifiche riguardano le regole in materia di informativa societaria e la disciplina riguardante le operazioni con parti correlate contenuta nel Regolamento AIM, in un'ottica di allineamento rispetto alle modifiche apportate dalla CONSOB con riferimento al Regolamento OPC. La CONSOB ha infatti modificato il Regolamento OPC al fine di recepire la Direttiva (UE) 2017/828, relativa all'incentivazione dell'impegno a lungo termine degli azionisti (*Shareholder Rights Directive 2*).

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: [avviso22008-aim.pdf](#) ([borsaitaliana.it](#))

* * *

EBA: una nuova versione dei propri orientamenti in tema di politiche di remunerazione

La *European Banking Authority* ha pubblicato una nuova versione dei propri orientamenti sulle sane politiche di remunerazione. L'aggiornamento tiene conto delle novità introdotte dalla Direttiva (UE) 2019/878 (*Capital Requirements Directive V*) e in particolare fa riferimento alla necessità di applicare sane politiche di remunerazione che siano neutrali rispetto al genere, in linea con quanto disposto dall'art. 157 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), che prevede il principio della parità di retribuzione.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: [Draft Final report on GL on remuneration policies under CRD.pdf](#) ([europa.eu](#))

* * *

ANAC: pubblica le nuove Linee Guida relative al "Whistleblowing"

L'Autorità Nazionale Anticorruzione ha adottato Delibera 9 giugno 2021, n. 469 apposite linee guida relative alle procedure per la presentazione e la gestione delle segnalazioni come previsto dalla Legge 30 novembre 2017, n. 179 recante disposizioni per la tutela degli autori di segnalazioni di reati o

irregolarità di cui siano venuti a conoscenza nell'ambito di un rapporto di lavoro pubblico o privato (Legge sul "Whistleblowing").

Le Linee Guida mirano a fornire indicazioni sull'applicazione della normativa in materia di *whistleblowing* e sono rivolte alle pubbliche amministrazioni e agli altri enti indicati dalla legge tenuti a prevedere apposite misure di tutela per i dipendenti che decidano di segnalare condotte illecite attinenti alla relativa amministrazione di appartenenza.

Con tale documento, l'Autorità ha evidenziato gli ambiti in cui riteneva più urgente un nuovo intervento normativo. Tra gli altri, l'ampliamento dell'istituto al dipendente che segnala condotte illecite negli enti di diritto privato in controllo pubblico e negli enti pubblici economici, nonché ai consulenti e ai collaboratori a qualsiasi titolo e, ancora, ai collaboratori di imprese fornitrici dell'amministrazione.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: Delibera n. 469 del 9 giugno 2021 - www.anticorruzione.it

* * *

ASSONIME: pubblicati i Principi per il dialogo tra le società e gli investitori

L'Associazione fra le Società Italiane per Azioni ha pubblicato la Circolare n. 23 del 19 luglio 2021 dal titolo "*Principles for Listed Companies' Dialogue with Investors*", che definisce alcuni principi per il dialogo tra le società con azioni quotate e i propri investitori. Il documento fa seguito al principio IV del Codice di *Corporate Governance 2020* che affida all'organo di amministrazione il compito di promuovere il dialogo delle società con azioni quotate con i propri azionisti e altri *stakeholders* rilevanti e raccomanda che gli emittenti si dotino di una politica dedicata alla gestione del dialogo con la generalità degli azionisti.

I Principi assegnano:

— al consiglio di amministrazione, la funzione di indirizzo e di monitoraggio del dialogo, attraverso l'approvazione della politica e la verifica della sua attuazione sulla base di adeguati flussi informativi forniti dai soggetti incaricati di gestire il dialogo;

— agli amministratori che hanno la responsabilità di rappresentare la società (CEO e/o Presidente), il compito di applicare la politica, attraverso la gestione delle varie fasi del dialogo e delle relative scelte, compresa la possibilità di coinvolgere eventuali funzioni aziendali e altri amministratori (in particolare i presidenti dei comitati endoconsiliari) sulla base delle competenze loro attribuite all'interno della società sulle materie oggetto del dialogo;

— a un "punto di contatto" (normalmente la funzione di Investor Rela-

tion e/o la segreteria societaria), che opera sotto la responsabilità degli amministratori incaricati di gestire il dialogo, il compito di assicurare una gestione unitaria delle richieste di dialogo provenienti dagli investitori e delle iniziative di dialogo avviate su iniziativa della società.

Per approfondimenti, si veda: Circolare 23_2021 (assonime.it)

* * *

BANCA D'ITALIA: aggiornate le Circolari n. 285/13 e la n. 288/15 con disposizioni di Vigilanza per le banche e gli intermediari finanziari

La Banca d'Italia ha pubblicato il 36° Aggiornamento alla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 recante “*Disposizioni di vigilanza per le banche*” e il 4° Aggiornamento alla Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 recante “*Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari*”.

Sono stati modificati, rispettivamente, il Capitolo 3 “*Il sistema dei controlli interni*” della Parte I, Titolo IV della Circolare n. 285 e il Capitolo 1 “*Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni*” del Titolo III della Circolare n. 288, quale raccordo con quanto previsto dagli Orientamenti dell’Autorità Bancaria Europea in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (*Guidelines on loan origination and monitoring*), che vengono attuati come orientamenti di vigilanza.

Le modifiche apportate alla Circolare n. 285 sono volte ad assicurare il raccordo tra le previsioni in materia di governo societario, sistema dei controlli interni e processo per la gestione del rischio di credito contenute nella Circolare n. 285 e quelle dei citati Orientamenti, che specificano aspetti della *governance* interna degli intermediari relativi alla fase di concessione del credito e all’intero ciclo di vita dei crediti.

Per approfondimenti, si veda: Aggiornamento-n-36-del-20-luglio-2021-circ-285.pdf (bancaditalia.it) e Aggiornamento-n-4-del-20-luglio-2021-circ-288.pdf (bancaditalia.it)

* * *

ASSONIME: pubblicato un documento su Organismo di Vigilanza d.lgs. 231

Assonime ha pubblicato i risultati di un’indagine sullo stato di attuazione della disciplina della responsabilità amministrativa degli enti, a vent’anni dall’entrata in vigore del d.lgs. 231/2001, condotta nell’ambito di un più ampio progetto di ricerca promosso dalla Fondazione Cento Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale (CNPDS).

L'indagine Assonime è stata condotta sulle società emittenti titoli quotati sul mercato regolamentato di Borsa Italiana. Si tratta di imprese di dimensioni medio-grandi, articolate in organizzazioni di gruppo, che operano in settori eterogenei, sensibili al profilo reputazionale e che investono in sistemi di *compliance* e controllo avanzati, allineati alle migliori prassi nazionali e internazionali. Il campione rappresenta il destinatario fisiologico delle finalità di prevenzione della disciplina 231 e delle specificità dei modelli di organizzazione previsti dalla disciplina.

Per approfondimenti, si veda: Note e studi 10_2021 (assonime.it)

* * *

CONSOB: pubblicato il rapporto congiuntura e rischi del sistema finanziario rapporto per il 2021

Il Rapporto analizza la congiuntura e i rischi del sistema finanziario italiano nel confronto internazionale, avendo riguardo anche alle dinamiche che possono rilevare per il raggiungimento degli obiettivi istituzionali della CONSOB. Il presente numero approfondisce tendenze e vulnerabilità nel contesto della crisi innescata dalla pandemia di Covid-19.

Il Rapporto ha esaminato i seguenti aspetti:

- il quadro macroeconomico;
- le risposte alla crisi pandemica;
- i mercati azionari;
- i mercati obbligazionari;
- le società non finanziarie;
- le banche;
- le famiglie;
- il risparmio gestito.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: 2984d324-f20e-47a6-96b1-92fa53f88c32 (consob.it)

* * *

ESMA: pubblicata la versione aggiornata delle Q&A relativa al Regolamento Prospetto

L'ESMA ha pubblicato la versione aggiornata delle proprie Q&A riguardanti la disciplina contenuta nel Regolamento (UE) 2017/1129 relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato). L'ESMA risponde periodicamente alle

domande poste in materia da parte del pubblico, dei partecipanti ai mercati finanziari, delle Autorità competenti e degli ulteriori *stakeholders* al fine di promuovere pratiche di vigilanza comuni.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: esma31-62-1258_prospectus_regulation_qas.pdf (europa.eu)

* * *

EBA: pubblicati nuovi orientamenti in materia di governance

La *European Banking Authority* ha pubblicato una nuova versione dei propri orientamenti in materia di *governance* interna, per tenere conto delle novità introdotte dalla Direttiva (UE) 2019/878 (Capital Requirements Directive V), che ha modificato la Direttiva 2013/36/UE (CRD IV), nonché dalla Direttiva (UE) 2019/2034 (IFD).

Gli orientamenti completano le diverse disposizioni in materia di *governance* della direttiva 2013/36/UE, tenendo conto del principio di proporzionalità, specificando i compiti, le responsabilità e l'organizzazione dell'organo di gestione, nonché l'organizzazione degli enti, compresa la necessità di creare strutture trasparenti che consentire la supervisione di tutte le loro attività; le linee guida specificano inoltre ulteriormente i requisiti di cui alla direttiva 2013/36/UE volti a garantire la sana gestione dei rischi in tutte e tre le linee di difesa e, in particolare, stabiliscono elementi dettagliati per la seconda linea di difesa (la funzione indipendente di gestione dei rischi e di conformità) e la terza linea di difesa (la funzione di audit interno).

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: Final report on Guidelines on internal governance under CRD.pdf (europa.eu)

* * *

Commissione Europea: misure in materia di finanza sostenibile

La Commissione ha presentato una nuova strategia per rendere il sistema finanziario dell'UE più sostenibile e ha proposta una nuova norma europea per le obbligazioni verdi.

In primo luogo, la nuova strategia per la finanza sostenibile definisce alcune iniziative per affrontare i cambiamenti climatici e altre sfide ambientali, aumentando nel contempo gli investimenti nella transizione dell'UE verso un'economia sostenibile. La proposta di norma europea per le obbligazioni verdi creerà uno standard rigoroso, a cui aderire volontariamente, per le obbligazioni che finanziano investimenti sostenibili. La Commissione, sulla base dell'articolo 8 del regolamento Tassonomia, ha adottato un atto delegato

relativo alle informazioni che le società finanziarie e non finanziarie sono tenute a comunicare sulla sostenibilità delle loro attività. Queste iniziative mettono in evidenza la leadership mondiale dell'UE nella definizione di norme internazionali per la finanza sostenibile. La Commissione intende collaborare strettamente con tutti i partner internazionali, anche attraverso la piattaforma internazionale sulla finanza sostenibile, per creare un sistema internazionale solido di finanza sostenibile.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: Strategy for financing the transition to a sustainable economy | European Commission (europa.eu)

* * *

CONSOB: consultazione pubblica Regolamento Prospetto

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ha avviato una consultazione pubblica avente ad oggetto alcune modifiche al Regolamento Emittenti e fa seguito alle recenti modifiche della disciplina europea in materia di prospetto (Regolamento (UE) 2017/1129) relativamente al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato. Le modifiche sono volte anche a consentire, in connessione con la crisi pandemica in atto, alle imprese, ivi incluse le Pmi, di raccogliere capitali in tempi ristretti e con costi contenuti.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: https://www.consob.it/web/area-pubblica/consultazioni?viewId=consultazioni_in_corso

* * *

BORSA ITALIANA: lanciato ESGeneration Italy, il network per la finanza sostenibile globale

Borsa Italiana in collaborazione con FeBAF e Forum per la Finanza Sostenibile — ha promosso l'iniziativa *ESGgeneration Italy* che si pone l'obiettivo di consolidare il ruolo attivo dell'Italia nella finanza sostenibile a livello internazionale.

ESGgeneration Italy partecipa a FC4S, il network globale dei centri finanziari sostenibili promosso dalle Nazioni Unite, al fine di valorizzare a livello internazionale l'esperienza italiana in tema di finanza sostenibile. I principi a cui si ispira il nuovo network sono:

- valorizzazione dei criteri ESG;
- trasparenza
- visione strategica di medio-lungo periodo e posizionamento internazionale.

Questi principi sono in linea con la “Carta dell’Investimento Sostenibile e Responsabile della finanza italiana” siglata nel 2012 e risultano ancora più attuali alla luce dei nuovi indirizzi della Commissione Europea e delle strategie politiche, economiche e sociali di risposta alla pandemia di Covid-19.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: ESGeneration Italy, il network per la finanza sostenibile globale - Borsa Italiana.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Corte di Cassazione, Sezione VI Civile - Sentenza del 20 agosto 2020, n. 24174, Pres. Valitutti - Est. Dolmetta

(omissis)

FATTO

1. R.L.P. ha presentato domanda di insinuazione — per una certa misura in via privilegiata, per altra in via chirografaria — nel passivo fallimentare della s.r.l. (*OMISSIS*), in relazione a una serie di rapporti intercorsi con la società poi fallita.

2. In consonanza con la proposta del curatore, il giudice delegato ha accolto solo parzialmente la richiesta, escludendo talune voci di credito e postergandone altre “ai sensi degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c.”.

3. Con decreto depositato in data 2 luglio 2018, il Tribunale di Milano ha poi parzialmente accolto l’opposizione presentata da R.L. ai sensi dell’art. 98 L. Fall.: così ammettendo al chirografo taluni dei crediti che erano stati esclusi ovvero postergati e, per il resto, confermando invece il provvedimento impugnato.

4.1. Per quanto qui ancora viene in interesse, il Tribunale ha rilevato — in relazione a una serie di finanziamenti concessi nei primi anni di vita della società (costituita tra il 2003 e il 2004) da Rampazzo, socio e amministratore unico della stessa, e ammessi come crediti postergati — che l’esame dei relativi bilanci “evidenzia come la stessa abbia presentato costantemente una situazione di perdite economiche, che integrava un persistente eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto, e comunque una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento”. “Si tratta di situazioni che avrebbero imposto una immediata ricapitalizzazione della compagine”; per contro “si è optato per non operare, ricorrendo a strumenti di carattere palliativo, come in finanziamenti in questione”. “È sufficiente rilevare che già il bilancio al 31/12/2004 registrava... una perdita superiore a 1/3 del capitale sociale, per affermare che i finanziamenti... stavano avvenendo nello scenario contemplato dall’art. 2467 e che in realtà la s.r.l. si trova in una situazione di scioglimento *ex art.* 2484 c.c., già

nel 2004". A fronte dell'obiezione dell'opponente circa l'"insostenibilità della tesi di uno stato di crisi che si sarebbe protratto per oltre dieci anni prima che si giungesse al fallimento", il decreto ha poi affermato che "proprio il sistematico ricorso al finanziamento soci, oltre a una gestione delle indicazioni di bilancio alquanto dubbi nella sua conformità ai principi contabili..., ha consentito l'artificioso protrarsi della operatività di una impresa che doveva ritenersi in scioglimento più di dieci anni prima della sua dichiarazione di fallimento".

4.2. Il Tribunale ha anche precisato — a fronte dell'ulteriore obiezione dell'opponente per cui la solidità della società era attestata da un mutuo bancario erogato nel 2007 senza "richiesta di garanzie personali ai soci" — che la specie fa riferimento a un mutuo fondiario, con ipoteca iscritta per il doppio della somma concessa e per il quale il relativo contratto prevedeva anche una "postergazione (volontaria) di un finanziamento soci che, alla data di erogazione del mutuo, aveva raggiunto livelli tali da preoccupare la stessa banca mutuante e da indurla a esigere direttamente un impegno dei soci a postergare il rimborso dei propri finanziamenti".

5. In relazione al "mancato riconoscimento del credito per rimborso di pagamenti che Rampazzo avrebbe eseguito al posto della s.r.l.", poi, il Tribunale ha osservato, in primo luogo, che "parte dei pagamenti concernono beni estranei all'attività diretta dell'impresa". Ha rilevato, inoltre, che la prassi posta in essere dall'amministratore unico "si è tradotta nell'occultamento di una crisi di liquidità che risaliva a data ben anteriore a quella della conclamata manifestazione". E, altresì, che la stessa "non trova neppure un'adeguata giustificazione giuridica che, anzi, l'opponente non sembra neppure essersi premurato di offrire". "Non è chiaro, invero, se l'opponente intendesse tali erogazioni come forme di mutuo (nel qual caso si sarebbe dovuta fornire la prova della conclusione del medesimo contratto di mutuo) o come pagamento di debito altrui, cioè come indebito soggettivo (nel qual caso si sarebbe dovuta fornire — come elemento costitutivo della fattispecie — la prova di un errore inescusabile) o come forma di finanziamento soci (nel qual caso si sarebbe dovuta ricostruire in termini chiari tale fattispecie)". "Tutto ciò che l'opponente deduce è di avere effettuato pagamenti che gravano sulla s.r.l. e di esigerne ora la restituzione, senza fornire neppure gli elementi minimi per la qualificazione giuridica della fattispecie"; si "impondeva alla parte di dedurre un concreto titolo restitutorio, di cui, tuttavia, non è stata fornita prova adeguata".

6. Avverso detto decreto ha presentato ricorso R.L.P., affidandolo a tre motivi di cassazione. Il fallimento non ha svolto difese nel presente grado del giudizio.

7. Il ricorrente ha depositato memoria.

DIRITTO

8. Il primo motivo assume "erronea e/o mancata applicazione dell'art.

275 c.p.c., comma 2, in relazione all'art. 360 c.p.c., comma 1". Segnala in proposito il ricorrente di avere presentato domanda di discussione orale, ai sensi dell'art. 275 c.p.c., comma 2, in sede di comparsa conclusionale e di avere reiterato la richiesta con apposita istanza al presidente della sezione fallimentare del tribunale milanese. E sostiene che il decreto ha errato nel decidere che "non vi' sia ragione di accogliere la richiesta della parte ricorrente", perché "le argomentazioni delle parti sono state sviluppate con dovizia di particolari sia negli atti introduttivi sia nelle memorie finali" e data altresì "la natura ampiamente documentale e in diritto della controversia". "La fissazione dell'udienza di discussione innanzi al Collegio non è un provvedimento discrezionale del Presidente", si rileva nell'indicata prospettiva: "dunque, una volta richiesta da una delle parti, la discussione orale avanti al collegio deve essere fissata dal Presidente". "È quindi accaduto" — così si prosegue — "che l'errore, in cui era incorso il giudice relatore quando aveva (irritualmente) rigettato la richiesta di discussione orale avanzata dall'ing. Rampazzo, veniva reiterato dal Tribunale nel provvedimento qui impugnato". Non ha pregio osservare — si aggiunge ancora — che "una discussione vi è stata, all'udienza di fronte al giudice relatore, l'8 maggio 2012, e che, pertanto, di fatto, vi è stato un contraddittorio orale. Non vi è dubbio che la violazione del contraddittorio", che è stata denunciata, si ponga come "una conseguenza della violazione delle norme di rito, non già come "la violazione" che si denuncia, di modo che non è pertinente la circostanza che all'udienza dell'8 maggio le parti abbiano discusso di fronte al magistrato assegnatario della causa per lo svolgimento dell'istruzione".

9. Il motivo non può essere accolto. In proposito appare opportuno osservare, prima di ogni altra cosa, che — secondo il consolidato orientamento della giurisprudenza di questa Corte — il procedimento previsto e disciplinato nell'art. 98 e ss. L. Fall., appartiene al genere dei "rimedi impugnatori" (cfr., tra le altre, Cass., 10 maggio 2018, n. 11366; Cass., 3 novembre 2017, n. 26225; Cass., 30 marzo 2012, n. 5167). D'altro canto, il carattere impugnatorio del procedimento in questione risulta più volte segnalato nel testo delle citate disposizioni. Ne segue che il richiamo del ricorrente alla norma dell'art. 275 c.p.c., comma 2, si manifesta non pertinente.

10. Il risultato non è destinato a mutare, peraltro, se, in luogo della disposizione richiamata dal ricorrente, si prenda in considerazione la norma dell'art. 353 c.p.c., comma 5, scritta per il procedimento di appello avanti al tribunale. La giurisprudenza di questa Corte ha infatti chiarito che il procedimento di cui all'art. 98 e ss. L. Fall., non si identifica collo schema dell'appello, né tale può essere qualificato; lo stesso dà in realtà vita a uno schema "speciale", proprio e diverso da quello ordinario di cognizione (v., tra le altre, Cass., 31 luglio 2017, n. 19003; Cass., 26 gennaio 2016, n. 1342; Cass., 13 giugno 2016, n. 12116).

11. Quanto appena rilevato non esclude, naturalmente, in maniera assoluta, compiuta, l'eventualità di ravvisare l'applicabilità all'opposizione

fallimentare di regole dettate nel codice di procedura per la materia delle impugnazioni. In proposito occorre, piuttosto, “di volta in volta scrutinare la compatibilità di esse con lo strumento in questione, in ragione delle sue particolari caratteristiche” (così Cass. n. 11366/2018). Nel concreto, peraltro, la struttura disciplinare delineata nell’art. 99 L. Fall., non lascia dubbi sul fatto che non sia consentita la trasposizione della previsione contenuta nella norma dell’art. 35 c.p.c., comma 5, nel contesto dell’opposizione fallimentare. Secondo quanto ritenuto da questa Corte, e come del resto emerge immediatamente dal testo dell’art. 99 L. Fall., comma 11, infatti, nel procedimento di opposizione la stessa “concessione di termini per memorie” di taglio conclusionale si manifesta circostanza “puramente eventuale e facoltativa” (cfr., in particolare, Cass., n. 12116/2016, in relazione a un caso in cui il “collegio (era) stato investito della decisione senza che le parti fossero state invitate a precisare le conclusioni e senza fossero stati loro concessi termini per depositare comparse conclusionali e memorie di replica”).

12. Il secondo motivo di ricorso è intestato “erronea applicazione dell’art. 2467 c.c. e dell’art. 2484 c.c. in relazione all’art. 360, comma 1, n. 3, e omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio già oggetto di discussione tra le parti (art. 360 c.p.c., comma 1, n. 5)”. Con le plurime censure, che vengono portate con questo motivo, il ricorrente assume di muovere, in modo specifico, “vizio di sussunzione della fattispecie concreta”, in relazione sia allo “schema di fattispecie astratta delineata nell’art. 2467 c.c.”, sia allo “schema di fattispecie astratta descritta dall’art. 2484 c.c.”. Ad avviso del ricorrente, il Tribunale ha errato perché ha sussunto la fattispecie concreta giudicata sotto una norma che non le si addice, in quanto la fattispecie astratta da questa prevista non è idonea a regolarla. E pure il Tribunale ha errato — così si afferma inoltre — perché non ha tenuto proprio conto di circostanze fattuali, in sé stesse decisive per l’esito del giudizio. Nei fatti, ad avviso del ricorrente il caso sottoposto a giudizio per quanto manifesti la presenta di finanziamenti soci — non contiene gli estremi della situazione di “eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto” della società poi fallita, di cui all’art. 2467 c.c., comma 2 prima parte; e nemmeno gli estremi proposti dall’alternativo presupposto della sussistenza di una “situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento”, che risulta contemplato nell’art. 2467 c.c., comma 2, seconda parte.

13.1. Con riguardo al presupposto dello squilibrio patrimoniale, il motivo censura la decisione del Tribunale, rilevando che questa si è “limitata a considerare i bilanci dal 2004 al 2015, unicamente da punto di vista delle perdite registrate dal conto economico”, “senza tenere conto dell’effettiva situazione patrimoniale della società”: “esaminando il patrimonio netto registrato nei bilanci dal 2009 al 2015 si evince” — così si segnala — “che, nonostante le perdite di esercizio, tale voce si è sempre mantenuta di segno ampiamente positivo”. Del resto — si aggiunge —, “il riequilibrio (in positivo) rispetto agli anni precedenti al 2009 del patrimonio netto della società (in

rapporto alle perdite) è stato reso possibile grazie agli ingenti versamenti in conto capitale” effettuati dai soci. Il Tribunale non ha, dunque, tenuto conto che il “temporaneo squilibrio registrato tra il 2004 e il 2008 (ovverosia nel periodo di start. up del progetto immobiliare) è stato immediatamente ripianato attraverso i successivi apporti in conto capitale”.

13.2. Ciò posto, il motivo assume che i detti versamenti in conto capitale “hanno di fatto (e di diritto) rimosso i presupposti di applicabilità dell’art. 2467 c.c., ai finanziamenti erogati dai soci”. Ai fini del riscontro dello squilibrio patrimoniale — si afferma altresì —, la “situazione sia finanziaria sia patrimoniale della società deve essere valutata nel suo complesso e non limitatamente al suo momento di start. up”: “solo al termine del ciclo dell’attività di impresa sarà possibile accedere alla fase di valutazione postuma della natura dei finanziamenti che consente di verificare la sussistenza, in concreto, dei presupposti di applicabilità dell’art. 2467 c.c.”.

13.3. Il Tribunale — si viene pure a puntualizzare — “ha totalmente omesso di procedere a tale valutazione, limitando la sua analisi al dato finanziario delle perdite”: con conseguente emergere (anche) del vizio di omesso esame di cui al n. 5 dell’art. 360 c.p.c..

13.4. La società poi fallita — incalza il motivo — era “una società di costruzione costituita (nel 2004) al solo scopo di edificare e poi vendere (previo frazionamento) un unico immobile”. È “naturale e fisiologico che, negli anni presi in esame (i.e.: gli anni dal 2004 al 2010, ovverosia gli anni in cui sono stati concessi i finanziamenti a cui il Tribunale ha ritenuto di applicare l’art. 2467 c.c.), la società chiudesse in perdita il bilancio di esercizio, dal momento che l’immobile era ancora in fase di costruzione e non si poteva procedere al rogito degli appartamenti ancora in fase di realizzazione”; “qualsiasi impresa di costruzioni, nella fase iniziale, fa fronte ai costi di gestione tramite finanziamenti, poi rimborsati al momento della vendita degli immobili realizzati”.

13.5. Con distinta e ulteriore osservazione, il motivo aggiunge che, nel corso degli anni, le “perdite (dal 2009 in poi) non hanno mai eroso il capitale”. Pertanto, l’affermazione del Tribunale, per cui la società era in una situazione di scioglimento sin dal 2004, non può non palesarsi, “oltre che inconferente”, “errata sia in fatto sia in diritto”.

14. Con riferimento all’alternativo presupposto della sussistenza di una situazione finanziaria in cui sarebbe stato ragionevole un apporto di capitale di rischio e non già di credito, il motivo sottolinea che la società poi fallita ha ottenuto un “ingente finanziamento da parte della banca nel dicembre 2007” e “continue erogazioni fino al 2004”. Senza pregio risultano — si annota in proposito — i rilievi svolti dal Tribunale per sminuire il peso di tale circostanza: “il fatto che la Banca abbia rilasciato il finanziamento previa costituzione di una ipoteca sul cespite immobiliare della società costituisce elemento usuale, se non essenziale, per la concessione di un mutuo fondiario”; “quanto alla concordata (nel contratto di mutuo fondiario) postergazione volontaria dei finanziamenti dei soci erogati alla data di stipula del finanziamento

bancario, non solo essa non si è tradotta in una garanzia personale dei soci (che infatti già avevano il finanziamento alla società e si sono limitati a certificare alla Banca che tale finanziamento era destinato all'attività di impresa), ma non costituisce comunque una condizione contrattuale di natura eccezionale o "anomala".

15. Il motivo non può essere accolto. La decisione del Tribunale milanese non merita le critiche che ad essa muove il ricorrente. Nei fatti, le riportate censure non vengono a incrinare — sotto il profilo della sussunzione — l'idoneità della fattispecie astratta delineata dall'art. 2467 c.c., ad accogliere in sé, e governare, la fattispecie concreta che è qui in giudizio. Né danno tratto all'effettiva emersione di un vizio di omesso esame di un fatto, che risulti decisivo per l'esito del giudizio.

16. Come emerge in modo diretto dal testo dell'art. 2467 c.c., comma 2, a rilevare, al riguardo, è il tempo in cui il finanziamento viene concesso: su questo momento si ferma la valutazione relativa allo squilibrio patrimoniale della società che riceve il finanziamento (cfr., al riguardo, la pronuncia di Cass., 15 maggio 2019, n. 12994, che discorre di "dies storico statico"). D'altronde, è in questo momento che il socio decide di provvedere al fabbisogno finanziario della società a mezzo di finanziamenti e non già a mezzo di capitale di rischio, così ponendo in essere il comportamento in contrasto con la funzione perseguita dalla norma. Funzione che consiste — secondo quanto rilevato da questa Corte — "nell'intento di contrastare la non infrequente sottocapitalizzazione delle società, quale tecnica di traslazione sui creditori e sui terzi dei rischi da continuazione dell'attività in regime di crisi, con eventuale profitto dei soci e aggravamento del dissesto a scapito dei creditori" (Cass., n. 12994/2019; Cass., 31 gennaio 2019, n. 3017).

17. All'enunciazione di questi rilievi di base segue che — per valutare la riconducibilità alla fattispecie normativa dell'art. 2467 c.c. dei finanziamenti soci intervenuti nei primi anni di vita della s.r.l. poi fallita — non si può che fare esclusivo riferimento alla situazione della società che esiste nel momento della avvenuta "concessione" dei medesimi. I versamenti in conto capitale posti in essere negli anni successivi quand'anche provenienti (come nella specie) dallo stesso socio che, in precedenza, aveva provveduto ai finanziamenti — sono comunque dei fatti sopravvenuti: inidonei, in quanto tali, a sprigionare una qualunque forza di tipo, per così dire, "retroattivo" (come inclina a supporre il ricorrente: sopra, nel n. 13.1. e nel n. 13.5.). Né ciò comporta — secondo quanto ritiene, per contro, il ricorrente (che stima "complessiva" la sola valutazione compiuta all'esito del ciclo produttivo) — una valutazione parziale ovvero "segmentata" del rapporto corrente tra la misura dell'indebitamento e il patrimonio netto di una società. Come già sopra rilevato, infatti, la disciplina della postergazione di cui all'art. 2467 c.c., è oggettivamente intesa a contrastare il fenomeno della sottocapitalizzazione c.d. nominale.

18. Non risulta condivisibile, dunque, la tesi del ricorrente per cui la

valutazione di squilibrio patrimoniale dovrebbe essere “postuma”, all’esito del ciclo produttivo dell’impresa (volta a volta) considerata (cfr. sopra, nei nn. 13.2, ultimo capoverso, e 13.4.). Questa tesi risulta, del resto, sprovvista di appigli normativi: il riferimento al “tipo di attività esercitata dalla società”, che si legge nel contesto dell’art. 2467 c.c., comma 2, risulta riferito non già al tempo rispetto al quale la valutazione di squilibrio deve essere effettuata (e cioè alla durata del ciclo produttivo), bensì alla dimensione dello squilibrio in concreto rilevante (alla sua eventuale “eccessività”, cioè): per l’appunto (relativamente) variabile a seconda del tipo specifico di impresa nel concreto considerata. Tra l’altro, la tesi in esame risulta pure configgere con la natura sostanziale della postergazione delineata nell’art. 2467 c.c., secondo quanto è stato riscontrato dalla giurisprudenza di questa Corte (cfr. Cass., n. 12994/2019). Che ha appunto chiarito come tale fenomeno venga a incidere sui termini di esecuzione del rapporto negoziale, incidendo sulla stessa esigibilità del credito (con conseguente inapplicabilità, altresì, della norma dell’art. 1282 c.c.): nella lettura del ricorrente, per contro, la valutazione di squilibrio potrebbe cadere anche anni dopo l’avvenuta scadenza del finanziamento e/o la richiesta di rientro da parte del socio.

19. Segue ancora, e in via ulteriore, che la valutazione di squilibrio non risulta suscettibile di essere “rimossa” da fatti successivi (così invece opina il motivo: cfr. sopra, n. 13, primo capoverso; per l’osservazione che (“azione postuma non leva... il rilievo quantitativo e qualitativo del pregresso” v. Cass., n. 3017/2019). Questi ultimi potranno, semmai, portare nel caso la situazione della società verso l’equilibrio economico, come pure sulla linea della capienza patrimoniale della stessa di fronte ai propri debiti (finanziamenti soci compresi). Con la conseguenza, nell’evenienza, che la struttura rimediaria della postergazione *ex art.* 2467 c.c., non troverà spazio e modo per operare: in una simile situazione, è da “ritenere realizzata” — ha sottolineato Cass., n. 12994/2019 — “una situazione di status di regolare esigibilità”. L’intervenuta dichiarazione di fallimento della s.r.l. (*) mostra evidente, peraltro, come nel caso concreto una simile situazione non sia sopravvenuta.

20. Le precedenti considerazioni mostrano l’irrilevanza per il caso in giudizio delle censure svolte dal motivo riguardo alla disposizione dell’art. 2484 c.c. (sopra, n. 13.5.). Le stesse dispensano pure dall’esaminare la parte del motivo dedicata all’alternativo presupposto di applicazione dell’art. 2467 c.c., relativo della sussistenza di una “situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento” (sopra, n. 14).

21. Il terzo motivo di ricorso assume “omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio già oggetto di discussione tra le parti (art. 360 comma 1 n. 5) ed erronea e/o omessa applicazione dell’art. 1180 c.c., in relazione all’art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3. Violazione e/o omessa applicazione del principio di cui all’art. 113 c.p.c., comma 1 “. Il motivo fa riferimento al credito relativo al rimborso di una serie di pagamenti che R.L.P. assume di avere compiuto e che il Tribunale ha escluso dal passivo (cfr. sopra, in n. 5).

22.1. Rileva in proposito il ricorrente che l'affermazione del Tribunale — per cui i pagamenti in discorso non hanno avuto “un’adeguata giustificazione giuridica che, anzi l’opponente non sembra neppure essersi premurato di offrire” — è “non corretta in fatto e riconducibile al vizio di omesso esame”. Precisa di avere avuto “cura di dettagliare e di sottoporre al vaglio del Tribunale, con tanto di documenti giustificativi, tutti gli anticipi effettuati dall’amministratore”. Anzi, “per agevolare il compito del Tribunale”, in sede di ricorso in opposizione “produceva una analisi a campione di alcuni anticipi effettuati dall’ing. Rampazzo, analisi che poteva essere agevolmente proseguita dal Tribunale anche con riferimento a tutti gli altri anticipi”.

22.2. Il motivo prosegue contestando la affermazione del Tribunale per cui parte dei pagamenti in discorso non sarebbero stati inerenti all’attività di impresa della società amministrata da Rampazzo. Tale affermazione — si annota — è “priva di agganci fattuali e di motivazione” e comunque “non è idonea né sufficiente a giustificare l’esclusione dallo stato passivo degli anticipi”.

22.3. “Quanto alla qualificazione giuridica del titolo restitutorio” — si assume altresì, sempre in critica alla motivazione del decreto — “i medesimi documenti versati agli atti ne attestavano la natura di adempimento del terzo ai sensi dell’art. 1180 c.c.”. Comunque, si conclude, “vale il principio *Tura novit curia*, di cui all’art. 113 c.p.c., comma 1, che prevede per il giudice di assegnare una diversa qualificazione giuridica ai fatti e ai rapporti dedotti in lite”.

23. Il motivo non può essere accolto. Appare opportuno ricordare in proposito che, nel giudizio di opposizione all’esclusione dallo stato passivo, grava sull’opponente l’onere allegare i termini costitutivi della prova pretesa e di fornirne la prova (cfr., per tutte, Cass., 23 febbraio 2018, n. 4453). Tale onere investe, naturalmente, tanto gli elementi fattuali rilevanti nella specie, quanto quelli di diritto (come segnala la norma dell’art. 99 L. Fall., comma 2, n. 3, l’opponente ha, tra l’altro, l’onere di esporre “i fatti e... gli elementi di diritto su cui si basa l’impugnazione”). Nel caso qui in esame, il Tribunale ha in particolare focalizzato la propria decisione di esclusione della pretesa sulla ravvisata circostanza dell’assenza di una “adeguata giustificazione giuridica”. È dunque senz’altro da escludere l’ammissibilità del motivo nella parte in cui non propriamente evoca vizio di omesso esame di fatto decisivo per l’esito del giudizio.

24. La valutazione di non sufficiente indicazione (e poi prova) del titolo giuridico della pretesa avanzata da R.L.P., che è stata compiuta dal Tribunale, appare, d’altro canto, senz’altro corretta. In effetti, il ricorrente non va oltre la segnalazione di avere indicato, in sede di ricorso per opposizione, la disposizione dettata dall’art. 1180 c.c. Tale norma, peraltro, si limita a indicare che la prestazione eseguita dal terzo vale (salvo eccezione) come “adempimento” di quanto dovuto dal debitore. La stessa, dunque, esaurisce la propria portata nello stabilire l’efficacia liberatoria per il debitore della

prestazione eseguita dal terzo e la conseguente estinzione dell'obbligazione. Nulla dice la norma dell'art. 1180 c.c., sulla tipologia e contenuti concreti del rapporto c.d. interno, come corrente tra *solvens* e debitore, che qui viene invece in rilievo. Lo stesso, perciò, non può non trovarsi che fuori di essa.

25. In conclusione, il ricorso dev'essere respinto. Non ha luogo provvedere alla liquidazione delle spese del giudizio di legittimità, essendo il fallimento rimasto intimato.

P.Q.M.

La Corte respinge il ricorso. Dà atto, ai sensi del D.P.R. n. 115 del 2002, art. 13, comma 1 quater, della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte del ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso, ove dovuto, secondo quanto stabilito dalla norma dell'art. 13, comma 1 *bis*.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Sesta Sezione civile - 1, il 14 gennaio 2020.

Depositato in Cancelleria il 20 agosto 2020.

La postergazione del finanziamento dei soci ex art. 2467 c.c.: individuazione della fattispecie e criticità relative al “*dies storico*” (di FILIPPO CAMERADA).

1. Il caso.

Nella pronuncia della Suprema Corte di Cassazione, di seguito commentata ⁽¹⁾, viene affrontato un tema relativo ad una prassi molto comune nella realtà italiana: l'apporto di nuove risorse economiche da parte dei soci, sotto forma di finanziamento, nelle società a responsabilità limitata.

Nel caso di specie il signor R. L. P., amministratore e socio unico della (*omissis*) S.r.l. presenta domanda di insinuazione al passivo fallimentare della società in relazione ad una serie di rapporti intercorsi con la stessa, poi fallita. Il giudice delegato — accogliendo la proposta del curatore fallimentare — ha, inizialmente, deciso di escludere alcuni voci di credito e di postergarne altre ai sensi dell'art. 2467 c.c.; provvedendo, in un secondo momento, ad accogliere parzialmente il ricorso del socio stesso, ammettendo alcuni crediti quali chirografi e rigettandone altri.

Già il tribunale aveva rilevato che, sin dalla sua costituzione, la società presentava « *un persistente eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al*

⁽¹⁾ Cass. Civ., sez. VI, n. 24174, 20 Agosto 2020, in *Il caso.it*.

patrimonio netto, e comunque una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento »⁽²⁾.

Ciò che il Signor R.L.P. deduce, al contrario, è « *di avere effettuato pagamenti che gravano sulla S.r.l. e di esigerne la restituzione* »; allo stesso tempo, inoltre, afferma l'assenza dei presupposti previsti dal codice civile perché si possa vedere applicata la postergazione del credito del socio, *i.e.:* (i) *l'eccessivo squilibrio finanziario*; e (ii) *la presenza di una situazione nella quale sarebbe ragionevole un conferimento in conto capitale*.

2. La questione giuridica affrontata dalla Corte.

In tutta la — invero ampia — analisi svolta dalla Corte di Cassazione nella sentenza in esame, è di interesse soffermarsi sul secondo motivo di ricorso — intestato « *erronea applicazione dell'art. 2467 c.c. e dell'art. 2484 c.c.* » — concentrandosi sulla individuazione del momento in cui il finanziamento assume la qualificazione di c.d. “anomalo”, sulle modalità con cui esso possa essere “sanato” e quali risvolti siano prevedibili in relazione all'attività di impresa e di finanziamento nelle S.r.l.⁽³⁾.

Nello specifico, si rilevano alcune problematiche interpretative in relazione al contenuto dell'art. 2467 Codice Civile e alla individuazione del momento di genesi ed estinzione del vizio che provoca la postergazione del finanziamento.

3. Il problema della sottocapitalizzazione delle società di capitali. L'art. 2467 c.c.: la *ratio* della norma e le sue finalità.

Nell'ordinamento italiano le società di capitali sono libere — con alcune limitazioni previste dal Codice Civile⁽⁴⁾ — di scegliere la migliore modalità di finanziamento della attività di impresa⁽⁵⁾ o, ad ogni modo, quella che viene

⁽²⁾ Tribunale di Roma, Sez. spec. impresa, n. 2631/2019, in *Dejure.it*.

⁽³⁾ Per una precisa ricognizione sulla possibilità dell'estensione della disposizione *ex art. 2467 c.c.* anche alle società per azioni si veda URBANI F., *L'applicazione della norma di cui all'art.2467 c.c. alle società per azioni: una questione ancora aperta?*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2019, IV, p. 473 e ss.; CASSANI S., *Non applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*, in *Le Società* 2019, II, p. 173 e ss. e l'ampia ricognizione in POLICARO G. A., *I nodi interpretativi delle regole in tema di finanziamenti dei soci*, Torino, 2016.

⁽⁴⁾ Si vedano le disposizioni relative ai limiti di emissione previste all'art. 2412 del c.c..

⁽⁵⁾ Anche se con le dovute differenze, come sottolineato in BACCETTI N., *Metodo tipologico e sottocapitalizzazione nominale nelle società per azioni indipendenti*, *Giur. Comm.*, 2016, VI, p. 855 e ss. per il quale « *invero, i soci di s.r.l. o le società appartenenti al gruppo ricadono nella disciplina della postergazione in quanto titolari di un potere e di un interesse imprenditoriale che, quando la società è in crisi, vanno a incidere sulla “sostanza economica” del prestito* » Diversamente « *i soci di S.p.A. indipendenti, invece, non subiscono limitazioni nella propria libertà di finanziamento dell'impresa, poiché, anche quando concedono un prestito alla società in crisi, si limitano a combinare diverse forme d'investimento finanziario senza che il profilo partecipativo prevalga sugli interessi perseguiti in quanto creditori* ».

considerata tale in base alle situazioni contingenti⁽⁶⁾. Per questa ragione, infatti, il passivo dello stato patrimoniale, ossia, le fonti di finanziamento, possono presentare composizioni estremamente variegata e (potenzialmente) tendenti ad un numero infinito di combinazioni.

Spesso, inoltre, le figure di investitore e creditore finiscono per coincidere, sia nelle società per azioni⁽⁷⁾ che nelle società a responsabilità limitata. Nel caso in esame, il socio si trova nella condizione di ricoprire una triplice veste: quella di socio, di amministratore e di finanziatore.

La disposizione in esame, prevista all'art. 2467 c.c.⁽⁸⁾ risulta essere figlia di una espressa volontà del legislatore⁽⁹⁾: combattere situazioni di esacerbazione del fenomeno del finanziamento dei soci e rimediare ad un annoso problema che — specialmente nell'ordinamento italiano — appare particolarmente frequente: la c.d. sottocapitalizzazione nominale⁽¹⁰⁾.

(6) DE ROSA L., RUSSO A., *Reperimento del capitale di rischio e di debito alla luce della Riforma*, in *Guida alla Contabilità e Bilancio*, 2004, III che evidenziano come anche « il contenuto e la disciplina degli strumenti finanziari in questione vengono comunque lasciati, previa individuazione di un nucleo di principi inderogabili, alla libertà negoziale delle parti e, in particolare, allo statuto ».

(7) Si pensi ad esempio all'azionista di una società per azioni (quotata, diffusa o chiusa) che decida di sottoscrivere un prestito obbligazionario emesso dalla medesima società (cosa affatto comune nella prassi societaria). O, diversamente, al creditore che sottoscrive obbligazioni c.d. convertibili che lo rendono, nella sostanza, socio in potenza.

(8) Per una approfondita analisi si vedano, *ex multis*, BALP G., *Commento sub art.2467*, in P. MARCHETTI, L. A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società, Società a responsabilità limitata*, Milano, 2008, p. 227 e ss.; BALP G., *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, in *Banca, Borsa e titoli di credito*, 2009, p. 191 e ss.; G. BALP, *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. Soc.*, 2007, p. 345 e ss.; CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, in *Banca Borsa e titoli di credito*, 2008, p. 441 e ss.; CAGNASSO O., *La società a responsabilità limitata*, Padova, 2007, p. 98 e ss.; FERRI Jr. G., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Riv. Not.*, 2008, IV, p. 741 e ss.; MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci nelle società di capitali*, Milano, 2005.

(9) Come viene chiaramente esplicitato nella relazione al D. Lgs 6/2003, relativo alla Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366, p. 36, con riferimento alla disciplina degli apporti dei soci la nuova formulazione dell'art. 2467 c.c. « con la quale si affronta un tema da tempo noto sul piano comparatistico, ma che nel nostro sistema non aveva fin qui trovato un esplicito inquadramento legislativo: il tema cioè dei finanziamenti effettuati dai soci a favore della società che formalmente si presentato come capitale di credito, ma nella sostanza economica costituiscono parte del capitale proprio. La soluzione è stata quella, comune alla maggior parte degli ordinamenti » ricalcando specialmente la disciplina tedesca, come evidenziato diverse parti della trattazione in PORTALE G. B., *Diritto societario tedesco e diritto societario italiano in dialogo*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2018, V, p. 597 e ss., ed in diverse parti della trattazione POLICARO G. A., *op.cit.*; e prevedendo « una postergazione dei relativi crediti rispetto a quelli degli altri creditori. In proposito, il problema più difficile è senza dubbio quello di individuare criteri idonei a distinguere tale forma di apporto rispetto ai rapporti finanziari tra soci e società che non meritano di essere distinti da quelli con un qualsiasi terzo ».

(10) La sottocapitalizzazione nominale, come anticipato, ha luogo quando la società si dota di risorse necessarie all'esercizio dell'impresa non ricorrendo al capitale di rischio mediante l'apporto di mezzi propri, ma con la ricezione di prestiti da parte dei soci. In questi casi il capitale sociale sembra non avere particolare importanza rispetto al patrimonio netto, si veda PORTALE G. B., *Tra sottocapitalizzazione nominale e sottocapitalizzazione materiale nelle società di capitali*, in *Banca e Borsa*, 1986, I, p. 206 ss.. Al contrario, la c.d. sottocapitalizzazione materiale è indice che risulta essere rilevante per la valutazione della solidità della società, che non risulterebbe in questo caso capace di soddisfare il proprio fabbisogno finanziario, neanche grazie ai finanziamenti dei soci.

La norma prevede la postergazione della restituzione dei finanziamenti ⁽¹¹⁾, c.d. “anomali”, che i soci effettuano nei confronti della società quando esiste una situazione finanziaria che rischia di compromettere la posizione dei creditori sociali. La norma individua due criteri qualitativi, quali: (i) un « *eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto* » e (ii) « *una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento* ».

3.1. (Segue) Il principio della irremovibilità della postergazione nei finanziamenti c.d. “anomali”.

La sentenza in esame sembra aggiungere qualcosa, nel solco già parzialmente tracciato dalla stessa Suprema Corte ⁽¹²⁾, in merito al momento in cui il finanziamento si qualifica quale anomalo ed in che modo questo debba essere valutato rispetto agli altri debiti contratti dalla società. Così, nella motivazione relativa al mancato accoglimento del secondo motivo di ricorso presentato dal R.L.P., la giurisprudenza di legittimità avrebbe individuato il momento di detta valutazione cristallizzandolo nell'istante dell'erogazione del credito.

Inoltre, questa caratteristica del finanziamento diventerebbe, a giudizio della Corte, ineliminabile. Non sarebbe, quindi, necessario svolgere alcun esercizio di analisi *ex post* — certamente molto complesso — finalizzato a ricostruire le prospettive dell'impresa, ovvero valutare (come nel caso di specie) se negli anni successivi siano stati posti in essere finanziamenti in conto capitale, poiché questi sarebbero “inidonei a sprigionare qualunque forza di tipo, per così dire, retroattivo”.

La postergazione continuerebbe ad esistere a prescindere dagli avvenimenti intersorsi, tra il momento della erogazione del finanziamento da parte del socio ed il momento della richiesta di restituzione dello stesso: la Suprema Corte individua quello che definisce il « *dies storico statico* » ⁽¹³⁾ nel quale il finanziamento diviene irreversibilmente postergato rispetto al resto della massa dei creditori. Unico elemento che la giurisprudenza dovrebbe essere tenuta a valorizzare è perciò il momento della decisione di procedere “a mezzo di finanziamenti e non già a mezzo di capitale di rischio”.

A sostegno di questa posizione, la stessa Corte argomenta che i predetti assunti siano giustificati dal tenore letterale del comma 2 dell'art. 2467 Codice Civile e che sia rilevante esclusivamente il momento della concessione

⁽¹¹⁾ Che in CAMPOBASSO M., *I finanziamenti dei soci*, Torino, 2004, p. 117, vengono identificati come “qualsiasi operazione volta a realizzare il trasferimento alla società di una quantità di denaro o di altre cose fungibili, ovvero glielen conceda la disponibilità, con obbligo di rimborso”.

⁽¹²⁾ Cfr. Cass. Civ. sez. VI, 15/05/2019, n. 12994, in *DeJure.it*.

⁽¹³⁾ Cfr. Cass. Civ., sez. VI, 20/08/2020, n.17421, in *DeJure.it*.

del finanziamento ed a questo momento si dovrebbe limitare la valutazione dell'interprete⁽¹⁴⁾.

Detta analisi non dovrebbe, perciò, comprendere indagini ulteriori rispetto alla condizione nella quale la società versa al momento della concessione del finanziamento da parte del socio, che sarebbe l'unico momento di valore nella qualificazione del finanziamento: quello in cui il socio decide di provvedere al fabbisogno della società non già attraverso un apporto di nuovo capitale di rischio, bensì, tramite finanziamento, configurando di conseguenza, il comportamento che la norma intende punire.

Una tesi differente sarebbe, a giudizio dei giudici, sprovvista di appigli normativi. L'inciso facente riferimento al "tipo di attività esercitata dalla società", afferma la Corte, non permetterebbe di ricondurre lo squilibrio una valutazione relativa al ciclo produttivo della società, bensì, alla sola dimensione dello squilibrio stesso. Si creerebbe, quindi, una *factio* per la quale, non risulterebbe più un vizio quale caratteristica accessoria del finanziamento, bensì si assisterebbe ad una vera e propria riqualificazione dell'apporto del socio, che vedrebbe quest'ultimo essere strutturalmente postergato rispetto agli altri debiti sociali.

Per queste ragioni il meccanismo di postergazione agisce in via automatica ed assoluta, potendo essere considerato come una sanzione imposta dall'ordinamento per aver proceduto al finanziamento della società in un momento di squilibrio e "in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento".

4. Considerazioni finali.

Come detto, il labile confine⁽¹⁵⁾ che i criteri previsti dell'art. 2467 Codice Civile delimitano richiederebbero una valutazione di merito, estremamente complessa, che dovrebbe comprendere non solo le contingenze economiche ma anche l'attività svolta dall'impresa in esame. Compiere un errore in questa valutazione *ex post* (magari a distanza di molti anni come nel caso in esame) può incidere in maniera profonda sulla posizione del socio.

Per questa ragione, oltre che cercare di ancorare queste valutazioni a parametri — in ordine al rapporto tra indebitamento e patrimonio — quanto più oggettivi possibile, come evidenziato in dottrina⁽¹⁶⁾, è auspicabile si

⁽¹⁴⁾ Di simile avviso una precedente sentenza della Suprema Corte, si veda Cass. Civ., sez. I, n.12994/2019, in *DeJure.it*, che sostiene come « nel giudizio avente ad oggetto la condanna della società renitente alla restituzione del prestito in favore del socio, il giudice dovrà accertare se sussista, in concreto, una delle situazioni ex art. 2467 c.c., comma 2 ».

⁽¹⁵⁾ In Trib. Milano, 14/02/2020, n.1465, in *DeJure.it* si cercano di definire i requisiti prodromici della postergazione del finanziamento del socio, per cui « i requisiti di cui all'art. 2467 comma 2 c.c. costituiscono esplicitazione di una situazione di crisi qualificata, sostanzialmente equiparabile all'insolvenza, la quale unicamente giustifica la considerazione di un concorso virtuale tra creditori; tale situazione deve sussistere sia nel momento in cui il finanziamento è effettuato sia nel momento in cui è richiesto il rimborso ».

⁽¹⁶⁾ Si vedano ESPOSITO C., *Il "sistema" delle reazioni revocatorie alla restituzione dei*

considerino in maniera approfondita gli avvenimenti che hanno caratterizzato lo svolgimento dell'attività di impresa nelle more del finanziamento, evitando di punire il socio per aver concesso finanziamenti alla società in buona fede ed al solo fine di garantirne la continuità aziendale.

Diversamente, si potrebbero realizzare situazioni di fatto — astraendo ed estremizzando i presupposti previsti dalla Suprema Corte — in cui il fallimento o la liquidazione, intercorsi per avvenimenti diversi e temporalmente distanti dal momento genetico del finanziamento *anomalo*, vedano il credito del socio postergato, nonostante la situazione si sia modificata e perciò non esistano i presupposti previsti dalla norma.

Bibliografia

- BACCETTI N., *Metodo tipologico e sottocapitalizzazione nominale nelle società per azioni indipendenti*, in *Giur. Comm.*, 2016, VI, p. 855 e ss.
- BALP G., *Commento sub art.2467*, in P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari (diretto da), *Commentario alla riforma delle società, Società a responsabilità limitata*, Milano, 2008, p. 227 e ss.
- BALP G., *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni*, in *Banca, Borsa e titoli di credito*, 2009, p. 191 e ss.
- BALP G., *I finanziamenti dei soci "sostitutivi" del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. Soc.*, 2007, II, p. 345 e ss.
- CAGNASSO O., *Le società a responsabilità limitata*, Milano, 2014.
- CAMPOBASSO M., *I finanziamenti dei soci*, Torino, 2004, p. 117.
- CAMPOBASSO M., *Finanziamento del socio*, in *Banca Borsa e titoli di credito*, 2008, IV, p. 441 e ss.
- CASSANI S., *Non applicabilità dell'art. 2467 c.c. alle società per azioni*, in *Le Società*, 2019, II, p. 173 e ss.
- DE ROSA L., RUSSO A., *Reperimento del capitale di rischio e di debito alla luce della Riforma*, in *Guida alla Contabilità e Bilancio*, 2004, III.
- ESPOSITO C., *Il "sistema" delle reazioni revocatorie alla restituzione dei finanziamenti postergati*, *Le Società*, 2006, p. 559 e ss.
- FERRI JR. G., *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale sociale*, in *Riv. Not.*, 2008, IV, p. 741 e ss.
- IRRERA M., *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da G. COTTINO e G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, Bologna, 2004, p. 1789 e ss.
- MAUGERI M., *Finanziamenti "anomali" dei soci nelle società di capitali*, Milano, 2005.
- POLICARO G. A., *I nodi interpretativi delle regole in tema di finanziamenti dei soci*, Torino, 2016, p. 81 e ss.

finanziamenti postergati, *Le Società*, 2006, p. 559 e ss.; IRRERA M., *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da G. COTTINO e G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, Bologna, 2004, p. 1789 e ss.; POLICARO G. A., *I nodi interpretativi delle regole in tema di finanziamenti dei soci*, Torino, 2016, p. 81 e ss.; CAGNASSO O., *Le società a responsabilità limitata*, Milano, 2014, p. 105 e ss.

PORTALE G. B., *Tra sottocapitalizzazione nominale e sottocapitalizzazione materiale nelle società di capitali*, in *Banca e Borsa*, 1986, I, p. 206 ss.

PORTALE G. B., *Diritto societario tedesco e diritto societario italiano in dialogo*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2018, V, p. 597 e ss.

URBANI F., *L'applicazione della norma di cui all'art.2467 c.c. alle società per azioni: una questione ancora aperta?*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2019, IV, p. 473 e ss.

Giurisprudenza

Cassazione Civile, sez. VI, sentenza del 15 maggio 2019 n. 12994, in *DeJure.it*.

Cassazione Civile, sez. VI, sentenza del 20 agosto 2020 n.17421, in *DeJure.it*.

Tribunale di Milano, sentenza del 14 febbraio 2020 n.1465, in *DeJure.it*.

Tribunale di Roma, Sez. spec. impresa, sentenza del 05 febbraio 2019 n. 2631/2019, in *Il caso.it*.

MASSIME (*)

Società — Di capitali — Società per azioni (nozione, caratteri, distinzioni) — Organi sociali — Amministratori — Responsabilità — Verso la società — Azione sociale — Autorizzazione dell'assemblea dei soci — Genericità — Conseguenze — Fattispecie.

In tema di società di capitali, la delibera assembleare con la quale è autorizzato il promovimento dell'azione sociale di responsabilità *ex art.* 2393 c.c. deve contenere l'individuazione degli elementi costitutivi dell'azione, sia sotto il profilo oggettivo che soggettivo, in mancanza dei quali la delibera deve considerarsi generica e, dunque, invalida, non essendo idonea ad esprimere la volontà compiutamente informata dei soci. (Nella specie, la S.C. ha confermato la pronuncia di merito che aveva ritenuto inammissibile l'azione sociale di responsabilità, perché priva di una valida autorizzazione, essendosi l'assemblea dei soci limitata a dare mandato al legale di verificare se vi fossero gli estremi per promuovere "le azioni del caso" nei confronti degli organi di gestione e controllo in carica a partire dalla data di costituzione della società.

Cass. civ., Sez. I, Ord., 23 luglio 2021, n. 21245 - Pres. A. Scaldaferrì - Rel. R. Caradonna.

* * *

*Società — Trasformazione — Effetti — Responsabilità dei soci a responsabilità illimitata per le obbligazioni anteriori alla trasformazione — Operatività della presunzione *ex art.* 2500 *quinquies*, comma 2 c.c. — Presupposti — Conoscenza della trasformazione acquisita "aliunde" da parte dei creditori — Rilevanza — Esclusione — Fattispecie.*

In tema di trasformazione della società, la presunzione del consenso dei creditori alla liberazione dei soci illimitatamente responsabili, *ex art.* 2500 *quinquies*, comma 2, c.c., opera solo se sia rispettato il percorso stabilito dalla norma, dovendo la comunicazione, che può provenire tanto dalla società quanto dai soci, avere come oggetto specifico la detta trasformazione ed essere trasmessa ai singoli creditori con mezzi che consentano di dimostrarne l'avvenuto ricevimento, sicché nessun valore può riconoscersi alla conoscenza dell'avvenuta trasformazione che il creditore abbia conseguito "aliunde", in via incidentale ed indiretta, da atti della società in corso di trasformazione o già trasformata. (Nella specie, la S.C. ha confermato la pronuncia di merito che aveva condannato, per l'inadempimento ad un contratto preliminare, i soci illimitatamente responsabili di una s.n.c. — successivamente trasforma-

(*) Massime a cura di Isabella Maffezzoni.

tasi in s.r.l. — promittente venditrice di un immobile, a restituire gli acconti corrisposti ai promissari acquirenti, avendo ritenuto che i pagamenti effettuati da questi ultimi direttamente alla s.r.l., non potessero far presumere il loro consenso alla rinuncia alla responsabilità solidale dei soci illimitatamente responsabili).

Cass. civ., Sez. VI-1, Ord., 20 maggio 2021, n. 13722 - Pres. G. Bisogni - Rel. A.A. Dolmetta.

* * *

Corte dei conti — Giurisdizione Società di capitali a partecipazione pubblica — Azione di responsabilità nei confronti degli organi di gestione e controllo — Giurisdizione contabile — Condizioni — Società “in house providing” — Requisiti — Controllo congiunto di tutti gli enti partecipanti — Necessità — Esclusione — Fondamento — Società di capitali — Amministratori — Responsabilità: in genere.

Ai fini della qualificazione di una “società in house providing” e della giurisdizione della Corte dei Conti sull’azione di responsabilità nei confronti degli organi di gestione e di controllo è sufficiente la verifica della sussistenza di un controllo esercitato da un socio pubblico di maggioranza, non essendone necessaria l’estensione in forma congiunta a tutti gli enti pubblici partecipanti al capitale sociale.

Cass. civ., Sez. unite, 1° ottobre 2021, n. 26739 - Primo Pres. P. Curzio - Rel. G. Mercolino.

* * *

Società di capitali — Società per azioni — Assemblea dei soci — Deliberazioni — Assemblea cui partecipa solo un non socio — Deliberazione inesistente.

Benché sia innegabile che, nella relazione di accompagnamento al d. lgs. n. 6/2003, il legislatore abbia esplicitato di avere bandito ogni ipotesi di invalidità atipiche, come l’inesistenza di deliberazioni assembleari, sussistendo una piena riserva di legge con riguardo ai casi d’invalidità delle deliberazioni assembleari, è altrettanto vero, tuttavia, che le ipotesi di nullità oggi considerate dall’art. 2379, c.c., si riferiscono ai casi in cui ci si trovi in presenza di un atto formale comunque imputabile alla società. Il tutto presuppone, dunque, che si sia tenuta un’assemblea della società che, seppure non convocata, sia qualificabile come tale, cioè abbia visto la partecipazione ad essa quanto meno di un socio della società medesima. Invece, nel caso di

‘assemblea’ caratterizzata dalla presenza esclusivamente di soggetti privi della qualifica di soci, si tratta di un’ipotesi di inesistenza materiale della delibera che risulta estranea alla categoria di cui all’art. 2377, c.c., non sussistendo un atto imputabile, in via astratta, alla società. In particolare, venendo alla concreta vicenda in esame, alle due deliberazioni assembleari partecipò un solo soggetto, affermatosi titolare del 99,5% del capitale sociale, e che, tuttavia, lo stesso non era socio al momento dell’assunzione delle deliberazioni ed espressioni del voto: situazione idonea ad integrare quei casi in cui neppure sussista un simulacro di deliberazione, munita di quei requisiti minimi per riconoscerla come tale. La disposizione, *ex art. 2377, comma 5, c.c.*, è relativa ad una vicenda concernente il quorum costitutivo dell’assemblea. La deliberazione non può essere annullata per la partecipazione all’assemblea di persone non legittimate, salvo che tale partecipazione sia stata determinante ai fini della regolare costituzione a norma degli artt. 2368 e 2369, c.c. Nell’odierna fattispecie, invece, nemmeno è a parlarsi di quorum costitutivo, posto che si è al cospetto di un atto nemmeno materialmente definibile come delibera assembleare, essendo il risultato di ‘riunioni’ svoltesi, esclusivamente, tra soggetti rivelatisi affatto privi della qualifica di soci della società. In definitiva, non basta una votazione, purchessia, per potere configurare l’esistenza di una deliberazione societaria. È, per contro, necessario che la stessa provenga da un’assemblea della società che sia effettivamente qualificabile come tale — perché partecipata da almeno uno dei suoi soci.

Cass. civ., Sez. I, 27 settembre 2021, n. 26199 - Pres. C. De Chiara - Rel. E. Campese.

* * *

Società — In genere — Omesso deposito del bilancio in fase di liquidazione — Presunzione di rinuncia al credito — Esclusione — Remissione del debito — Esclusione.

Il mero omesso deposito del bilancio in fase di liquidazione per oltre tre anni consecutivi, da cui consegua la cancellazione d’ufficio della società dal registro delle imprese, non costituisce presunzione grave, precisa e concordante di rinuncia al credito di cui la società è titolare e non è qualificabile come negozio di remissione del debito.

Cass. civ., Sez. III, 18 maggio 2021, n. 13534 - Pres. R. Vivaldi - Rel. E. Scoditti.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCORSUALE

LA TUTELA DEI FINANZIATORI DELL'IMPRESA IN CRISI NELLA DIRETTIVA EUROPEA UE/2019/1023, NEL D.LGS. 12 GENNAIO 2019, N. 14 E NEL D.L. 24 AGOSTO 2021, N. 118

di ALDO BOMPANI

1. La rilevanza del problema.

L'aspetto finanziario, sia nell'impresa vitale che non ha problemi di continuità e di perdurare nel tempo sia nella impresa in crisi è dominante su ogni altro problema, ivi incluso quello della redditività.

Anche nella impresa in crisi perché connotata da perdite gestionali rilevanti e da conseguenti, od autonome, perdite di capitale se non sussistessero carenze finanziarie (ma, ahimè, questo non succede quasi mai) l'impresa potrebbe perdurare indefinitamente nel tempo perché sovvenuta da interventi di società controllanti, da incessanti finanziamenti erariali (la dolorosa vicenda di Alitalia insegna al riguardo), dal benevolo sostegno di finanziatori esterni (fornitori, banche, potenziali acquirenti, "cavalieri bianchi", creditori in genere).

Non a caso anche la normativa italiana già emanata in materia (D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, nel seguito, per brevità, "Decreto 14" o "crisi d'impresa") tra gli indici di allarme volti a segnalare tempestivamente la crisi d'impresa accentua, per non dire "privilegia", sulla perdita totale del patrimonio aziendale, i parametri di natura finanziaria. Tale impostazione è stata recentissimamente accentuata dal D.L. 24 agosto 2021 n. 118.

Volgiamoci dunque a considerare la tematica dei finanziamenti d'impresa nella Direttiva Europea 2019/1023 dedicata alla ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione dell'impresa per poi passare all'esame della sua incidenza sulla normativa italiana.

2. Le definizioni fondamentali nella direttiva riguardanti i finanziamenti.

Paradossalmente la direttiva UE tralascia la definizione di finanziamenti e prende in considerazione solo le nozioni aggettivate di *nuovo finanziamento* e di *finanziamento agevolato* ai numeri 7 ed 8 dell'art. 2 rubricato "definizioni".

Resta quindi irrisolta la identificazione specifica di quali debbano essere considerati "finanziamenti" in via generale e senza attributi e se tra questi debbano risultare inclusi gli "strumenti di capitale". Per essi è invece fornita una qualificazione indiretta laddove, al n. 3 dello stesso art. 2 della direttiva, si identifica il "*detentore di strumenti di capitale*" in "*una persona che detiene una partecipazione al capitale di un debitore o di un'impresa del debitore, compreso un azionista, nella misura in cui tale persona sia un creditore*". Non v'è dubbio sulla ambiguità di detta definizione perché, e non solo nel diritto italiano, sussiste una netta ed insanabile distinzione di posizioni giuridiche tra l'azionista, che per essere tale non è mai un creditore, ed il creditore medesimo che non rischia a livello di detenzione di capitale. Indubbiamente la norma vuole fare riferimento alla posizione bivalente dell'azionista che abbia *altresì* finanziato l'impresa con finanziamenti non a titolo di capitale od "in conto capitale".

3. La definizione di "nuovo finanziamento".

Il n. 7 dell'art. 2 della direttiva definisce "*nuovo finanziamento*" "*qualsiasi nuova assistenza finanziaria fornita da un creditore esistente o da un nuovo creditore al fine di attuare il piano di ristrutturazione e inclusa in tale piano di ristrutturazione*".

Esaminiamo dettagliatamente la predetta espressione, a cominciare dalle parole "*assistenza finanziaria*" che notiamo subito avere un significato ed una portata estremamente estesa, riconducibile — ad avviso di chi scrive — ad un beneficio o vantaggio di qualsiasi genere che possa ritrarne il debitore. Vi rientra, pertanto, una dilazione di pagamento da parte di un fornitore rispetto ai termini inizialmente convenuti per contratto. Altrettanto si dica per un mutuo bancario del quale venga allungato il periodo rateale di rimborso o vengano ridotti il tasso di interesse o l'entità delle commissioni e/o delle spese. O ancora il rinnovo o la protrazione di una operazione bancaria. Accanto a queste ulteriori agevolazioni consentite da creditori già esistenti al momento della crisi anche agevolazioni concesse dai "nuovi creditori", in precedenza estranei alla vicenda imprenditoriale di che trattasi. Costoro potranno risultare creditori non solamente in conseguenza di elargizioni finanziarie, ma a seguito di fornitura di beni e di servizi quando la contropartita non sia costituita da pagamenti a pronti ma in termini protratti alle pregresse, consuete, condizioni d'uso.

Un problema particolare è rappresentato da interventi finanziari che si sostanzino in versamenti *a titolo di capitale* (e non di prestiti che indubbiamente rientrano nel novero dei nuovi finanziamenti) effettuati sia da parte di vecchi soci sia da parte di nuovi capitalisti. Il dubbio, da risolversi in senso negativo al riconoscimento, si fonda sulla circostanza che detti soggetti, come già anticipato al precedente paragrafo 2, non possono, in tale veste, essere qualificati come “*creditori*” dell’impresa. E ciò nonostante la loro inclusione, come avremo modo di vedere, nel piano di ristrutturazione.

Quanto sinora detto non è di per se sufficiente a conseguire il riconoscimento di “nuovo finanziamento” perché resta subordinato a due condizioni:

1. la funzionalità dei medesimi alla attuazione del *piano di ristrutturazione*;
2. l’espresso inserimento e la inclusione del nuovo finanziamento in detto *piano*.

È quindi fondamentale il prendere in considerazione il piano di ristrutturazione.

4. Il piano di ristrutturazione come definito dal capo 3 della Direttiva Europea.

La direttiva europea dedica l’intero capo 3, composto di 17 articoli, al piano di ristrutturazione. Di tali articoli almeno tre sono fondamentali per determinare la portata e la sorte dei nuovi finanziamenti.

Innanzitutto l’art. 8, rubricato *Contenuto del piano di ristrutturazione* che alla lettera c) chiede che vengano indicate “*le parti interessate, denominate individualmente o descritte mediante categorie di debiti a norma del diritto nazionale e i relativi crediti o interessi coperti dal piano di ristrutturazione*”.

E ancora, alla lettera d), “*se del caso le classi in cui le parti interessate sono state suddivise ai fini dell’adozione del piano di ristrutturazione e i valori rispettivi, dei crediti e degli interessi di ciascuna classe*”.

Senza dubbio rilevante, ai fini che qui ci interessano, alla lettera g) il sub punto VI che richiede si precisi *qualsiasi nuovo finanziamento anticipato nell’ambito del piano di ristrutturazione e i motivi per cui il nuovo finanziamento è necessario per l’attuazione del piano*.

Come può rilevarsi, questo adempimento risulta particolarmente determinante al fine della validazione del *nuovo finanziamento* perché viene ribadita, specificandola e dettagliandola, quella condizione già evidenziata al precedente paragrafo 3, che richiedeva la funzionalità e la finalità dei nuovi finanziamenti per l’attuazione del piano di risanamento.

Dobbiamo a questo punto chiederci la portata di quell’aggettivo **anticipato** che al punto VI qualifica il nuovo finanziamento. Se cioè questo stringente requisito funzionale caratterizzi tutti i nuovi finanziamenti o solamente

quelli tra essi che, in una probabile scansione temporale dei finanziamenti medesimi, non siano necessari tutti simultaneamente e precedono gli altri.

Il problema accennato di difficile soluzione, sia logica che pratica, risulta di fatto risolvibile allorquando si ritenga che la motivazione alla quale si richiama il punto VI *sub g*) non debba essere espressa volta volta per ogni singolo, nuovo finanziamento, ma possa essere espressa cumulativamente e congiuntamente in unica soluzione per tutti i nuovi finanziamenti facendo, se del caso, riferimento alle modalità attuative ed alle scansioni temporali del piano.

Passiamo adesso alla considerazione degli articoli 9 (Adozione del piano di ristrutturazione) e 10 (Omologazione del piano di ristrutturazione) per chiederci se queste due fasi attuative e conclusive del piano di ristrutturazione, sulle quali non ci tratteremo, debbano considerarsi realizzate e concluse al fine di ritenere sussistente il piano e conseguentemente validi i nuovi finanziamenti.

Riterrei di dare risposta affermativa al quesito, con la ovvia conseguenza per la quale se il piano di ristrutturazione non venisse alla fine omologato ma restasse alla forma di proposta il nuovo finanziamento non potrebbe avvalersi della tutela di cui nel seguito parleremo. È altresì vero tuttavia che, in assenza di piano omologato, non si darebbe ancora seguito ai nuovi finanziamenti dei quali fin qui abbiamo discusso, ma si effettuerebbero solamente dei finanziamenti temporanei ai quali è tempo di volgere la nostra attenzione.

5. Una questione semantica: gli Stati membri “provvedono” e “possono”.

Nel corso di questa e delle direttive in genere della Unione Europea ricorrono due espressioni verbali riferibili agli Stati membri: *provvedono* e *possono*.

Con la prima di esse, *provvedono*, si impongono agli Stati membri dei comportamenti obbligatori e vincolanti che non debbono essere omessi e dai quali non si può prescindere. Con la seconda di esse, *possono*, si riconosce invece la facoltà di adottare delle deroghe ai “*provvedono*” o la discrezionalità di introdurre soluzioni difformi rispetto a quelle considerate cogenti e tassative.

Ancora una precisazione terminologica. I traduttori in lingua italiana del testo delle direttive denominano *commi* quelli che in realtà costituiscono suddivisioni numeriche del comma. Chi scrive queste note si attiene in materia alla consueta prassi Italiana.

6. La definizione di “finanziamento temporaneo”.

Il n. 8 dell’art. 2 della direttiva comunitaria definisce “*finanziamento*

temporaneo “qualsiasi nuova assistenza finanziaria fornita da un creditore esistente o da un nuovo creditore che prevede come minimo un’assistenza finanziaria nel corso della sospensione delle azioni esecutive individuali e che sia ragionevole e immediatamente necessaria affinché l’impresa del debitore continui ad operare o mantenga o aumenti il suo valore”.

Orbene, in tema di *assistenza finanziaria*, di *creditori esistenti* e di *nuovi creditori* valgono le medesime considerazioni già svolte al precedente paragrafo 3 con riguardo al “nuovo finanziamento”.

Non così, invece, per quanto detto in quella sede sul tema dell’inserimento e dell’attuazione nel “piano di ristrutturazione” il quale, nella misura in cui il piano è formalmente adottato ed omologato risulta estraneo ai finanziamenti temporanei anche se questi siano presi in considerazione nella fase di predisposizione e redazione di un piano che, tuttavia, non ha ricevuto ancora il crisma dell’omologazione.

La sorte del finanziamento temporaneo è diversa ed è principalmente legata all’evento della *sospensione delle azioni esecutive individuali*, di quel provvedimento vincolante, cioè, previsto dall’art. 6 primo comma della direttiva europea “al fine di agevolare le trattative sul piano di ristrutturazione nel contesto di un quadro di ristrutturazione preventiva”.

Tuttavia il secondo periodo di quello stesso primo comma prevede un “possono” in base al quale “le autorità giuridiche o amministrative abbiano la facoltà di rifiutare la concessione di una sospensione delle azioni esecutive individuali qualora tale sospensione non sia necessaria o non consegua l’obiettivo di cui al primo comma”.

Ma sarà bene, a questo punto, lasciar parlare la stessa direttiva che si esprime in termini chiari e intelligibili.

Prosegue infatti l’art. 6 con i seguenti commi 2, 3, 4 e 5:

2) *fatti salvi i paragrafi 4 e 5, gli Stati membri provvedono affinché la sospensione delle azioni esecutive individuali possa riguardare tutti i tipi di crediti, compresi quelli garantiti e privilegiati.*

3) *Gli Stati membri possono prevedere che una sospensione delle azioni esecutive individuali possa essere generale, ossia riguardare tutti i creditori, o limitata, ossia riguardare uno o più singoli creditori o categorie di creditori.*

In caso di sospensione limitata, essa si applica solamente ai creditori che sono stati informati, conformemente al diritto nazionale, delle trattative di cui al paragrafo 1 sul piano di ristrutturazione o della sospensione.

4) *Gli Stati membri possono escludere determinati crediti o categorie di crediti dall’ambito di applicazione della sospensione delle azioni esecutive individuali, in circostanze ben definite, qualora tale esclusione sia debitamente giustificata e qualora:*

a) *un’azione esecutiva non sia suscettibile di compromettere la ristrutturazione dell’impresa;*

oppure

b) *la sospensione comporti un ingiusto pregiudizio dei creditori che vantano tali crediti.*

5) *Il paragrafo 2 non si applica ai diritti dei lavoratori.*

In deroga al primo comma, gli Stati membri possono applicare il paragrafo 2 ai diritti dei lavoratori se, e nella misura in cui, essi assicurano che il pagamento di tali diritti sia garantito nell'ambito di un quadro di ristrutturazione preventiva con un livello di tutela analogo.

7. La durata, in via normale, di quattro mesi della sospensione delle azioni esecutive individuali.

Un aspetto determinante, di cui si occupa sempre l'art. 6 della direttiva, è quello concernente la durata della sospensione delle azioni esecutive che, ovviamente, non può essere indefinita al momento in cui legittima e garantisce i *finanziamenti* per loro natura qualificati *temporanei*.

Prosegue quindi l'art. 6 con i commi 6, 7, 8 e 9 con delle precisazioni caratterizzate da svariati "possono", che delimitano in quattro mesi la sospensione, estensibile, tuttavia, fino ad un massimo di 12.

6) *La durata iniziale di una sospensione delle azioni esecutive individuali è limitata a un massimo di quattro mesi.*

7) *In deroga al paragrafo 6, gli Stati membri possono autorizzare l'autorità giudiziaria o amministrativa a prorogare la durata di una sospensione delle azioni esecutive individuali o a concedere una nuova sospensione delle medesime su richiesta del debitore, di un creditore o, se del caso, di un professionista nel campo della ristrutturazione. La proroga o il rinnovo della sospensione delle azioni esecutive individuali sono concessi solo in circostanze ben definite da cui risulti che la proroga o il rinnovo sono debitamente giustificati, ad esempio:*

a) *sono stati compiuti progressi significativi nelle trattative sul piano di ristrutturazione.*

b) *la continuazione della sospensione delle azioni esecutive individuali non pregiudica ingiustamente i diritti o gli interessi delle parti interessate, oppure*

c) *nei confronti del debitore non siano ancora state aperte procedure di insolvenza che possano concludersi con la liquidazione delle attività del debitore a norma del diritto nazionale.*

8) *La durata totale della sospensione delle azioni esecutive individuali, inclusi le proroghe e i rinnovi, non supera i dodici mesi.*

Qualora gli Stati membri decidano di attuare la presente direttiva per mezzo di una o più procedure o misure che non soddisfano le condizioni per la notifica in virtù dell'allegato A del regolamento (UE) 2015/848, la durata complessiva della sospensione nell'ambito di tali procedure è limitata a un massimo di quattro mesi se il centro degli interessi principali del debitore è

stato trasferito a un altro Stato membro nei tre mesi precedenti alla presentazione di una richiesta di apertura della procedura di ristrutturazione preventiva.

9) *Gli Stati membri provvedono affinché l'autorità giudiziaria o amministrativa possa revocare una sospensione delle azioni esecutive individuali nei casi seguenti:*

a) *la sospensione non soddisfa più l'obiettivo di agevolare le trattative sul piano di ristrutturazione, ad esempio se risulta evidente che una parte di creditori che ai sensi del diritto nazionale può impedire l'adozione del piano di ristrutturazione non appoggia la continuazione delle trattative;*

b) *su richiesta del debitore o del professionista nel campo della ristrutturazione;*

c) *ove previsto dal diritto nazionale, se uno o più creditori oppure una o più classi di creditori sono o sarebbero ingiustamente pregiudicati dalla sospensione delle azioni esecutive individuali: oppure*

d) *laddove previsto dal diritto nazionale, se la sospensione comporta l'insolvenza di un creditore.*

Gli stati membri possono limitare, ai sensi del primo comma, la facoltà di revoca della sospensione delle azioni esecutive individuali a situazioni in cui i creditori non hanno avuto l'opportunità di essere ascoltati prima dell'entrata in vigore della sospensione o della concessione di una sua proroga da parte di un'autorità giudiziaria o amministrativa.

Gli Stati membri possono prevedere un periodo minimo, che non deve eccedere il periodo di cui al paragrafo 6, durante il quale non è possibile revocare una sospensione delle azioni esecutive individuali.

Da segnalare, nel testo che precede, la circostanza prevista al punto 8 della interdizione del prolungamento oltre i quattro mesi nella ipotesi del trasferimento del debitore in altro Stato membro della Unione Europea che sia connotato, è da presumersi, da un atteggiamento più favorevole e accondiscendente rispetto al paese di origine (ed è da ritenersi che a maggior ragione ciò avvenga per un trasferimento in uno Stato al di fuori della Unione Europea, ad esempio nel Regno Unito).

Ed ancora occorre tener conto delle possibilità di revoca, prevista dall'ultimo periodo del comma 9, della sospensione quadrimestrale o annuale eventualmente concessa. Revoca che gli Stati membri possono vietare per un decorso minimo di tempo, comunque circoscritto nell'ambito del quadrimestre.

Il secondo periodo dell'ottavo comma dell'art. 6, dove si richiama l'allegato A del Regolamento (UE) 2015/848 pone un delicato problema interpretativo suscettibile di riflettersi nel termine non superiore a quattro mesi della durata complessiva della sospensiva delle azioni esecutive individuali.

Il citato regolamento dispone in materia di insolvenza transfrontaliera nelle ipotesi in cui il debitore insolvente o comunque in crisi presenti un collegamento transfrontaliero con altro Stato membro e le misure attuative

per la notifica non soddisfino le condizioni contemplate dalle procedure concorsuali elencate e previste per i singoli Stati membri nell'allegato A. Per l'Italia le procedure previste sono le seguenti: 1) fallimenti; 2) concordato preventivo; 3) liquidazione coatta amministrativa; 4) amministrazione straordinaria; 5) accordi di ristrutturazione; 6) procedure di composizione della crisi di sovraindebitamento del consumatore (accordi o piano); 7) liquidazione di beni.

Orbene, la novella del D.L. 6 agosto 2021 denomina il nuovo istituto in commento *Composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa* che, ovviamente non è ricompresa nell'elenco predetto, con la conseguenza per la quale se si versasse nelle ipotesi di una insolvenza transfrontaliera la durata della sospensione non potrebbe superare la durata di quattro mesi.

Sarebbe pertanto opportuno che si precisasse nella rubrica dell'art. 2 o nel testo dell'articolo che la nuova procedura rientra nel novero degli *accordi di ristrutturazione* come un caso particolare di questi ultimi.

8. Le ulteriori condizioni qualificanti il finanziamento temporaneo.

Ciò che sinora è stato detto nei precedenti paragrafi 6 e 7 in merito alla qualificazione di un finanziamento temporaneo non è ancora sufficiente perché il numero 8 dell'articolo 2 della direttiva richiede il verificarsi di altre due condizioni oltre a quella di carattere temporale di cui si è già discusso, come già detto, ai paragrafi 6 e 7.

Le due ulteriori condizioni sono le seguenti:

— che l'assistenza finanziaria sia ragionevole;

— che l'assistenza finanziaria sia *immediatamente necessaria* affinché l'impresa del debitore continui ad operare o mantenga o aumenti il suo valore.

Trattasi, come può immediatamente constatarsi *ictu oculi*, di due profili estremamente labili ed evanescenti, e quindi di difficile oggettivazione, come potremo verificare scendendo in una analisi dettagliata.

Cominciamo dalla prima condizione concernente la *ragionevolezza*.

È logico supporre che gli arbitri della sussistenza del requisito siano le autorità giudiziarie e amministrative che gli Stati membri, ai sensi del secondo periodo del primo comma dell'art. 6, possono chiamare "a rifiutare" la concessione della sospensione delle azioni esecutive individuali, ma restano indefiniti quali siano i parametri in base ai quali debba essere valutata la ragionevolezza. Il problema resta quindi aperto.

Passiamo a considerare la seconda condizione, anch'essa non solo vaga ed indeterminata come la consorella, ma in aggiunta anche contraddittoria.

L'assistenza finanziaria deve risultare infatti *immediatamente* "necessaria" e si ignora quali debbano essere i tempi definitivi di questa *immediatezza* necessaria. Tanto più che detto requisito deve essere commisurato ad una

“continuità operativa” oppure al “mantenimento del valore” dell’impresa, o addirittura all’“aumento di valore” dell’impresa stessa.

Ma come poter valutare la continuità operativa in assenza di un piano di ristrutturazione ancora non predisposto (se ciò fosse saremmo in presenza di un nuovo finanziamento ed il problema non sorgerebbe in questa sede). Ed inoltre, ed alternativamente, su quali basi valutare il “mantenimento di valore” ed ancora più, — e qui si raggiunge il paradosso — come accertarsi di una assistenza finanziaria “immediatamente necessaria” del verificarsi di un aumento di valore che naturalmente, sempre che intervenga, si realizzerà nel tempo a venire ed è anche qui necessariamente valutabile sulla base non già di un piano di ristrutturazione, bensì di un piano industriale?

Come si vede la direttiva europea dimostra inequivocabilmente in questo punto tutta la sua indeterminatezza e la sua inconcludenza.

Il risultato di queste riflessioni porta a concludere che i “finanziatori temporanei”, in conseguenza delle carenze normative ampiamente enumerate, sono soggetti ad un cumulo di incertezze e di rischi conseguenti al riconoscimento della loro qualifica di gran lunga superiori a quelle dei nuovi finanziatori.

9. La tutela dei nuovi finanziamenti e dei finanziamenti temporanei.

L’art. 17 della direttiva europea è integralmente dedicato alla tutela dei nuovi finanziamenti e dei finanziamenti temporanei dei quali abbiamo discusso sinora.

L’art. 17 si suddivide in quattro commi, il primo ed il secondo dei quali dedicati a entrambe le tipologie di finanziamento, il terzo esclusivamente ai finanziamenti temporanei ed il quarto, nuovamente riferibile a tutti e due i finanziamenti. Detto articolo costituisce un presidio a garanzia di chi effettua i finanziamenti, mancando il quale si renderebbe di fatto inoperante il loro intervento.

Iniziamo quindi dal primo comma che così recita:

Gli Stati membri provvedono affinché i nuovi finanziamenti e i finanziamenti temporanei siano adeguatamente tutelati. Come minimo, in caso di successiva insolvenza del debitore:

a) i nuovi finanziamenti e i finanziamenti temporanei non possono essere dichiarati nulli, annullabili o inopponibili: e

b) i concessori (in buon italiano sarebbe stato più opportuno dire “i concedenti”) di detti finanziamenti non possono essere ritenuti civilmente, amministrativamente o penalmente responsabili, in base al rilievo che detti finanziamenti sono pregiudizievoli per la massa dei creditori, a meno che non sussistano altre ragioni stabilite dal diritto nazionale.

La norma in esame è un “provvedono” e quindi è imperativa e prevede

una tutela minimale, per quanto ovvia e scontata. Nell'eventualità di una eventuale insolvenza del debitore a beneficio del quale sono stati effettuati i finanziamenti, sia nuovi che temporanei, gli stessi non possono essere vanificati in alcun modo. Parimenti non si possono perseguire i finanziatori sul piano penale, civile e amministrativo con la motivazione che i finanziamenti sono pregiudizievoli per gli altri creditori e sempre che i singoli Stati membri non dispongano diversamente.

La norma appare superflua stante le cautele, i vagli, gli esami le condizioni stringenti ai quali sono preliminarmente sottoposti i finanziamenti.

Queste labili garanzie possono tuttavia essere ulteriormente circoscritte. Dispone infatti, con un "possono", il secondo comma dell'art. 17:

Gli Stati membri possono prevedere che il paragrafo 1 si applichi unicamente ai nuovi finanziamenti se il piano di ristrutturazione è stato omologato da un'autorità giudiziaria o amministrativa, e ai finanziamenti temporanei sottoposti ad un controllo ex ante.

Una duplice osservazione preliminare e qui d'obbligo.

In primo luogo, e con riguardo ai nuovi finanziamenti, va osservato che il piano di ristrutturazione non può essere considerato tale se non è omologato da una autorità giudiziaria o amministrativa perché, antecedentemente all'omologa, il piano stesso non può considerarsi completo, ma ancora soggetto ad interventi definitivi.

In secondo luogo, e con riferimento ai finanziamenti temporanei, ci si riferisce in questa sede per la prima volta ad un controllo *ex ante* del quale in precedenza non si è mai parlato e che non si sa in cosa consista.

Infine, a tutto concedere riguardo ai labili benefici enumerati al primo comma dell'art. 17 questi, a discrezione degli Stati membri, possono anche non essere garantiti.

Gli Stati membri possono escludere dall'applicazione del paragrafo 1 finanziamenti temporanei concessi dopo che il debitore sia divenuto incapace di pagare i propri debiti in scadenza.

Anche in questo caso, oltre alle considerazioni già svolte sulla inconsistenza dei benefici che verrebbero revocati, vi è da chiedersi chi sia chiamato a giudicare della assenza di solvibilità del debitore e quali siano la sintomatologia e gli elementi in base ai quali determinare la sua insolvenza. Al riguardo potranno sorgere questioni a non finire.

Ma è la volta di volgerci al quarto determinante comma dell'art. 17.

Gli Stati membri possono prevedere che i concessori di nuovi finanziamenti o di finanziamenti temporanei abbiano diritto di ottenere il pagamento in via prioritaria, nell'ambito di successive procedure di insolvenza, rispetto agli altri creditori che altrimenti avrebbero crediti di grado superiore o uguali.

La disposizione si spiega da se stessa e non ha necessità di approfondimenti.

Ma è opportuna tuttavia una osservazione di fondo. La norma è un "possono" e lascia quindi discrezionalità agli Stati membri di attuare le

salvaguardie oppure di prescindere. Ma in assenza di una garanzia del genere introdotta nei singoli ordinamenti nazionali vi è da credere e che si trovino numerosi finanziatori disponibili a correre l'alea di un mancato, o parziale, o subordinato reintegro delle somme equivalenti alla sussistenza finanziaria da essi concessa al debitore? Lascio irrisolta la domanda.

10. L'attuale situazione normativa Italiana in tema di finanziamenti alle imprese in crisi (D. Lgs. 12 gennaio 2019 n. 14). I finanziamenti temporanei in particolare.

Passiamo adesso a considerare quale sia la vigente normativa Italiana per confronto con le disposizioni della Direttiva Europea 2019/2013.

Il D. Lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 si occupa specificatamente dell'argomento agli articoli da 98 a 102 incluso.

L'art. 98, rubricato *Predeuzione nel concordato preventivo* si limita a stabilire il principio generale in base al quale *I crediti prededucibili sono soddisfatti durante la procedura alla scadenza prevista dalla legge o del contratto.*

È soltanto con il successivo art. 99 concernente i *Finanziamenti prededucibili autorizzati prima dell'omologazione del concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti* che si entra nel vivo della materia. Naturalmente qui ci confrontiamo con una disciplina ed un lessico giuridico che non coincidono necessariamente con la formulazione della direttiva europea. Possiamo tuttavia ritenere che il contesto Italiano sopra richiamato corrisponda a quella fase della direttiva consistente in un piano di "ristrutturazione" (il termine è qui coincidente) non ancora omologato dalle autorità giudiziarie e amministrative, e quindi ricadremo nella tipologia dei "finanziamenti temporanei".

Orbene, l'art. 99 al primo comma prevede che il debitore possa chiedere "con ricorso al Tribunale di essere autorizzato, anche prima del deposito della documentazione che deve essere allegata alla domanda, a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologazione del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero all'apertura e allo svolgimento di tali procedure e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori".

Il successivo terzo comma dello stesso art. 99 precisa che "il ricorso deve specificare la destinazione dei finanziamenti, che il debitore non è in grado di reperire altrimenti e indicare le ragioni per cui l'assenza di tali finanziamenti determinerebbe grave pregiudizio per l'attività aziendale e per il prosieguo della procedura".

Come si vede queste prescrizioni tassative sono in totale sintonia con le cautele imposte dalla direttiva illustrate ai precedenti paragrafi 6, e soprat-

tutto 8, di questo scritto che, lo ricordiamo richiamavano ad una situazione “immediatamente necessaria” per l’impresa del debitore sia pure nella indeterminatezza della sua formulazione.

Infine il sesto comma dell’art. 99 prevede, in modo surrettizio, la tutela che il quarto comma dell’art. 17 della direttiva lascia (con il “possono”) alla discrezionalità degli Stati membri, di consentire la prededuzione dei finanziatori temporanei dei quali qui discorriamo.

La modalità è surrettizia perché il sesto comma afferma, in modo indiretto, che la prededuzione non compete, ed i finanziamenti autorizzati non ne beneficiano, quando i finanziatori abbiano fornito (o fossero a conoscenza) di dati falsi od omettono informazioni rilevanti o abbiano commesso atti in frode ai creditori. Se ne deduce che, quando non ricorrono le predette fattispecie criminose, la prededuzione spetta ai finanziatori.

Ovviamente vago ed indeterminato il richiamo alla “omissione di informazioni rilevanti” che non vengono in alcun modo definite.

11. Il D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 ed i nuovi finanziamenti in particolare.

L’art. 101 del D. Lgs. 14/2019 considera in particolare i *Finanziamenti prededucibili in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti*.

Poiché nelle due ipotesi testè enunciate si è in presenza di un piano di ristrutturazione omologato secondo i dettami da una autorità giudiziaria o amministrativa, intervengono quelli che la direttiva denomina “nuovi finanziamenti” come abbiamo visto al precedente paragrafo 3.

Il primo comma dell’art. 101 stabilisce che *quando è prevista la continuazione dell’attività aziendale, i crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, ivi compresa l’emissione di garanzie, in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati ed espressamente previsti nel piano ad essi sottostante sono prededucibili*.

In questo caso, a differenza di quanto affermato dall’art. 99 e per le situazioni che abbiamo considerato equivalenti ai nuovi finanziamenti, la previsione della prededuzione è formulata in modo esplicito e diretto e ricomprende espressamente anche l’emissione di garanzie, cioè i finanziamenti assistiti da pegni e da ipoteche.

Il secondo periodo dell’art. 101 replica infine la salvaguardia prevista dal sesto comma dell’art. 99 che interdice la prededuzione in presenza di comportamenti fraudolenti dei finanziatori.

12. I finanziamenti prededucibili dei soci e gli effetti sui finanziamenti destinati ad uno specifico affare.

L’art. 102 si confronta con l’ipotesi dei finanziamenti erogati dai soci in

qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie, che usufruiscono del beneficio della prededuzione "fino all'ottanta per cento del loro ammontare".

Il criterio adottato che limita la prededuzione all'80% ai soci finanziatori non è equa e soddisfacente ed ha il sapore di una soluzione di compromesso che soprassiede ad eventuali, ma non comprovate, responsabilità gestionali dei soci amministratori o esercenti, se società, la direzione ed il coordinamento della impresa societaria in crisi.

Per affinità di materia, anche se non per identità di situazione giuridica, consideriamo altresì l'art. 176 del D. Lgs. 14/2019 che dispone in tema di effetti sui finanziamenti destinati ad uno specifico affare previsti dall'art. 2447 *bis* e seguenti del codice civile. Senza indugiare sulla relativa disciplina ci si limita qui a ricordare come in sede di liquidazione giudiziale della società il curatore possa subentrare nel contratto e che, in caso contrario, il finanziatore può chiedere al giudice delegante di realizzare e continuare l'operazione conseguendo i proventi dell'affare ed insinuandosi in via chirografaria al passivo per l'eventuale credito residuo. Non ci si sofferma sulle situazioni previste dai commi 3 e 4 dell'art. 2447 *decies* risolte anch'esse in base e principi equitativi.

13. Gli adeguamenti del D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 alla Direttiva Europea.

Abbiamo verificato ai paragrafi 11 e 12 come la normativa italiana sia sostanzialmente coerente con la direttiva europea pur nella peculiarità e diversità degli istituti giuridici attuativi, con riferimento ai quali è indispensabile la ricognizione delle consonanze e delle analogie.

Resta da esaminare se vi siano degli strumenti e delle definizioni che la normativa italiana tuttora ignora e non prende in adeguata considerazione o che sono caratterizzati da qualche ambiguità.

E questo il caso, a giudizio di chi scrive, della nozione di "finanziamenti" che gli articoli 99 e 101 del D. Lgs. 14/2019 sembrano relegare alle sole sovvenzioni in danaro. Si veda al riguardo il terzo comma dell'art. 99 (riportato al paragrafo 10 di questo scritto) che richiede la specificazione della distinzione dei finanziamenti e della difficoltà di reperirli altrimenti.

La direttiva, invece (cfr. il nostro paragrafo 3), accoglie l'espressione più ampia ed omnicomprensiva di "assistenza finanziaria" che abbiamo visto poter ricomprendere qualsiasi forma di sussidio anche in natura o con mezzi alternativi, o addirittura una dilazione nei tempi di pagamento che alleggeriscano la gestione finanziaria e monetaria dell'impresa.

È quindi opportuno, per non dire necessario, che tale orientamento venga fatto proprio anche dal diritto italiano.

Con riferimento al piano di ristrutturazione è forse necessaria una più

esatta identificazione delle classi di debitori che ne precisi “gli interessi” specifici e la loro funzionalità ai fini della adozione — e quindi della realizzazione — del piano.

Ancora opportuno che venga precisata la portata di quei “nuovi finanziamenti” che la lettera g) punto VI dell’art. 8 qualifica come “anticipati” e che considera necessari per l’attuazione del piano (paragrafo 4 di questo scritto).

Con riguardo alla sospensione delle azioni esecutive la normativa italiana potrà prendere in considerazione soluzioni differenziate in ragione della natura dei crediti in conformità del comma 4 dell’art. 6 e, con riguardo alla **durata** della sospensione medesima, **dovrà** in via normale contenerla nei quattro mesi ed estenderla al massimo ad un anno con le tassative cautele previste dal settimo comma dell’art. 6 (cfr. il paragrafo 6 di questa narrazione).

Sempre in relazione ai finanziamenti temporanei da autorizzarsi prima della omologazione del piano di ristrutturazione dovranno introdursi le cautele, sia pure estremamente soggettive nel loro apprezzamento (si veda il paragrafo 8), che richiedono che l’assistenza finanziaria risulti “immediatamente necessaria”.

Infine volendo limitare la tutela riservata ai finanziamenti nuovi e temporanei in quanto la si ritenga eccessiva ed esorbitante, ci si dovrà ottenere ai condizionamenti previsti dall’art. 17 della direttiva e contemplati nel paragrafo 9 che precede l’attuale.

14. Il “coup theatre” del Decreto Legge 24 agosto 2021 n. 118.

Di bel nuovo il giorno 5 agosto 2021 il Governo ha emanato un decreto legge pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il 24 agosto 2021 con il numero 118 che, insieme alle attese prorogazioni di alcuni termini in scadenza riguardanti la crisi di impresa, ha introdotto una innovativa procedura volta anch’essa alla risoluzione della crisi stessa.

Relativamente alla proroga dei termini è stata rinviata al 16 marzo 2022 l’entrata in vigore, già prevista al 1 settembre 2021, del codice della crisi d’impresa, all’interno della cui disciplina il peculiare adempimento dell’attivazione degli strumenti di allerta entrerà in vigore dall’esercizio 2024.

Ma la novità assoluta è costituita dalla introduzione dell’art. 2, a far data del 15 novembre 2021, del nuovo istituto della “Composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa” che demanda ad un apposito, istituendo, organo della Camera di Commercio su richiesta dell’imprenditore la nomina di un esperto chiamato ad agevolare le trattative tra l’imprenditore medesimo, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati al fine di individuare una soluzione per il superamento delle precarie condizioni di equilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rendono probabile la crisi o l’insolvenza dell’impresa commerciale o agricola.

Non è questa la sede per analizzare compiutamente i 26 articoli di cui si

compone il provvedimento legislativo che avrà necessità di una analisi ben più approfondita.

Ci si limita, in questa sede, ad un esame delle norme che, in via più diretta ed immediata, sono suscettibili di incidere sui finanziamenti nuovi e/o temporanei all'impresa in crisi.

15. Gli articoli 4 e 5 del Decreto Legge.

Seguendo la sequenza numerica degli articoli e dei commi del D.L. iniziamo dal sesto comma dell'articolo 4 secondo il quale *le banche e gli intermediari finanziari, i loro mandatari e i cessionari dei loro crediti sono tenuti a partecipare alle trattative in modo attivo e informato. L'accesso alla composizione negoziata della crisi non costituisce di per se causa di revoca degli affidamenti bancari concessi all'imprenditore.*

La norma, come è evidente, si rivolge alle banche ed agli organismi finanziari in genere, ai loro consulenti legali, tributari, intermediari specializzati in *corporate e investment banking*, a intermediari cessionari di *non performing loans* e *unlikely to pay*. Va osservato come sia labile ed indefinito il precetto che impone un atteggiamento "attivo ed informato" al negoziato ed ancor più l'espressione per la quale detti soggetti "sono tenuti" a partecipare alle trattative.

Trattasi, infatti, di un auspicio o di un obbligo morale ma certamente non di un vincolo giuridico formulato in questi termini inconsueti al linguaggio legale.

Anche il secondo periodo del comma ha la sua parte di ambiguità. Cosa significa, infatti, che l'accesso alla composizione negoziata della crisi non costituisce di per se causa di revoca degli affidamenti?

Oggetto del negoziato sono i crediti già concessi ed usufruiti, o anche gli affidamenti bancari non ancora revocati? E se sono stati già revocati dalle banche alle prime avvisaglie della crisi, sono ancora in essere? E se il negoziato non si conclude con un esito positivo la revoca degli affidamenti non è automatica (*di per se causa di revoca*), ma occorre invece un atto specifico concludente?

Ambiguo anche il secondo periodo del settimo comma dello stesso art. 4, secondo il quale *le medesime parti (coinvolte nel negoziato) danno riscontro alle proposte e alle richieste che ricevono durante le trattative con risposta tempestiva e motivata.*

Al riguardo vi è da chiedersi se delle trattative deve essere redatto un verbale, e nell'eventualità da chi, ed in caso positivo se sia necessario e sufficiente verbalizzare le motivazioni di dissenso e di diniego alle proposte.

E in assenza di detto verbale, e anche in ipotesi di sussistenza del medesimo, è dubbio se sia necessaria una risposta scritta delle parti coinvolte

(e nella specie delle banche ed intermediari in genere per quanto qui rileva). Tutte domande che restano senza risposta.

L'art. 5 del D.L. dispone in merito alla documentazione che deve essere prodotta dall'imprenditore nell'apposita piattaforma telematica prevista dall'art. 3. Tra questa documentazione, rilevante ai fini che qui consideriamo, figura l'elenco dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti scaduti e a scadere, e dell'esistenza di diritti reali e personali di garanzia (lettera *c*) e di un estratto delle informazioni presenti nella Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia non anteriore di tre mesi rispetto alla presentazione dell'istanza (lettera *h*).

16. L'articolo 6 del D.L. Le misure protettive ed i pagamenti effettuati e non interdetti.

L'art. 6 comma 10 del decreto legge concerne le misure protettive del patrimonio le quali, prevedono che, dal giorno della pubblicazione nel registro delle imprese di una apposita istanza in materia, i creditori non possano acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore né iniziare o proseguire azioni esecutive o cautelari nei confronti dell'impresa o su i suoi beni o diritti. Tuttavia l'ultimo periodo del comma dispone che *Non sono inibiti i pagamenti*.

La norma in questione si raccorda con il secondo comma del successivo art. 9 in base al quale *l'imprenditore informa preventivamente l'esperto, per iscritto, del comportamento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento*. L'esperto, ove ritenga che l'atto possa arrecare pregiudizio ai creditori, può contrastare l'effettuazione di detti pagamenti.

La disposizione sui pagamenti conferma che l'imprenditore ha mano libera nell'effettuazione dei pagamenti ma la sua discrezionalità, in linea di principio assoluta, si arresta di fronte ai pagamenti incoerenti rispetto alle finalità del risanamento aziendale. Anche in questo caso resta indeterminato quale debba essere il metro di giudizio per valutare l'incoerenza e chi sia, in ultima istanza, il giudice della medesima.

17. La durata delle misure protettive e cautelari. L'art. 7 del D.L.

Le misure protettive, pressoché automatiche, di cui all'articolo 6 che si verificano con l'istanza di nomina dell'esperto rivolta alla Camera di Commercio debbono essere confermate con un contestuale ricorso da prodursi dinanzi al Tribunale competente, ricorso corredato da un insieme di documenti. Tra questi, rilevante ai fini di cui qui ci occupiamo, risulta il *piano finanziario per i successivi sei mesi* (art. 7, secondo comma, lettera *d*).

È da presumersi che detto piano debba prefigurare la sostenibilità finanziaria dell'impresa per il semestre a venire, ricorrendo anche a moratorie e soccorsi finanziari di creditori e di terzi, da intendersi quale provvedimenti di emergenza che, in prosieguo di tempo, dovranno invece garantire — mi correggo — “prefigurare” una sostenibilità non solo finanziaria dell'impresa che versa in condizioni, se non critiche, almeno non ottimali.

Ma veniamo al punto della durata delle misure protettive e cautelari. Al riguardo il quarto comma dell'art. 7 prevede che il Tribunale lo stabilisca in un intervallo “non inferiore a trenta e non superiore a centoventi giorni” e quindi ampiamente ricompreso in quel termine di quattro mesi che la Direttiva Europea prevede in via ordinaria, consentendone l'estensione fino ad un anno ma subordinandola a “debite giustificazioni” che opportunamente esemplifica (si rinvia, al riguardo, al precedente paragrafo 7 di questo scritto).

La novella del 24 agosto 2021 prevede anch'essa una estensione della durata complessiva che non può superare tuttavia i duecentoquaranta giorni (e quindi ricompresa anch'essa nella durata massima di un anno), subordinandola tuttavia, ai sensi del comma 5 dello stesso articolo 7, all'acquisizione del parere dell'esperto ed al decorso del “tempo necessario ad assicurare il buon esito delle trattative” per la composizione della crisi. Motivazione che ci sembra consonante con le “debite giustificazioni” previste dalla direttiva.

Conforme alla direttiva anche la eventualità della revoca delle misure protettive e cautelari previste dal sesto comma, sempre dell'art. 7.

18. La tutela dei finanziamenti nuovi e temporanei nel D.L. 24 agosto 2021 n. 118.

Ma è tempo di verificare quale sia la tutela riservata ai finanziamenti nuovi e temporanei nel Decreto Legge di recentissima emanazione che se ne occupa al seguente articolo 10, comma primo, lettere a) b) c) e d):

1. *Su richiesta dell'imprenditore il Tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può:*

a) *autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'articolo 111 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;*

b) *autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti dai soci prededucibili ai sensi dell'articolo 111 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;*

c) *autorizzare una o più società appartenenti ad un gruppo di cui all'articolo 13 a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'articolo 111 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;*

d) *autorizzare l'imprenditore a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più suoi rami senza gli effetti di cui all'articolo 2560, secondo comma, del codice; resta fermo l'articolo 2112 del codice civile.*

Il Tribunale, e quindi l'“autorità giudiziaria e amministrativa” prevista

dalla Direttiva Europea, dopo aver effettuato quella che sempre la direttiva denomina “verifica del migliore soddisfacimento dei creditori” alla quale il Decreto Legge aggiunge la “funzionalità alla continuità aziendale” il Tribunale, dicevamo, può autorizzare l'imprenditore ad assumere quattro iniziative in tema di *prededucibilità* che il richiamo all'art. 111 della legge fallimentare stabilisce risultino prioritarie rispetto a qualsiasi altro credito.

La prima delle quattro iniziative, prevista dalla lettera *a*), concerne i “finanziamenti” senza altra qualificazione o aggettivazione, e quindi ricomprende sia i “nuovi finanziamenti” che i “finanziamenti temporanei” ai quali ci siamo riferiti ampiamente ai paragrafi 3, 4 e 6 che precedono.

La seconda iniziativa, di cui alla lettera *b*), ricomprende nel beneficio della prededuzione anche i finanziamenti effettuati dai soci purché non a titolo di interventi sul capitale, come abbiamo visto al precedente paragrafo 3.

Altrettanto si dica, sul piano della liceità, per i finanziamenti previsti dalla lettera *c*) effettuati da società appartenenti ad un gruppo per definire il quale l'art. 19 della novella ricorre alla nozione dell'“esercizio della direzione e coordinamento”.

Infine la lettera *d*), nella ipotesi di cessione di azienda o di alcuni suoi rami o comparti, esonera il cessionario dall'accollo dei debiti dell'azienda ceduta che altrimenti il secondo comma dell'art. 2560 c.c. gli addosserebbe. E ciò con la sola eccezione dei debiti nei confronti dei lavoratori. Un problema irrisolto e quello di quali siano i debiti di pertinenza specifica del ramo di azienda che fosse ceduto in luogo di tutta l'azienda.

In quest'ultimo caso della cessione di azienda dobbiamo ricordare che, venendo meno il cespite patrimoniale fondamentale e restando invece a carico del procedimento i debiti pregressi, il prezzo realizzato dalla cessione dovrà comunque soddisfare alla condizione prioritaria della “migliore soddisfazione dei creditori”.

19. La conservazione degli effetti della tutela concessa ai finanziamenti.

L'art. 12 del Decreto Legge disciplina, per quanto ci concerne, la conservazione degli effetti per la tutela dei finanziamenti che abbiamo preso in considerazione al precedente paragrafo 18.

Il primo comma dell'art. 12 stabilisce un principio ineccepibile e che ci parrebbe ovvio e scontato e quindi non suscettibile di una apposita conferma: principio che attesta che gli atti autorizzati in base all'art. 10 (che è quello riguardante appunto la tutela tramite la prededuzione, dei pagamenti nuovi e temporanei) conservano i propri effetti nella ipotesi di un successivo accordo di ristrutturazione dei crediti o di una procedura concorsuale.

Il successivo secondo comma dell'art. 12 prende in considerazione l'articolo 67 della legge fallimentare che riguarda la revoca degli atti a titolo

oneroso, degli atti estintivi anomali ed esigibili di debiti pecuniari, i pegni e le ipoteche volontarie e giudiziarie per debiti scaduti e non scaduti e gli atti costitutivi di un diritto di prelazione. Il comma stabilisce che non sono soggetti ad azione revocatoria gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere dall'imprenditore dopo l'ingresso dell'esperto **ma**, in *cauda venenum*, "purché coerenti con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti". Dove l'insidia di questa espressione è proprio in quel *requisito della coerenza* da verificarsi *ex post*.

Coerente invece il terzo comma dell'art. 12 laddove commina *in ogni caso* la ghigliottina degli articoli 66 (revocatoria ordinaria) e 67 agli atti di straordinaria amministrazione ed ai pagamenti effettuati quando l'esperto abbia iscritto il proprio dissenso al compimento dei medesimi nel registro delle imprese oppure il Tribunale abbia rigettato la richiesta di autorizzazione presentata ai sensi dell'art. 10 come detto al precedente paragrafo 18.

Infine il quinto comma, sempre dell'art. 12, esonera dalle conseguenze previste dall'art. 216, della legge fallimentare, sulla bancarotta fraudolenta (ma non dall'art. 217 sulla bancarotta semplice) l'imprenditore per i pagamenti e le operazioni compiuti in coerenza con l'andamento delle trattative e nella prospettiva del risanamento dell'impresa. Disposizione, questa, consonante con il "provvedono" rivolto agli Stati membri dall'art. 17, primo comma, lettera *b*) della Direttiva Europea che stabilisce l'esenzione della responsabilità civile, amministrativa o penale per i concessionari, quanto meno, dei finanziamenti nuovi e temporanei (Cfr. il precedente paragrafo 9 di questo scritto).

20. Ulteriori vicende riguardanti i finanziamenti.

Completiamo la rassegna del D.L. 24 agosto 2021 n. 118 con l'esame delle norme riguardanti specificamente i finanziamenti.

Il comma 9 dell'art. 13 torna a prendere in considerazione i finanziamenti eseguiti in favore di società controllate oppure sottoposte a comune controllo che già abbiamo incontrato al paragrafo 18 discutendo dalla lettera *c*) del primo comma dell'art. 10.

Adesso il comma 9 esclude dalla postergazione prevista, in via ordinaria, dall'art. 2467 per le società a responsabilità limitata e dall'art. 2497 *quinques* per società ed enti che esercitino attività di direzione e coordinamento sempre che l'imprenditore abbia informato preventivamente l'esperto e questo non abbia iscritto al proprio dissenso nel registro delle imprese.

L'art. 20 del D.L. incide su molteplici articoli del R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (legge fallimentare). In particolare all'art. 182 *quinques*, dettato in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti, inserisce dopo il quinto comma un ulteriore comma che assicura la salvaguardia delle rate a scadere del con-

tratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa. Anche in questo caso occorre un antecedente comportamento coerente del debitore o, in alternativa, una conforme autorizzazione del Tribunale.

Sempre l'art. 20 predetto interviene sull'art. 182 *septies* relativo agli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa e prevede che quando una impresa abbia debiti verso banche e intermediari finanziari in misura non inferiore (e quindi abbia debiti uguali o superiori) alla metà dell'indebitamento complessivo si possa disporre, all'interno di questo coacervo di creditori, una identità di posizione giuridica e di interessi economici omogenei. Sussistendo tale condizione gli effetti dell'accordo di ristrutturazione vengono estesi anche ai creditori non aderenti all'accordo. Restano fermi i diritti dei creditori diversi da banche ed intermediari finanziari.

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Credito fondiario — Terzo datore di ipoteca fallito — Prosecuzione della procedura esecutiva ex art. 41 T.U.B. — Insinuazione al passivo — Necessità — Esclusione.

Il Tribunale di Napoli Nord definisce con rigetto l'istanza di sospensione dell'esecuzione promossa dal Fallimento della società terza datrice di ipoteca relativamente a una procedura esecutiva avviata da creditore fondiario. Il Fallimento sostiene l'illegittimità della prosecuzione ai sensi dell'art. 41 TUB della procedura esecutiva nei confronti del terzo che ha rilasciato ipoteca a garanzia di debiti altrui, stante la non assoggettabilità del diritto del creditore fondiario al procedimento di verifica dello stato passivo e, di conseguenza, l'inevitabile caducazione del privilegio processuale previsto dal Testo Unico.

Il Giudice dell'esecuzione, abbracciando la tesi secondo cui l'ammissione al passivo fallimentare condiziona soltanto il provvedimento di assegnazione provvisoria del ricavato dalla vendita in sede esecutiva e non la procedibilità dell'esecuzione e affermando che il solo giudice competente a verificare la sussistenza della natura fondiaria del titolo esecutivo è quello investito della procedura espropriativa, rigetta l'istanza di sospensione.

Tribunale Ordinario di Napoli Nord, Sez. III Civile, Ord. 3 giugno 2021 - Giudice Auletta.

(*omissis*)

CONSIDERATO CHE:

con ricorso in opposizione “all'esecuzione e/o agli atti esecutivi” con istanza di sospensione dell'esecuzione, il [*omissis*] anche: il Fallimento o l'opponente) ha contestato — per i motivi che saranno detti — la legittimità dell'esecuzione in epigrafe indicata, negando che la stessa possa avere ulteriore seguito (sia pure sotto forma di impugnazione del provvedimento che ne ha disposto l'ulteriore seguito);

la difesa del Fallimento premette:

— che la vendita del compendio pignorato è stata disposta dal G.E. con ordinanza del 24.9.2019;

— che successivamente la [*omissis*] *in bonis* aveva presentato al Tribunale ricorso di concordato preventivo “in bianco” ex art. 161 l.f.;

— che, a seguito di istanza presentata nell'ambito dell'instata procedura nell'interesse della società esecutata, il G.E. disponeva la sospensione della medesima procedura in adesione all'orientamento (stimato come prevalente e preferibile) per cui, a fronte di una istanza per ammissione al concordato, l'esecuzione pendente diviene temporaneamente improseguibile e non radicalmente improcedibile (con conseguente liberazione dei beni dal vincolo promanante dal pignoramento);

— a seguito di rinuncia all'istanza di cui sopra, il G.E. disponeva la prosecuzione della procedura secondo le indicazioni contenute nella (già emessa) ordinanza di vendita;

si precisa altresì:

— che l'ipoteca fu iscritta a favore dell'odierno creditore procedente per crediti vantati nei riguardi della [omissis] cioè di un soggetto diverso dalla [omissis]

— che — a seguito della dichiarazione di fallimento — il predetto Istituto di credito ha proposto domanda di ammissione al passivo “richiedendo (...) l'ammissione al passivo in via chirografaria e non ipotecaria (...) in forza di saldi debitori di conti correnti”;

— che la Curatela presentava al G.E. istanza *ex art. 107 l.f.* affinché fosse dichiarata l'improcedibilità della presente esecuzione per “insussistenza del privilegio fondiario in favore dell'Istituto di credito procedente”;

— che nelle more il predetto Istituto formulava domanda di ammissione al passivo tardiva chiedendo di essere ammesso in via privilegiata alla distribuzione del ricavato nell'ambito della procedura concorsuale relativa al terzo datore di ipoteca del bene parallelamente aggredito in sede di esecuzione individuale (ossia, appunto, la [omissis] dichiarata fallita);

— che, con provvedimento del 15.3.2021 (qui impugnato, ancorché come anticipato la questione veicolata dal ricorso sia di più ampia portata), il G.E. rigettava la predetta istanza;

— che l'Istituto di credito procedente è stato ammesso altresì al passivo del Fallimento della (dichiarato dal Tribunale di Santa Maria C.V.);

l'opponente rileva — sulla scorta di un filone giurisprudenziale — che il titolare di un diritto di ipoteca su beni ricompresi nel fallimento costituiti a garanzia di crediti vantati verso soggetti diversi dal fallito non può avvalersi del procedimento di verifica dello stato passivo;

da tanto si deduce che l'Istituto di credito non può essere ammesso al passivo fallimentare e, ulteriormente, “l'impossibilità giuridica, e quindi la radicale e ontologica inammissibilità, della domanda di ammissione (tantomeno) in via privilegiata”, il che “non può che privare l'Istituto di credito del privilegio processuale di cui all'art. 41 TUB”, siccome — a dire dell'opponente — l'ammissione al passivo è preconditione del suddetto privilegio;

in altri termini, il creditore sarebbe sfornito di titolo per dare impulso alla prosecuzione della presente procedura, in quanto “se, come nel caso di specie, l'esecutato poi fallito non sia anche il mutuatario, e quindi non abbia percepito somme che la banca anela di recuperare, non v'è ragione di accordargli alcuna preferenza (processuale) rispetto ai creditori concorrenti (tra i quali, tra l'altro, non può nemmeno annoverarsi) con i quali parteciperà quindi al (o meglio secondo le regole del) riparto fallimentare del ricavato della liquidazione fallimentare del bene gravato”;

si richiede, in via interinale, la sospensione dell'esecuzione;

si è costituito l'Istituto di credito che ha, in via preliminare, eccepito l'inammissibilità del ricorso proposto, in quanto lo stesso andava veicolato nelle forme di cui all'art. 630 c.p.c. (trattandosi di un provvedimento *implicito* di rigetto di una istanza di estinzione della procedura, con conseguente necessità di attivare i rimedi previsti dalla norma suddetta);

nel merito è stata contestata la fondatezza delle avverse deduzioni;

in primo luogo, si evidenzia che la giurisprudenza richiamata riguardo alla possibilità per il creditore del terzo debitore (che abbia iscritto ipoteca sui beni del fallito-garante) di avvalersi del procedimento di verifica dei crediti in sede fallimentare offre soluzioni eterogenee, che quindi non si esauriscono nell'orientamento richiamato dall'opponente (essendovi, anzi, un orientamento in sede apertamente contrario);

in secondo luogo, si osserva che tra la negazione della legittimazione a presentare istanza di ammissione al passivo e la negazione — per questo motivo — della titolarità del c.d. privilegio fondiario vi è un *non sequitur*, atteso che l'istanza di ammissione con grado ipotecario è stata comunque presentata e non ancora delibata e che il relativo accoglimento (o meno) condiziona solo la possibilità di conseguire, in sede esecutiva, l'assegnazione provvisoria del ricavato della vendita;

l'istanza di sospensione va rigettata per i motivi che si vanno a dire;

va evidenziato che l'opposizione va qualificata *ex art. 617 c.p.c.* dacché l'improcedibilità dell'esecuzione individuale ai sensi del combinato disposto degli artt. 51 e 107 l.f. rappresenta una causa di "estinzione atipica" o, meglio, di chiusura anticipata dell'esecuzione diversa dalle ipotesi tipizzate di estinzione per inattività o rinuncia, le sole in relazione alle quali il rimedio attivabile è dato dal reclamo *ex art. 630 c.p.c.* (da proporre al fine di contestare la legittimità dei provvedimenti dichiarativi dell'estinzione ovvero di rigetto — anche implicito — delle istanze formulate a tal uopo);

il Tribunale ritiene che la questione della ricomprensibilità del credito di cui si tratta tra quelli concorsuali (e del relativo grado) sia, ai fini che qui interessano (cioè appurare se la procedura possa avere ulteriore corso), irrilevante;

va evidenziato che, nella nota pronuncia Cass. 28.9.2018, n. 23482, richiamata anche dall'opponente (il quale però trae dalle relative argomentazioni una conclusione non formulata dalla S.C.), si afferma:

— che il privilegio del creditore fondiario ha natura processuale (e ciò in linea con i pregressi arresti della giurisprudenza di legittimità e con l'evoluzione della normativa fallimentare);

— che l'ammissione al passivo fallimentare condiziona *soltanto* (nel se, nell'ammontare e nel grado) il provvedimento di assegnazione provvisoria da parte del G.E., secondo lo schema che si va a chiarire:

1) l'ammissione al passivo del creditore fondiario rappresenta *fatto costitutivo* del diritto di quest'ultimo di ottenere, in sede di esecuzione individuale, l'assegnazione provvisoria di quanto spetta, laddove

2) l'esistenza di altri crediti della massa, meglio collocati, costituisce *fatto impeditivo* (ovvero modificativo o estintivo) di tale diritto, ragione per la quale *[omissis]*

3) per ottenere l'attribuzione provvisoria del ricavato della vendita "il creditore fondiario dovrà documentare al giudice dell'esecuzione di aver sottoposto positivamente il proprio credito alla verifica del passivo in sede fallimentare, cioè di aver proposto l'istanza di ammissione al passivo del fallimento e di avere ottenuto un provvedimento favorevole dagli organi della procedura (anche se non ancora divenuto definitivo)",

4) nel mentre, se il credito non sia stato ammesso al passivo (per negligenza del creditore o perché la relativa istanza sia respinta), *l'intero ricavato della vendita sarà attribuito agli organi della procedura;*

come appare evidente, quindi, l'ammissione al passivo fallimentare è un elemento che, nell'ambito della presente procedura, rileva solo ai fini della fase distributiva e, certamente, non condiziona la procedibilità della presente esecuzione;

difatti, una volta che si riconosce al creditore fondiario un privilegio di natura processuale, il solo Giudice chiamato a verificare la sussistenza del titolo che — in astratto — legittimi all'esercizio del privilegio medesimo è quello investito della procedura che, in virtù dell'art. 41 TUB, il creditore fondiario ha il diritto di intraprendere o proseguire *malgrado* la dichiarazione di fallimento del debitore;

ancora, il G.E. è l'unico ad essere titolare del potere di verificare che, nella specie, il privilegio interessi il bene colpito dal pignoramento e ciò senza che abbia rilievo — data l'inerenza dell'ipoteca alla cosa su cui insiste — la circostanza che lo stesso bene sia sottoposto ad esecuzione per la soddisfazione di un credito vantato verso il fallito o verso terzi (dovendosi in tale ultimo caso solo verificare che siano rispettate le forme di cui agli artt. 602 e ss. c.p.c.);

la necessità del coordinamento con la procedura concorsuale sorge solo al fine di evitare che, nell'ambito della procedura esecutiva individuale, il creditore fondiario consegua più di quanto gli sia dovuto secondo la valutazione compiuta dal G.D. o consegua una somma che gli sia non dovuta (perché non sia stata chiesta l'ammissione al passivo o perché la relativa istanza sia stata rigettata);

in altri termini e come già anticipato, gli *accorgimenti* individuati dalla menzionata giurisprudenza sono volti a fare sì che l'assegnazione provvisoria in sede esecutiva *rifletta* in modo fedele quella che sarà disposta in sede concorsuale, ma evidentemente si presuppone — nella ricerca dei predetti accorgimenti e delle relative finalità — che la *normale dialettica* tra i due procedimenti sia quella per cui la perseguibilità del primo (quello individuale) non è condizionata dall'apertura del secondo (quello concorsuale);

ciò è tanto vero che la stessa pronuncia in esame evidenzia che, laddove l'istanza di ammissione al passivo sia ancora *sub iudice*, il G.E. dovrà

esercitare i propri poteri di direzione del processo esecutivo “onde garantire che la distribuzione del ricavato dalla vendita avvenga in modo corretto, all’esito dei necessari accertamenti da parte degli organi competenti in ordine alla determinazione dei relativi crediti”, il che conferma *in modo esplicito* che la questione ha una valenza *esclusivamente in sede distributiva*;

d’altro canto, va osservato che perfino il definitivo rigetto dell’istanza di ammissione al passivo (nella specie peraltro solo “ipotizzato” dall’opponente sulla scorta del richiamato orientamento) avrebbe come effetto — ove la relativa circostanza sia fatta valere dagli organi del fallimento alla stregua di un fatto estintivo o impeditivo del diritto del precedente a conseguire l’assegnazione in sede esecutiva — quello della imputazione alla massa fallimentare del ricavato della vendita;

questo conduce a ritenere che il pregiudizio ventilato dal ricorrente sia nel caso di specie insussistente;

quanto detto vale a maggior ragione con riferimento alla circostanza che l’odierno precedente sia stato ammesso al passivo fallimentare del debitore-garantito, giacché l’eventuale soddisfazione conseguita in quella sede potrebbe esser fatta valere solo ove effettivamente avvenuta e non solo ove ritenuta “probabile”;

una delle ragioni che hanno spinto il legislatore a prevedere (e mantenere) il c.d. privilegio fondiario sta nella volontà di accordare al relativo titolare un canale preferenziale per soddisfare, ancorché in via provvisoria, le relative ragioni di credito e, come già evidenziato nel provvedimento del 15.3.2021, dato anche il diverso stadio di avanzamento delle due procedure, aderire alla ricostruzione offerta dall’opponente porterebbe, nell’immediato, alla frustrazione delle predette ragioni giustificatrici del privilegio (che comunque hanno una loro dignità a prescindere da tale considerazione *fattuale*);

data l’assoluta novità della materia trattata, sussistono i motivi per procedere alla integrale compensazione delle spese di fase tra le parti costituite;

P.Q.M.

RIGETTA l’istanza di sospensione;

COMPENSA tra le parti costituite le spese di fase;

ASSEGNA il termine perentorio di novanta giorni per l’introduzione del giudizio di merito, secondo le modalità previste in ragione della materia e del rito, previa iscrizione a ruolo, a cura della parte interessata, osservati i termini a comparire di cui all’art. 163-*bis* c.p.c., o altri se previsti, ridotti della metà, con decorrenza dalla definitività del presente provvedimento.

Privilegio fondiario nei confronti del terzo datore di ipoteca dichiarato fallito tra giurisprudenza e nuovo Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza (di GIORGIA VIGNA TAGLIANTI).

Il provvedimento in esame affronta temi mai superati e forieri di continui dibattiti, dottrinali e giurisprudenziali, che traggono origine dalla tutela legislativa prevista a favore del credito fondiario e, in particolare, diventano maggiormente interessanti e controversi con riferimento agli effetti rispetto al terzo datore di ipoteca allorquando costui fallisca.

Preliminarmente si ricorda che l'art. 38 T.U.B. definisce il credito fondiario:

“1. Il credito fondiario ha per oggetto la concessione, da parte di banche, di finanziamenti a medio e lungo termine garantiti da ipoteca di primo grado su immobili.

2. La Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, determina l'ammontare massimo dei finanziamenti, individuandolo in rapporto al valore dei beni ipotecati o al costo delle opere da eseguire sugli stessi, nonché le ipotesi in cui la presenza di precedenti iscrizioni ipotecarie non impedisce la concessione dei finanziamenti.”.

La norma sopra citata individua, quindi, i caratteri delle operazioni di credito fondiario, di talché, affinché l'operazione di finanziamento possa ritenersi disciplinata dalla normativa speciale, occorrono due requisiti oggettivi: (i) la sussistenza simultanea dei tre elementi costitutivi delle operazioni di credito fondiario, ossia di ipoteca di primo grado su immobile, percentuale di concessione o proporzione tra valore immobiliare e credito erogato, durata; (ii) l'espreso richiamo agli artt. 38 e ss. T.U.B..

Non sussiste, invece, alcun presupposto che attenga allo scopo del finanziamento, elemento che risulta importante al fine di comprendere come il legislatore non abbia voluto porre vincoli tra il credito erogato, il beneficiario del credito e l'immobile su cui il credito medesimo fonda la propria garanzia.

Proprio l'assenza di scopo del finanziamento e di connessione tra questo e il bene dato in garanzia comporta la possibilità che l'immobile sia di proprietà di un terzo, estraneo al rapporto di debito-credito, che interviene nel contratto quale semplice datore d'ipoteca, senza assumere perciò alcuna obbligazione personale.

La peculiarità della normativa di cui al Testo Unico, come noto, trova la sua massima espressione nella (eventuale) fase esecutiva di recupero del credito e, in particolare, nei rapporti tra l'azione esecutiva proposta dal creditore fondiario e il fallimento del debitore e/o del terzo datore di ipoteca.

Il riferimento è all'art. 41 T.U.B., in particolare al comma 2, che prevede un'eccezione alla improcedibilità dell'esecuzione già incardinata a seguito del fallimento del debitore, con la possibilità, dunque, per il creditore ipotecario di coltivare la procedura individuale di liquidazione del bene pignorato in sede diversa da quella concorsuale.

Ciò premesso, se per il caso di fallimento del debitore principale, non è revocabile in dubbio che il creditore ipotecario debba depositare il ricorso contenente l'istanza di ammissione al passivo del proprio diritto, stante l'imprescindibilità della verifica del credito in sede concorsuale per ottenere l'attribuzione definitiva delle somme ricavate dalla vendita (Cass. Civ. 23482/2018), altrettanto non può affermarsi per la situazione in cui il fallimento coinvolga il terzo datore di ipoteca. O almeno in tal senso sembra essersi nuovamente affermata la giurisprudenza, anche di legittimità, così come pure il provvedimento del Tribunale partenopeo in commento.

Con riferimento al poc'anzi accennato argomento di dibattito, in giurisprudenza si sono, infatti, creati due differenti orientamenti: l'uno, maggioritario, favorevole all'esclusione dal concorso formale del titolare del diritto reale di garanzia nei confronti del terzo datore di ipoteca fallito, si è sviluppato sia in vigenza della disciplina ante riforma di cui al D.Lgs. n. 5/2006 che successivamente ⁽¹⁾; l'altro, minoritario ma recente, trae il proprio sviluppo logico-sistematico dalla novella apportata dal legislatore nel 2006 e sostiene che *“L'articolo 52, comma 2, non fa più esclusivo riferimento ai crediti, ma affianca ad essi “ogni diritto reale o personale, mobiliare o immobiliare” quale oggetto dell'accertamento secondo le forme stabilite dal capo 5. Correlativamente, l'articolo 103, non è più riferito ai soli beni mobili e l'articolo 108, non prevede più l'avviso della vendita ai creditori iscritti, mentre l'articolo 92, ora prevede, per converso, un avviso anticipato alla fase iniziale della procedura fallimentare rivolto non soltanto ai creditori, ma anche “ai titolari di diritti reali o personali su beni mobili o immobili di proprietà o in possesso del fallito”, avviso avente ad oggetto la facoltà di “partecipare al concorso” presentando domanda ai sensi dell'articolo 93, ossia domanda di “ammissione al*

⁽¹⁾ Si richiama una recentissima sentenza della Corte di Cassazione: *“... di recente, infatti, Cass. 18790/2019, stabilizzando un indirizzo in precedenza uniforme (Cass. 2540/2016, 27504/2017, 18082/2018), anche prima della riforma del Decreto Legislativo n. 5 del 2006 ed isolatamente dissentito da Cass. 2657/2019, ha ribadito che i creditori titolari di un diritto di ipoteca o di pegno sui beni compresi nel fallimento costituiti in garanzia per crediti vantati verso debitori diversi dal fallito non possono avvalersi del procedimento di verifica dello stato passivo di cui al capo V della L. Fall., in quanto “non sono creditori del fallito” e non possono proporre domanda di separazione L. Fall., ex articolo 103, non risultando neanche tra i destinatari dell'avviso del curatore L. Fall., ex articolo 92 e ex articolo 107, comma 3; tale orientamento, già fatto proprio anche da Cass. 1067/2021, nella sostanza nega che “l'oggetto dell'accertamento del passivo sia il mero diritto al concorso, ovvero un diritto a contenuto esclusivamente processuale che consenta al creditore di partecipare al riparto, senza, però, alcun accertamento sul diritto sostanziale sottostante, rispetto al quale dovrebbe in ogni caso essere individuata la sede deputata a consentire il necessario contraddittorio di tutti gli interessati”; si è così confermato che, quanto ai diritti reali di garanzia costituiti ovvero, come nel caso, oggettivamente facenti capo al terzo non debitore (o successore dell'originario datore della garanzia), essi “si pongono al di fuori dello stato passivo fallimentare perché il terzo non è creditore diretto del fallito e perché, in ogni caso, ove anche si volesse estendere la detta disposizione fino a comprendere anche quell'accertamento del diritto verso il terzo datore di garanzia” si dovrebbe introdurre un anomalo contraddittorio con una ulteriore parte, quella corrispondente al debitore garantito proprio dall'ipoteca data dal terzo, per cui si menziona la sede del piano di riparto in cui provocare una “verifica” della posizione attiva (com'era prima della riforma)” (Cass. 10988/2021).*

passivo di un credito, di restituzione o rivendicazione di beni mobili e immobili” (Cass. 2657/2019).

Venendo alla fattispecie sottoposta al vaglio del Tribunale partenopeo, il provvedimento è stato reso all’esito di un giudizio di opposizione all’esecuzione, dove la procedura fallimentare del terzo datore di ipoteca ha chiesto dichiararsi la sospensione dell’esecuzione sostenendo che il titolare del diritto di garanzia sul bene del terzo datore di ipoteca fallito debba prima sottoporsi alla verifica concorsuale del proprio diritto, poiché dall’assenza di necessità della verifica in sede concorsuale deriverebbe *“l’impossibilità giuridica, e quindi la radicale e ontologica inammissibilità, della domanda di ammissione (tantomeno) in via privilegiata”*, situazione che *“non può che privare l’Istituto di credito del privilegio processuale di cui all’art. 41 TUB”*, stante il fatto che l’ammissione al passivo sarebbe preconditione del suddetto privilegio.

Il giudice dell’esecuzione, richiamando ed esplicando la medesima pronuncia invocata dal Fallimento (Cass. 23482/2018), ha tuttavia statuito che *“l’ammissione al passivo fallimentare è un elemento che, nell’ambito della presente procedura, rileva solo ai fini della fase distributiva e, certamente, non condiziona la procedibilità della presente esecuzione; difatti, una volta che si riconosce al creditore fondiario un privilegio di natura processuale, il solo Giudice chiamato a verificare la sussistenza del titolo che — in astratto — legittimi all’esercizio del privilegio medesimo è quello investito della procedura che, in virtù dell’art. 41 TUB, il creditore fondiario ha il diritto di intraprendere o proseguire malgrado la dichiarazione di fallimento del debitore; ancora, il G.E. è l’unico ad essere titolare del potere di verificare che, nella specie, il privilegio interessi il bene colpito dal pignoramento e ciò senza che abbia rilievo — data l’inerenza dell’ipoteca alla cosa su cui insiste — la circostanza che lo stesso bene sia sottoposto ad esecuzione per la soddisfazione di un credito vantato verso il fallito o verso terzi (dovendosi in tale ultimo caso solo verificare che siano rispettate le forme di cui agli artt. 602 e ss. c.p.c.); la necessità del coordinamento con la procedura concorsuale sorge solo al fine di evitare che, nell’ambito della procedura esecutiva individuale, il creditore fondiario consegua più di quanto gli sia dovuto secondo la valutazione compiuta dal G.D. o consegua una somma che gli sia non dovuta (perché non sia stata chiesta l’ammissione al passivo o perché la relativa istanza sia stata rigettata”*.

La soluzione adottata dal Tribunale di Napoli Nord, che attribuisce all’art. 41 T.U.B. un significato e un effetto esclusivamente processuali, ci impone tuttavia di riflettere ancora una volta su se e quando il terzo datore di ipoteca, fallito, possa avanzare eccezioni sostanziali di merito rispetto al diritto del creditore ipotecario, dalle quali venga meno anche il privilegio di cui all’art. 41, comma 2, T.U.B..

L’ipotesi, a titolo esemplificativo ma significativo ed attuale, è quella della nullità del contratto di credito fondiario per superamento della soglia di

finanziamento, con inevitabili effetti di caducazione dell'ipoteca e dei privilegi di cui alla legge bancaria ⁽²⁾.

Invero, trattasi di un caso in cui il terzo datore di ipoteca ben potrebbe sollevare eccezioni relative al rapporto di debito originario, ed anzi, con riferimento al Curatore fallimentare, questi sarebbe tenuto a rilevare un vizio di siffatto tenore, a tutela della *par condicio creditorum* e nel rispetto del carattere pubblicistico del proprio ruolo.

Ebbene, la predetta esigenza, che secondo l'opinione minoritaria espressa dalla Cassazione nella sentenza n. 2657/2019, come sopra detto, troverebbe già previsione nell'attuale disciplina, pare trovare risposta soddisfacente nel Codice della Crisi, laddove all'art. 201, comma 1, statuisce: *“Le domande di ammissione al passivo di un credito o di restituzione o rivendicazione di beni mobili o immobili compresi nella procedura, nonché le domande di partecipazione al riparto delle somme ricavate dalla liquidazione di beni compresi nella procedura ipotecati a garanzia di debiti altrui, si propongono con ricorso da trasmettere a norma del comma 2, almeno trenta giorni prima dell'udienza fissata per l'esame dello stato passivo.”* E al successivo comma 3, circa il contenuto del ricorso, alla lett. b) dispone: *“b) la determinazione della somma che si intende insinuare al passivo, ovvero la descrizione del bene di cui si chiede la restituzione o la rivendicazione, ovvero l'ammontare del credito per il quale si intende partecipare al riparto se il debitore nei cui confronti è aperta la liquidazione giudiziale è terzo datore d'ipoteca,”* ⁽³⁾.

⁽²⁾ Cass. 17352/2017, richiamata ancora recentemente da Cass. 16776/2021.

⁽³⁾ Sul punto, la Corte di Cassazione, nel confermare l'orientamento che sostiene la non assoggettabilità alla verifica concorsuale dei diritti vantati su beni del debitore che sia costituito terzo datore di ipoteca, ha avuto modo di osservare che: *“... la L. 19 ottobre 2017, n. 155 “Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza”, nel dettare i principi cui il Governo, nell'esercizio della delega, avrebbe dovuto attenersi, con l'articolo 7, comma 8, — a proposito dei criteri di maggiore rapidità, snellezza e concentrazione da applicarsi nella riforma del sistema di accertamento dello stato passivo — alla lettera f) ha disposto che la nuova disciplina dovrà “chiarire le modalità di verifica dei diritti vantati su beni del debitore che sia costituito terzo datore di ipoteca”.*

3.8.1. Il Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, articolo 201 *“Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”* (per il prosieguo indicato, più brevemente, come C.C.I.), dispone, al comma 1, che: *“Le domande di ammissione al passivo di un credito o di restituzione o rivendicazione di beni mobili o immobili compresi nella procedura, nonché le domande di partecipazione al riparto delle somme ricavate dalla liquidazione di beni compresi nella procedura ipotecati a garanzia di debiti altrui, si propongono con ricorso da trasmettere a norma del comma 2, almeno trenta giorni prima dell'udienza fissata per l'esame dello stato passivo”.*

3.8.2. In attuazione della delega è stato, pertanto, esclusivamente previsto che il creditore di soggetto diverso da quello nei cui confronti è stata aperta la liquidazione giudiziale, e verso cui vanta la garanzia, sia obbligato alla presentazione della domanda di partecipazione al riparto nella quale dovrà essere determinato *“l'ammontare del credito per il quale si intende partecipare”* (articolo 201, comma 3, lettera b), del menzionato C.C.I.), ed è particolarmente significativo che, nella Relazione illustrativa ai decreti delegati in attuazione della L. n. 155 del 2017, si legge, tra l'altro (cfr. pag. 105-106) che *“...non si è ritenuto di esercitare la delega in relazione al criterio relativo all'articolo 9 (rectius: 7, Ndr), comma 8, lettera f) (chiarire le modalità di verifica dei diritti vantati su beni del debitore che sia costituito terzo datore di ipoteca), in quanto quella esigenza di chiarimenti è venuta meno con il consolidarsi della condivisibile giurisprudenza della Suprema Corte,...”*, ivi specificamente richiamandosi i principi resi da Cass. n. 2540 del 2016” (Cass. 18790/2019).

La norma sembrerebbe l'espressione positiva del predetto orientamento giurisprudenziale minoritario, che, rispetto ai crediti vantati nei confronti del fallito quale terzo datore di ipoteca, su cui grava la c.d. "responsabilità senza debito", prevede l'esame da parte del giudice delegato del "diritto di partecipare al riparto", prospettando una cognizione in merito all'esistenza del credito (seppur vantato nei confronti di terzi) e alla sussistenza del diritto reale di garanzia nei confronti del fallito.

Ed è proprio il caso della natura fondiaria dell'ipoteca (sulla quale neppure il Codice della Crisi pare aver, alla luce dell'art. 150, previsto delle modifiche rispetto a quanto in precedenza statuito dall'art. 51 l.f.) che rende, ad avviso di chi scrive, maggiormente evidente la necessità di un esame anticipato del diritto vantato sul bene del fallito non debitore.

Infatti, non imporre al beneficiario del diritto di ipoteca di partecipare ad un giudizio di verifica del proprio diritto sui beni della società fallita, sebbene terza datrice di ipoteca e non debitrice principale, comporterebbe che il privilegio processuale di cui all'art. 41 TUB venga ingiustificatamente "rafforzato".

Infatti, contrariamente a quanto affermato nel provvedimento in commento, laddove viene affermato che l'ammissione al passivo fallimentare sarebbe un elemento che rileva nella procedura esecutiva incardinata dal creditore munito del privilegio *ex art. 41 TUB* solo ai fini della fase distributiva senza condizionare la procedibilità della procedura esecutiva stessa, ove in sede di accertamento del passivo il diritto del creditore fondiario venisse contestato dal curatore e le eccezioni accolte in via definitiva (ad esempio per via del sopracitato superamento del limite di finanziabilità), permarrrebbe il credito ma sarebbe ammesso in via chirografaria al passivo fallimentare, verrebbe meno il privilegio processuale di cui all'art. 41 TUB ed il curatore avrebbe diritto di decidere se far dichiarare improcedibile la procedura esecutiva pendente avviata dal predetto creditore prima della declaratoria di fallimento oppure di subentrarvi quale procedente a beneficio della massa.

Aderendo alla tesi del Tribunale di Napoli si verrebbe, dunque, a creare una situazione in cui il creditore fondiario della società fallita sarebbe tenuto a far verificare il proprio credito (e conseguentemente anche la natura ipotecaria dello stesso) secondo il procedimento previsto dal capo V della legge fallimentare, anche nel rispetto dei termini preclusivi ivi previsti, mentre, al contrario, colui che neppure è creditore diretto dal fallito, sol perché vanta un privilegio ipotecario fondiario sui beni del fallito terzo datore di ipoteca, potrebbe proseguire senza alcun "intoppo" la procedura esecutiva avviata prima del fallimento, lasciando alla fase conclusiva della procedura concorsuale, ossia alla fase del riparto, l'onere di chiedere di parteciparvi per veder consolidare l'attribuzione solo provvisoria ottenuta in sede esecutiva. Senza che, quindi, prima di allora il curatore possa sollevare eccezioni se non (forse) in sede ordinaria, con evidente pregiudizio per la massa. Infatti, è evidente che se nel primo caso i diritti della massa potrebbero essere tutelati dalle

eccezioni che il curatore avrebbe il diritto di far valere nella procedura di verifica del passivo, nel secondo caso il curatore dovrebbe rimanere silente sino alla fase di riparto per poi sollevare in detta sede eventuali eccezioni sul privilegio fondiario provocando un giudizio su un eventuale reclamo promosso dal creditore quando la procedura è in procinto di essere chiusa o di eseguire un riparto.

In conclusione, in attesa dell'entrata in vigore del Codice delle Crisi, pur in presenza di giurisprudenza, anche di legittimità, di diverso avviso, si auspica che le previsioni ivi contenute possano assurgere a significativo indice interpretativo delle norme tuttora vigenti, così ponendo rimedio a questa disparità di trattamento e all'incertezza su questo tema. Difficoltà superabili grazie alla domanda di accertamento del diritto di partecipare al riparto sulle somme ricavate dalla vendita dei beni del fallito da presentarsi nelle medesime forme e termini di cui all'accertamento del passivo. In questo modo verrebbe, quindi, anticipata la verifica sulla legittimità del privilegio fatto valere, in adesione a quanto affermato nell'innovativa sentenza di Cassazione n. 2657/2019, con conseguente onere per il beneficiario del diritto reale su beni del fallito di presentare il proprio ricorso nel rispetto dei termini e con preclusioni analoghe a quelle cui sono sottoposti i creditori diretti del fallito.

Bibliografia

BUSANI A., *Nulli i mutui fondiari oltre l'80%*, in *Norme e tributi - Il Sole 24 Ore*, 7 settembre 2017, p. 25.

Giurisprudenza

Corte di Cassazione, Sentenza 13 luglio 2017 n. 17352, su *Smart24lex*

Corte di Cassazione, Sentenza 28 settembre 2018 n. 23482, su *Smart24lex*

Corte di Cassazione, Ordinanza 30 gennaio 2019 n. 2657, su *Smart24lex*

Corte di Cassazione, Sentenza 12 luglio 2019 n. 18790, su *Smart24lex*

Corte di Cassazione, Ordinanza 26 aprile 2021 n. 10988, su *Smart24lex*

Corte di Cassazione, Ordinanza 14 giugno 2021 n. 16776, su *Smart24lex*

Sitografia

<https://www.tidona.com/credito-fondiario-aspetti-giuridici-e-tecnico-pratici-delle-operazioni-di-finanziamento-fondiario/>

<https://www.diritto.it/fallimento-del-terzo-datore-di-ipoteca-e-il-procedimento-di-verifica-dello-stato-passivo-del-diritto-reale-di-garanzia/>

MASSIME (*)

FALLIMENTO — Sentenza dichiarativa — Interruzione del termine di usucapione — Esclusione.

Gli atti interruttivi del possesso *ex art.* 1165 e 1167 cc sono tassativi e devono rivestire la forma giudiziaria o essere espressamente previsti da norma speciale.

Poiché con la dichiarazione di fallimento non si verifica alcuna interruzione della gestione del patrimonio, che semplicemente transita dal fallito al Curatore, ne consegue che l'interruzione del possesso goduto dal soggetto usucapente si verificherà solo a seguito di specifica azione del Curatore, svolta nelle forme e nei modi di cui agli articoli sopra citati.

Corte di Cassazione, Sez. II, 31 maggio 2021, n. 1537.

* * *

FALLIMENTO — Ricorso per dichiarazione di fallimento — Mancato superamento soglia ostativa alla dichiarazione — Onere della prova a carico del fallendo — Insussistenza — Obbligo accertamento d'ufficio — Sussistenza.

Il mancato superamento del limite di Euro 30.000,00 di esposizione debitoria — e dunque l'assenza di una delle condizioni per la dichiarazione di fallimento — non è oggetto di un onere probatorio a carico del fallendo ma deve essere riscontrato d'ufficio dal Tribunale sulla base del complessivo contenuto degli atti dell'istruttoria prefallimentare; ogni eventuale incertezza in merito, impedisce dunque la declaratoria di fallimento.

Corte di Cassazione, Sez. I, 16 giugno 2021, n. 17216.

* * *

FALLIMENTO — Opposizione allo Stato Passivo — Mancata comparizione dell'opponente — Improcedibilità — Esclusione.

Il giudizio di opposizione allo stato passivo è comunque procedibile qualora l'opponente, regolarmente costituitosi, non compaia; non è giudizio equiparabile al giudizio di appello e, dunque, non è soggetto alle norme dettate per il procedimento di gravame.

Corte di Cassazione, Sez. IV, 30 giugno 2021, n. 21991.

(*) Massime a cura di Federica Cassese.

* * *

FALLIMENTO — Opposizione allo stato Passivo — Mancata produzione provvedimento impugnato — Improcedibilità — Esclusione.

Il giudizio di opposizione allo stato passivo, ancorché avente natura impugnatoria, non è un giudizio di appello per cui è disciplinato unicamente dall'art. 98, 2° comma e 99 LF; la mancata produzione da parte dell'opponente di copia autentica del provvedimento impugnato non costituisce quindi causa di improcedibilità, potendo essere sollecitata dal Giudice dell'opposizione.

Corte di Cassazione, Sez. I, 29 luglio 2021, n. 21826.

* * *

FALLIMENTO — Azione revocatoria — Prova della conoscenza dello stato di insolvenza — Articoli di giornale — Valutazione.

Con riferimento alla prova della conoscenza dello stato di insolvenza in capo al soggetto convenuto in revocatoria, se è vero che non esiste un dovere di lettura della stampa è però altrettanto vero che, in presenza di numerosi articoli che diano notizia dell'insolvenza del debitore, occorra fare riferimento alle caratteristiche "concrete" del creditore e dunque alle condizioni economiche ed organizzative in cui l'*accipiens*, in questo caso imprenditore dotato di struttura organizzativa in grado di recuperare le informazioni più aggiornate direttamente connesse con la sua attività, si trova ad operare.

Corte di Cassazione, Sez. I, 31 agosto 2021, n. 23650.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D'IMPRESA

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Corte di cassazione, Sez. III Penale, sentenza 26 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28950, Pres. Rossi, Rel. Macrì

(omissis)

RITENUTO IN FATTO

1. Con sentenza in data 4 novembre 2020 il Tribunale di Milano ha applicato su concorde richiesta delle parti a B.F. la pena di anni 1 e mesi 10 di reclusione per una serie di reati fallimentari in concorso, per una violazione dell'art. 2 e due violazioni del D.Lgs. n. 74 del 2000, art. 8.

2. Con il primo motivo di ricorso il Procuratore generale presso la Corte di appello di Milano contesta la definizione del procedimento ai sensi dell'art. 444 c.p.p., per violazione del D.Lgs. n. 74 del 2000, art. 13 *bis*, siccome l'imputato non aveva assolto interamente il debito tributario.

Con il secondo denuncia l'illegalità della pena inflitta perché sospesa, in assenza degli accertamenti richiesti dal D.Lgs. n. 74 del 2000, art. 12, comma 2 *bis*, risultando un'evasione per oltre tre milioni di Euro, e mancando l'accertamento del rapporto di proporzione tra le imposte evase (IRES e IVA) e il volume di affari effettivo di I. S.p.A..

Con il terzo eccepisce l'illegittimità della confisca per la mancata considerazione dell'illecito risparmio IRES conseguente alla consumazione dei reati *sub C*), nonché per il mancato accertamento della verifica di ulteriori proventi derivanti dai reati *sub D*) ed *E*), ovvero, in opposta direzione, per il dovuto scomputo, dall'ammontare dell'illecito provento determinato in sentenza, delle somme versate a titolo di imposte dirette e IVA in relazione alle fatturazioni attive *sub D*) ed *E*).

3. Ricorre altresì l'imputato sulla base di quattro motivi.

Con il primo eccepisce l'illegalità della pena perché era stato consentito l'accesso al patteggiamento in assenza del pagamento del debito tributario documentato dalle fatture indicate nei capi d'imputazione *C*) e *D*).

Con il secondo chiede la violazione di legge per la mancata estensione degli effetti della sospensione condizionale della pena alla confisca per equivalente del profitto del reato nonché per essere stata applicata la confisca di

valore pur in presenza di una pena inferiore ai due anni di reclusione; in subordine chiede di sollevare la questione di legittimità costituzionale degli artt. 163 e 164 c.p., ovvero dell'art. 166 c.p., e dell'art. 445 c.p.p., in relazione all'art. 3 Cost..

Con il terzo lamenta la violazione di legge e il vizio di motivazione perché era stata disposta la confisca di valore in assenza della confisca diretta.

Con il quarto denuncia la violazione di legge per la confisca per equivalente dell'intero valore dell'imposta asseritamente evasa in asserita applicazione del cosiddetto principio solidaristico; in subordine chiede di sollevare l'eccezione di legittimità costituzionale del D.Lgs. n. 74 del 2000, art. 12 *bis*, per violazione del principio di ragionevolezza e proporzionalità sancito dagli artt. 3 e 27 Cost., artt. 17 e 49, par. 3 CEDU e 1 Port. Add. CEDU, richiamati dall'art. 117 Cost..

CONSIDERATO IN DIRITTO

3. È fondato e assorbente il primo motivo di ricorso del Procuratore generale che coincide con il primo motivo di ricorso dell'imputato, perché, ai sensi del D.Lgs. n. 74 del 2000, art. 13 *bis*, comma 2, non è possibile definire il giudizio con il patteggiamento, in mancanza del pagamento integrale dei debiti tributari di cui al comma 1, o il ravvedimento operoso, fatte salve le ipotesi di cui all'art. 13, commi 1 e 2. Tale condizione non risulta assoluta tant'è vero che il Giudice ha disposto la confisca per equivalente di un importo pari all'IVA evasa. S'impone pertanto l'annullamento senza rinvio della sentenza impugnata con trasmissione degli atti al Tribunale di Milano per l'ulteriore corso.

(*omissis*)

Patteggiamento ed estinzione del debito tributario nei delitti dichiarativi: si è davvero risolto il contrasto giurisprudenziale in seno alla Terza Sezione penale della Suprema Corte? (LUCA TROYER e MELISSA TETTAMANTI).

1. Ambientamento: la preventiva estinzione del debito erariale è *condicio sine qua non* per accedere al patteggiamento.

Con la decisione che si annota ⁽¹⁾, la Corte di cassazione ha accolto il ricorso proposto dal Procuratore Generale presso la Corte di appello di Milano avverso una sentenza di applicazione della pena su richiesta delle parti *ex art.* 444 c.p.p. pronunciata nei confronti di un soggetto imputato per una serie di

⁽¹⁾ Il riferimento è a Cass. pen., 26 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28950, Pres. Rossi, Rel. MACRÌ in *DeJure*.

reati fallimentari nonché per i reati di cui agli artt. 2 (*Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti*) e 8 D.Lgs. 74/2000 (*Emissione di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti*), in relazione alla pena concordata ⁽²⁾.

In particolare, il Procuratore meneghino lamentava — *inter alia* e per quanto d'interesse ai fini del presente elaborato ⁽³⁾ — la violazione della previsione di cui all'art. 13-*bis* D.Lgs. 74/2000 (nel seguito, per brevità, anche solo “*il Decreto*”) nella parte in cui, al comma 2, subordina l'ammissione al rito del patteggiamento all'integrale pagamento del debito tributario, comprensivo di sanzioni amministrative ed interessi. Invero, a detta del ricorrente, il contribuente non avrebbe provveduto alla preventiva estinzione della pretesa erariale.

I Giudici della Suprema Corte, aderendo alla doglianza sollevata dal Procuratore Generale — che peraltro coincide altresì con il primo motivo prospettato dall'imputato —, hanno dichiarato la fondatezza del ricorso, statuendo in maniera del tutto condivisibile l'impossibilità di “*definire il giudizio con il patteggiamento, in mancanza del pagamento integrale dei debiti tributari di cui al comma 1, o il ravvedimento operoso, fatte salve le ipotesi di cui all'art. 13, commi 1 e 2*” ⁽⁴⁾.

Tanto basta, ad avviso dei Giudici di legittimità, ad annullare la pronuncia e a trasmettere gli atti al Tribunale locale per l'ulteriore corso del procedimento.

La pronuncia — ultima in ordine temporale —, il cui impianto motivo si risolve in una decina di righe, giunge al termine di un'annosa *querelle* dottrinale e giurisprudenziale — quest'ultima tutta interna alla Terza Sezione penale della Cassazione — circa le condizioni di accesso al rito del patteggiamento e, più nello specifico, sulla necessità, o meno, del preventivo adempimento dell'obbligazione tributaria con riferimento ai delitti dichiarativi, propendendo per una risposta affermativa alla *quaestio iuris* in esame.

Scopo della presente indagine, partendo da tale ultimo approdo giuri-

⁽²⁾ Con riferimento alla possibilità di presentare ricorso per cassazione avverso sentenze di patteggiamento, si veda l'art. 448, comma 2-*bis* c.p.p. introdotto dalla cd. *Riforma Orlando*, che ammette la proponibilità di ricorso per cassazione per motivi attinenti all'illegalità della pena. A tal proposito, basti richiamare la giurisprudenza della Suprema Corte che, per pena illegale intende anche “*la pena determinata attraverso l'applicazione di una diminuzione non consentita, per l'assenza di una delle condizioni richieste per accedere al rito alternativo*”. Sul punto si veda, una tra tutte, Cass. pen., Sez. III, 10 luglio 2019 (dep. 2020), n. 552, Pres. LAPALORCIA, Rel. LIBERATI in *DeJure*; Cass. pen., Sez. Un., 19 luglio 2018 (dep. 24 settembre 2018), n. 40986, Pres. CARCANO, Rel. CAPUTO e Cass. pen., Sez. Un., 26 febbraio 2015 (dep. 28 luglio 2015), n. 33040, Pres. SANTACROCE, Rel. FIDELBO.

⁽³⁾ Per quanto riguarda gli altri motivi di ricorso, assorbiti dal primo, la Procura Generale ha lamentato (i) l'illegalità della pena perché sospesa in violazione della previsione di cui all'art. 12, comma 2-*bis* D.Lgs. 74/2000, risultando un'evasione per oltre tre milioni di euro e mancando l'accertamento del rapporto di proporzione tra le imposte evase e il volume d'affari e (ii) l'illegalità della misura della confisca ex art. 12-*bis* D.Lgs. 74/2000. Per quanto riguarda, invece, il ricorso presentato dall'imputato, quest'ultimo ha eccepito (i) l'illegalità della pena con riferimento alle condizioni di accesso al patteggiamento e (ii) l'illegalità della misura patrimoniale della confisca.

⁽⁴⁾ Alla lettera la decisione annotata § 3.

sprudenziiale, è quello di pervenire, dopo un breve *excursus* in merito al citato contrasto giurisprudenziale, ad una sistematizzazione dei principi di diritto, rinvenibili nelle pronunce di legittimità, al fine di offrire una guida pratica, suddivisa per macrocategorie di illeciti tributari, delle modalità di definizione della controversia penale attraverso il ricorso al rito alternativo del patteggiamento.

2. Inquadramento generale: un *excursus* normativo dei meccanismi premiali del sistema penaltributario di cui al D.Lgs. 74/2000.

Prima di entrare nel merito della catalogazione delle condizioni di accesso al patteggiamento a seconda del titolo di reato contestato al contribuente, si ritiene di dover offrire una panoramica delle previsioni legislative dedicate alle ricadute, sul versante penalistico, dell'estinzione del debito tributario in sede amministrativa.

Orbene, fin dalla legge delega 25 giugno 1999, n. 205, conferente “*Delega al Governo per la depenalizzazione dei reati minori e modifiche al sistema penale e tributario*”, il Legislatore, ispirato da un’“*idea negoziale e premiale nei rapporti con il contribuente imputato*”⁽⁵⁾, stabiliva che l’Esecutivo, chiamato a riformare la disciplina dei reati tributari, avrebbe dovuto introdurre dei “*meccanismi premiali idonei a favorire il risarcimento del danno*”⁽⁶⁾.

In ottemperanza a suddette indicazioni, il Governo, nell’implementare la nuova normativa, ha optato inizialmente per l’introduzione di due distinte circostanze attenuanti, disciplinate rispettivamente dagli artt. 13 e 14 del Decreto⁽⁷⁾.

⁽⁵⁾ Testualmente A. INGRASSIA, *Circostanze e cause di non punibilità. La voluntary disclosure*, in R. BRICCHETTI, P. VENEZIANI (a cura di), *I reati tributari*, in F. PALAZZO, C.E. PALIERO (diretto da), *Trattato teorico-pratico di diritto penale*, Torino, 2017, p. 528.

⁽⁶⁾ Il riferimento è all’art. 9, lett. e) della Legge delega 205/1999. Nell’ottemperare a tali indicazioni, il Legislatore si è trovato a dover mediare tra due antitetiche direttive: da un lato introdurre una normativa che riconoscesse al reo dei vantaggi, tali da rappresentare un concreto incentivo al pagamento dei debiti tributari, e dall’altro evitare che tale disciplina andasse a vanificare l’efficacia dissuasiva delle fattispecie penaltributarie. In tale prospettiva, si è scartata la “*soluzione estrema [...] di elevare la condotta risarcitoria a causa estintiva del reato*” dal momento che “*una simile soluzione finirebbe per frustrare la comminatoria di pena, se non anche per sortire un effetto ‘criminogeno’, in quanto consentirebbe ai contribuenti di “monetizzare” il rischio della responsabilità penale, barattando, sulla base di un freddo calcolo, la certezza del vantaggio presente con l’eventualità di un risarcimento futuro privo di stigma criminale*”, cfr. Relazione di accompagnamento allo schema di decreto legislativo recante “*Nuova disciplina dei reati in materia di imposte sui redditi e sul valore aggiunto, ai sensi dell’articolo 9 della legge 25 giugno 1999, n. 205*” approvata il 5 gennaio 2000 dal Consiglio dei ministri. Per un approfondimento si veda A. LANZI-P. ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, Assago, 2014, p. 86; E. MASTROGIACOMO, *Commento sub art. 13*, in I. CARACCIOLI-A. GIARDA-A. LANZI (a cura di), *Diritto e procedura penale tributaria (Commentario al Decreto Legislativo 10 marzo 2000 n. 74)*, Modena, 2001, p. 381 ss.

⁽⁷⁾ Non bisogna dimenticare che, prima dell’introduzione del *corpus* penaltributario, il Legislatore prevedeva ugualmente meccanismi di “*risarcimento del danno*”, come, ad esempio, l’istituto previsto dall’art. 6 del Decreto-legge 31 dicembre 1996, n. 669 (convertito con modificazioni dalla legge 28 febbraio 1997, n. 30). Sullo schema dell’attenuante di cui all’art.

Nello specifico, la previsione di cui all'art. 13 del Decreto — oggi radicalmente modificata — codificava una circostanza attenuante ad effetto speciale, con una significativa riduzione della pena “*fino alla metà*”, e la non applicazione delle pene accessorie di cui all'art. 12 del Decreto, se prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado l'imputato-contribuente avesse provveduto al pagamento del debito tributario⁽⁸⁾. Invece, la disposizione di cui all'art. 14 del Decreto — tuttora in vigore — introduceva, anche in questo caso, una circostanza attenuante ad effetto speciale nel caso però di prescrizione del debito fiscale, a condizione della riparazione dell'offesa mediante il versamento di una somma di denaro da parte dell'imputato⁽⁹⁾.

Successivamente, con l'entrata in vigore del Decreto-legge 138/2011, convertito nella Legge 14 settembre 2011, n. 148, il Legislatore ha nuovamente mutato il trattamento sanzionatorio relativo alla ricorrenza della circostanza di cui all'art. 13 del Decreto che, da attenuante *ad effetto speciale*, è stata trasformata in attenuante *ad effetto comune*, con riduzione della pena “*fino ad un terzo*”. Detta trasformazione trova giustificazione nell'impianto — marcatamente repressivo — della novella, ispirata ad un irrigidimento della disciplina penale.

Tuttavia, gli effetti della l. 148/2011 non hanno interessato solamente aspetti di natura sostanziale, ma si sono estesi anche sul versante processuale

62, n. 6) c.p., l'art. 6 stabiliva che l'avvenuto versamento delle maggiori imposte, degli interessi e delle sanzioni dovuti in base all'azione di accertamento amministrativo tributario costituiva risarcimento del danno e consentiva di poter fruire dell'attenuante comune, con una riduzione della pena “*fino ad un terzo*”. La previsione è stata abrogata ad opera dell'art. 25, comma 1, lett. m) D.Lgs. 74/2000. Cfr. E. MASTROGIACOMO, *Commento sub art. 13*, cit., pp. 382-383.

⁽⁸⁾ Art. 13 D.Lgs. 74/2000 (*Circostanza attenuante. Pagamento del debito tributario*): “1. Le pene previste per i delitti di cui al presente decreto sono diminuite fino alla metà e non si applicano le pene accessorie indicate nell'art. 12 se, prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, i debiti tributari relativi ai fatti costitutivi dei delitti medesimi sono stati estinti mediante pagamento, anche a seguito delle speciali procedure conciliative o di adesione all'accertamento previste dalle norme tributarie.

2. A tale fine, il pagamento deve riguardare anche le sanzioni amministrative previste per la violazione delle norme tributarie, sebbene non applicabili all'imputato a norma dell'art. 19, comma 1.

3. Della diminuzione di pena prevista dal comma 1 non si tiene conto ai fini della sostituzione della pena detentiva inflitta con la pena pecuniaria a norma dell'art. 53 della legge 24 novembre 1981, n. 689”.

⁽⁹⁾ Art. 14 D.Lgs. 74/2000 (*Circostanza attenuante. Riparazione dell'offesa nel caso di estinzione per prescrizione del debito tributario*): “1. Se i debiti indicati nell'art. 13 risultano estinti per prescrizione o per decadenza, l'imputato di taluno dei delitti previsti dal presente decreto può chiedere di essere ammesso a pagare, prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, una somma, da lui indicata, a titolo di equa riparazione dell'offesa recata all'interesse pubblico tutelato dalla norma violata.

2. La somma, commisurata alla gravità dell'offesa, non può essere comunque inferiore a quella risultante dal ragguglio a norma dell'art. 135 del codice penale della pena minima prevista per il delitto contestato.

3. Il giudice, sentito il pubblico ministero, se ritiene congrua la somma, fissa con ordinanza un termine non superiore a dieci giorni per il pagamento.

4. Se il pagamento è eseguito nel termine, la pena è diminuita fino alla metà e non si applicano le pene accessorie indicate nell'art. 12. Si osserva la disposizione prevista dal comma 3 dell'art. 13.

5. Nel caso di assoluzione o di proscioglimento la somma pagata è restituita”.

attraverso una regolamentazione delle modalità di accesso al patteggiamento⁽¹⁰⁾.

In particolare, al comma 2-bis dell'art. 13 del Decreto, è stato espressamente previsto che, per i “*delitti di cui al presente decreto*”, l'accesso al suddetto rito era ammesso a condizione che “*ricorr[esse] la circostanza di cui ai commi 1 e 2*”. In altri termini, per patteggiare era necessario aver provveduto alla preventiva estinzione dei debiti tributari comprensivi delle sanzioni amministrative prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado⁽¹¹⁾.

In continuità rispetto alle modifiche introdotte nel tessuto normativo ad opera della legge 148/2011, si è inserita la novella di cui al D.Lgs. 158/2015, forse la più coraggiosa nel promuovere l'estinzione dei debiti erariali⁽¹²⁾. Ciò perché, per le fattispecie non connotate dai caratteri di fraudolenza, il Legislatore ha precisato che, a determinate condizioni, la definizione del contenzioso in sede tributaria potesse valere come causa di non punibilità per le relative vicende penali.

A tal proposito, è stata operata una razionalizzazione delle norme in materia di effetti penali derivanti dall'adempimento del debito tributario che si è sostanziata (i) nella riscrittura della previsione di cui all'art. 13 del Decreto, ad oggi dedicata unicamente alla disciplina, differenziata sulla base del titolo di reato, delle cause di non punibilità e, al contempo, (ii) nella trasfusione, in continuità normativa, della disciplina del patteggiamento nella disposizione di nuovo conio di cui all'art. 13-bis al cui interno è confluita altresì la previsione della circostanza attenuante, che si è assestata su una riduzione di pena “*fino alla metà*”, riportandosi all'originaria versione prevista nel testo del 2000.

⁽¹⁰⁾ Cfr. art. 36-*vicies semel* lett. m) L. 14 settembre 2011 n. 148 che così recita: “*all'articolo 13, dopo il comma 2, è inserito il seguente: '2-bis. Per i delitti di cui al presente decreto l'applicazione della pena ai sensi dell'articolo 444 del codice di procedura penale può essere chiesta dalle parti solo qualora ricorra la circostanza attenuante di cui ai commi 1 e 2'*”.

⁽¹¹⁾ In merito a detta previsione, all'indomani della sua entrata in vigore, sono state sollevate forti critiche poiché sembrerebbe violare il principio di uguaglianza, determinando una irragionevole disparità di trattamento tra soggetti imputati per il medesimo reato a seconda delle proprie condizioni economiche (art. 3 Cost.) nonché il diritto di difesa dell'imputato non abbiente il quale vedrebbe precluso l'accesso al rito speciale esclusivamente per motivi legati alla propria condizione economica (art. 24 Cost.). La Corte costituzionale si è pronunciata con la sentenza n. 95 del 28 maggio 2015 affermando come il Legislatore abbia voluto introdurre una esclusione oggettiva al patteggiamento (in un certo senso simile alle preclusioni oggettive al patteggiamento cd. “allargato”) che rientra nella discrezionalità legislativa. Al contrario, detta discrezionalità sarebbe sindacabile solo in caso di manifesta irragionevolezza o arbitrio, ossia qualora le scelte compiute determinino delle “inaccettabili sperequazioni tra figure criminose omogenee”. Tra tutti si veda il commento alla pronuncia di S. PUTINATI, *Le più recenti decisioni della Corte Costituzionale in materia di reati tributari e la riforma del D.Lgs. n. 158/2015*, in *Rassegna Tributaria*, 2015, 6, p. 27 ss. e R. AMADEO, *Commento sub art. 13*, in C. NOCERINO, S. PUTINATI (a cura di), *La riforma dei reati tributari. Le novità del d.lgs. n. 158/2015*, Torino, 2015, pp. 342-343 e Cass. pen., Sez. III, 18 maggio 2017 (dep. 1° agosto 2017), n. 38210, Pres. CAVALLO, Rel. DI NICOLA in *DeJure*.

⁽¹²⁾ C. MARIANI, *Patteggiamento subordinato al pagamento del debito tributario: nessuna deroga per i delitti di cui all'art. 13 D.Lgs. 74/2000*, online su www.archivioldpc.dirittopenaleuomo.org, 8 marzo 2019.

Infine, non bisogna tralasciare l'ultimo, ma forse il più importante e controverso, intervento riformatore: a seguito della novella del *corpus* penaltributario attuata con il Decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124 convertito nella legge 19 dicembre 2019, n. 157, anche gli illeciti di cui agli artt. 2 e 3 del Decreto possono beneficiare della causa di non punibilità di cui all'art. 13, comma 2 e, altresì, del relativo regime di accesso al patteggiamento⁽¹³⁾.

Orbene, chiarita la scansione temporale delle modifiche normative intervenute a proposito degli artt. 13 e 13-*bis* del Decreto, stando alla vigente *littera legis*, l'accesso al rito alternativo è precluso ove il debito tributario, comprensivo di sanzioni ed interessi, non sia stato estinto⁽¹⁴⁾.

Detta preclusione, aderente al dato normativo, in un primo tempo era stata quasi completamente erosa per via interpretativa dalla giurisprudenza di legittimità che, con orientamento maggioritario peraltro resistito da qualche pronuncia di segno opposto — così evidenziando un contrasto all'interno della Terza Sezione —, sosteneva, molto semplicisticamente, che il limite operasse solo per le incriminazioni per cui non è prevista la causa di non punibilità (quindi, ad oggi, per gli illeciti di cui agli artt. 8, 10, 10-*quater*, comma 2 e 11 del Decreto⁽¹⁵⁾).

Tuttavia, l'orientamento opposto sembrerebbe aver da ultimo prevalso⁽¹⁶⁾: le più recenti pronunce parrebbero imprimere un netto *revirement*, in totale accordo con la dottrina maggioritaria, da sempre scettica dinanzi all'esegesi lassista giurisprudenziale⁽¹⁷⁾. In tale contesto, dunque, si colloca anche la sentenza in commento che, nell'ottica di garantire un armonioso coordinamento tra le cause di non punibilità e la condizione di accesso

⁽¹³⁾ Parte della dottrina ritiene che l'estensione della causa di non punibilità debba essere salutata con favore: difatti per gli illeciti di cui agli artt. 2 e 3, nella prospettiva del Legislatore più complessi da accertare, deve ritenersi vantaggioso per l'ordinamento (anche in chiave prettamente riscossiva) incentivare, con la rinuncia alla pena, una autodenuncia del reo o del contribuente, accompagnata dal pagamento del dovuto. Se, da un lato, l'introduzione degli illeciti di cui agli artt. 2 e 3 del Decreto è valutata positivamente, dall'altra è fonte di perplessità la non previsione della fattispecie di cui all'art. 10-*quater*, comma 2 D.Lgs. 74/2000, peraltro punita meno severamente delle dichiarazioni fraudolente, nella disposizione in tema di causa di non punibilità. Cfr. A. INGRASSIA, *Il bastone (di cartapesta) e la carota (avvelenata): iniezioni di irrazionalità nel sistema penale tributario*, in *Dir. pen. proc.*, 2020, 3, pp. 314-316.

⁽¹⁴⁾ L'art. 13-*bis* del Decreto richiede al contribuente di estinguere il debito tributario mediante il pagamento sia delle imposte evase ma, altresì, di versare una somma commisurata alle sanzioni amministrative che avrebbero trovato applicazione se non fosse stato commesso un illecito penale. Come osservato, l'art. 13-*bis*, comma 1 del Decreto "deroga all'applicazione del principio di specialità e ciò rischia di porre la disciplina in contrasto con l'art. 7, Protocollo 7 della Convenzione europea dei diritti dell'uomo. Infatti, la norma subordina l'applicabilità dell'attenuante in esame al concorso tra la sanzione penale (sia pur attenuata) e la norma sanzionatoria generale amministrativa (eventuale abbattuta in virtù degli istituti premiali)", cfr. E. MUSCO-F. ARDITO, *Diritto penale tributario*, Torino, 2021, p. 68.

⁽¹⁵⁾ A. INGRASSIA, *Il bastone (di cartapesta) e la carota (avvelenata)*, cit., p. 316.

⁽¹⁶⁾ Cass. pen., Sez. III, 2 ottobre 2019 (dep. 21 novembre 2019), n. 47287, Pres. LIBERATI, Rel. CORBO in *DeJure*; Cass. pen., Sez. III, 24 giugno 2020 (dep. 23 settembre 2020), n. 26529, Pres. IZZO, Rel. MARINELLI in *DeJure* e Cass. pen., 26 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28950, Pres. ROSSI, Rel. MACRÌ in *DeJure*.

⁽¹⁷⁾ A. INGRASSIA, *Il bastone (di cartapesta) e la carota (avvelenata)*, cit., pp. 315-316; S. CAVALLINI, *La non punibilità nel primo del diritto penale tributario: coerenza o lassismo di sistema?*, in *Dir. Pen. Cont. - Riv. trim.*, 3, 2020, pp. 267-268.

al rito nonché di evitare una sostanziale *interpretatio abrogans* dell'art. 13-bis, comma 2 del Decreto, ha valorizzato pienamente le previsioni legislative e le differenze insite tra le due cause di non punibilità⁽¹⁸⁾.

Delineato il tessuto normativo in cui si ambienta la disciplina del rito premiale, il *focus* dell'indagine dovrà essere spostato sulla clausola di salvezza, che chiude la disposizione dell'art. 13-bis, comma 2 del Decreto (*fatte salve le ipotesi di cui all'articolo 13, commi 1 e 2*), e sui rapporti con il vicino art. 13.

Per comodità espositiva, la presente analisi verrà suddivisa in tre macrocategorie che ricalcano la partizione legislativa in tema di cause di non punibilità per i delitti tributari: (i) illeciti di omesso versamento e di indebita compensazione (art. 13, comma 1 D.Lgs. 74/2000); (ii) illeciti di dichiarazione fraudolenta ed omessa e infedele dichiarazione (art. 13, comma 2 D.Lgs. 74/2000) e, da ultimo, (iii) gli illeciti *extra* catalogo (artt. 8, 10 e 11 D.Lgs. 74/2000). Per ognuna delle categorie ivi individuate, verrà offerto un paradigma operativo per accedere al patteggiamento.

3. Patteggiamento e reati di omesso versamento e compensazione indebita: l'estinzione del debito tributario prima della dichiarazione di apertura del dibattimento integra esclusivamente causa di non punibilità.

La prima macrocategoria di illeciti tributari oggetto della presente analisi è quella richiamata nell'art. 13, comma 1 del Decreto, ossia *Omesso versamento di ritenute dovute o certificate* (art. 10-bis D.Lgs. 74/2000), *Omesso versamento di IVA* (art. 10-ter D.Lgs. 74/2000) e *Indebita compensazione di crediti non spettanti* (art. 10-quater, comma 1 D.Lgs. 74/2000).

Come noto, la previsione di cui all'art. 13, comma 1 del Decreto prevede l'operatività della condizione di non punibilità per i reati di cui agli articoli 10-bis, 10-ter e 10-quater, comma 1 *“se, prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, i debiti tributari, comprese sanzioni amministrative e interessi, sono stati estinti mediante integrale pagamento degli importi dovuti, anche a seguito delle speciali procedure conciliative e di adesione all'accertamento previste dalle norme tributarie, nonché del ravvedimento operoso”*⁽¹⁹⁾.

⁽¹⁸⁾ Sul punto, Cass. pen., Sez. III, 24 giugno 2020 (dep. 23 settembre 2020), n. 26529, Pres. Izzo, Rel. MARINI secondo cui sarebbe *“inequivoco che l'espressione ‘fatte salve le ipotesi di cui all'art. 13, commi 1 e 2’ che chiude l'art. 13 bis, comma 2, vada letta nel senso che la sentenza ex art. 444 c.p.p. può essere emessa allorché l'estinzione del debito sia avvenuta con i tempi e modalità che consentono la più radicale e favorevole dichiarazione di non punibilità ai sensi dell'art. 13”*.

⁽¹⁹⁾ La *ratio* sottostante alla nuova norma è stata individuata dalla Relazione illustrativa alla riforma nella *“scelta di concedere al contribuente la possibilità di eliminare la rilevanza penale della propria condotta attraverso una piena soddisfazione dell'erario prima del processo penale: in questi casi infatti il contribuente ha correttamente indicato il proprio*

Allo stesso modo, la previsione di cui all'art. 13-bis, comma 2 del Decreto, che a sua volta richiama quanto previsto al comma 1 del medesimo art. 13-bis, sancisce, quale schema per poter accedere al patteggiamento, che *“prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, i debiti tributari, comprese sanzioni amministrative e interessi, sono stati estinti mediante integrale pagamento degli importi dovuti, anche a seguito delle speciali procedure conciliative e di adesione all'accertamento previste dalle norme tributarie”*.

Ciò che immediatamente balza agli occhi è l'assoluta sovrapposibilità letterale delle due previsioni normative. Invero, entrambi i commi prevedono, quale modalità estintiva del debito tributario, l'adempimento della relativa obbligazione prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, attribuendo alla medesima condotta due diversi effetti giuridici: da un lato *condicio sine qua non* per beneficiare della declaratoria di non punibilità e, dall'altro, condizione per accedere al patteggiamento. Proprio alla luce di detta ambivalenza e per evitare cortocircuiti di sistema, è intervenuta la Corte di cassazione attraverso un'interpretazione correttiva della clausola di salvezza di cui all'art. 13-bis, comma 2 del Decreto in relazione all'art. 13, comma 1.

Sul punto, la prima — storica — pronuncia pilota della Corte di cassazione ha riguardato un soggetto, imputato per omessi versamenti IVA (art. 10-ter D.Lgs. 74/2000), che aveva optato — per l'appunto — per la definizione della controversia penale attraverso il rito del patteggiamento, concordando una pena di dieci mesi di reclusione⁽²⁰⁾.

Senonché, il Procuratore Generale ha proposto ricorso per cassazione avverso la suddetta pronuncia sul rilievo di una asserita illegalità della pena da ricondurre al mancato soddisfacimento della condizione per poter accedere al rito, ossia il previo pagamento del debito tributario.

In considerazione della fattispecie concreta, la Corte, nel dichiarare inammissibile il ricorso del Procuratore, ha offerto una puntuale motivazione analizzando i rapporti intercorrenti tra la causa di non punibilità e la condizione di accesso al rito

Difatti, nonostante *prima facie* la lettera della legge — *“ai delitti del presente Decreto”* —, apparentemente generalizzata, possa sembrare deporre a favore di una indiscriminata necessità di provvedere al preventivo adempimento del debito tributario prima di depositare la relativa istanza di applicazione della pena, i Giudici pervengono ad una differente conclusione.

Invero — sempre secondo l'impostazione dei Giudici di legittimità —

debito, risultando in seguito inadempiente; il successivo adempimento, pur non spontaneo, rende sufficiente il ricorso alle sanzioni amministrative”, cfr. Relazione Illustrativa alla Ri-forma del sistema penaltributario ad opera del D.Lgs. 158/2015, p. 11.

⁽²⁰⁾ Cass. pen., Sez. III, 14 aprile 2018 (dep. 21 agosto 2018), n. 38684, Pres. ROSI, Rel. ANDREAZZA in *DeJure*, con nota di C. SANTORIELLO, *Reati di omesso versamento: ammissibile il patteggiamento senza pagamento del debito tributario*, ne *Il Fisco*, 2018, 34, p. 3284 ss.

nella valutazione circa le condizioni di accesso al rito alternativo (art. 13-bis, comma 2 D.Lgs. 74/2000) non bisogna dimenticare l'esistenza della causa di non punibilità codificata nell'art. 13, comma 1 del Decreto. Pertanto, per evitare una *“insanabile contraddizione interna del sistema”* ⁽²¹⁾, la coesistenza delle previsioni deve essere intesa nel senso che *“rappresentando il pagamento del debito tributario, da effettuarsi entro la dichiarazione di apertura del dibattimento (ovvero entro lo stesso termine ultimo previsto per richiedere il rito speciale), in via radicale e pregiudiziale, causa di non punibilità dei reati ex artt. 10 bis, 10 ter e 10 quater, lo stesso non può logicamente, allo stesso tempo, per queste stesse ipotesi, fungere anche da presupposto di legittimità di applicazione della pena che, fisiologicamente, non potrebbe certo riguardare reati non punibili. Sicché, in altri termini, o l'imputato provvede, entro l'apertura del dibattimento, al pagamento del debito, in tal modo ottenendo la declaratoria di assoluzione per non punibilità di uno dei reati di cui agli artt. 10 bis, 10 ter e 10 quater, ovvero non provvede ad alcun pagamento, restando in tal modo logicamente del tutto impregiudicata la possibilità di richiedere ed ottenere l'applicazione della pena per i medesimi reati”* ⁽²²⁾. Detta alternativa, sempre secondo l'impostazione giurisprudenziale, sarebbe *“implicitamente condensata nella clausola di salvezza contenuta, come appena detto sopra, nella parte finale dell'art. 13 bis, laddove in particolare lo stesso richiama il contenuto dell'art. 13, comma 1 cit.”* ⁽²³⁾.

Quindi, delle due l'una: o l'imputato provvede, entro il termine temporale di sbarramento ⁽²⁴⁾, al pagamento del debito così ottenendo una declaratoria di assoluzione per non punibilità del fatto ovvero non provvede ad alcun pagamento rimanendo impregiudicata la possibilità di avanzare istanza di patteggiamento e, se accolta, ottenere una sentenza ex art. 444 c.p.p. beneficiando, così, della relativa riduzione di pena. L'alternativa appena prospettata — sempre secondo l'interpretazione dei Giudici — risulta condensata nella clausola di salvezza prevista in chiusura della previsione di cui all'art. 13-bis, comma 2 del Decreto.

Quindi, almeno con riferimento alla prima macrocategoria di delitti, giurisprudenza ⁽²⁵⁾ e dottrina maggioritaria ⁽²⁶⁾ sono concordi nell'affermare

⁽²¹⁾ Alla lettera, Cass. pen., Sez. III, 14 aprile 2018 (dep. 21 agosto 2018), n. 38684, § 2.

⁽²²⁾ *Ibidem.*

⁽²³⁾ *Ibidem.*

⁽²⁴⁾ Ossia entro la dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado ex art. 492 c.p.p.: in questo caso il Giudice, chiamato a ratificare l'accordo sulla pena, deve verificare, quale requisito meramente oggettivo, l'intervenuto pagamento. In caso di esito positivo, verrà pronunciata una sentenza di proscioglimento ex art. 129 c.p.p. (ovvero il Pubblico Ministero formulerà una richiesta di archiviazione per non punibilità dell'indagato, qualora il pagamento sia intervenuto nella fase delle indagini preliminari).

⁽²⁵⁾ Significative, a tal proposito, le parole della Corte che ravvisano una totale sovrapposizione tra gli elementi costitutivi della circostanza attenuante di cui all'art. 13-bis, comma 1 del Decreto e della causa di non punibilità di cui all'art. 13, comma 1 del Decreto. Da ciò ne discende che per i reati di omesso versamento e di indebita compensazione, *“l'estinzione integrale dei debiti tributari prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado dà luogo alla causa di non punibilità, in quanto prevista da una norma che è speciale rispetto a quella relativa alla circostanza attenuante ad effetto speciale: ed infatti, in presenza*

che l'accesso al rito del patteggiamento non è subordinato all'integrale pagamento del debito tributario dal momento che siffatta controazione di natura patrimoniale contribuisce ad elidere completamente il disvalore penale degli illeciti, non residuando alcuna pretesa punitiva in capo allo Stato⁽²⁷⁾.

4. Patteggiamento e reati dichiarativi: la mancata estinzione del debito tributario prima della dichiarazione di apertura del dibattimento preclude l'accesso al patteggiamento.

La seconda macrocategoria di illeciti tributari oggetto della presente analisi è quella condensata nell'art. 13, comma 2 del Decreto, ossia *Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti* (art. 2 D.Lgs. 74/2000), *Dichiarazione fraudolenta mediante altri artifici* (art. 3 D.Lgs. 74/2000), *Dichiarazione infedele* (art. 4 D.Lgs. 74/2000) e *Omessa Dichiarazione* (art. 5 D.Lgs. 74/2000).

Seguendo il medesimo schema operativo esplicitato pocanzi, è fondamentale prendere l'abbrivio dal dato normativo per poi verificare le modalità di interrelazione con la disciplina che il *corpus* penaltributario riserva al patteggiamento.

Ebbene, a mente dell'art. 13, comma 2 del Decreto, il Legislatore ha previsto che *“i reati di cui agli articoli 2, 3, 4 e 5 non sono punibili se i debiti tributari, comprese sanzioni e interessi, sono stati estinti mediante integrale pagamento degli importi dovuti, a seguito del ravvedimento operoso o della presentazione della dichiarazione omessa entro il termine di presentazione della dichiarazione relativa al periodo d'imposta successivo, sempreché il*

dei medesimi presupposti, mentre l'art. 13-bis, comma 1, prevede la diminuzione per tutti i reati di cui al D.Lgs. n. 74 del 2000, l'art. 13, comma 1, si riferisce ad un sottoinsieme di fattispecie comprese in quella categoria, prefigurando una causa di non punibilità esclusivamente per i delitti di cui agli artt. 10-bis, 10-ter e 10-quater, comma 1”. Di conseguenza, per i reati di cui agli artt. 10-bis, 10-ter e 10-quater, comma 1 D.Lgs. 74/2000, *“l'integrale pagamento del debito tributario prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado non può mai costituire presupposto per l'accesso al rito del c.d. 'patteggiamento' perché, se si verifica, dà luogo, in ogni caso, alla causa di non punibilità”*. Si veda Cass. pen., Sez. III, 2 ottobre 2019 (dep. 21 novembre 2019), n. 47287, Pres. LIBERATI, Rel. CORBO in *DeJure*. Di recente, si veda Cass. pen., Sez. III, 21 ottobre 2020 (dep. 26 marzo 2021), n. 11620, Pres. ROSI, Rel. CERRONI in *DeJure* (con nota di C. SANTORIELLO, *La Cassazione torna ad escludere il pagamento del debito tributario quale presupposto per il patteggiamento*, ne *Il Fisco*, 2021, 19, p. 1869 ss.) e Cass. pen., Sez. III, 12 gennaio 2021 (dep. 5 marzo 2021), n. 9083, Pres. ANDREAZZA, Rel. REYNAUD in *DeJure*.

⁽²⁶⁾ A titolo meramente esemplificativo si veda S. CAVALLINI, *La non punibilità nel prisma del diritto penale tributario*, cit., pp. 267-268; A. INGRASSIA, *Patteggiamento per i delitti dichiarativi in assenza di estinzione del debito tributario tra S.C. e Corte costituzionale*, ne *Le Società*, 2021, 1, p. 88 ss.; A. IORIO, *Reati dichiarativi: dubbi sulle modalità di accesso al patteggiamento*, ne *Il Fisco*, 2021, 14, p. 1351 ss.

⁽²⁷⁾ Si segnala, sul punto, C. MARIANI, *Patteggiamento subordinato al pagamento del debito tributario*, cit.: l'Autore mostra perplessità rispetto all'orientamento maggioritario a proposito dei reati di omesso versamento e compensazione indebita poiché quest'ultimo avrebbe un effetto parzialmente abrogativo della disposizione di cui all'art. 13-bis, comma 2 del Decreto.

ravvedimento o la presentazione siano intervenuti prima che l'autore del reato abbia avuto formale conoscenza di accessi, ispezioni, verifiche o dell'inizio di qualunque attività di accertamento amministrativo o di procedimenti penali" (28).

Seppur in considerazione del differente dato letterale, ancorato ad un diverso momento di sbarramento processuale per l'operatività della causa di non punibilità, e del maggior disvalore di cui sono portatori gli illeciti fiscali dichiarativi, la Suprema Corte non ha ravvisato particolari difficoltà nell'estendere l'orientamento in materia di reati di omesso versamento e di indebita compensazione anche alle fattispecie di omessa e di dichiarazione infedele di cui agli artt. 4 e 5 del Decreto (29).

Detta trasposizione è stata esplicitata per la prima volta in una pronuncia in materia di omessa dichiarazione e di occultamento di scritture contabili. Dinanzi alle doglianze avanzate dalla Procura Generale a proposito di una asserita illegalità della pena concordata per mancata estinzione del debito nei confronti dell'Erario (30), la Corte, dichiarando l'inammissibilità del ricorso, ha esteso in maniera totalmente *tranchant* il *dictum* anche ai reati di omessa ed infedele dichiarazione statuendo che "a conclusioni analoghe [da intendersi nel senso della non necessità del preventivo adempimento del debito tributario per accedere al patteggiamento, N.d.R.] deve pervenirsi anche con riferimento ai delitti di cui agli art. 4 e 5 del d. lgs. N. 74/2000, per i quali parimenti è previsto che il ravvedimento operoso costituisce causa di non punibilità e dunque non può configurare una condizione per accedere al rito alternativo del patteggiamento" (31).

Tuttavia, non vi è chi non veda come una simile operazione ermeneutica non sia affatto coerente con l'assetto del vigente sistema penaltributario. In particolare, con tale sentenza la Suprema Corte mostra di non tener nel dovuto conto la profonda diversità del contesto normativo in cui operano le due cause di non punibilità talché si appalesa del tutto irragionevole la trasposizione dei principi interpretativi formati a proposito dei reati di omesso versamento agli illeciti dichiarativi (32).

(28) Per l'operatività di detta causa di non punibilità, è richiesta la "spontaneità della resipiscenza del contribuente, in uno con l'estinzione tempestiva dei debiti giustifica senza bisogno di ulteriori sanzioni amministrative la rinuncia alla pena da parte dello Stato", cfr. *Relazione Illustrativa* alla Riforma del sistema penaltributario ad opera del D.Lgs. 158/2015, p. 8.

(29) Il riferimento è a Cass. pen., Sez. III, 23 novembre 2018 (dep. 12 marzo 2019), n. 10800, Pres. SARNO, Rel. ZUNICA in *DeJure*.

(30) Brevemente la fattispecie concreta: il Procuratore Generale ha proposto ricorso avverso una pronuncia di patteggiamento per i reati di cui agli artt. 5 e 10 D.Lgs. 74/2000 sull'assunto dell'illegalità della pena data la mancata estinzione integrale del debito tributario. In particolare, secondo il ricorrente, il Pubblico Ministero non avrebbe dovuto prestare il proprio consenso al patteggiamento e, in ogni caso, il GUP avrebbe dovuto verificare l'adempimento dei requisiti rituali previsti dalla previsione di cui all'art. 13-bis, comma 2 D.Lgs. 74/2000.

(31) Alla lettera, Cass. pen., Sez. III, 23 novembre 2018 (dep. 12 marzo 2019), n. 10800.

(32) *Ex multis*, A. INGRASSIA, *Patteggiamento per i delitti dichiarativi in assenza di estinzione del debito tributario*, cit., p. 91.

In effetti, la concreta disciplina delle cause di non punibilità non è omogenea, bensì — come noto — differenziata a seconda del titolo di reato contestato al contribuente. Difatti, se con riferimento ai reati di cui agli artt. 10-*bis*, 10-*ter* e 10-*quater*, comma 1 del Decreto, l'estinzione del debito tributario viene elevata a causa di non punibilità a condizione che si perfezioni prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado (peraltro termine ultimo anche per poter presentare istanza di patteggiamento), per quanto riguarda, invece, i delitti di cui agli artt. 4 e 5 — ed oggi anche quelli di cui agli artt. 2 e 3 — sono necessari una serie di ulteriori adempimenti, paralleli ed antecedenti, al versamento del debito tributario. Dette incombenze, come sancisce la previsione di cui all'art. 13, comma 2 del Decreto, sono da ricercarsi nella presentazione della dichiarazione fiscale ovvero nel ravvedimento operoso ex art. 13 D.Lgs. 472/1997, da realizzarsi *prima* che il contribuente abbia formale contezza di accessi, ispezioni, verifiche o dell'inizio di qualunque attività di accertamento amministrativo o di procedimenti penali⁽³³⁾.

Di contro, la richiesta di patteggiamento richiede — per sua natura, in quanto modalità alternativa di definizione della controversia penale — che il contribuente sappia di essere indagato e detta consapevolezza è da sola sufficiente ad escludere l'applicazione dell'art. 13, comma 2 del Decreto anche nell'ipotesi in cui il contribuente stesso dovesse provvedere in seguito alla presentazione della dichiarazione o al ravvedimento operoso.

L'anzidetta — errata — apertura esegetica era stata peraltro recepita anche dall'Ufficio del Massimario presso la Corte di cassazione nella Relazione alle modifiche legislative intervenute con la legge 157/2019⁽³⁴⁾.

Peraltro, l'Ufficio del Massimario non sembrava tenere in considerazione che, proprio la Corte di cassazione, con pronuncia depositata nel novembre 2019 (quindi prima della stesura della suddetta Relazione), aveva espresso un significativo cambio di rotta, statuendo che, quantomeno per i reati di infedele

⁽³³⁾ Come emerge dalla previsione normativa, per l'operatività di detta causa di non punibilità è necessario un *quid pluris* rispetto all'art. 13, comma 1 D.Lgs. 74/2000 bisogna provare che il pagamento sia intervenuto prima della "*formale conoscenza*". Per raggiungere tale prova, è possibile anche il ricorso ad una espressa interlocuzione con gli Uffici finanziari o con la Guardia di Finanza, estesa, eventualmente, anche ad eventuali procedimenti penali già pendenti (art. 117 c.p.p.). Inoltre, la "*formale conoscenza*" di un procedimento penale si verificherà in tutte le ipotesi previste dal codice di rito: basti pensare, a titolo esemplificativo, alla notifica dell'informazione di garanzia, all'avviso di conclusione delle indagini ex art. 415-*bis* c.p.p., alla richiesta di proroga del termine per le indagini preliminari, ai provvedimenti cautelari reali, alla fissazione di udienza a seguito di opposizione alla richiesta di archiviazione, all'invito a comparire per rendere interrogatorio, alle ordinanze relative alle misure cautelari personali, al decreto penale di condanna. Oltre alle modalità codificate nel codice di rito, si deve considerare, ad esempio, la fisica presentazione degli organi accertatori presso il luogo del contribuente con contestuale consegna dell'atto che legittima l'accesso, l'ispezione, la verifica, la notifica o la comunicazione di un qualsiasi atto posto ad inizio dell'accertamento fiscale. Cfr. R. AMADEO, *Commento* sub art. 13, cit., p. 329.

⁽³⁴⁾ Sul punto, si veda la Relazione dell'Ufficio del Massimario, Rel. 3/20, *La legge 19 dicembre 2019, n. 157 di conversione del decreto legge 26 ottobre 2019, n. 124, "Disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili": profili penali*, pp. 21-22 che richiama la sentenza *Bianconi* e la sentenza *Vitali*, ma non la sentenza *Cetin* intervenuta nelle more.

ed omessa dichiarazione è richiesta la preventiva ed integrale estinzione del debito tributario⁽³⁵⁾. Secondo detta sentenza, infatti, con riferimento ai summenzionati reati, “è giuridicamente ed empiricamente ipotizzabile ritenere che l’accesso al rito di cui all’art. 444 cod. proc. pen. sia subordinato al verificarsi della condizione di cui all’art. 13-bis, comma 1, d.lgs. n. 74 del 2000”⁽³⁶⁾. Questo innanzitutto perché, a mente del già richiamato art. 13, comma 2 del Decreto, la causa di non punibilità si verifica esclusivamente se l’integrale pagamento del debito tributario viene effettuato in collegamento con il ravvedimento operoso o la presentazione della dichiarazione omessa entro il termine relativo al periodo d’imposta successivo, sempreché detti adempimenti siano spontanei, ossia intervenuti prima che l’autore del reato abbia avuto formale conoscenza di attività di accertamento fiscale o di procedimenti penali.

Pertanto, per i reati *de quibus* il pagamento del debito tributario prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, ma dopo la formale conoscenza di accessi, ispezioni, verifiche o dell’inizio formale di qualunque attività di accertamento amministrativo o di procedimenti penali, non potrà integrare la causa di non punibilità, ma solo la circostanza attenuante dell’art. 13-bis, comma 1 del Decreto, a sua volta necessaria per poter presentare istanza di patteggiamento.

Appare dunque, a detta della Corte, assolutamente coerente con il dato normativo subordinare l’accesso al rito speciale all’adempimento del debito tributario. Per di più, le soluzioni differenziate a seconda del titolo di reato non solo sono logicamente e sistematicamente ammissibili e coerenti con l’intero impianto del Decreto, ma altresì sono giustificabili alla luce della diversa gravità delle fattispecie richiamate in ciascun comma⁽³⁷⁾.

L’orientamento espresso nella citata sentenza — assolutamente condivisibile — pur dopo qualche ulteriore sbandamento interpretativo sempre all’interno della Terza Sezione⁽³⁸⁾ è stato fatto proprio dalla recente sentenza in commento con perentoria laconicità.

In tale pronuncia la Corte, accogliendo il ricorso presentato dal Procuratore Generale meneghino, con riferimento alle fattispecie di cui agli artt. 2 e

⁽³⁵⁾ Cass. pen., Sez. III, 2 ottobre 2019 (dep. 21 novembre 2019), n. 47287, Pres. LIBERATI, Rel. CORBO in *DeJure*.

⁽³⁶⁾ *Ibidem*.

⁽³⁷⁾ A proposito del differente disvalore di condotta, Rel. III/05/2015, *Decreto Legislativo n. 24 settembre 2015, n. 158, Revisione del sistema sanzionatorio, in attuazione dell’articolo 8, comma 1, della legge 11 marzo 2015, n. 23*, pp. 43-44.

⁽³⁸⁾ Il riferimento è a Cass. pen., Sez. III, 10 novembre 2020 (dep. 25 febbraio 2021), n. 7415, Pres. RAMACCI, Rel. SOCCI in *DeJure*, a proposito di una contestazione per gli illeciti di cui agli artt. 2 e 8 D.Lgs. 74/2000. In detta occasione i giudici, richiamando il precedente (Cass. pen., Sez. III, 2 ottobre 2019 (dep. 21 novembre 2019), n. 47287), hanno affermato che, in tema di reati tributari, con riferimento agli illeciti di cui agli artt. 2, 3, 4, 5, 10-bis, 10-ter e 10-quater, comma 1 del Decreto, l’estinzione dei debiti tributari “non costituisce presupposto di legittimità dell’applicazione della pena ai sensi dell’art. 13-bis del medesimo d.lgs., in quanto l’art. 13 della stessa normativa configura tale comportamento come causa di non punibilità dei delitti previsti dagli artt. 2, 3, 4, 5, 10-bis, 10-ter e 10-quater, comma 1, del medesimo decreto e il patteggiamento non potrebbe certamente riguardare reati non punibili”.

8 del Decreto, ha ravvisato l'illegalità della pena nella parte in cui non è stata soddisfatta la condizione di accesso al rito, ossia l'integrale pagamento del debito erariale⁽³⁹⁾ allineandosi così con quanto sostenuto dalla dottrina maggioritaria e, altresì, con la *ratio* sottesa alle previsioni normative.

Proprio per questo motivo, il principio di diritto racchiuso nella pronuncia in esame non può che essere accolto con favore.

5. Patteggiamento e occultamento di scritture contabili ed emissione di fatture per operazioni inesistenti: l'estinzione del debito tributario è condizione di accesso al rito?

La terza, ed ultima, macrocategoria di illeciti tributari oggetto della presente analisi ha natura residuale e comprende tutti quei reati esclusi dal catalogo di quelli per cui è possibile beneficiare della causa di non punibilità, ma per cui è ugualmente ammesso il ricorso al patteggiamento alla luce dell'omnicomprensività della clausola legislativa usata nell'art. 13-*bis*, comma 2 del Decreto. Si tratta, in breve, dell'illecito di *Emissione di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti* (art. 8 D.Lgs. 74/2000), di *Occultamento o distruzione di documenti contabili* (art. 10 D.Lgs. 74/2000) e di *Sottrazione fraudolenta al pagamento di imposte* (art. 11 D.Lgs. 74/2000).

A tal proposito, l'Ufficio del Massimario, nelle sue Relazioni⁽⁴⁰⁾, ha ravvisato come, sebbene nelle intenzioni del Legislatore non vi sia alcun distinguo nel regime di accesso al rito, ciò tuttavia desterebbe alcune perplessità proprio con riferimento ai reati di *Emissione di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti* (art. 8 D.Lgs. 74/2000) e di *Occultamento o distruzione di documenti contabili* (art. 10 D.Lgs. 74/2000) dal momento che "attesa la loro configurazione, non comportano evasione fiscale per il loro autore"⁽⁴¹⁾.

Con riferimento al reato di cui all'art. 10 del Decreto, le iniziali perplessità dell'Ufficio del Massimario paiono essere state accolte dalla giurispru-

⁽³⁹⁾ Cass. pen., 26 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28950, Pres. ROSSI, Rel. MACRI in *DeJure*.

⁽⁴⁰⁾ Cfr. Rel. III/13/2011, L. 14 settembre 2011, n. 148, di conversazione, con modificazioni, del d.l. 13 agosto 2011, n. 138, recante "Ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione e lo sviluppo" - *Disposizioni rilevanti per il settore penale*, p. 11, confermata nella Rel. III/05/2015, Decreto Legislativo n. 24 settembre 2015, n. 158, *Revisione del sistema sanzionatorio, in attuazione dell'articolo 8, comma 1, della legge 11 marzo 2015, n. 23*, p. 45. La Rel. 3/20, La legge 19 dicembre 2019, n. 157 di conversione del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124, "Disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili": profili penali non menziona la circostanza.

⁽⁴¹⁾ Il medesimo principio espresso nelle Relazione dell'Ufficio del Massimario trova conferma altresì in talune pronunce di legittimità secondo cui l'integrazione della fattispecie di cui agli artt. 8, 10 e 11 del Decreto "non è condizionata dall'esistenza di un'omissione tributaria o comunque di un danno patrimoniale a carico dell'Erario" (Cass. pen., Sez. III, 4 febbraio 2020 (dep. 12 marzo 2020), n. 9883, Pres. LIBERATI, Rel. GENTILI in *DeJure*). Questo perché, secondo i Giudici, nonostante la previsione del dolo specifico, "non è tuttavia necessario che il fine divisato dall'agente sia raggiunto, costituendo siffatte ipotesi di reato [...] dei reati di pericolo, la cui integrazione non necessita del verificarsi di un evento naturalistico, nel caso la evasione di imposta, essendo sufficiente che si realizzi il pericolo che questo si verifichi".

denza di legittimità che, nelle prime pronunce sul tema⁽⁴²⁾, ha completamente recepito dette argomentazioni affermando come l'illecito, a differenza degli altri reati previsti nel Decreto, “*non è ancorato all'esistenza di un profitto o di un danno erariale quantificabili*”⁽⁴³⁾.

Tuttavia, l'iniziale condivisibile interpretazione giurisprudenziale ben presto è stata superata da recenti pronunce di legittimità⁽⁴⁴⁾ che, ritenendo del tutto erroneamente⁽⁴⁵⁾ che vi sia la possibilità di configurare un profitto — naturalmente potenzialmente oggetto di sequestro preventivo e di confisca — derivante dalla realizzazione dell'illecito di cui all'art. 10 del Decreto, hanno statuito che anche per tale reato sarebbe legittimo subordinare l'accesso al rito speciale al preventivo adempimento dell'obbligazione tributaria.

Il medesimo principio è stato espresso anche a proposito della fattispecie di cui all'art. 8 D.Lgs. 74/2000⁽⁴⁶⁾.

Con riferimento, invece, all'illecito di cui all'art. 11 D.Lgs. 74/2000, non sono rinvenibili pronunce di legittimità sul tema.

6. Quantificazione del debito tributario ai fini del patteggiamento vs. ammontare del profitto da confiscare: possibili storture di sistema.

Secondo la legge e sulla base delle più recenti pronunce di legittimità (tra

⁽⁴²⁾ Cass. pen., Sez. III, 23 novembre 2018 (dep. 12 marzo 2019), n. 10800, Pres. SARNO, Rel. ZUNICA in *DeJure*; Cass. pen., Sez. III, 12 aprile 2019 (dep. 8 ottobre 2019), n. 41133, Pres. IZZO, Rel. GENTILI in *DeJure*.

⁽⁴³⁾ Sul punto è interessante notare come la giurisprudenza (Cass. pen., Sez. III, 12 aprile 2019 (dep. 8 ottobre 2019), n. 41133, Pres. IZZO, Rel. GENTILI in *DeJure*) ha affermato che “*la subordinazione dell'accesso al 'patteggiamento' all'adempimento delle obbligazioni tributarie gravanti sull'agente non [può] operare in termini di automatismo normativo, dovendo preventivamente essere fornita la prova, da parte di chi abbia interesse a far valere la subordinazione del patteggiamento alla più volte citata condizione di ammissibilità [...] che sussista a carico dell'imputato un debito tributario non onorato, competendo, in tal caso, al soggetto che richiama l'accesso al rito speciale la dimostrazione dell'avvenuta soddisfazione della condizione prevista dal D.Lgs. n. 74 del 2000, art. 13-bis, cioè il tempestivo pagamento del debito in questione*”. Declinando suddetto principio con riferimento all'illecito di cui all'art. 10 D.Lgs. 74/2000, peraltro oggetto del ricorso, i Giudici hanno escluso che detto reato presupponga l'esistenza di un profitto per l'agente ovvero di un danno in termini di minore entrata finanziaria per l'Erario.

⁽⁴⁴⁾ Cass. pen., Sez. III, 10 luglio 2019 (dep. 10 gennaio 2020), n. 552, Pres. LAPALORCIA, Rel. LIBERATI in *DeJure*; Cass. pen., Sez. III, 26 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28950, Pres. ROSI, Rel. MACRÌ in *DeJure*; Cass. pen., Sez. III, 21 maggio 2021 (dep. 1° settembre 2021), n. 32629, Pres. ACETO, Rel. GENTILI in *DeJure* (con una nota di L. GUCCIARDO, *Patteggiamento per occultamento o distruzione di documenti contabili ammesso se è estinto il debito tributario, ne Il Fisco*, 2021, 37, p. 3569 ss.); Cass. pen., Sez. III, 12 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28945, Pres. LAPALORCIA, Rel. RAMACCI in *DeJure*; Cass. pen., Sez. III, 14 aprile 2021 (dep. 21 giugno 2021), n. 24148, Pres. LAPALORCIA, Rel. MACRÌ in *DeJure*.

⁽⁴⁵⁾ Si legga sul punto V. DI NICOLA, *Pagamento del debito tributario d il regime delle circostanze del reato, in La disciplina penale in materia d'imposte dirette e I.V.A.*, A. SCARCELLA (a cura di), Torino, 2019, p. 284.

⁽⁴⁶⁾ Cass. pen., Sez. III, 10 luglio 2019 (dep. 10 gennaio 2020), n. 552, Pres. LAPALORCIA, Rel. LIBERATI in *DeJure*; Cass. pen., 26 maggio 2021 (dep. 23 luglio 2021), n. 28950, Pres. ROSSI, Rel. MACRÌ in *DeJure*.

cui anche quella qui in commento), condizione per accedere al patteggiamento è integrata dall'estinzione integrale del debito tributario, comprensivo di sanzioni amministrative ed interessi, “*anche a seguito delle speciali procedure conciliative e di adesione all'accertamento previste dalle norme tributarie*” nonché del ravvedimento operoso.

La formula legislativa adoperata si risolve in una clausola volutamente aperta, al fine di consentire l'adattamento automatico del disposto normativo ad eventuali nuovi istituti di futura introduzione⁽⁴⁷⁾.

Tra gli istituti deflattivi del contenzioso tributario occorre menzionare l'acquiescenza⁽⁴⁸⁾, l'accertamento con adesione⁽⁴⁹⁾, la mediazione⁽⁵⁰⁾ e la conciliazione giudiziale⁽⁵¹⁾.

⁽⁴⁷⁾ Il riferimento è alla “*Relazione di accompagnamento allo schema di decreto legislativo recante ‘Nuova disciplina dei reati in materia di imposte sui redditi e sul valore aggiunto, ai sensi dell’articolo 9 della legge 25 giugno 1999, n. 205’ approvata il 5.1.2000 dal Consiglio dei ministri*”. Si veda anche R. AMADEO, *Commento sub art. 13*, cit., p. 328; A. LANZI-P. ALDROVANDI, *Diritto penale tributario*, Assago, 2014, p. 87.

⁽⁴⁸⁾ L'acquiescenza, istituto previsto dall'art. 15 D.Lgs. 218/1997, è la rinuncia a presentare ricorso contro un atto dell'amministrazione finanziaria, a fronte della riduzione delle sanzioni irrogate nella misura di un terzo.

⁽⁴⁹⁾ L'istituto dell'accertamento con adesione, in passato definito “*concordato*”, è assai risalente. È stato soppresso dalla riforma del 1971-1973, è stato reintrodotta dall'art. 2-bis, d.l. 564/1994, convertito nella l. 656/1994. Da ultimo la sua disciplina è stata rivista con il D.Lgs. 218/1997. Detta procedura deflattiva consente al contribuente di definire le imposte dovute ed evitare, in tal modo, l'insorgere di una controversia tributaria. Si sostanzia, dunque, in un accordo tra contribuente e ufficio che può essere raggiunto sia prima dell'emissione di un avviso di accertamento, che dopo, sempre che il contribuente non presenti ricorso davanti al giudice tributario. La procedura riguarda tutte le più importanti imposte dirette e indirette e può essere attivata tanto dal contribuente quanto dall'ufficio dell'Agenzia delle Entrate nella cui circoscrizione territoriale il contribuente ha il domicilio fiscale dopo aver ricevuto un avviso di accertamento ovvero dopo un controllo eseguito dall'ufficio o dalla Guardia di Finanza (accesso, ispezione, verifica).

Con riferimento a tale strumento deflattivo, si fa presente la maggiore difficoltà nel negoziare l'ammontare del *quantum* dovuto dato che il contribuente si rapporta direttamente con l'Amministrazione accertatrice che, pertanto, sarà più restia a discostarsi da quanto accertato.

In proposito è interessante notare che secondo una recente pronuncia della Corte di cassazione, in funzione di giudice cautelare, sarebbe da attribuire valore di mezzo di pagamento alla compensazione operata dal contribuente a seguito dell'avvenuto accertamento tributario con adesione. In particolare, la Corte ha statuito che “*laddove il debito tributario sia stato adempiuto, in questo caso anteriormente alla celebrazione dell'udienza preliminare, la confisca ex art. 12-bis del dlgs n. 74 del 2000, non avendo il reato comportato la realizzazione di alcun profitto, non avrebbe ragion d'essere*” (Cass. pen., Sez. III, 5 marzo 2021 (dep. 7 luglio 2021), n. 25792 Pres. GENTILI, Rel. LIBERATI in *DeJure*).

⁽⁵⁰⁾ La mediazione è uno strumento deflattivo del contenzioso tributario per prevenire ed evitare le controversie che possono essere risolte senza ricorrere al giudice.

La mediazione tributaria è stata introdotta dall'art. 39, comma 9, del d.l. 98/2011 che ha inserito l'art. 17-bis D.Lgs. 546/1992. Quest'ultima disposizione è stata modificata dall'art. 9, comma 1, lett. l) d.l. 156/2015 e dall'art. 10 d.l. 50/2017.

⁽⁵¹⁾ La conciliazione giudiziale, istituto previsto dagli artt. 48 (*conciliazione fuori udienza*) e 48-bis (*conciliazione in udienza*) D.Lgs. 546/1992, così come modificato dal D.Lgs. 156/2015, è il mezzo attraverso il quale il contribuente può definire, in tempi brevi, un contenzioso, già in atto o anche solo potenziale, godendo di una riduzione delle sanzioni amministrative, variabile in base al grado di giudizio in cui si perfeziona (riduzione delle sanzioni amministrative del 60% in primo grado e del 50% in secondo grado).

Con riferimento a tale strumento deflattivo, risulta molto più semplice, per il contribuente, negoziare dal momento che l'interlocutore non è l'Amministrazione fiscale, bensì un organo giurisdizionale.

Accanto a siffatte opzioni di definizione della controversia fiscale, la legge prevede espressamente anche la possibilità di ricorrere al *ravvedimento operoso* per regolarizzare i versamenti d'imposta omessi, insufficienti o tardivi pagando le relative sanzioni in misura ridotta e proporzionale al tempo intercorrente tra la violazione degli obblighi tributari e il ravvedimento medesimo⁽⁵²⁾. Detto strumento, a partire dalla novella del 2019, può essere utilizzato anche per regolarizzare le violazioni formali integranti le condotte fraudolente di cui agli artt. 2 e 3 del Decreto⁽⁵³⁾.

Ebbene, gli istituti appena menzionati presentano un *minimo comune denominatore* da ricercarsi nella possibilità di estinguere la pretesa fiscale attraverso il pagamento delle somme dovute all'Erario a fronte del raggiungimento di un accordo transattivo, giudiziale o stragiudiziale, tra la pretesa impositiva azionata dall'Amministrazione finanziaria e il contribuente.

Ma non è tutto. Difatti, l'ammontare negoziato in sede tributaria dovrebbe coincidere altresì con l'entità dell'obbligazione che l'imputato-contribuente è chiamato ad adempiere per poter beneficiare della circostanza attenuante ad effetto speciale di cui all'art. 13-*bis*, comma 1 del Decreto, integrante condizione per poter accedere al patteggiamento⁽⁵⁴⁾.

Tuttavia, potrebbe accadere che il giudice penale, pur a fronte della definizione della pendenza erariale con lo strumento dell'accertamento con adesione o con altro strumento deflattivo riconosciuto dalla normativa tributaria non condivida la quantificazione del debito tributario come negoziata in sede fiscale: secondo la giurisprudenza, una simile eventualità troverebbe il proprio fondamento nell'autonomia del procedimento penale per l'accerta-

⁽⁵²⁾ L'istituto del *ravvedimento* è previsto dall'art. 13 D.Lgs. 472/1997. L'istituto è stato oggetto di numerose modifiche normative dal 1997 ad oggi e, tra le più significative, si segnalano quelle operate dalla l. 190/2014 e dal D.Lgs. 158/2015.

⁽⁵³⁾ Si consideri, a tal proposito, che l'introduzione del *ravvedimento operoso* nel tessuto del *corpus* penalttributario è avvenuta con il D.Lgs. 158/2015 e, all'epoca, il ricorso a tale strumento comportava la non punibilità soltanto per i reati di cui agli artt. 4, 5, 10-*bis*, 10-*ter* e 10-*quater*, comma 1 del Decreto, escludendo, così, le ipotesi fraudolente. Una simile esclusione si è sempre rivelata essere assolutamente coerente con l'interpretazione fornita dall'Amministrazione Finanziaria (tra tutti, si veda la Circolare del Ministero delle Finanze, n. 180 del 10 luglio 1998). Difatti, stando al dato letterale, l'art. 13 D.Lgs. 472/1997 faceva riferimento a "errori ed omissioni", elementi incompatibili con le condotte fraudolente dal momento che non si può sostenere che "sia stato commesso un semplice 'errore' o tanto meno una 'omissione', da parte di chi abbia emesso o utilizzato una fattura a fronte di un'operazione inesistente". Tuttavia, con l'entrata in vigore della l. 157/2019 non vi è alcun dubbio che anche le condotte fraudolente poste in essere dal contribuente possano essere definite tramite la procedura del *ravvedimento operoso*. Cfr. P. RAVA-L. DIVISO, *La riforma del 2019 e la versione vigente*, in M. GARAVOGLIA (a cura di), *Scritti in onore di Ivo Caraccioli*, Milano, 2020, pp. 264-267; E. MASTROGIACOMO, *Commento sub art. 13*, cit., pp. 401 ss.

⁽⁵⁴⁾ A. PERINI, voce "Reati tributari", in *Digesto/pen.*, agg. IX, Torino, 2016, p. 559. L'Autore ravvisa un'altra ipotesi, ossia quella in cui il giudice penale si persuadea dell'esistenza di una evasione che, invece, l'Amministrazione finanziaria valuta come inesistente. In questo caso — secondo l'Autore — "dovrebbe ritenersi tout court accessibile il rito alternativo di cui all'art. 444 c.p.p., anche se una tale conclusione non appare del tutto scontata". Si veda anche, E. MUSCO-F. ARDITO, *Diritto penale tributario*, cit., p. 70.

mento dei reati tributari rispetto al processo tributario e all'accertamento svolto in detta sede ⁽⁵⁵⁾.

Orbene secondo la giurisprudenza nel caso in cui il giudicante dopo aver ratificato l'accordo sulla pena raggiunto dal Pubblico Ministero, da una parte, e dall'imputato-contribuente, dall'altra, ravvisasse un ulteriore margine di profitto potrebbe — a condizione che venga fornita una motivazione rafforzata sul punto ⁽⁵⁶⁾ — azionare lo strumento ablativo della confisca, *“tenuto conto che, in materia fiscale, ai fini della prova dell'illecito, il giudice penale non è vincolato, nella determinazione dell'imposta evasa, all'imposta risultante a seguito dell'accertamento con adesione o del concordato fiscale tra l'amministrazione finanziaria e il contribuente”* ⁽⁵⁷⁾.

Si tratta di una conclusione che, ad avviso di chi scrive, rischia di vanificare lo scopo deflattivo dell'art. 13-bis del Decreto attribuendo, per di più del tutto incongruamente, un maggior valore ad una valutazione effettuata dal giudice penale in una sede processuale caratterizzata dalla mancanza di ogni accertamento del fatto contestato e da una sostanziale assenza di contraddittorio.

L'unico rimedio per il malcapitato imputato sarebbe quello di proporre un ricorso per cassazione che, tuttavia, preclude valutazioni di fatto.

Nell'ipotesi, poi, di una pluralità di concorrenti nel reato, qualora uno solo dovesse provvedere all'estinzione del debito tributario, è preferibile riconoscere a tutti la possibilità di patteggiare, anche in considerazione del *favor* del legislatore ⁽⁵⁸⁾ e della giurisprudenza costituzionale ⁽⁵⁹⁾ all'estensione degli effetti del condono fiscale a tutti i concorrenti laddove l'accesso alla suddetta

⁽⁵⁵⁾ Sul punto, Cass. pen., Sez. III, 2 dicembre 2011 (dep. 14 febbraio 2012), n. 5640, Pres. PETTI, Rel. AMOROSO in *CED*; Cass. pen., Sez. III, 19 febbraio 2012 (dep. 10 gennaio 2013), n. 1256, Pres. MANNINO, Rel. ROSI in *CED* e, di recente, Cass. pen., Sez. III, 4 aprile 2019 (dep. 3 luglio 2019), n. 29091, Pres. LAPALORCIA, Rel. DI NICOLA in *CED*.

⁽⁵⁶⁾ A carico del giudice penale vi è un onere di motivazione rafforzata in ordine ai concreti elementi di fatto che rendano maggiormente attendibile l'iniziale quantificazione dell'imposta pretesa da parte dell'Amministrazione rispetto a quella scaturente da procedimenti di adesione. Sul punto si riporta la massima ufficiale della pronuncia Cass. pen., Sez. III, 4 aprile 2019 (dep. 3 luglio 2019), n. 29091, Pres. LAPALORCIA, Rel. DI NICOLA in *CED* secondo cui: *“In tema di reati tributari, il giudice non è vincolato, nella determinazione del profitto confiscabile, all'imposta risultante a seguito dell'accertamento con adesione o del concordato fiscale tra l'amministrazione finanziaria ed il contribuente anche se, per potersi discostare dal dato quantitativo convenzionalmente accertato e tener invece conto dell'iniziale pretesa tributaria dell'Erario, occorre che risultino concreti elementi di fatto che rendano maggiormente attendibile l'originaria quantificazione dell'imposta dovuta”*.

⁽⁵⁷⁾ Cass. pen., Sez. III, 2 dicembre 2011 (dep. 14 febbraio 2012), n. 5640, Pres. PETTI, Rel. AMOROSO in *CED*; Cass. pen., Sez. III, 19 febbraio 2012 (dep. 10 gennaio 2013), n. 1256, Pres. MANNINO, Rel. ROSI in *CED*.

⁽⁵⁸⁾ Cfr. art. 1, comma 2-septies del decreto-legge 24 giugno 2003, n. 143 a mente del quale: *“2-septies. Le disposizioni di cui agli articoli 8, comma 6, lettera c), 9, comma 10, lettera c), e 15, comma 7, della legge 27 dicembre 2002, n. 289, e successive modificazioni, si intendono nel senso che la esclusione della punibilità opera nei confronti di tutti coloro che hanno commesso o concorso a commettere i reati ivi indicati anche quando le procedure di sanatoria, alle quali è riferibile l'effetto di esclusione della punibilità, riguardano contribuenti diversi dalle persone fisiche e da questi sono perfezionate”*.

⁽⁵⁹⁾ Cfr. Corte cost., 12 gennaio 1995, n. 19.

procedura abbia interessato uno solo di essi ⁽⁶⁰⁾. Del resto, analogamente alla clausola di esclusione della punibilità di cui all'art. 13, anche la circostanza attenuante di cui all'art. 13-*bis* del Decreto ha natura oggettiva in quanto collega la diminuzione di pena al mero fatto del perfezionamento della procedura di definizione della controversia fiscale e, in quanto tale, si estende a tutti i concorrenti del reato ⁽⁶¹⁾.

7. Conclusioni prasseologiche provvisorie alla luce nuovo orientamento giurisprudenziale.

Naturalmente l'anzidetto contrasto giurisprudenziale ora apparentemente superato, ha determinato nel tempo delle situazioni di incertezza che inevitabilmente si sono riverberate nella prassi quotidiana della giurisdizione di merito, a livello del cosiddetto diritto pretorio: così ad alcuni è stato consentito l'accesso al rito senza l'estinzione integrale del debito tributario, mentre altri hanno dovuto procedere a tale adempimento a seconda del foro in cui si è instaurato il procedimento, provocando, così, l'insorgenza di difformità in punto di trattamento sanzionatorio tra soggetti imputati (o indagati) per il medesimo fatto di reato.

È auspicabile, pertanto, che laddove qualche giudice di legittimità dovesse nuovamente non condividere tale ultimo approdo giurisprudenziale si attivi immediatamente per rimettere la questione al vaglio delle Sezioni Unite secondo quanto dispone l'art. 618 c.p.p. ⁽⁶²⁾.

In ogni caso allo stato, alla luce delle risultanze dottrinali e delle più recenti pronunce di legittimità, riteniamo di poter compendiare le condizioni per accedere al patteggiamento sulla base delle tre macrocategorie più sopra individuate:

(i) per gli illeciti di omesso versamento (artt. 10-*bis* e 10-*ter* D.Lgs. 74/2000) e di indebita compensazione di crediti inesistenti (art. 10-*quater*, comma 1 D.Lgs. 74/2000) è sempre possibile accedere al patteggiamento fermo restando che, se prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado interviene l'integrale pagamento del debito tributario, in questo caso il contribuente beneficerà della condizione di non punibilità di cui all'art. 13, comma 1 del Decreto e, quindi, di una sentenza di non doversi

⁽⁶⁰⁾ E. MUSCO-F. ARDITO, *Diritto penale tributario*, cit., p. 71; A. PERINI, voce "Reati tributari", cit., p. 559.

⁽⁶¹⁾ In senso contrario, si veda Cass. pen., Sez. III, 10 marzo 2017 (dep. 19 maggio 2017), n. 25227, Pres. SAVANI, Rel. SCARCELLA in *CED*. In questo caso i Giudici ritengono che, presentando la circostanza attenuante di cui all'art. 13-*bis*, comma 1 del Decreto i medesimi caratteri dell'attenuante comune di cui all'art. 62, comma 1, n. 6) c.p., non si estende ai compartecipi, a meno che essi non manifestino una concreta e tempestiva volontà riparatoria, consistente nel contribuire, anche parzialmente, all'adempimento del debito tributario.

⁽⁶²⁾ A. INGRASSIA, *Patteggiamento per i delitti dichiarativi in assenza di estinzione del debito tributario*, p. 93, suggerisce in alternativa di sollevare nuovamente una questione di legittimità costituzionale dell'art. 13-*bis*, comma 2 del Decreto.

procedere per la non punibilità dell'imputato (ovvero di una richiesta di archiviazione, a seconda della fase processuale in cui interviene l'integrale pagamento);

(ii) per gli illeciti caratterizzati da una condotta fraudolenta e per la dichiarazione infedele e l'omessa dichiarazione (artt. 2, 3, 4 e 5 D.Lgs. 74/2000), è possibile accedere al patteggiamento solo a condizione che l'imputato-contribuente abbia provveduto all'estinzione del debito tributario, con la precisazione che se detto adempimento si perfeziona prima che l'imputato abbia avuto formale conoscenza di accessi, ispezioni, verifiche o dell'inizio di qualunque attività di accertamento amministrativo o di procedimenti penali, allora si avrà l'estinzione del reato a mente dell'art. 13, comma 2 del Decreto;

(iii) con riferimento ai reati di cui agli artt. 8 e 10 D.Lgs. 74/2000, l'accesso al rito speciale non è subordinato ad alcuna estinzione del debito erariale dal momento che, per detti reati, manca un profitto, sottoforma di risparmio d'imposta, sulla cui base determinare le somme da versare all'erario.

MASSIME (*)

Reati contro il patrimonio — Autoriciclaggio — Ostacolo all'identificazione — Condizioni — Fattispecie.

Ai fini dell'integrazione del reato di autoriciclaggio non occorre che l'agente ponga in essere una condotta di impiego, sostituzione o trasferimento del denaro, beni o altre utilità che comporti un assoluto impedimento all'identificazione della provenienza delittuosa degli stessi, essendo, al contrario, sufficiente una qualunque attività concretamente idonea anche solo ad ostacolare gli accertamenti sulla loro provenienza. (In applicazione del principio, la Corte ha ritenuto configurabile il reato di autoriciclaggio in presenza di una condotta di trasferimento di somme di denaro in favore di una società estera di *trading* con conto di appoggio su banca estera e in assenza sia di una causale sottostante al movimento della somma di denaro sia dei contratti regolatori delle operazioni di *trading* da realizzare).

Cass. pen., Sez. V, 19 marzo 2021 (dep. 31 maggio 2021), n. 21713, Pres. Cammino, Rel. Ariolli, massima non ufficiale.

* * *

Misure cautelari — Reali — Sequestro preventivo — Condizioni di applicabilità — Fumus commissi delicti — Riciclaggio e autoriciclaggio — Reato presupposto — Prova.

In tema di sequestro preventivo, la prova del *fumus commissi delicti* per l'adozione del relativo provvedimento, pur non dovendo integrare i gravi indizi di colpevolezza, necessita comunque dell'esistenza di concreti e persuasivi elementi di fatto, quantomeno indiziari, i quali, pur tenendo conto della fase processuale iniziale, consentano di ricondurre l'evento punito dalla norma penale alla condotta dell'indagato. (In applicazione di tale principio la Corte ha ritenuto che la mera sproporzione tra la ricchezza accumulata e i redditi dichiarati non fosse sufficiente a sussumere la fattispecie nell'ambito del delitto di dichiarazione infedele. Inoltre, con riferimento alla contestazione di autoriciclaggio, la Corte ha ritenuto che il mero possesso di un'ingente somma di denaro non potesse giustificare, in assenza di qualsivoglia riscontro investigativo circa l'esistenza di un delitto presupposto, l'elevazione di un'imputazione di riciclaggio o autoriciclaggio).

Cass. pen., Sez. II, 13 aprile 2021 (dep. 27 maggio 2021), n. 20990, Pres. Rago, Rel. Pacilli, massima non ufficiale.

(*) Massime a cura di Melissa Tettamanti.

* * *

Finanze e tributi — In genere — Omessa dichiarazione di attività finanziarie detenute all'estero — Configurabilità del reato — Esclusione.

Non integra il reato di dichiarazione infedele l'omessa dichiarazione di mere somme di denaro detenute all'estero, riguardando la disposizione dell'art. 4 del D.Lgs. n. 74 del 2000 esclusivamente la condotta di chi, al fine di evadere le imposte dei redditi o sul valore aggiunto, presenta una dichiarazione infedele relativa a quelle imposte, laddove le somme di denaro detenute da un contribuente italiano su conto corrente di una banca estera (così come uno strumento finanziario o un bene immobile) non sono di per sé sole parte del reddito imponibile del contribuente italiano, nel quale rientrano esclusivamente le rendite — *id est* gli interessi conseguiti da un investimento finanziario — che il bene detenuto all'estero dovesse eventualmente produrre. (Principio affermato in fattispecie di reato di riciclaggio).

Cass. pen., Sez. VI, 4 maggio 2021 (dep. 19 maggio 2021), n. 19849, Pres. Petruzzellis, Rel. Aprile, massima non ufficiale.

* * *

Finanze e tributi — In genere — Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti — Utilizzo di molteplici fatture in relazione ad un'unica dichiarazione — Contestazione di una pluralità di reati — Violazione del divieto del ne bis in idem — Ragioni.

In tema di dichiarazione fraudolenta mediante utilizzo di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti, viola il divieto del *bis in idem* la contestazione di più reati nel caso di utilizzo di molteplici fatture in relazione ad un'unica dichiarazione, in quanto l'eventuale pluralità di reati non dipende dalla molteplicità dei documenti utilizzati, ma dalla pluralità delle dichiarazioni relative a periodi di imposta diversi ovvero a tributi differenti.

Cass. pen., Sez. III, 27 maggio 2021 (dep. 22 luglio 2021), n. 28437, Pres. Di Nicola, Rel. Corbetta, massima non ufficiale.

* * *

Finanze e tributi — In genere — Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti — Concorso di soggetti diversi dal materiale autore della dichiarazione — Configurabilità — Condizioni.

È configurabile il concorso nel reato di cui all'art. 2 D.Lgs. 74/2000 di colui che, pur essendo estraneo e non rivestendo cariche nella società a cui si riferisce la dichiarazione fraudolenta, abbia, in qualsivoglia modo, partecipato a creare il meccanismo fraudolento che ha consentito all'amministratore della società, sottoscrittore della dichiarazione fraudolenta, di avvalersi della documentazione fiscale fittizia.

Cass. pen., Sez. III, 15 giugno 2021 (dep. 26 agosto 2021), n. 32237, Pres. Liberati, Rel. Gai, massima non ufficiale.

* * *

Finanze e tributi — In genere — Reati tributari — Confisca — Art. 12-bis D.Lgs. 74/2000 — Art. 1, comma 143 l. 244/2007 — Continuità normativa.

In materia di reati tributari, la confisca, anche per equivalente, dei beni che costituiscono il profitto o il prezzo di uno dei delitti previsti dal D.Lgs. 74/2000, deve essere sempre disposta nel caso di condanna o di sentenza di applicazione concordata della pena, stante l'identità della lettera e la piena continuità normativa tra la disposizione di cui all'art. 12-bis, comma 2 D.Lgs. 74/2000 (introdotta dal D.Lgs. 158/2015) e la previgente fattispecie prevista dall'art. 322-ter c.p., richiamato dall'art. 1, comma 143 l. 244/2007, abrogata dall'art. 14 D.Lgs. 158/2015.

Cass. pen., Sez. III, 22 giugno 2021 (dep. 13 ottobre 2021), n. 37118, Pres. Aceto, Rel. Reynaud, massima non ufficiale.

* * *

Reati fallimentari — Reati di persone diverse dal fallito — Falso in attestazioni e relazioni — Professionista incaricato della redazione della relazione ex art. 161, comma 3 l. fall. — Elemento soggettivo — Dolo — Configurabilità.

In tema di falso in attestazioni e relazioni, ai fini della sussistenza dell'elemento soggettivo è necessario dimostrare che l'imputato si sia consapevolmente discostato dai compiti accertativi ed attestativi assegnatigli dalla legge (a tutela dei creditori, oltre che dell'ordinato svolgersi delle procedure concorsuali), senza fornire giustificazione alcuna ed anzi, assumendo i dati economici della società come rispondenti al vero, concretamente concorrendo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni.

Cass. pen., Sez. F, 27 luglio 2021 (dep. 29 luglio 2021), n. 29892, Pres. Iasillo, Rel. Scarlini, massima non ufficiale.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

*Cass. Civ., Sez. V, Ord., (ud. 26 maggio 2021) 15 settembre 2021, n. 24871
- Pres. Cirillo, Rel. Venegoni*

(omissis)

Il contribuente D.G. ricorre, sulla base di cinque motivi, contro la sentenza della CTR del Lazio che, rigettando l'appello, ha confermato l'avviso di accertamento emesso a suo carico per l'anno 2005 con il quale gli venivano attribuiti maggiori redditi da partecipazione nella società Co.La.Ca. srl, società a ristretta base.

La CTR, infatti, preso atto della sua qualifica formale di socio nell'anno in questione, disattendeva quanto prospettato dal contribuente, secondo cui la sua partecipane alla società sarebbe stata solo formale, senza alcun ruolo nella stessa e senza il percepimento di alcun utile distribuito, atteso che egli era solo un dipendente al quale erano state attribuite parte delle quote, e la società era di fatto gestita da L.B., come confermato dal fatto che nel procedimento penale relativo a fatti riguardanti la gestione della società, egli non era neppure stato rinviato a giudizio, a differenza degli altri soggetti coinvolti nella compagine o nell'amministrazione della stessa.

Si costituisce l'ufficio con controricorso. Il contribuente ha depositato memoria.

MOTIVI DELLA DECISIONE

(omissis)

Con il primo motivo deduce ai sensi dell'art. 360 c.p.c., comma 1, n. 4, nullità della sentenza per omessa pronuncia sull'intera domanda in violazione dell'art. 112 c.p.c..

La CTR non si sarebbe pronunciata su quanto eccepito dal contribuente, in particolare sul fatto che la sua intestazione delle quote societarie era

meramente nominale, che egli non aveva alcun ruolo nella gestione della società.

Con il secondo motivo deduce ai sensi dell'art. 360 c.p.c., comma 1, n. 4, nullità della sentenza per violazione dell'art. 132 c.p.c., per mancanza della motivazione, ovvero motivazione apparente, in relazione al rigetto della domanda del contribuente, il quale chiedeva che fosse accertato che egli non era stato un socio effettivo della Co.La.Ca. srl.

Con il terzo motivo deduce, ai sensi dell'art. 360 c.p.c., comma 1, n. 5, omesso esame dei fatti dedotti dalla parte contribuente a dimostrazione della propria estraneità all'effettiva compagine sociale, nonché del fatto di non aver percepito i maggiori redditi accertati.

I motivi, che possono essere trattati congiuntamente attenendo al tema comune della motivazione della sentenza impugnata sul ruolo del ricorrente nella compagine sociale, sono infondati.

Di questi aspetti, infatti, la sentenza si occupa, per una parte esplicitamente, per altro verso implicitamente, emergendo, peraltro, dalla motivazione in maniera molto chiara il principio per cui la stessa ritiene questi aspetti irrilevanti per vincere la presunzione di distribuzione del reddito, considerando del tutto prevalente l'aspetto, del resto non contestato, secondo cui il ricorrente era formalmente socio della società.

In merito specificamente al terzo motivo, i fatti omessi consisterebbero nella serie di elementi che sarebbero sintomatici del fatto che il ricorrente non aveva la gestione della società (pag. 24 ricorso); anche sotto questo profilo, peraltro, emerge che la CTR, sebbene non esamini tali elementi singolarmente, ritiene prevalente su tutto l'aspetto formale, non contestato, secondo cui il ricorrente era il titolare delle quote.

Peraltro, attenendo questi motivi solo all'aspetto motivazionale della decisione, il loro rigetto non preclude l'esame dei motivi attinenti all'erronea interpretazione di legge.

Con il quarto motivo deduce, ai sensi dell'art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3, violazione dell'art. 2697 c.c., nella parte in cui i giudici di seconde cure hanno illegittimamente limitato le possibilità di prova contraria avverso la pretesa impositiva rivolta al socio, affermando che l'unica prova potesse vertere sulla dimostrazione del fatto che i maggiori utili accertati in capo alla società fossero stati reinvestiti o accantonati dalla stessa, escludendo altre possibilità di prova in capo al socio circa il fatto di non aver effettivamente percepito gli utili presuntivamente distribuiti.

Con il quinto motivo deduce, ai sensi dell'art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3, violazione del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, artt. 38 e 42, e dell'art. 2697 c.c.. I giudici di seconde cure hanno ritenuto che la motivazione di un avviso di accertamento con il quale si attribuiscono al socio gli utili in nero accertati in capo alla società possa limitarsi al mero riscontro della ristrettezza della base azionaria, senza necessità di supportare la pretesa con altri elementi,

anche indiziari, che confermino l'effettiva percezione da parte del socio dei maggiori redditi accertati.

Anche questi motivi possono essere trattati congiuntamente, e sono fondati sulla base delle seguenti considerazioni.

Certamente è orientamento costante di questa Corte quello per cui, ai fini della prova della distribuzione di utili extracontabili nella società a ristretta base partecipativa, all'ufficio sia sufficiente la prova di quest'ultimo elemento per ritenere la distribuzione degli utili, senza che ciò integri applicazione di una doppia presunzione (sez. V, n. 15824 del 2016).

La prova contraria del contribuente è tradizionalmente ritenuta quella per cui gli utili non sono stati distribuiti, per esempio perché reinvestiti (sez. V, n. 32959 del 2018; n. 27778 del 2017), prova che il contribuente può fornire anche nel suo ruolo di titolare meramente formale delle quote, ma estraneo di fatto alla gestione societaria, perché comunque il ruolo formale permette, se del caso, di accedere ai libri sociali per acquisire elementi a tal fine.

Tuttavia, come il contribuente sottolinea, anche in memoria, si è in effetti sviluppato negli ultimi anni un ulteriore orientamento sulla prova contraria, tale per cui la stessa può anche consistere nella dimostrazione del socio formale di essere stato, in realtà, estraneo alla gestione societaria.

Sez. V, n. 34282 del 2019 e n. 15895 del 2020 sono tra le più recenti espressioni di questo orientamento, ed hanno ammesso come prova liberatoria della presunzione di distribuzione degli utili extrabilancio anche *“la dimostrazione della propria estraneità alla gestione e conduzione societaria (Cass., n. 1932 del 2016; Cass., n. 17461 del 2017; Cass., n. 26873 del 2016; Cass., 9 luglio 2018, n. 18042; Cass., 27 settembre 2018, n. 23247)”*.

Nella specie questa prova si ricaverebbe in particolare, nella prospettazione del contribuente, dal fatto che il ricorrente non è stato coinvolto, né come indagato né come imputato, nell'indagine penale sulla società.

Orbene, al di là del merito del caso specifico che, a questo punto, dovrà essere riesaminato, resta il fatto che il suddetto sviluppo della giurisprudenza di questa Corte sulla prova contraria, tale per cui la stessa può consistere non solo nel fatto che gli utili non sono stati distribuiti, ma anche nel fatto che il singolo socio dimostri che era estraneo alla gestione, non è stato considerato dalla CTR che ha continuato a ritenere rilevante solo il “diverso impiego” degli utili.

In questo senso, la CTR ha errato sull'ambito della prova liberatoria, limitandosi ad affermare che essa può consistere nel fatto che gli utili hanno avuto diversa destinazione, e, di conseguenza, sull'applicazione del principio, il che si traduce nel vizio di errata applicazione di legge.

Il ricorso deve, pertanto, essere accolto, con rinvio della causa alla CTR del Lazio, anche per la pronuncia sulle spese del presente giudizio.

P.Q.M.

accoglie il quarto e quinto motivo.

Cassa la sentenza impugnata, con rinvio della causa alla CTR del Lazio, anche per la pronuncia sulle spese del presente giudizio.

Rigetta il primo, secondo e terzo motivo.

La presunzione di distribuzione di utili extracontabili nelle società a ristretta base sociale: attuali e future difficoltà per il socio/contribuente (di GIUSEPPE DE PETRIS).

1. Premessa.

La pronuncia che si ha qui l'occasione di commentare ⁽¹⁾ riafferma quello che è stato definito come un vero e proprio “mantra” giurisprudenziale ⁽²⁾ — da sempre avversato in dottrina ⁽³⁾ — inerente alla presunzione di distribuzione di utili extracontabili nelle società di capitali a cd. ristretta base sociale.

⁽¹⁾ Cass. civ. Sez. V, Ord., 15 settembre 2021, n. 24871.

⁽²⁾ In questi termini G. CONSOLO, *La presunzione giurisprudenziale di distribuzione di utili occulti, nelle società a ristretta base sociale, alla luce del nuovo regime di tassazione dei dividendi per le persone fisiche non imprenditori*, in *Riv. Dir. Trib. — supplemento online*, 5 marzo 2019.

⁽³⁾ La letteratura sul tema è assai ampia. Senza pretese di esaustività, cfr. F. BENINCASA, *Uno spiraglio per i soci delle società a ristretta base sociale?*, in *Boll. Trib.*, 2021, 5; A. CARINCI, S. ROSSETTI, *Distribuzione di utili in nero ai soci di società a ristretta base partecipativa: presunzione o regime di tassazione?*, in *Il Fisco*, 2021, 28, 2707; M. BEGHIN, *Gli utili da ristretta base partecipativa nelle torbide acque dei “costi indeducibili”*, in *Il Fisco*, 2021, 1, 79; S. VERNA, *La presunzione di distribuzione ai soci del maggior imponibile accertato ad una società di capitali a ristretta base partecipativa. Sempre? No, grazie?*, in *Boll. Trib.*, 2020, 17, 1294; B. IANNELLO, *S.r.l. a base “ristretta” e presunzione di distribuzione di utili extracontabili: nodi irrisolti e distorsioni applicative*, in *Corr. Trib.*, 2020, 1, 31; F. RASI, *Aggiornamenti in tema di società a ristretta base proprietaria: finalmente un approccio sincretico*, in *Dir. Prat. Trib.*, 2019, 6, 2399; F. AMATUCCI, *Diritto di difesa e presunzione di distribuzione di utili nelle società di capitali a ristretta base azionaria*, in *Corr. Trib.*, 2018, 7, 522; F. ARDITO, *La presunzione di ripartizione di utili extracontabili nelle società di capitali a ristretta compagine sociale e/o familiare: dal verosimile al probabile*, in *Boll. Trib.*, 2017, 15-16, 1170; A. MARCHESELLI, *La presunzione di distribuzione degli utili societari delle c.d. società a ristretta base, tra induzioni ragionevoli e abnormità istruttorie*, in *GT — Riv. Giur. Trib.*, 2016, 1, 86; A. BENAZZI, *Fino a che punto si estende l'onere di fornire la prova del mancato incasso del maggior reddito accertato in capo alla società per il socio di società a ristretta base*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2015, 6, 379; A. CONTRINO, *Ancora sulla presunzione di distribuzione di utili occulti nelle società di capitali “a ristretta base proprietaria”*, in *Rass. Trib.*, 2013, 5, 1113; G. SCANU, *La presunzione di distribuzione degli utili nelle “piccole” società di capitali tra ragione fiscale e difesa del contribuente*, in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2012, 2, 443; S. GALLO, *La tassazione degli utili di partecipazione societaria presuntivamente distribuiti ai soci*, in *Boll. Trib.*, 2011, 2, 85; F. BATISTONI FERRARA, *Presunzione di distribuzione ai soci del maggior reddito accertato nei confronti di una società familiare a ristretta base azionaria: una pronuncia non convincente*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2005, II, 720; V. FICARI, *Presunzione di assegnazione di utili extrabilancio ai soci e imputazione di costi fittizi*, in *Corr. Trib.*, 2008, 13, 1054; R. MUFFATO, *La presunzione di distribuzione di utili occulti nel caso di rettifiche a società di capitali a base ristretta o familiare*, in *Riv. Dir. Trib.*, 1999, II, 324; F. PAPARELLA, *La presunzione degli utili nelle società di capitali a ristretta base sociale*, in *Dir. Prat. Trib.*, II, 1995, 453; E. DELLA VALLE, *Presunzione di riparto di utili occulti nelle società a ristretta base azionaria*, in *Le Società*, 1991, 826; M. ROSSI, *Società a ristretta base azionaria e presunzione di distribuzione di utili ai soci, in relazione al problema dell'elusione fiscale*, in *Dir. Prat. Trib.*, 1991, 546.

Del resto, già nella vigenza dell'imposta complementare sulle persone fisiche si era posto il tema relativo alla tassazione dei soci delle cd. società familiari. Sul punto, cfr. per tutti G.

Si tratta, appunto, di un orientamento ormai assolutamente consolidato secondo il quale — ma sul punto si tornerà meglio *infra* — in presenza di una provvista occulta di utili in capo a una società di capitali, all'Ufficio sarebbe sufficiente allegare il fatto noto, costituito dalla ristretta base partecipativa della stessa, per desumerne, pressoché automaticamente, una distribuzione occulta *pro quota* ai soci (ossia il fatto ignoto), senza necessità di una delibera assembleare in tal senso.

Il caso qui esaminato si pone nel solco ormai tracciato dalla giurisprudenza, ribadendo anzitutto il carattere automatico della presunzione in commento: infatti, “*ai fini della prova della distribuzione di utili extracontabili nella società a ristretta base partecipativa, all'ufficio [è] sufficiente la prova di quest'ultimo elemento per ritenere la distribuzione degli utili, senza che ciò integri applicazione di una doppia presunzione*”.

Si tratta, come vedremo, di una soluzione che non può lasciare soddisfatti.

Maggiormente ponderata pare essere, invece, l'attenzione dedicata dal Collegio alla facoltà di prova contraria del socio: accanto alla tradizionale dimostrazione di mancata distribuzione degli utili, la pronuncia ribadisce l'ulteriore possibilità per il socio di attestare la “*propria estraneità alla gestione e conduzione societaria*” (4).

È interessante notare come nella fattispecie concreta, secondo la prospettazione del contribuente, una tale prova sarebbe ricavabile dal fatto che egli “*non è stato coinvolto, né come indagato né come imputato, nell'indagine penale sulla società*”. Circostanza, però, sulla quale la Suprema Corte sembra essere assai cauta: sarà il giudice del rinvio a doverne valutare l'eventuale valenza, non potendo essa assumere *de plano* rilievo dirimente.

Dalle poche righe che precedono, insomma, sembrerebbe di trovarsi innanzi a un teorema ormai acquisito e assodato. Eppure, come si avrà modo di dimostrare, sono numerosi i profili critici relativi alla presunzione in esame, nonché quelli assai incerti legati, in particolare, alla riforma sui dividendi di cui alla legge 27 dicembre 2017, n. 205 (legge di bilancio per il 2018).

2. La natura (semplice) della presunzione di distribuzione e corollari applicativi.

Per affrontare *funditus* la questione si ritiene opportuno, in primo luogo, premettere alcune brevi notazioni circa la classificazione delle presunzioni fra

FALSITTA, *Accertamento di utili extra bilancio a carico di società familiari e loro tassazione in complementare nei confronti dei soci*, in *Riv. Dir. Fin. Sc. Fin.*, 1962, II, 185.

(4) Come vedremo meglio, non si tratta di allegare elementi di segno opposto al fatto ignoto (ossia alla presunta distribuzione), bensì di dimostrare l'implausibilità del ragionamento presuntivo adottato dall'Amministrazione Finanziaria.

legali e semplici, per poi determinare la qualificazione della presunzione in esame e i corollari da essa derivanti.

In merito, è appena il caso di ricordare come la presunzione legale sia tale in quanto disposta, appunto, dal legislatore, costituendo una regola formale che ribalta l'ordinario riparto dell'onere probatorio, esonerando il soggetto che di norma ne sarebbe gravato *ex art. 2697 c.c.*

Viceversa, la presunzione semplice costituisce un ragionamento deduttivo, che permette di inferire da un fatto noto uno ignoto — ossia quello da provare in base alla regolare applicazione dell'art. 2697 c.c., che non viene dunque derogata — ed è specificatamente sottoposta alle regole di cui all'art. 2729 c.c., secondo il quale “[l]e presunzioni non stabilite dalla legge sono lasciate alla prudenza del giudice, il quale non deve ammettere che presunzioni gravi, precise e concordanti”.

Ed è chiaro, anche dalla semplice lettura di tale disposizione, quanto il legislatore codicistico fosse conscio della pericolosità della presunzione semplice — lasciandola alla “prudenza del giudice” — in quanto, appunto, essa non costituisce una prova “diretta” del fatto ignoto, bensì un ragionamento che segue le regole dell'*id quod plerumque accidit* ⁽⁵⁾.

Ciò posto, non si tratta di una distinzione meramente scolastica in quanto, come già evidenziato in dottrina ⁽⁶⁾, essa si ripercuote in maniera assai significativa tanto sull'operatività della presunzione, quanto sull'onere probatorio della parte avversa. In primo luogo, schematicamente, mentre la presunzione legale opera in maniera automatica, al ricorrere delle condizioni dettate dal legislatore, quella semplice deve riguardare uno o più fatti noti di tale pregnanza da potersi ricollegare, nel rapporto inferenziale, al fatto ignoto secondo regole deterministiche della comune esperienza; ossia, quantomeno, in un rapporto di probabilità tale che soltanto eventi anomali o eccezionali possono portare a conclusioni diverse ⁽⁷⁾. In altri termini, fintantoché dal fatto noto possono conseguire diverse alternative dotate di uguale verosimiglianza, allora non si potrà provare tramite presunzione semplice il fatto ignoto ⁽⁸⁾.

Anche sul piano probatorio le conseguenze di tale distinzione sono assai rilevanti: così, mentre la presunzione legale non concede margini di discrezionalità al giudice, e può essere superata (quando non assoluta) solo tramite

⁽⁵⁾ Per quanto concerne il rapporto fra presunzioni e diritto tributario, per un'analisi di ampio respiro *cf.*, fra i tanti, A. MARCHESELLI, *Le presunzioni nel diritto tributario: dalle stime agli studi di settore*, Torino, 2008; G. TINELLI, *Presunzioni (Diritto Tributario)*, in *Enc. Giur.*, Roma, 1991, XXIV, 2; R. LUPI, *Metodi induttivi e presunzioni nell'accertamento tributario*, Milano, 1988; G. GENTILI, *Le presunzioni nel diritto tributario*, Padova, 1984.

⁽⁶⁾ Per tutti, sul tema, *cf.* A. MARCHESELLI, *La presunzione di distribuzione degli utili societari delle c.d. società a ristretta base, tra induzioni ragionevoli e abnormità istruttorie*, cit.

⁽⁷⁾ È, invece, ormai superata la tesi che richiede una necessaria consequenzialità fra fatto noto e ignoto. *Cfr.* sul punto F. ARDITO, *La presunzione di ripartizione di utili extracontabili nelle società di capitali a ristretta compagine sociale e/o familiare: dal verosimile al probabile*, cit.

⁽⁸⁾ Così A. CONTRINO, *Ancora sulla presunzione di distribuzione di utili occulti nelle società di capitali “a ristretta base proprietaria*, cit.

una vera e propria prova contraria da parte del contribuente⁽⁹⁾, quella semplice è anzitutto lasciata alla valutazione del giudice che potrebbe ritenere inaffidabile o implausibile il ragionamento presuntivo proposto dall'Amministrazione Finanziaria.

Inoltre, in ipotesi di presunzioni semplici, al contribuente non è soltanto lasciata la possibilità di prova contraria in senso stretto — ossia di allegare elementi direttamente contrari al fatto ignoto determinato per mezzo della presunzione — ma anche (e spesso soprattutto) di criticare gli elementi presuntivi addotti dall'Ufficio (*i.e.* il fatto noto), per dimostrare l'inattendibilità dell'inferenza.

Si tratta di considerazioni che, per quanto elementari, sono spesso trascurate dalla giurisprudenza, e il caso che qui stiamo affrontando ne è un esempio paradigmatico. È, infatti, pacifico in dottrina che quanto qui in esame costituisca una presunzione giurisprudenziale di tipo semplice, data l'assenza di qualsivoglia disposizione legislativa in merito⁽¹⁰⁾.

Senonché, come anticipato, proprio la pronuncia qui in commento esemplifica una prima e grave contorsione che si rinviene nella giurisprudenza, ossia l'automaticità del meccanismo presuntivo, atteso che — nelle parole della Corte — “*ai fini della prova della distribuzione di utili extracontabili nella società a ristretta base partecipativa, all'ufficio [è] sufficiente la prova di quest'ultimo elemento per ritenere la distribuzione degli utili, senza che ciò integri applicazione di una doppia presunzione*”⁽¹¹⁾.

Una tale statuizione, tuttavia, significa tramutare, *de facto*, una presunzione semplice in legale, privando di qualsiasi possibilità di apprezzamento da parte del giudice la rilevanza del fatto noto per dedurre il fatto ignoto e ribaltando così sul contribuente l'onere probatorio avverso⁽¹²⁾. Sarebbe stato, dunque, auspicabile sul punto una maggiore attenzione da parte della Corte che, invece, si è posta acriticamente in conformità ai propri precedenti i quali, si ribadisce, delineano una struttura del tutto “anomala” della presunzione in commento, come si approfondirà nel prosieguo.

⁽⁹⁾ O anche, per ipotesi, di una presunzione semplice opposta valorizzata dal giudice, come evidenziato da A. MARCHESELLI, *La presunzione di distribuzione degli utili societari delle c.d. società a ristretta base, tra induzioni ragionevoli e abnormità istruttorie*, cit.

⁽¹⁰⁾ *Ex multis*, A. CARINCI, S. ROSSETTI, *Distribuzione di utili in nero ai soci di società a ristretta base partecipativa: presunzione o regime di tassazione?*, cit.; B. IANNELLO, *S.r.l. a base “ristretta” e presunzione di distribuzione di utili extracontabili: nodi irrisolti e distorsioni applicative*, cit.; F. ARDITO, *La presunzione di ripartizione di utili extracontabili nelle società di capitali a ristretta compagine sociale e/o familiare: dal verosimile al probabile*, cit.; MARCHESELLI, *La presunzione di distribuzione degli utili societari delle c.d. società a ristretta base, tra induzioni ragionevoli e abnormità istruttorie*, cit.; A. BENAZZI, *Fino a che punto si estende l'onere di fornire la prova del mancato incasso del maggior reddito accertato in capo alla società per il socio di società a ristretta base*, cit.

⁽¹¹⁾ Nella prospettiva della Corte, non vi sarebbe una problematica di doppia presunzione, atteso che i redditi extracontabili non rientrano nel ragionamento presuntivo — essendo desunti *aliunde* — mentre il ragionamento inferenziale si riferisce esclusivamente al rapporto tra fatto noto (la ristretta base sociale) e fatto ignoto (la distribuzione di utili occulti).

⁽¹²⁾ In questi termini si è espressa anche la dottrina già citata alla nota 10, alla quale pertanto si fa rinvio.

3. **Sull'identificazione del fatto noto presupposto alla presunzione: rilevanza "qualitativa" della complicità fra soci e ruolo della rettifica sulla società.**

Procedendo con ordine, va intanto esaminata la pregnanza del fatto noto utilizzato dalla Corte, ossia una "limitatezza" della base partecipativa che ricorre in presenza di un numero ridotto di soci e alla quale, spesso — ma non necessariamente — si accompagna anche un legame di tipo familiare fra gli stessi. Più precisamente, secondo la giurisprudenza, la ristrettezza della base sociale *"implica, normalmente, un vincolo di solidarietà e di reciproco controllo dei soci nella gestione sociale, nonché un elevato grado, da parte loro, di compartecipazione e di conoscenza degli affari sociali"* (13).

Senonché, a ben vedere, così formulato il ragionamento finisce per costituire una doppia presunzione (14): infatti, l'esiguo numero di soci (unico fatto noto) fa presumere l'esistenza di un grado elevato di compartecipazione (primo fatto ignoto) dal quale si può ulteriormente desumere la distribuzione dei dividendi occulti *pro quota* (secondo fatto ignoto) (15).

Per tale ragione occorre concordare con chi ha, da tempo (16), autorevolmente sostenuto l'erroneità di una valutazione del concetto di ristrettezza in senso unicamente quantitativo, essendo piuttosto necessaria anche l'allegazione, da parte dell'Ufficio, di elementi qualitativi che possano escludere, ad esempio, una frammentazione fra i soci. Proprio tale considerazione permette, specularmente, di attribuire al contribuente la possibilità di vincere la presunzione di distribuzione dando prova della propria estraneità alla gestione sociale, come condivisibilmente ritenuto anche dalla pronuncia in commento. Tuttavia, tali elementi non possono costituire soltanto l'oggetto di un onere avverso per il socio dovendo, si ribadisce, essere anzitutto allegati (in senso ovviamente opposto) dall'Ufficio impositore per dare credibilità alla presunzione di distribuzione.

Peraltro, secondo buona parte della dottrina (17), all'Amministrazione

(13) Cass. civ. Sez. V, Ord., 4 settembre 2020, n. 18383.

(14) Come precisato da A. BENAZZI, *Fino a che punto si estende l'onere di fornire la prova del mancato incasso del maggior reddito accertato in capo alla società per il socio di società a ristretta base*, cit.

(15) Addirittura, secondo taluna giurisprudenza la compagine sociale sarebbe comunque ristretta anche se costituita da un'altra società di capitali, se questa è, a sua volta, a base ristretta. Sul punto cfr. A. CARINCI, S. ROSSETTI, *Distribuzione di utili in nero ai soci di società a ristretta base partecipativa: presunzione o regime di tassazione?*, cit.

(16) E. DELLA VALLE, *Presunzione di riparto di utili occulti nelle società a ristretta base azionaria*, cit.; M. ROSSI, *Società a ristretta base azionaria e presunzione di distribuzione di utili ai soci, in relazione al problema dell'elusione fiscale*, cit. Più recentemente, nello stesso senso, *ex multis*, F. RASI, *Aggiornamenti in tema di società a ristretta base proprietaria: finalmente un approccio sincretico*, cit.

(17) Su tale posizione, per tutti cfr. S. VERNA, *La presunzione di distribuzione ai soci del maggior imponibile accertato ad una società di capitali a ristretta base partecipativa. Sempre? No, grazie*, cit.; F. AMATUCCI, *Diritto di difesa e presunzione di distribuzione di utili nelle società di capitali a ristretta base azionaria*, cit.; F. ARDITO, *La presunzione di ripartizione di utili extracontabili nelle società di capitali a ristretta compagine sociale e/o familiare: dal verosimile al probabile*, cit.

non basterebbe addurre la ristrettezza (neanche in senso qualitativo) della base sociale affinché possano ritenersi soddisfatti i requisiti di certezza precisione e gravità richiesti in materia di presunzioni semplici, in quanto sarebbero comunque ipotizzabili alternative diverse dalla distribuzione occulta aventi pari verosimiglianza come, per esempio, costi non fatturati o stipendi non dichiarati⁽¹⁸⁾. Piuttosto, secondo tale prospettiva, sarebbe necessario, altresì, addurre elementi presuntivi che dimostrino la distribuzione occulta quali, ad esempio, indicatori di maggior reddito dei soci.

A parere di chi scrive, tuttavia, tali considerazioni — pur condivisibili⁽¹⁹⁾ — potrebbero essere “temperate” attribuendo, piuttosto, una diversa rilevanza, nel ragionamento presuntivo, agli utili extracontabili asseritamente distribuiti. Il punto necessita tuttavia di una precisazione.

Ulteriore tema oggetto di diffusa critica in dottrina è, infatti, la tipologia di rilievo che può costituire il presupposto per un’eventuale distribuzione occulta⁽²⁰⁾. La giurisprudenza, sul punto, ha spesso attribuito generica rilevanza a rettifiche del tutto inidonee a costituire una riserva di utili distribuibili quali, ad esempio, quelle in materia di costi indeducibili, senza soffermarsi approfonditamente sulla specifica fattispecie (ossia, nella nostra ipotesi, sulla particolare ragione di indeducibilità).

Senonché non tutte le violazioni di disposizioni tributarie possono giustificare una simile presunzione. Infatti, a tal fine possono rilevare soltanto quelle rettifiche capaci di generare una maggiore ricchezza distribuibile in capo all’ente: esempio di scuola in tal fine sono i ricavi non dichiarati. Nel caso citato dei costi indeducibili, invece, occorrerà distinguere a seconda della singola rettifica: una cosa, evidentemente, è l’indeducibilità per violazione, ad esempio, delle norme in materia di competenza e un’altra è quella derivante dall’inesistenza *tout court* dell’operazione che avrebbe generato il costo. Soltanto quest’ultima, dunque, sarà idonea a giustificare la presunzione *de qua*.

Ora, se applicate correttamente, le suddette precisazioni permettono, a parere di chi scrive, anche di valutare diversamente il fatto noto utilizzato per la presunzione di distribuzione: in altre parole, in presenza di rilievi inerenti, ad esempio, a operazioni inesistenti, unitamente ad allegazioni che provino, qualitativamente, la presenza di una complicità dei soci, potrebbe legittimamente presumersi che sia avvenuta una distribuzione occulta di dividendi,

⁽¹⁸⁾ S. VERNA, *La presunzione di distribuzione ai soci del maggior imponibile accertato ad una società di capitali a ristretta base partecipativa. Sempre? No, grazie*, cit.

⁽¹⁹⁾ Risulta più arduo convenire con chi ha, altresì, ipotizzato che l’Amministrazione debba anche addurre elementi per identificare la corretta proporzione della distribuzione dei dividendi, che potrebbe non essere necessariamente avvenuta *pro quota*; così infatti F. RASI, *Aggiornamenti in tema di società a ristretta base proprietaria: finalmente un approccio sincretico*, cit. Pur potendosi ragionevolmente argomentare che, nel concreto, sia possibile una distribuzione in diversa misura, appare eccessivo rispetto al meccanismo presuntivo addossare un tale onere sull’Ufficio — anche in ragione della verosimile difficoltà per l’Amministrazione di ricostruire gerarchie spesso implicite — essendo, invece, certamente più agevole per il contribuente argomentare sul punto in sede di prova contraria.

⁽²⁰⁾ Sul punto *cfr.* da ultimo M. BEGHIN, *Gli utili da ristretta base partecipativa nelle torbide acque dei “costi indeducibili”*, cit.

anche in assenza di ulteriori allegazioni sulla redditività anomala dei singoli soci.

Quanto qui proposto rappresenterebbe, forse, un onere motivazionale più agevole da prospettare e, comunque, ben più ponderoso rispetto a quello, anemico, ritenuto attualmente sufficiente dalla Suprema Corte, permettendo altresì di meglio equilibrare i rapporti tra le parti.

4. Natura dell'utile extracontabile distribuito e impatto della legge di bilancio 2018.

Arrivati a questo punto, e prima di soffermarci sulle possibilità difensive del contribuente, occorre analizzare la natura dell'utile distribuito in virtù della presunzione in esame; come vedremo, tale classificazione permette, infatti, di inquadrare correttamente anche la rilevanza, ai nostri fini, della riforma sui dividendi per le persone fisiche non imprenditori concretizzate con la legge di bilancio 2018.

Anche su tale aspetto la giurisprudenza è stata spesso ondivaga⁽²¹⁾, essendosi in alcuni casi ritenuto che si tratterebbe di redditi da partecipazione, imputati per trasparenza ai soci senza tassazione sulla società con un meccanismo simile a quello oggi previsto, in forma facoltativa, dagli artt. 115 e 116 del d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo unico delle imposte sui redditi, "Tuir")⁽²²⁾. Si tratta, peraltro, di un fraintendimento che sembrerebbe affliggere anche la pronuncia qui in commento, dato che nella descrizione della fattispecie si fa riferimento a un atto impositivo col quale sarebbero stati attribuiti al socio "maggiori redditi da partecipazione".

Verosimilmente, la Suprema Corte è stata, in questo frangente, portata a preferire ragioni di semplificazione pratica, evitando una tassazione sia sulla società sia sul socio che avrebbe comportato, evidentemente, un fenomeno di doppia imposizione. Senonché, come precisato in dottrina⁽²³⁾, la presunzione in commento non può che avere ad oggetto una distribuzione occulta di utili extracontabili, ossia di dividendi e, conseguentemente, sul piano giuridico non potranno che applicarsi le disposizioni a essi riferite, trattandosi di

⁽²¹⁾ Per esempio cfr. Cass. civ. Sez. V, Ord., 4 maggio 2021, n. 11599, secondo la quale "la società matura un reddito di impresa di importo maggiore a quello dichiarato, con presunzione di distribuzione dello stesso ai soci in proporzione della quota posseduta".

⁽²²⁾ Su tale regime v. per tutti S. DE MARCO, *Considerazioni teorico-ricostruttive sul regime di tassazione per trasparenza nelle società a ristretta base sociale*, in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2013, 4, 819.

⁽²³⁾ A. CARINCI, S. ROSSETTI, *Distribuzione di utili in nero ai soci di società a ristretta base partecipativa: presunzione o regime di tassazione?*, cit.; B. IANNELLO, *S.r.l. a base "ristretta" e presunzione di distribuzione di utili extracontabili: nodi irrisolti e distorsioni applicative*, cit.; RASI, *Aggiornamenti in tema di società a ristretta base proprietaria: finalmente un approccio sincretico*, cit.

redditi di capitale⁽²⁴⁾ nell'ipotesi di percettori soci persone fisiche non imprenditori o, nelle restanti ipotesi, di redditi d'impresa⁽²⁵⁾.

Ciò con la precisazione che anche la società dovrà subire una tassazione su quelli che costituiscono a tutti gli effetti maggiori utili extracontabili e, dunque, reddito in capo alla stessa; del resto, il nostro ordinamento tollera, come noto, già ordinariamente una percentuale di doppia imposizione sui dividendi, sicché si tratta soltanto di applicare alla singola fattispecie un regime del tutto fisiologico⁽²⁶⁾.

In questo senso, la pronuncia qui analizzata costituisce un passo indietro rispetto agli ultimi precedenti della Corte, che stavano invece consolidandosi nel senso di superare la qualificazione dei redditi come da partecipazione. A ritenere altrimenti, del resto, si finirebbe per estendere un regime opzionale di tassazione per trasparenza — previsto appunto facoltativamente dal Testo Unico — senza una precisa volontà del contribuente, fraintendendo dunque il fenomeno giuridico che si realizza in questi casi.

Stanti tali precisazioni, le considerazioni appena esposte devono, come anticipato, essere ulteriormente sviluppate per tenere conto della già citata riforma di cui all'art. 1, comma 999 ss. della legge di bilancio 2018. Come noto, con tale intervento il legislatore ha uniformato la tassazione dei *capital gains* percepiti da persone fisiche non imprenditori, superando il previgente regime differenziato — che distingueva fra partecipazioni qualificate e non qualificate — e prevedendo un'omogenea tassazione del 26%, realizzata tramite ritenuta operata dalla società partecipata.

Si tratta di un intervento che, seppure apparentemente risolutivo della questione in esame, apre in realtà scenari di ancora più grande incertezza. Infatti, a seguito della riforma, l'Amministrazione Finanziaria non si rivolgerà più direttamente ai soci per accertare e riscuotere i dividendi occulti, potendo limitarsi ad emettere un unico avviso di accertamento nei confronti della società a ristretta base sociale per recuperare l'omessa ritenuta⁽²⁷⁾.

Tuttavia, e allo stesso tempo, il socio potrebbe venire coinvolto nella fase della riscossione⁽²⁸⁾, ai sensi dell'art. 35, d.p.r. n. 602 del 1973, a mente del quale “[q]uando il sostituto viene iscritto a ruolo per imposte, soprattasse e interessi relativi a redditi sui quali non ha effettuato né le ritenute a titolo di imposta né i relativi versamenti, il sostituto è coobbligato in solido”.

La dottrina che si è interrogata in merito a tale profilo⁽²⁹⁾ ha evidenziato,

⁽²⁴⁾ Di cui all'art. 44, comma 1, lett. e) del Testo Unico.

⁽²⁵⁾ Di cui agli artt. 59 e 89 del Testo Unico.

⁽²⁶⁾ RASI, *Aggiornamenti in tema di società a ristretta base proprietaria: finalmente un approccio sincretico*, cit.

⁽²⁷⁾ In maniera similare a quanto già accade per i dividendi relativi a partecipazioni non qualificate.

⁽²⁸⁾ Cfr. in merito G. CONSOLO, *La presunzione giurisprudenziale di distribuzione di utili occulti, nelle società a ristretta base sociale, alla luce del nuovo regime di tassazione dei dividendi per le persone fisiche non imprenditori*, cit.; A. ZAPPI, *La nuova tassazione dei dividendi cambia l'accertamento dell'utile extra-contabile*, in *il Fisco*, 2018, 13, 1217.

⁽²⁹⁾ Così G. CONSOLO, *La presunzione giurisprudenziale di distribuzione di utili occulti*,

alternativamente, la possibilità per il socio/contribuente di intervenire nel procedimento, in veste di sostituto, *ex art. 64, comma 2, d.p.r. 29 settembre 1973, n. 600*, oppure nel processo *ex art. 14, d.lgs. 31 dicembre 1992, n. 546* ⁽³⁰⁾.

Sempre secondo tale posizione, qualora invece il socio non avesse esercitato tale facoltà, gli andrebbe comunque riconosciuta la possibilità di difendersi nel merito della pretesa impositiva, dovendo essere allegata alla cartella di pagamento l'avviso di accertamento spiccato nei confronti della società, ai sensi dell'art. 7, comma 1, legge 27 luglio 2000, n. 212 (Statuto dei diritti del contribuente).

Si tratta di un "ventaglio" di tutele certamente condivisibili, anche in virtù dell'eventualità — che non costituisce un'ipotesi poi assai remota — nella quale il socio fosse rimasto estraneo a tutta la fase di accertamento nei confronti della società, ad esempio per la presenza di dissidi interni tali da determinare l'impossibilità di venire a conoscenza dell'atto impositivo — che, è appena il caso di ricordarlo, è comunque notificato esclusivamente alla società.

Peraltro — e si tratta, a nostro giudizio, di una considerazione dirimente — se così non fosse, resterebbe lettera morta la facoltà per il socio-sostituto di provare la propria estraneità rispetto alla gestione della società che, come abbiamo accennato, costituisce ormai un dato acquisito anche in giurisprudenza e risulta essere una facoltà imprescindibile per una corretta impostazione della presunzione in commento. È evidente, infatti, che non sarebbe scontato aspettarsi una difesa sul punto da parte della società — soprattutto in situazione di contrasti interni — trattandosi, più in generale, di due posizioni che non sono necessariamente compatibili fra loro sul piano processuale e probatorio.

5. Le possibilità difensive per il contribuente: facoltà attuali e auspicie *de jure condendo*.

È necessario, infine, soffermarsi sulle possibilità difensive del socio.

Possiamo anzitutto trarre un primo corollario difensivo dalla natura di presunzione semplice di quanto stiamo esaminando. Trattandosi, appunto, di elementi indiziari, al contribuente andrà riconosciuta piena facoltà di contestare il teorema dell'Ufficio. Anzitutto, sarà allora possibile argomentare sulla inaffidabilità degli elementi adottati dall'Amministrazione per dimo-

nelle società a ristretta base sociale, alla luce del nuovo regime di tassazione dei dividendi per le persone fisiche non imprenditori, cit.

⁽³⁰⁾ In effetti, secondo la Suprema Corte si tratterebbe, per il sostituto, di "un'ipotesi di *litisconsorzio necessario e la previsione, invece, di un tipo di intervento volontario c.d. ad adiuvandum, secondo lo schema stabilito dall'art. 105 comma 2 c.p.c.*" (Cass. civ. Sez. V, Sent. 27 settembre 2000, n. 12814).

strare la ristretta base partecipativa e, più in particolare, la presunta “complicità” fra soci.

Si tratta, a ben vedere, proprio della facoltà riconosciuta dalla sentenza qui in commento, secondo la quale va ammessa per il socio “*la dimostrazione della propria estraneità alla gestione e conduzione societaria*”; senonché la Suprema Corte non ha offerto esemplificazioni di elementi concreti che possano dimostrare tale estraneità, se non il mancato coinvolgimento del socio nel procedimento penale in capo alla società.

Tuttavia, anche la valenza di circostanza non è del tutto chiara: se, infatti, nella pronuncia *de qua* la Corte ha rimesso al giudice del rinvio la valutazione, nel merito, della rilevanza del suddetto argomento, in altri precedenti si rinvencono principi più rigidi⁽³¹⁾.

È di interesse rilevare come sia stata, per esempio, ritenuta insufficiente l'estraneità del socio alla gestione sociale, certificata dall'assoluzione penale, atteso che avrebbe potuto unicamente avere rilevanza “*l'iniziativa processuale di difesa che la ricorrente avesse intrapreso in sede civile per far valere la responsabilità dell'amministratore della società ex art. 2392 ss. cc.*”⁽³²⁾.

Sembrirebbe che in tal caso la Corte abbia attribuito rilevanza non tanto alla mera estraneità dalla gestione sociale quanto, piuttosto, alla dimostrazione di un vero e proprio “conflitto” fra il socio gestore e il contribuente⁽³³⁾. Tale orientamento sembra essere condiviso da un altro precedente della Suprema Corte, ove si è precisato che “*né la richiesta avanzata dal ricorrente al socio nel 2008 di ottenere un rendiconto della gestione del 2006, né la circostanza che lo stesso lavorasse presso un'altra azienda, fossero idonei a vincere la presunzione dell'attribuzione ai soci degli utili extra contabili della società a ristretta base sociale ed a comprovare la propria estraneità alla gestione societaria*”⁽³⁴⁾.

Tuttavia, verrebbe così imposto un ulteriore onere al socio che, a parere di chi scrive, risulterebbe abnorme rispetto agli elementi indiziari utilizzati dall'Ufficio: è evidente, infatti, che non potrebbe essere richiesta la prova di un vero e proprio conflitto fra soci, essendo sufficiente, per dimostrare l'estraneità rispetto alla gestione sociale, anche un distanziamento, per così dire, “passivo” del socio dissidente, a fronte del quale non dovrebbe ritenersi probabile che dividendi occulti vengano distribuiti anche a tale soggetto, essendo al più verosimile che vengano “intascati” dal socio gestore.

Più difficile da valutare, invece, è la rilevanza della posizione di minoranza del socio/contribuente, che secondo autorevole dottrina dovrebbe essere

⁽³¹⁾ Sul punto *cfr.* A. BORGOGGIO, *La presunzione di distribuzione degli utili extracontabili può essere vinta dall'estraneità all'indagine penale*, in *il Fisco*, 2021, 39, 3777.

⁽³²⁾ Cass. civ. Sez. V, 17 ottobre 2005, n. 20078.

⁽³³⁾ Ancora, in un'altra occasione la Corte ha ritenuto implausibile l'estraneità alla gestione dei soci, “*essendo gli stessi gli unici due soci al 50 % della stessa*”, così Cass. civ. Sez. V, Sent., 23 dicembre 2019, n. 34282.

⁽³⁴⁾ Cass. civ. Sez. VI-5, Ord., 22 dicembre 2016, n. 26873.

sufficiente al superamento della presunzione ⁽³⁵⁾. Tuttavia, non basterebbe il solo carattere minoritario della partecipazione a rendere inaffidabile l'inferenza dell'Amministrazione, qualora il socio comunque fosse a conoscenza della gestione sociale. In tale ipotesi, il socio di minoranza dovrebbe, come detto, provare quantomeno il suo allontanamento dalla concreta operatività della società per giustificare, credibilmente, la propria estraneità rispetto alla distribuzione di dividendi occulti.

Ancora, al contribuente va certamente riconosciuta la possibilità di criticare i rilievi sulla società che avrebbero generato l'utile extracontabile da distribuire. Tale facoltà assume, a parere di chi scrive, una valenza doppia, in virtù di quanto osservato al paragrafo 3: *in primis*, il socio potrà evidenziare l'inattitudine delle rettifiche a generare una provvista distribuibile e, secondariamente, potrà censurarne la valenza presuntiva come elemento indiziario per la dimostrazione della distribuzione stessa.

Soltanto in un momento logicamente successivo — ossia se, pure a fronte dei rilievi del contribuente, gli elementi indiziari dell'Ufficio non abbiano perso valenza persuasiva — potrà richiedersi al socio la “prova contraria” della mancata distribuzione. Prova che, appunto, è stata tradizionalmente riconosciuta dalla giurisprudenza e anche dalla pronuncia qui in commento, secondo la quale “[l]a prova contraria del contribuente è tradizionalmente ritenuta quella per cui gli utili non sono stati distribuiti, per esempio perché reinvestiti [...] prova che il contribuente può fornire anche nel suo ruolo di titolare meramente formale delle quote, ma estraneo di fatto alla gestione societaria, perché comunque il ruolo formale permette, se del caso, di accedere ai libri sociali per acquisire elementi a tal fine”.

Ora — in disparte dalla contraddittorietà della motivazione sul punto ⁽³⁶⁾ — si tratta di una facoltà che è stata oggetto di serrate critiche in dottrina, che ne ha sottolineato la natura di prova negativa e, in svariati casi, di *probatio diabolica* ⁽³⁷⁾. Il problema, com'è stato correttamente osservato, non è tanto la natura di prova negativa, atteso che, a ben vedere, il contribuente dovrà allegare fatti positivi che possano far desumere il fatto negativo ⁽³⁸⁾. Piuttosto, sono proprio i fatti positivi a essere difficilmente allegabili dal contri-

⁽³⁵⁾ Così M. LEO, *Presunzione di distribuzione degli utili extracontabili ai soci in caso di soggetti societari interposti*, in *Corr. Trib.*, 2021, 2, 125.

⁽³⁶⁾ Atteso che, proprio stando ai principi affermati dalla Corte nella pronuncia in esame, se il socio è estraneo alla gestione della società la presunzione risulterebbe superata *de plano*. A nulla rileverebbe, in tal caso, precisare che il socio estraneo potrebbe comunque dimostrare il reinvestimento degli utili extracontabili.

⁽³⁷⁾ Per tutti, così F. BENINCASA, *Uno spiraglio per i soci delle società a ristretta base sociale?*, cit.; M. LEO, *Presunzione di distribuzione degli utili extracontabili ai soci in caso di soggetti societari interposti*, cit.; B. IANNELLO, *S.r.l. a base “ristretta” e presunzione di distribuzione di utili extracontabili: nodi irrisolti e distorsioni applicative*, cit.; L. LOVECCHIO, *La diabolica prova contraria alla presunta distribuzione di utili nelle società a ristretta base sociale*, in *il Fisco*, 2014, 20, 1943.

⁽³⁸⁾ Come giustamente rileva ardito F. ARDITO, *La presunzione di ripartizione di utili extracontabili nelle società di capitali a ristretta compagine sociale e/o familiare: dal verosimile al probabile*, cit.

buente, in quanto raramente un utile extracontabile sarà reinvestito in maniera documentabile. Peraltro, come già evidenziato, una provvista di denaro è utilizzabile per una moltitudine di finalità diverse dalla distribuzione ai soci e, conseguentemente, si tratta certamente della facoltà di difesa più difficile da esercitare per il socio fra quelle che abbiamo esaminato.

Si tratta di un chiaro caso in cui, a parere di chi scrive, la natura documentale del processo tributario mostra tutti i suoi limiti. Sarebbe, infatti, certamente più agevole (con tutte le precauzioni del caso) per il socio esercitare pienamente il proprio diritto di difesa — che si esplica nelle facoltà suddette — tramite l'utilizzo di prove testimoniali, tanto per dimostrare l'assenza di "complicità" fra i soci, quanto per escludere, in ogni caso, di essere stato destinatario della presunta distribuzione. Esulando il tema dalla presente trattazione, in questa sede non ci si può che limitare ad auspicare, *de jure condendo*, un'apertura del processo tributario in tale direzione ⁽³⁹⁾.

6. Conclusioni.

Riflettendo su quanto si è detto sinora, può intanto dirsi che pare ormai consolidato l'orientamento che estende la "prova" contraria del socio anche alla possibilità di provare l'estraneità alla gestione sociale; si tratta, indubbiamente, di uno sviluppo da guardare con favore. Tuttavia, sarebbe altrettanto auspicabile che la giurisprudenza facesse uno sforzo ulteriore nell'esemplificare quali circostanze fattuali possano essere valorizzate a tale proposito dato che, come si è detto, anche l'estraneità del socio/contribuente a un procedimento penale ha una valenza tuttora ambigua nell'ottica della Corte, così come lo svolgimento di un altro lavoro o, ancora, la posizione di dissidenza dello stesso.

Ciò detto, dovranno anche essere oggetto di analisi le ripercussioni concrete della citata riforma sui *capital gains*. Se, presumibilmente, sarà soltanto la società a essere destinataria dell'avviso concernente l'omessa ritenuta, si apriranno preoccupanti scenari per la tutela del socio che, per avventura, non fosse intervenuto nel processo *ex art. 14, d.lgs. 31 dicembre 1992, n. 546*: soltanto quest'ultimo, verosimilmente, potrà addurre elementi concreti per provare la propria estraneità alla gestione sociale e avrà interesse in tal senso. Non può che auspicarsi, a tal proposito, che la giurisprudenza riconosca un'ampia facoltà di difesa anche nella eventuale fase di riscossione contro il contribuente/socio.

⁽³⁹⁾ Un segnale positivo — prescindendo dal merito di tale proposta che non è possibile esaminare nel presente lavoro — è certamente rappresentato dall'iniziativa della Commissione interministeriale per la riforma della giustizia tributaria, la quale ha proposto, *inter alia*, l'introduzione di una facoltà di prova testimoniale scritta, sul modello dell'art. 257-bis c.p.c.; *cfr.* Commissione interministeriale per la riforma della giustizia tributaria, Relazione finale del 30 giugno 2021, 138.

Ci sovviene un'ultima considerazione, a mo' di provocazione: l'Amministrazione Finanziaria e la Corte di Cassazione hanno, *de facto*, avallato un meccanismo presuntivo tale per cui tutte le società a base ristretta distribuirebbero, pressoché automaticamente, dividendi ai propri soci (o redditi di partecipazione, nella prospettiva meno corretta).

Sarebbe, allora, forse ragionevole invocare un intervento del legislatore per rendere fisiologico il regime, oggi opzionale, di trasparenza previsto dagli artt. 115 e 116 del Testo Unico. Così facendo, infatti, si eviterebbero tutte le future problematiche derivanti dal sistema di tassazione definito dalla legge di bilancio 2018 e — soprattutto — la nozione di “base ristretta” ritornerebbe nell'alveo legislativo, sottraendola, quantomeno in linea di massima, alle considerazioni spesso arbitrarie dell'Amministrazione Finanziaria, a tutto vantaggio delle tutele dei contribuenti e del rispetto del principio di legalità, spesso messo da parte nella nostra materia.

Bibliografia

- AMATUCCI F., *Diritto di difesa e presunzione di distribuzione di utili nelle società di capitali a ristretta base azionaria*, in *Corr. Trib.*, 2018, 7, 522.
- ARDITO F., *La presunzione di ripartizione di utili extracontabili nelle società di capitali a ristretta compagine sociale e/o familiare: dal verosimile al probabile*, in *Boll. Trib.*, 2017, 15-16, 1170.
- BATISTONI FERRARA F., *Presunzione di distribuzione ai soci del maggior reddito accertato nei confronti di una società familiare a ristretta base azionaria: una pronuncia non convincente*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2005, II, 720.
- BEGHIN M., *Gli utili da ristretta base partecipativa nelle torbide acque dei “costi indeducibili”*, in *il Fisco*, 2021, 1, 79.
- BENZAZZI A., *Fino a che punto si estende l'onere di fornire la prova del mancato incasso del maggior reddito accertato in capo alla società per il socio di società a ristretta base*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2015, 6, 379.
- BENINCASA F., *Uno spiraglio per i soci delle società a ristretta base sociale?*, in *Boll. Trib.*, 2021, 5.
- BORGOGGIO A., *La presunzione di distribuzione degli utili extracontabili può essere vinta dall'estraneità all'indagine penale*, in *il Fisco*, 2021, 39, 3777.
- CARINCI A., ROSSETTI S., *Distribuzione di utili in nero ai soci di società a ristretta base partecipativa: presunzione o regime di tassazione?*, in *Il Fisco*, 2021, 28, 2707.
- CONSOLO G., *La presunzione giurisprudenziale di distribuzione di utili occulti, nelle società a ristretta base sociale, alla luce del nuovo regime di tassazione dei dividendi per le persone fisiche non imprenditori*, in *Riv. Dir. Trib. - supplemento online*, 5 marzo 2019.
- CONTRINO A., *Ancora sulla presunzione di distribuzione di utili occulti nelle società di capitali “a ristretta base proprietaria”*, in *Rass. Trib.*, 2013, 5, 1113.
- DE MARCO S., *Considerazioni teorico-ricostruttive sul regime di tassazione per trasparenza nelle società a ristretta base sociale*, in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2013, 4, 819.

- DELLA VALLE E., *Presunzione di riparto di utili occulti nelle società a ristretta base azionaria*, in *Le Società*, 1991, 826.
- FALSITTA G., *Accertamento di utili extra bilancio a carico di società familiari e loro tassazione in complementare nei confronti dei soci*, in *Riv. Dir. Fin. Sc. Fin.*, 1962, II, 185.
- FIGARI V., *Presunzione di assegnazione di utili extrabilancio ai soci e imputazione di costi fittizi*, in *Corr. Trib.*, 2008, 13, 1054.
- GALLO S., *La tassazione degli utili di partecipazione societaria presuntivamente distribuiti ai soci*, in *Boll. Trib.*, 2011, 2, 85.
- GENTILI G., *Le presunzioni nel diritto tributario*, Padova, 1984.
- IANNELLO B., *S.r.l. a base "ristretta" e presunzione di distribuzione di utili extracontabili: nodi irrisolti e distorsioni applicative*, in *Corr. Trib.*, 2020, 1, 31.
- LEO M., *Presunzione di distribuzione degli utili extracontabili ai soci in caso di soggetti societari interposti*, in *Corr. Trib.*, 2021, 2, 125.
- LOVECCHIO L., *La diabolica prova contraria alla presunta distribuzione di utili nelle società a ristretta base sociale*, in *il Fisco*, 2014, 20, 1943.
- LUPI R., *Metodi induttivi e presunzioni nell'accertamento tributario*, Milano, 1988.
- MARCHESELLI A., *La presunzione di distribuzione degli utili societari delle c.d. società a ristretta base, tra induzioni ragionevoli e abnormità istruttorie*, in *GT - Riv. Giur. Trib.*, 2016, 1, 86.
- MARCHESELLI A., *Le presunzioni nel diritto tributario: dalle stime agli studi di settore*, Torino, 2008.
- MUFFATO R., *La presunzione di distribuzione di utili occulti nel caso di rettifiche a società di capitali a base ristretta o familiare*, in *Riv. Dir. Trib.*, 1999, II, 324.
- PAPARELLA F., *La presunzione degli utili nelle società di capitali a ristretta base sociale*, in *Dir. Prat. Trib.*, II, 1995, 453.
- RASI F., *Aggiornamenti in tema di società a ristretta base proprietaria: finalmente un approccio sincretico*, in *Dir. Prat. Trib.*, 2019, 6, 2399.
- ROSSI M., *Società a ristretta base azionaria e presunzione di distribuzione di utili ai soci, in relazione al problema dell'elusione fiscale*, in *Dir. prat. trib.*, 1991, 546.
- SCANU G., *La presunzione di distribuzione degli utili nelle "piccole" società di capitali tra ragione fiscale e difesa del contribuente*, in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2012, 2, 443.
- TINELLI G., *Presunzioni (Diritto Tributario)*, in *Enc. Giur.*, Roma, 1991, XXIV, 2.
- VERNA S., *La presunzione di distribuzione ai soci del maggior imponibile accertato ad una società di capitali a ristretta base partecipativa. Sempre? No, grazie*, in *Boll. Trib.*, 2020, 17, 1294.
- ZAPPI A., *La nuova tassazione dei dividendi cambia l'accertamento dell'utile extra-contabile*, in *il Fisco*, 2018, 13, 1217.

MASSIME

Servizi infragruppo — Costi — Deducibilità — Inerenza

I costi per i servizi infragruppo sono detraibili, in quanto inerenti. La deducibilità è, pertanto, subordinata all'effettività ed all'inerenza della spesa in ordine all'attività di impresa esercitata dalla controllata e al reale vantaggio che ne sia derivato a quest'ultima, sulla quale grava l'onere di specifica allegazione degli elementi necessari per determinare l'utilità effettiva o potenziale dei costi sostenuti per ottenere i servizi prestati dalla controllante. Così ha stabilito la Cassazione civile con l'ordinanza n. 31288/2021.

Cass. civ., Sez. VI-5, Ord. 3 novembre 2021, n. 31288 - Ipsos Quotidiano

* * *

Ordinanza interlocutoria — Agevolazioni — Prima casa — Sanzioni — Favor rei

In tema di agevolazioni “prima casa”, la Sezione tributaria ha disposto la trasmissione degli atti al Primo Presidente affinché valuti l'opportunità di rimettere alle Sezioni unite civili, ai sensi dell'art. 374, comma 2, c.p.c., la risoluzione del contrasto insorto in ordine al se l'art. 33, del d.lgs. n. 175 del 2014 — il quale ha allineato la disciplina in materia d'IVA a quella prevista per l'imposta di registro dall'art. 10 del d.lgs. n. 23 del 2011 modificando i presupposti oggettivi per l'applicazione dei benefici per la prima abitazione — assuma rilevanza a fini sanzionatori, in applicazione del principio del favor rei, con riguardo alle condotte poste in essere nel periodo anteriore alla data della sua entrata in vigore (1° gennaio 2014).

Cass. civ., Sez. V, Ord. Int. 29 ottobre 2021, n. 30708 - www.cortedicassazione.it - Giurisprudenza civile

* * *

Trust — Imposta sulle donazioni — Costituzione — Applicabilità

Come affermato in giurisprudenza, il trasferimento dal “settlor” al “trustee” di beni avviene a titolo gratuito ma non determina effetti traslativi, poiché non ne comporta l'attribuzione definitiva allo stesso trustee, che è tenuto solo ad amministrarlo ed a custodirlo, in regime di segregazione patrimoniale, in vista del suo ritrasferimento ai beneficiari del “trust”. Detto atto, pertanto, è soggetto a tassazione in misura fissa, sia per quanto attiene

all'imposta di registro/successione donazione che alle imposte ipotecaria e catastale.

Facendo applicazione di tali principi al caso di specie, la Corte afferma che non sia corretto applicare l'imposta sulle donazioni proporzionale sull'affidamento di immobili al trustee, atteso che “*detto affidamento non comporta alcuna attribuzione definitiva ma solo una disponibilità transitoria in attesa del ritrasferimento dei beni agli effettivi beneficiari*”.

Cass. civ., Sez. VI-5, Ord. 28 ottobre 2021, n. 30430 - www.eutekne.it

* * *

Motivazione — Catasto — Classamento — Microzone

Ai fini motivazionali dell'atto di riclassamento immobiliare non può ritenersi sufficiente il richiamo agli astratti presupposti normativi che hanno giustificato l'avvio della procedura di riclassamento né il riferimento alla microzona ed alle sue caratteristiche come indistintamente individuate. Secondo l'ordinanza n. 30060/2021 della Cassazione civile, oltre al fattore posizionale, ai fini valutativi rileva anche il fattore edilizio, per cui non è possibile prescindere dalle caratteristiche edilizie specifiche della singola unità e del fabbricato che la comprende (l'esposizione, il grado di rifinitura, stato di conservazione, l'anno di costruzione, eccetera), non essendo sostenibile che tutti gli immobili di una stessa zona abbiano necessariamente la medesima classe.

Cass. civ., Sez. VI-5, Ord. 26 ottobre 2021, n. 30060 - Ipsa Quotidano

* * *

Questionari — Inottemperanza — Decadenza — Documentazione

L'inottemperanza del contribuente a seguito dell'invio del questionario da parte dell'Amministrazione finanziaria ex art. 32 co. 4 del DPR 600/73 comporta l'inutilizzabilità in sede amministrativa e processuale solo dei documenti espressamente richiesti dall'ufficio.

Non è possibile, pertanto, eccepire l'eccezione di inutilizzabilità dei documenti nel caso in cui la richiesta al contribuente invitava a “fornire ogni altra informazione ritenuta utile per la corretta valutazione degli elementi indicativi della capacità contributiva”.

Cass. civ., Sez. V, Ord. 15 ottobre 2021, n. 28308 - www.eutekne.it

* * *

Processo tributario — Giudicato esterno — Estensione

La portata del giudicato esterno va definita dal giudice del merito sulla base di quanto stabilito nel dispositivo della sentenza ed, eventualmente, nella motivazione che la sorregge, potendosi far riferimento, in funzione interpretativa, alla domanda della parte solo in via residuale qualora, all'esito dell'esame degli elementi dispositivi ed argomentativi di diretta emanazione giudiziale, persista un'obiettiva incertezza sul contenuto della statuizione.

È pertanto da riesaminare il percorso motivazionale del giudice di appello che era stato chiamato a stabilire se il giudice di primo grado avesse, o meno, violato il giudicato sull'accertamento nel momento in cui, in luogo di limitarsi a verificare la effettiva e totale corrispondenza della cartella opposta ai valori estimativi stabiliti in quel giudicato, aveva invece ritenuto di dover rideterminare i valori unitari a metro quadro (seppure sulla base della perizia già agli atti del giudizio sull'accertamento), aggiungendo altresì un valore per i posti auto o garage.

Cass. civ., Sez. V, Ord. 12 ottobre 2021, n. 27677 - www.eutekne.it

* * *

Estinzione — Responsabilità tributaria — Ex soci

Nell'ordinanza n. 26910 del 2021, la Sezione Tributaria della Corte di Cassazione, esprimendosi sulla *vexata quaestio* relativa alla trasmissibilità agli ex soci dei debiti tributari della società di capitali estinta, ha confermato la legittimazione passiva del socio ricorrente e ha statuito l'illegittimità della pretesa erariale per insussistenza degli elementi accertativi necessari ad azionarla nei suoi confronti, mancando la contestazione della responsabilità in relazione alla quota di partecipazione *ex art. 2495 c.c.* ovvero in relazione ai beni ricevuti, in proporzione, per effetto della liquidazione *ex art. 36, d.p.r. n. 602 del 1973*.

Cass. civ., Sez. V, Ord. 5 ottobre 2021, n. 26910 - Ipsa Quotidiano

* * *

Antieconomicità — Dichiarazione fraudolenta — Fatture false — Radoppio dei termini

La contestazione dell'antieconomicità, in stretta connessione con la di-

chiarazione fraudolenta tramite fatture false, giustifica il raddoppio dei termini per l'accertamento. Lo ha stabilito la Corte di cassazione che, con l'ordinanza n. 24786 del 15 settembre 2021, ha accolto il ricorso dell'Agenzia delle entrate.

Cass. civ., Sez. VI-5, Ord. 15 settembre 2021, n. 24786 - Fiscooggi.it

* * *

Società a base ristretta — Presunzione di distribuzione — Legittimità — Prova contraria

La Suprema Corte, con l'ordinanza 15 settembre 2021, n. 24871, ha confermato la possibilità per gli Uffici, in presenza di una provvista occulta di utili in capo a una società di capitali, di allegare il fatto noto, costituito dalla ristretta base partecipativa della stessa, per desumerne, pressoché automaticamente, una distribuzione occulta *pro quota* ai soci, senza necessità di una delibera assembleare. Il contribuente, per contro, potrà provare che la distribuzione degli utili non sia avvenuta oppure, in alternativa, di attestare la propria estraneità alla gestione e conduzione societaria.

Cass. civ., Sez. V, Ord. 15 settembre 2021, n. 24871 - Massima redazionale

* * *

Autotutela — Diniego — Impugnabilità — Limiti

Limiti di impugnabilità del diniego di autotutela, produzione della delega di firma in sede di legittimità, necessità della delega di firma per atti diversi dagli avvisi di accertamento e rapporto tra diniego di autotutela e definizione delle liti pendenti: sono questi gli argomenti trattati dall'approfondita sentenza n. 24652 del 14 settembre 2021, con cui la Corte di cassazione ha escluso che il diniego di autotutela, impugnabile solo entro ristretti limiti, costituisca un atto impositivo oggetto di lite "definibile".

Cass. civ., Sez. V, Ord. 14 settembre 2021, n. 24652 - Fiscooggi.it

ATTUALITÀ

Circolare — Bonus prima casa — Giovani under 36 — Chiarimenti

Con la circolare n. 12/2021, siglata dal direttore Ernesto Maria Ruffini, l'Agenzia delle entrate fornisce i chiarimenti per usufruire del nuovo bonus "prima casa under 36", introdotto dall'articolo 64, commi da 6 a 10, del decreto "Sostegni-bis" e volto a favorire l'acquisto della casa di abitazione da parte delle persone più giovani attraverso alcune misure di favore, come l'esenzione dal pagamento dell'imposta di registro, ipotecaria e catastale e il riconoscimento di un credito d'imposta in caso di acquisto soggetto a Iva. In particolare, possono beneficiare dell'agevolazione i giovani con meno di 36 anni e un Isee non superiore 40mila euro che acquistano un'abitazione entro il 30 giugno 2022.

Agenzia delle Entrate Risposta, Circolare n. 12/E del 14 ottobre 2021 - Fiscooggi.it

* * *

Circolare — DL Sostegni — Stralcio dei debiti — Chiarimenti

Con la circolare n. 11/E, firmata dal direttore Ruffini, l'Agenzia delle entrate, in collaborazione con Agenzia delle entrate-Riscossione, fornisce chiarimenti e indicazioni operative con riferimento all'articolo 4 del decreto-legge n. 41/2021 (DL "Sostegni"), che ha introdotto, ai commi da 4 a 9, una nuova definizione dei carichi di importo ridotto affidati all'agente della riscossione, lo "Stralcio".

Tale definizione prevede l'annullamento automatico di tutti i debiti di importo residuo, al 23 marzo 2021 (data di entrata in vigore del decreto "Sostegni"), fino a 5mila euro, risultanti dai carichi affidati all'agente della riscossione dal 1° gennaio 2000 al 31 dicembre 2010. I debiti devono riferirsi alle persone fisiche che hanno percepito, nel 2019, un reddito imponibile fino a 30mila euro, oppure ai soggetti diversi dalle persone fisiche che hanno percepito, nel periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2019, un reddito imponibile fino a 30mila euro.

Più precisamente, con la circolare in esame, l'Agenzia — anche alla luce delle precisazioni contenute nel decreto del 14 luglio 2021 del ministero dell'Economia e delle Finanze — oltre a individuare il perimetro oggettivo e soggettivo della norma, ha delineato gli adempimenti previsti per gli enti creditori e per l'agente della riscossione.

Agenzia delle Entrate Risposta, Circolare n. 11/E del 24 settembre 2021 - Fiscooggi.it

* * *

Principio di diritto — Imposte dirette — Patent Box — Royalties di fonte estera — Credito d'imposta

In tema di determinazione del credito di imposta estero di cui all'art. 165 del TUIR per i soggetti che beneficiano dell'agevolazione Patent box, l'Agenzia delle Entrate:

— conferma il principio per cui, sulla base della formulazione letterale dell'art. 165 co. 1 del TUIR, il credito d'imposta per i redditi prodotti all'estero è riconosciuto solo quando venga rispettata la condizione del concorso di tali redditi alla formazione del reddito complessivo dichiarato in Italia; pertanto, nel caso in cui il reddito estero sia imponibile in Italia in misura parziale, come avviene in applicazione della detassazione delle royalties agevolate con il regime del Patent box, il credito deve essere ridotto in misura corrispondente, ai sensi dell'art. 165 co. 10 del TUIR.

— in merito al rapporto tra i redditi esteri e il reddito complessivo previsto dall'art. 165 co. 1 del TUIR per determinare l'importo del credito, precisa che il reddito estero (al numeratore), diverso da quelli d'impresa e di lavoro autonomo, deve essere assunto al "lordo" dei costi sostenuti per la sua produzione, non risultando, a tal fine, idoneo il sistema di tracciabilità delle spese posto a carico dei soggetti che intendono fruire del Patent box.

Agenzia delle Entrate Risposta, Principio di diritto n. 15 del 5 novembre 2021 - www.agenziaentrate.gov.it

* * *

Principio di diritto — Imposte indirette — Iva assolta in dogana — Importazione — Detrazione e registrazione della bolletta doganale

Il diritto alla detrazione dell'IVA assolta in dogana può essere esercitato soltanto dall'effettivo destinatario della merce importata. Inoltre, ai fini degli obblighi di registrazione e detrazione d'imposta, le bollette doganali sono soggette alle stesse regole previste per le fatture di acquisto (cfr. circ. Agenzia delle Entrate 17.1.2018 n. 1); pertanto, il *dies a quo* dal quale decorre il termine per l'esercizio del diritto alla detrazione coincide con il momento in cui in capo al cessionario/committente si realizzano la condizione sostanziale dell'esigibilità dell'IVA e quella formale del possesso della bolletta doganale.

Agenzia delle Entrate Risposta, Principio di diritto n. 13 del 29 agosto 2021, www.agenziaentrate.gov.it

* * *

Principio di diritto — Imposte indirette — IVA — Nota di variazione

Ai fini Iva, il cedente/fornitore può emettere una nota di variazione in diminuzione in caso di risoluzione di un'operazione per il verificarsi di una clausola prevista nel contratto, senza che debba attendere l'esito di un formale atto di accertamento (negoziale o giudiziale) dell'esistenza di tale causa. È quanto ribadisce l'Agenzia delle entrate con il principio di diritto n. 11 del 6 agosto 2021.

Agenzia delle Entrate Risposta, Principio di diritto n. 11 del 6 agosto 2021, Fiscooggi.it

* * *

Risposta ad interpello — Rivalutazione — Cessione di partecipazione — Non imponibilità — Redditi da partecipazione

Si conferma la non imponibilità delle somme attribuite ai soci persone fisiche di società semplice che ha proceduto alla cessione di una partecipazione in una Spa che è stata rivalutata ai sensi dell'art. 5 della L. 448/2001.

Si ritiene che la presenza di redditi esenti o assoggettati a imposizione sostitutiva o a ritenuta alla fonte a titolo di imposta per la società semplice comporti che:

— tali importi non concorrano al reddito complessivo imponibile della società (e alla relativa imputazione per trasparenza).

— la successiva distribuzione degli stessi non subisca alcuna imposizione e non incida neppure sul costo fiscalmente conosciuto della partecipazione.

Questo principio deve essere coordinato con le ipotesi di scioglimento del rapporto sociale previste dall'art. 20-bis del TUIR e che producono redditi di partecipazione.

Si tratta dei redditi che derivano dalle somme attribuite ai soci in caso di liquidazione della società e determinati secondo l'art. 47 co. 7 del TUIR.

Agenzia delle Entrate, Risposta interpello 28 ottobre 2021 n. 754 - www.eutekne.it

* * *

Risposta ad interpello — Cessione infragruppo — Eccedenze Ires — Natura transfrontaliera — Stabile organizzazione

La risposta ad interpello Agenzia delle Entrate 27.10.2021 n. 743 am-

mette alla procedura “semplificata” di cessione infragruppo delle eccedenze IRES di cui all’art. 43-ter del DPR 602/73 un gruppo in cui il soggetto cedente è la stabile organizzazione italiana di una società per azioni francese, a sua volta controllata dalla capogruppo, anch’essa transalpina.

In merito alla natura del soggetto che esercita il controllo, precisa l’Agenzia, può trattarsi di una società non residente, ovvero di una società francese come nel caso prospettato.

Diversamente, per le controllate (cedenti o cessionarie del credito), assume rilevanza la forma di società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata.

Ad avviso dell’Agenzia, nella situazione in esame tale requisito sarebbe verificato, in quanto:

— le potenziali cessionarie controllate sono tutte società di capitali di diritto italiano.

— la cedente controllata è una stabile organizzazione in Italia di una società anonima di diritto francese che, in mancanza di autonomia giuridica, assume (a questi specifici fini) la forma giuridica della società francese di cui essa risulta emanazione; quest’ultima, in base alla circ. Agenzia delle Entrate 40/2016 si considera equipollente a una società di capitali italiana.

Da ultimo, in merito al requisito del controllo — diretto o indiretto — che deve sussistere tra controllante e controllata, l’Agenzia evidenzia come il tenore letterale della norma non escluda che il controllo indiretto possa essere esercitato per il tramite di più soggetti interposti, anche se non residenti in Italia, purché equipollenti, nella forma giuridica, alle società di capitali; tale requisito, secondo l’Agenzia, sussiste anche nel caso in cui nella catena di controllo figuri una società BV di diritto olandese.

Agenzia delle Entrate, Risposta interpello 27 ottobre 2021 n. 743 - www.eutekne.it

* * *

Risposta ad interpello — Imposte dirette — Indennità equipollenti — TFR — Lump sum

L’Agenzia delle Entrate chiarisce che:

— le somme maturate a titolo di indennità equipollente (IFR) fino alla data del passaggio al TFR, determinato dall’adesione al Fondo pensione, sono soggette alla disciplina fiscale delle indennità equipollenti, a prescindere dalla data di passaggio (ante o post 2000).

— in caso di passaggio dal regime di indennità equipollente al regime del TFR e di versamento, parziale o integrale, dell’IFR trasformata in TFR al Fondo pensione, le somme conferite, in tutto o in parte, al Fondo possono essere imputate ai vari montanti della posizione individuale in ragione del loro periodo di effettiva maturazione.

— la c.d. “lump sum” (somma *una tantum* erogata in caso di cessazione del rapporto di lavoro in specifiche condizioni), essendo riconducibile alle “altre indennità e somme” percepite *una tantum* in relazione al rapporto di lavoro dipendente, è soggetta a tassazione secondo le regole dell’art. 19 co. 2 del TUIR, ovverosia con la medesima aliquota del TFR.

Infine, nell’ipotesi in cui la c.d. “lump sum”, riconosciuta in assenza di cessazione dal servizio, venisse versata al Fondo, si configurerebbe come ordinario conferimento in grado di alimentare la posizione dell’iscritto dalla data del versamento, non essendo assimilabile al conferimento di TFR pregresso.

Agenzia delle Entrate, Risposta interpello 26 agosto 2021 n. 559 - www.eutekne.it

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

GIURISPRUDENZA COMMENTATA

Giurisprudenza di fiscalità internazionale e comunitaria

L'interpretazione della clausola della *Most Favoured Nation - MFN* secondo il *principle of parity* (in nota alla sentenza *Delhi High Court*, causa W.P. (C) 9051/2021, del 22 aprile 2021) (di STEFANO DELFINO LA FERLA).

La *High Court* di Delhi ha statuito, con la sentenza che ci si appresta a commentare, che la c.d. clausola della nazione più favorita debba essere interpretata secondo il *principle of parity*, con ciò consentendo l'applicazione di un'aliquota minore sulla ritenuta dei dividendi in uscita verso i Paesi Bassi.

Come noto, la clausola della nazione più favorita (*Most Favoured Nation* — *MFN*), inserita all'interno dei Trattati contro le doppie imposizioni, impone agli Stati contraenti di applicare le eventuali norme più favorevoli che uno dei due Stati abbia stipulato all'interno di un Trattato con uno Stato terzo, in modo da assicurare la reciprocità delle condizioni pattuite e favorire la cooperazione internazionale tra gli Stati in materia fiscale. Per quanto specificamente attiene al presente scritto, la *MFN* presente nei Trattati contro le doppie imposizioni stipulati dall'India obbliga a garantire l'operatività di detta clausola nei confronti degli Stati membri dell'OCSE. Sicché, nel caso in cui il governo indiano dovesse accordare regimi fiscali più favorevoli ad uno Stato membro OCSE con riferimento alla tassazione di dividendi, interessi, royalties, ritenute su servizi tecnici e di ingegneria, la suddetta clausola troverebbe automatica applicazione nei confronti degli altri Stati aderenti all'OCSE.

Tale è stato il caso oggetto della pronuncia in epigrafe, in cui è stato chiarito il perimetro applicativo della *MFN* dal punto di vista temporale, con riferimento all'effettivo ingresso di uno Stato all'interno dell'OCSE. Invero, il Giudice indiano è stato chiamato a decidere se la *MFN* trovasse applicazione in riferimento ai Trattati contro le doppie imposizioni, stipulati con Stati terzi, dal momento della loro adesione all'organizzazione summenzionata o, di

converso, da quello in cui i contribuenti decidano di applicarla ai sensi del Trattato in cui quest'ultima è contemplata.

Passando all'analisi del caso. Due società fiscalmente residenti nei Paesi Bassi (la *Concentrix Services Netherlands B.V.* e la *Optum Global Solutions International B.V.*) detenevano il 99,99% delle loro filiali indiane. Queste, al momento della distribuzione dei dividendi dalle società estere, chiedevano all'Autorità finanziaria indiana il rilascio di una certificazione che autorizzasse le stesse ad applicare una ritenuta alla fonte pari al 5%, così come prevedeva il Trattato contro le doppie imposizioni stipulato da India e Paesi Bassi il 21 gennaio 1989, e il relativo Protocollo allegato. Più nel dettaglio, ai sensi dell'art. 10, § 2, del Trattato in parola (rubricato *Dividends*), i dividendi distribuiti da un'entità residente in uno degli Stati contraenti ad un'entità residente nell'altro Stato possono anche essere tassati nello Stato contraente in cui la società che distribuisce i dividendi è residente e conformemente alla legislazione di detto Stato. In questo contesto, se il contribuente che percepisce i dividendi ne è il beneficiario effettivo, l'imposta così applicata non può superare il 10% dell'ammontare lordo dei dividendi. Nondimeno, la previsione di cui al IV annex, § 2, del Protocollo allegato (che costituisce parte integrante del Trattato stesso), dispone, in seguito, che qualora uno dei due Stati contraenti dovesse successivamente accordare un'aliquota minore o una più ristretta area applicativa su dividendi, interessi, canoni, ritenute su servizi tecnici e di ingegneria, in virtù di un Trattato o di un Accordo tra l'India ed uno Stato terzo membro dell'OCSE, la stessa aliquota o ambito di applicazione previsti da detto Trattato o Accordo per tali elementi di reddito si applicheranno anche ai sensi del Trattato India - Paesi Bassi a decorrere dalla data di entrata in vigore del pertinente Trattato o Accordo con l'India.

Ciò posto, le Autorità indiane non si sono mostrate del medesimo avviso. Esse, infatti, procedevano al rilascio di una certificazione attestante un'aliquota sui dividendi pari al 10%, in quanto, a suo dire, il Protocollo annesso al Trattato non trovava applicazione nel caso in ispecie in considerazione del fatto che non era stata emessa una notifica separata che rendesse attivabile la *MFN* concordata dall'India con la Slovenia, la Lituania e la Colombia (questi i tre Stati aderenti all'OCSE che, in tempi posteriori alla stipula del Trattato India - Paesi Bassi, hanno concordato con l'India un'aliquota inferiore al 10%). In chiave temporale, inoltre, l'Autorità finanziaria interpretava il IV annex, § 2, del Protocollo, nel senso che le disposizioni più favorevoli accordate a uno Stato terzo si estendevano nel solo caso in cui detto Stato fosse già membro dell'OCSE al momento della stipula del Trattato *de quo*. Nel caso in commento, in effetti, tutti e tre gli Stati con cui è stata concordata un'aliquota del 5% per la ritenuta alla fonte sulla distribuzione dei dividendi entravano a far parte dell'OCSE in momenti successivi alla stipulazione dei rispettivi Trattati India - Slovenia (in vigore dal 17 febbraio 2005), India - Lituania (in vigore dal 10 luglio 2012), India - Colombia (in vigore dal 7 luglio 2014).

Ricevuto il summenzionato diniego dall'Autorità indiana, le società contribuenti ricorrevano difronte alla *High Court* di Delhi, chiedendo, rispettivamente, l'annullamento della certificazione emessa dall'Autorità finanziaria indiana e l'autorizzazione a tassare i dividendi in uscita con aliquota pari al 5%. Secondo l'impostazione perorata dalle contribuenti, infatti, non vi erano ragioni per escludere l'applicazione della *MFN* al caso loro afferente, in quanto le norme più favorevoli contenute nei Trattati successivamente stipulati dall'India con la Slovenia, la Lituania e la Colombia entravano a far parte del contenuto del Trattato India - Paesi Bassi in forza del IV annex, § 2, del Protocollo ad esso allegato. L'adozione della disposizione più favorevole, infatti, non doveva ritenersi condizionata da ulteriori ed eventuali notifiche poste in essere da uno dei due Stati contraenti ma soggiaceva a un regime di applicazione automatico, efficace non appena uno dei due Stati avesse concordato norme più favorevoli con Stati terzi membri dell'OCSE.

Derimendo il conflitto rappresentato, la *High Court* del Territorio Nazionale della Capitale di Delhi ha avallato le argomentazioni avanzate dalle contribuenti neerlandesi. Precipuamente, la Corte, richiamando un suo precedente (cfr. *Steria (India) Ltd. vs. CIT* [2016] 386 ITR 390), ha osservato che il Trattato India - Paesi Bassi non richiede notifica alcuna in ordine all'applicazione della *MFN*. Tuttalpiù, soggiunge la Corte, al fine di applicare la summenzionata clausola è necessaria la presenza delle seguenti condizioni: i) lo Stato terzo con cui l'India stipula un Trattato contro le doppie imposizioni deve essere membro dell'OCSE; e ii) in tale Trattato deve essere prevista un'aliquota inferiore a quella di cui all'art. 10, § 2, del Trattato India - Paesi Bassi. Qualora le suddette condizioni risultino cumulativamente soddisfatte, la medesima aliquota concordata con lo Stato terzo diviene applicabile ai sensi del Trattato India - Paesi Bassi, così come integrato dal Protocollo allegato.

Sul versante temporale, la *High Court* ha individuato il momento rilevante nel tempo in cui il contribuente esperisce il ricorso ai sensi del Trattato, e non, com'era stato invece sostenuto dall'Autorità, nell'effettivo ingresso dello Stato terzo nell'OCSE. *Rebus sic stantibus*, ciò che conta è che lo Stato terzo faccia parte dell'OCSE al momento, e solo in quello, in cui il contribuente voglia avvantaggiarsi della *MFN*.

A ciò si aggiunga che i Paesi Bassi avevano già emanato il decreto 28 febbraio 2012, n. IFZ 2012/54M, il quale, preso atto dell'ingresso della Slovenia all'interno dell'OCSE il 21 agosto del 2010, concedeva l'aliquota del 5% sulle ritenute applicate ai dividendi distribuiti da entità giuridiche neerlandesi nei confronti di quelle indiane. Orbene, secondo il c.d. *principle of parity*, la medesima regola avrebbe dovuto trovare applicazione anche nel caso inverso, pena il pregiudizio dell'equa ripartizione dei diritti e degli obblighi convenuti nel Trattato.

Valorizzando tale impostazione, pertanto, il Giudice indiano: i) ha annullato le certificazioni rilasciate dall'Autorità indiane; ed ii) ha ordinato alla

stessa di emettere una nuova certificazione di ritenuta alla fonte, con aliquota pari al 5%.

Questo il caso. Proponendo un breve, quanto scontato, commento alla decisione, deve ritenersi che, nei rapporti tra gli Stati, le condizioni di reciprocità risultano essenziali in ordine alla salvaguardia del principio di non discriminazione. Qualora la *High Court* di Delhi avesse diversamente deciso, ammettendo, in ipotesi, il percorso tracciato dall'Autorità fiscale indiana, si sarebbe assistito a una differente tassazione dei dividendi in uscita a seconda dello Sato della fonte. Ciò a dimostrazione che i pericoli derivanti dalla globalizzazione dell'economia e dalle ipotesi *cross-border* possono ben essere arginati da pronunce come quella della quale si discute, in cui la forza dei principi sovrasta tecnicismi sovente fonti di gravi ipotesi discriminatorie.

Bibliografia

- BRAUNER Y., *"The true nature of tax treaties"*, in *Bulletin for International Taxation*, 2020, vol. 74, n. 1.
- CASTRO F., *Meccanismi di implementazione del Progetto Beps negli ordinamenti nazionali e multilateralismo*, in *Diritto e pratica tributaria internazionale*, n. 2 del 2017, p. 342 ss.
- GARCIA ANTÓN R., *The 21st Century Multilateralism in International Taxation: The Emperor's New Clothes?*, in *World Tax Journal*, 2016, p. 147 ss.
- GUGLIELMI S., *La clausola della nazione più favorita nelle convenzioni contro le doppie imposizioni*, in *Fiscalità Internazionale*, n. 4 del 2007, p. 292 ss.
- KOFER G. W., *Most-Favoured-Nation Treatment in Direct Taxation: Does EC Law Provide for Community MFN in Bilateral Double Taxation Treaties?*, in *Houston Business and Tax Law Journal*, 2005, vol. V, p. 1 ss.
- LANG M., *Tax Treaty Interpretation - A Response to John F. Avery Jones*, in *Bulletin for International Taxation*, 2020, vol. 74, n. 11.

MASSIME

Giurisprudenza della Corte di Giustizia delle Comunità Europee

Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Imposta sul valore aggiunto (IVA) — Modalità per il rimborso dell'IVA ai soggetti passivi non stabiliti nello Stato membro di rimborso — Direttiva 2008/9/CE — Articolo 20, paragrafo 1 — Richiesta di informazioni aggiuntive da parte dello Stato membro di rimborso — Elementi che possono essere oggetto di una richiesta di informazioni aggiuntive — Discrepanza tra l'importo indicato nella richiesta di rimborso e l'importo indicato nelle fatture presentate — Principio di buona amministrazione — Principio di neutralità dell'IVA — Termine di decadenza — Conseguenze per la rettifica dell'errore del soggetto passivo.

L'articolo 20, paragrafo 1, della direttiva 2008/9/CE del Consiglio, del 12 febbraio 2008, che stabilisce norme dettagliate per il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto, previsto dalla direttiva 2006/112/CE, ai soggetti passivi non stabiliti nello Stato membro di rimborso, ma in un altro Stato membro, letto alla luce dei principi di neutralità fiscale e di buona amministrazione, deve essere interpretato nel senso che esso osta a che l'amministrazione tributaria dello Stato membro di rimborso, qualora abbia acquisito la certezza — se del caso alla luce delle informazioni aggiuntive fornite dal soggetto passivo — che l'importo dell'imposta sul valore aggiunto effettivamente assolta a monte, quale indicato nella fattura allegata alla richiesta di rimborso, sia superiore all'importo che figura su detta richiesta, proceda al rimborso dell'imposta sul valore aggiunto soltanto nei limiti di quest'ultimo importo, senza avere precedentemente invitato il soggetto passivo, con diligenza e utilizzando i mezzi che le sembrano più appropriati, a rettificare la sua richiesta di rimborso mediante una richiesta da considerarsi introdotta alla data della richiesta iniziale.

Sentenza della Corte (Terza Sezione) del 21 ottobre 2021, Causa C-396/20, CHEP Equipment Pooling NV contro Nemzeti Adó- és Vámhivatal Fellebbviteli Igazgatósága, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Imposta sul valore aggiunto (IVA) — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 132, paragrafo 1, lettere i) e j) — Esenzioni a favore di alcune attività di interesse pubblico — Educazione dell'infanzia e della gioventù, insegnamento scolastico o universitario — Insegnamento scolastico o universitario — Corsi di nuoto di livello elementare.

La nozione di « insegnamento scolastico o universitario », ai sensi dell'ar-

articolo 132, paragrafo 1, lettere i) e j), della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, deve essere interpretata nel senso che essa non comprende l'insegnamento del nuoto impartito da una scuola di nuoto.

Sentenza della Corte (Nona Sezione) del 21 ottobre 2021, Causa C-373/19, Finanzamt München Abteilung III contro Dubrovin & Tröger GbR - Aquatics, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Imposta sul valore aggiunto (IVA) — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 167, articolo 168 lettera a), articolo 250 e articolo 252 — Detrazione dell'imposta assolta a monte — Bene immobile — Ufficio — Impianto fotovoltaico — Decisione di destinazione che dà diritto a detrazione — Comunicazione della decisione di destinazione — Termine di decadenza per l'esercizio del diritto a detrazione — Presunzione di destinazione al patrimonio privato del soggetto passivo in assenza di comunicazione della decisione di destinazione — Principio di neutralità — Principio della certezza del diritto — Principi di equivalenza e di proporzionalità.

L'articolo 168, lettera a), della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, come modificata dalla direttiva 2009/162/UE del Consiglio, del 22 dicembre 2009, in combinato disposto con l'articolo 167 di tale direttiva, come modificata, deve essere interpretato nel senso che esso non osta a disposizioni nazionali interpretate da un giudice nazionale in modo tale che, qualora un soggetto passivo abbia il diritto di decidere di destinare un bene al patrimonio della sua impresa e, al più tardi alla scadenza del termine previsto dalla legge per la presentazione della dichiarazione annuale dell'imposta sul volume d'affari, l'amministrazione fiscale nazionale competente non sia stata messa in condizione di accertare una siffatta destinazione di tale bene mediante una decisione esplicita o indizi sufficienti, essa può negare il diritto a detrazione dell'imposta sul valore aggiunto relativo a detto bene considerando che è stato destinato al patrimonio privato del soggetto passivo, salvo che le modalità giuridiche concrete secondo cui tale facoltà può essere attuata rivelino che quest'ultima non è conforme al principio di proporzionalità.

Sentenza della Corte (Ottava Sezione) del 14 ottobre 2021, Cause riunite C-45/20 e C-46/20, E contro Finanzamt N e Z contro Finanzamt G, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Imposta sul valore aggiunto (IVA) — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 90, paragrafo 1 — Riduzione della base imponibile

in caso di riduzione di prezzo dopo il momento in cui l'operazione è stata effettuata — Contributi versati da un'azienda farmaceutica all'ente statale di assicurazione malattia — Articolo 273 — Formalità amministrative imposte dalla normativa nazionale per l'esercizio del diritto alla riduzione — Principi di neutralità fiscale e di proporzionalità.

L'articolo 90, paragrafo 1, della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, deve essere interpretato nel senso che esso osta a una normativa nazionale la quale prevede che un'azienda farmaceutica non possa detrarre dalla sua base imponibile dell'imposta sul valore aggiunto la parte del suo fatturato proveniente dalla vendita di medicinali sovvenzionati dall'ente statale di assicurazione malattia che essa riversa a tale ente, in forza di un contratto concluso tra quest'ultimo e detta azienda, per il fatto che gli importi versati a tale titolo non sono stati determinati sulla base delle modalità previamente stabilite dalla suddetta azienda nell'ambito della sua politica commerciale e che tali versamenti non sono stati effettuati a fini promozionali.

L'articolo 90, paragrafo 1, e l'articolo 273 della direttiva 2006/112 devono essere interpretati nel senso che essi ostano a una normativa nazionale che subordina la riduzione a posteriori della base imponibile dell'imposta sul valore aggiunto alla condizione che il soggetto passivo avente diritto al rimborso disponga di una fattura a suo nome che dimostri l'esecuzione della transazione che dà luogo a detto rimborso, anche qualora non sia stata emessa fattura e l'esecuzione di tale transazione possa essere stabilita con altri mezzi.

Sentenza della Corte (Settima Sezione) del 6 ottobre 2021, Causa C-717/19, Boehringer Ingelheim RCV GmbH & Co. KG Magyarországi Fióktelepe contro Nemzeti Adó- és Vámhivatal Fellebbviteli Igazgatósága, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Cooperazione amministrativa e lotta contro la frode in materia d'imposta sul valore aggiunto (IVA) — Regolamento (UE) n. 904/2010 — Articoli da 10 a 12 — Scambio di informazioni — Verifica fiscale — Termini — Sospensione della verifica fiscale in caso di scambio di informazioni — Superamento del termine imposto per comunicare informazioni — Incidenza sulla legittimità della sospensione della verifica fiscale.

L'articolo 10 del regolamento (UE) n. 904/2010 del Consiglio, del 7 ottobre 2010, relativo alla cooperazione amministrativa e alla lotta contro la frode in materia d'imposta sul valore aggiunto, letto alla luce del considerando 25 di quest'ultimo, deve essere interpretato nel senso che non prevede termini il cui

superamento può incidere sulla legittimità della sospensione di una verifica fiscale prevista dal diritto dello Stato membro richiedente in attesa della comunicazione, da parte dello Stato membro interpellato, delle informazioni richieste nell'ambito del meccanismo di cooperazione amministrativa istituito da tale regolamento.

Sentenza della Corte (Decima Sezione) del 30 settembre 2021, Causa C-186/20, HYDINA SK s.r.o. contro Finančné riaditeľstvo Slovenskej republiky, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Sistema comune d'imposta sul valore aggiunto (IVA) — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 392 — Regime di tassazione sul margine — Ambito di applicazione — Cessioni di immobili e di terreni edificabili acquistati per la rivendita — Soggetto passivo che non ha avuto un diritto a detrazione in occasione dell'acquisto degli immobili — Rivendita assoggettata all'IVA — Nozione di "terreni edificabili".

L'articolo 392 della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, deve essere interpretato nel senso che esso consente di applicare il regime di tassazione sul margine a operazioni di cessione di terreni edificabili sia quando il loro acquisto è stato assoggettato all'imposta sul valore aggiunto (IVA), senza che il soggetto passivo che li rivende abbia avuto il diritto di detrarre tale imposta, sia quando il loro acquisto non è stato assoggettato all'IVA, benché il prezzo di acquisto versato dal soggetto passivo-rivenditore per detti beni incorpori un importo a titolo di IVA che è stato assolto a monte dal venditore iniziale. Tuttavia, al di fuori di tale ipotesi, detta disposizione non si applica ad operazioni di cessione di terreni edificabili il cui acquisto iniziale non è stato assoggettato all'IVA, o perché esso esula dall'ambito di applicazione di tale imposta, o perché esso è esente da quest'ultima.

L'articolo 392 della direttiva IVA deve essere interpretato nel senso che esso esclude l'applicazione del regime di tassazione sul margine ad operazioni di cessione di terreni edificabili quando tali terreni acquistati non edificati siano divenuti, tra il momento del loro acquisto e quello della loro rivendita da parte del soggetto passivo, terreni edificabili, ma non esclude l'applicazione di tale regime ad operazioni di cessione di terreni edificabili quando tali terreni siano stati oggetto, tra il momento del loro acquisto e quello della loro rivendita da parte del soggetto passivo, di modifiche delle loro caratteristiche, quali una suddivisione in lotti o la realizzazione di opere di urbanizzazione che consentano l'installazione di reti a servizio di detti terreni, come, segnatamente, reti del gas o dell'elettricità.

Sentenza della Corte (Prima Sezione) del 30 settembre 2021, Causa C-299/20, Icade Promotion SAS, già Icade Promotion Logement SAS contro Ministère de l'Action et des Comptes publics, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Inadempimento di uno Stato — Articolo 258 TFUE — Direttiva 2003/96/CE — Tassazione dei prodotti energetici e dell'elettricità — Articolo 14, paragrafo 1, lettera c) — Esenzione dei prodotti energetici utilizzati come carburante per la navigazione nelle acque dell'Unione europea — Esenzione concessa unicamente alle imbarcazioni private da diporto costituenti l'oggetto di un contratto di noleggio.

Concedendo il beneficio dell'esenzione dall'accisa ai carburanti utilizzati da imbarcazioni private da diporto esclusivamente nel caso in cui tali imbarcazioni costituiscano l'oggetto di un contratto di noleggio, indipendentemente dal modo in cui esse vengono effettivamente utilizzate, la Repubblica italiana è venuta meno agli obblighi che le incombono in forza dell'articolo 14, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2003/96/CE del Consiglio, del 27 ottobre 2003, che ristruttura il quadro comunitario per la tassazione dei prodotti energetici e dell'elettricità.

Sentenza della Corte (Ottava Sezione) del 16 settembre 2021, Causa C-341/20, Commissione europea contro Repubblica italiana, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Tassazione dei prodotti energetici e dell'elettricità — Direttiva 2003/96/CE — Articolo 17, paragrafo 1, lettera a) — Sgravi fiscali sul consumo di prodotti energetici e di elettricità a favore delle imprese a forte consumo di energia — Riduzione facoltativa — Modalità di rimborso delle imposte riscosse in violazione delle disposizioni di diritto nazionale adottate sulla base di una facoltà concessa agli Stati membri in tale direttiva — Pagamento degli interessi — Principio della parità di trattamento.

Il diritto dell'Unione deve essere interpretato nel senso che esso esige che, in caso di rimborso dell'importo dell'imposta sull'elettricità indebitamente riscosso, a causa dell'errata applicazione di una disposizione nazionale, adottata sulla base di una facoltà concessa agli Stati membri dalla direttiva 2003/96/CE del Consiglio, del 27 ottobre 2003, che ristruttura il quadro comunitario per la tassazione dei prodotti energetici e dell'elettricità, si applichino interessi su tale importo.

Sentenza della Corte (Quinta Sezione) del 9 settembre 2021, Causa C-100/20, XY contro Hauptzollamt B, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Imposta sul valore aggiunto (IVA) — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 98 — Facoltà degli Stati membri di applicare un'aliquota ridotta dell'IVA a talune cessioni di beni e prestazioni di servizi — Allegato III, punto 7 — Diritto d'ingresso ai parchi di divertimento e alle fiere — Principio della neutralità fiscale — Prestazioni realizzate da esercenti spettacoli stabiliti in modo permanente e da esercenti spettacoli viaggianti — Comparabilità — Contesto — Punto di vista del consumatore medio — Perizia giudiziaria.

L'articolo 98 della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, in combinato disposto con il punto 7 dell'allegato III di tale direttiva, deve essere interpretato nel senso che non osta ad una normativa nazionale in forza della quale le prestazioni fornite da esercenti spettacoli viaggianti, da un lato, e quelle fornite da esercenti spettacoli stabiliti in modo permanente e che assumono la forma di parchi ricreativi, dall'altro, siano assoggettate ad aliquote di imposta sul valore aggiunto distinte, l'una ridotta e l'altra normale, a condizione che sia rispettato il principio di neutralità fiscale. Il diritto dell'Unione non osta a che il giudice del rinvio, qualora incontri particolari difficoltà nel verificare il rispetto del principio di neutralità fiscale, disponga, alle condizioni previste dal diritto nazionale, una perizia destinata a orientare il suo giudizio.

Sentenza della Corte (Settima Sezione) del 9 settembre 2021, Causa C-406/20, Phantasieland contro Finanzamt Brühl, reperibile su www.curia.eu.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sulla cifra di affari — Ottava direttiva 79/1072/CEE — Articoli 3, 6 e 7 — Modalità per il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) — Soggetti passivi non residenti all'interno del paese — Diniego di rimborso dell'IVA versata — Documenti giustificativi del diritto al rimborso — Omessa esibizione dei documenti giustificativi nei termini impartiti.

Le disposizioni dell'ottava direttiva 79/1072/CEE del Consiglio, del 6 dicembre 1979, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sulla cifra di affari — Modalità per il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto ai soggetti passivi non residenti all'interno del paese, e i principi del diritto dell'Unione, in particolare il principio di neutralità fiscale, devono essere interpretati nel senso che essi non ostano a

che una domanda di rimborso dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) sia respinta quando il soggetto passivo non ha presentato, entro i termini stabiliti, all'autorità tributaria competente, persino su invito di quest'ultima, tutti i documenti e le informazioni richiesti per provare il suo diritto al rimborso dell'IVA, a prescindere dal fatto che detti documenti e informazioni siano stati presentati da tale soggetto passivo, di propria iniziativa, nell'ambito del reclamo o del procedimento giudiziario promosso avverso la decisione di rigetto di un siffatto diritto al rimborso, purché siano rispettati i principi di equivalenza e di effettività, circostanza che spetta al giudice del rinvio verificare.

Il diritto dell'Unione dev'essere interpretato nel senso che il fatto che un soggetto passivo che chiede il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) non produca, nel corso del procedimento amministrativo, i documenti richiesti dall'amministrazione tributaria, ma lo faccia spontaneamente nel corso dei successivi procedimenti, non costituisce un abuso di diritto.

Sentenza della Corte (Decima Sezione) del 9 settembre 2021, Causa C-294/20, GE Auto Service Leasing GmbH contro Tribunal Económico Administrativo Central, reperibile su www.curia.eu.

ATTUALITÀ

Inchiesta “Pandora Papers”: il vaso è stato aperto

Si nascondono, strisciano da uno Stato all'altro per confondersi, camuffarsi e annacquare. I flussi di denaro non hanno mai sofferto la paraplegia ma anzi corrono alla pari di un campione olimpico per segnare il traguardo di chi si è meglio celato all'attenzione e delle Istituzioni e dell'Opinione pubblica, così da garantire ai propri titolari il comodo cuscino dell'anonimato. Ed è qui il paradosso, poiché più sono ingenti (a volte abnormi) più è fitto il velo di Maya che li avvolge. Eppure, come accadde per i *SwissLeaks*, i *Panama Papers*, e i *Paradise Papers*, anche stavolta il velo è stato squarciato e il vaso è stato aperto. L'*International consortium of investigative journalists (Icij)* ha, difatti, scovato ben 12 milioni di file segreti, recuperati da 14 studi legali e trust operanti in plurimi paradisi fiscali, che mettono a nudo dinnanzi al mondo intero 27 mila società offshore facenti capo a 29 mila beneficiari effettivi. Questi documenti — per adottare l'ormai notissimo epiteto giornalistico — sono i *Pandora Papers*.

Più nel dettaglio, l'inchiesta della quale trattasi ha preso piede nel 1996 e si è conclusa nel 2020, coinvolgendo oltre 600 testate giornalistiche. Essa, rispetto alle sue predecessore, non si è limitata all'individuazione di casi rilegati ai confini nazionali (come fu per Panama o per la Svizzera) ma ha avuto una distensione a livello globale (esattamente sono 90 le giurisdizioni coinvolte), poiché in ogni Stato v'è almeno un peccatore che ha ceduto alla tentazione delle offshore (allora: la pandemia non è soltanto virale ma altresì morale). Tra i soggetti coinvolti, spiccano 35 Capi di Stato o di Governo, 300 soggetti attivi nel mondo della politica, nonché numerose celebrità e personaggi noti a vario titolo. Ora, non è certamente questa la sede per polemizzare su ciascheduno di questi (dall'ex primo ministro inglese, Tony Blair, al Re della Giordania, Abdullah II), ciò che rileva, invece, è sottolineare che il perdurante mito che attribuisce alle piccole evasioni la responsabilità del detrimento dei bilanci pubblici si configura, in realtà, come uno scudo mediatico per i grandi evasori. Invero, l'*Icij* ha stimato che le somme sottratte alle varie giurisdizioni si aggirano tra 5.600 e i 32.000 miliardi (!). Una cifra da capogiro se soltanto si pensi che l'evasione fiscale e contributiva sul territorio nazionale ammonta a poco più di 100 miliardi, secondo il Rapporto Annuale (2021) sull'economia non osservata del MEF.

Sotto un profilo più squisitamente geografico, ha destato stupore apprendere come anche gli Stati che si fanno primi promotori della lotta all'evasione fiscale (sfida posta dallo stesso Presidente degli USA — Joe Biden) covino paradisi fiscali interni che ingolosiscono i portafogli della c.d. élite mondiale. Proprio negli Stati Uniti, difatti, vi sono alcuni *staterelli* come il Delaware, il Nevada, il Wyoming e, nuovo lido privilegiato delle offshore (tra cui il noto *Trident Trust*), il South Dakota, che fanno dura concorrenza alle vecchie e

note Cayman, Panama, Svizzera, Bermuda e Jersey. I motivi di ciò sono stati illustrati dallo scrittore inglese Oliver Bullough, nel suo *“Moneyland”*, e dai giornalisti investigativi del *Washington Post* (in Italia si segnalano: *L'Espresso* e *Il Sole 24Ore*).

Era la fine degli anni “70, l'economia del South Dakota versava in una profonda depressione e il governatore William Janklow pensò bene di abrogare una particolare legge che prevedeva dei tassi d'interesse calmierati in relazioni ai prestiti ai consumatori. In particolare, si voleva sfuggire dall'evenienza per la quale le società di carte di credito pagavano più interessi per i prestiti da queste contratti a debito rispetto a quelli che avrebbero ricevuto in relazione ai prestiti concessi ai consumatori: uno squilibrio che avrebbe portato la nota banca *Citibank* al fallimento. Ciò aveva consentito al South Dakota di avanzare nell'industria dei servizi finanziari, divenendo la Mecca statunitense per le banche che volevano sfuggire alle norme finanziarie previste nel resto dei 49 Stati americani. Da lì, arrivò presto la normativa sui trust perpetui, che consentono ai disponenti di essere, al contempo, beneficiari del trust da loro stessi istituiti e di essere impenetrabili alle pretese creditorie (sempreché trascorsi due anni dall'istituzione del trust stesso). A corredo, fu altresì previsto, tanto per il trust quanto per gli eventuali atti giudiziari che lo riguardino, un particolare regime di segretezza che consente di celare nell'ombra i beneficiari effettivi attraverso il ricorso a dei prestanome, sovente suggeriti e rintracciati dalle stesse offshore in cambio di un surplus sul costo complessivo dell'operazione.

Nel medesimo solco tracciato dal South Dakota, hanno, poi, marciato anche lo Stato del Nevada e quello del Wyoming. Nel primo vige una normativa per la quale la presenza di un *protector* non statunitense fa assumere al trust lo *status* di entità estera, così inibendo lo scambio di informazioni tra gli U.S.A. e lo stato di residenza del *protector* (insomma: tutto il Nevada è Las Vegas). In aggiunta, tanto nel primo quanto nel secondo Stato, non sono previste imposte statali (si badi la distinzione con quelle federali), vigono intensi presidi per la *privacy* degli azionisti e (nel caso del Nevada) sono espressamente contemplate azioni al portatore.

In questo scenario, non ha tardato ad arrivare la profonda indignazione dell'Unione europea. Il Parlamento europeo, una volta ricevute le dichiarazioni presentate dal Consiglio e dalla Commissione ai sensi dell'articolo 132, § 2, del Regolamento del Parlamento europeo, ha adottato la Risoluzione 2021/2922(RSP), recante *“Résolution sur les Pandora Papers: implications pour les efforts de lutte contre le blanchiment de capitaux, la fraude et l'évasion fiscales”*, in cui si “deplora che nei Pandora papers” siano contenuti i nomi di esponenti di alto livello dell'Unione (si citano: Andrej Babiš, Primo ministro della Cechia; Nicos Anastasiades, Presidente di Cipro, entrambi membri del Consiglio europeo; Wopke Hoekstra, ministro delle Finanze dei Paesi Bassi; Ilham Aliyev, Presidente dell'Azerbaijan; Tony Blair, ex Primo ministro del Regno Unito; Milo Đukanović, Presidente del Montenegro; e John

Dalli, ex ministro maltese e Commissario europeo), e “invita le autorità degli Stati membri interessati a condurre le opportune indagini su qualsiasi attività illegale”.

Più in particolare, la Risoluzione in parola è suddivisa in quattro sezioni: i) *Considerazioni generali*; ii) *Stato di avanzamento dell'applicazione dell'AML/CFT nell'UE, trasparenza delle società e scambio di informazioni*; iii) *Interventi richiesti a livello mondiale*; iv) *Regolamentazione degli intermediari*; v) *Riforma della lista dell'UE e della politica fiscale*. Ora, in considerazione di taluni profili che hanno specificatamente interessato questo scritto, pare il caso di sottolineare che alla sezione *Interventi richiesti a livello mondiale*, § 51, il Parlamento europeo condanna apertamente che “alcuni Stati U.S.A., come il South Dakota, l'Alaska, il Wyoming, il Delaware e il Nevada, siano diventati centri di opacità finanziaria e societaria” e “invita il governo federale e i governi dei singoli Stati federati degli Stati Uniti ad adottare ulteriori misure per garantire una maggiore trasparenza delle imprese e ad aderire allo standard comune di comunicazione delle informazioni (CRS)”. Sicché, nella risoluzione in commento si invita il Consiglio a riesaminare la posizione degli Stati Uniti all'interno della black list dell'Unione europea, avendo particolare cura del principio di trasparenza fiscale. È a tutti noto, del resto, che gli Stati Uniti non abbiano mai aderito attualmente al *Common Reporting Standard* dell'OCSE (2014), risultando “alquanto indietro rispetto al resto del mondo in termini di standard comuni per lo scambio di informazioni. Il che “*si configura come un importante fattore di opacità finanziaria per i cittadini non statunitensi, grazie a due lacune principali: vengono condivise soltanto informazioni sulle attività statunitensi e non quelle relative alla titolarità effettiva*”.

Per riprendere le parole di avvertita dottrina, e concludere sui nuovi *Tax Havens*: si assiste all'avanzamento di “ambizioni globali” (questo è certamente il caso degli U.S.A., che, tra la FATCA e la nuova Minimum Global Tax, parrebbero voler dirigere le redini della fiscalità internazionale) zavorrate, purtroppo, dal peso di ingombranti “ipocrisie nazionali”. Del che, nonostante sia già in cantiere l'*Establishing New Authorities for Business Laundering and Enabling Risk to Security Act*, resta quantunque dubbio il ruolo degli Stati Uniti nel panorama della cooperazione internazionale in materia fiscale, quantomeno stando allo *status quo*.

* * *

Upgrade OECD/G20 — 136 Stati firmano i Pillars sulla tassazione del reddito delle imprese multinazionali.

L'8 ottobre 2021, 136 membri dell'*Inclusive Framework* (IF) si sono riuniti e hanno firmato congiuntamente l'accordo raggiunto il primo luglio 2021 (il cui contenuto è già stato commentato in questa Rivista, n. 3 del 2021).

CONDIZIONI DI ABBONAMENTO PER IL 2022

Unione europea	€ 150,00
Paesi extra unione europea	€ 223,00
Prezzo di un singolo numero	€ 38,00
(Extra U.E. € 55,00)	

Sconto 10% per gli iscritti agli Ordini professionali, Associazioni professionali, Università.
Le annate arretrate a fascicoli, dal 2015 fino al 2021, sono disponibili fino ad esaurimento scorte.

RIVISTA ON-LINE ALL'INTERNO DI "BIBLIOTECA RIVISTE" DAL 1975

U.E. € 118,00*

*IVA ESCLUSA

La rivista on-line riproduce, in pdf, i contenuti di ogni fascicolo dall'anno indicato fino all'ultimo numero in pubblicazione. La sottoscrizione dell'abbonamento garantisce un accesso di 365 giorni dalla data di sottoscrizione.

In seguito alla sottoscrizione sarà inviata all'abbonato una password di accesso.

Il sistema on-line Biblioteca Riviste permette la consultazione dei fascicoli attraverso ricerche:

- full text;
- per estremi di pubblicazione (numero e anno fascicolo);
- per data.

In caso di sottoscrizione contemporanea a due o più riviste cartacee tra quelle qui di seguito indicate **sconto 10% sulla quota di abbonamento:**

	<i>Unione europea</i>	<i>Paesi extra Unione europea</i>
<i>Banca borsa titoli di credito</i>	€ 170,00	€ 255,00
<i>Diritto del commercio internazionale</i>	€ 170,00	€ 255,00
<i>Giurisprudenza commerciale</i>	€ 255,00	€ 336,00
<i>Rivista dei dottori commercialisti</i>	€ 160,00	€ 223,00
<i>Rivista delle società</i>	€ 155,00	€ 232,00

Gli sconti non sono cumulabili

L'abbonamento alla rivista cartacea decorre dal 1° gennaio di ogni anno e dà diritto a tutti i numeri relativi all'annata, compresi quelli già pubblicati.

Il pagamento può effettuarsi direttamente all'Editore:

- con versamento sul **c.c.p. 721209**, indicando chiaramente gli estremi dell'abbonamento;
- a **ricevimento fattura** (riservata ad enti e società);
- acquisto on-line tramite sito "shop.giuffre.it"
- oppure tramite gli **Agenti Giuffrè Francis Lefebvre S.p.A.**, a ciò autorizzati (cfr. <https://shop.giuffre.it/shop>).

Il rinnovo dell'abbonamento deve essere effettuato entro il 31 marzo di ciascun anno.

I fascicoli non pervenuti all'abbonato devono essere reclamati al ricevimento del fascicolo successivo. Decorso tale termine si spediscono, se disponibili, contro rimessa dell'importo.

Le comunicazioni in merito a mutamenti di indirizzo vanno indirizzate all'Editore.

Per ogni effetto l'abbonato elegge domicilio presso la Giuffrè Francis Lefebvre S.p.A. Via Busto Arsizio, 40 - 20151 Milano.

Per ogni controversia, sarà competente esclusivamente il Foro di Milano.

Corrispondenza, manoscritti, pubblicazioni, periodici debbono essere indirizzati alla Direzione della Rivista.

INDICAZIONI PER LA PREDISPOSIZIONE E L'INVIO DEI CONTRIBUTI

I contributi destinati alla sezione "**dottrina**" devono essere presentati in formato word; la lunghezza massima è di 25 cartelle; ogni cartella deve essere redatta in carattere Times New Roman 12, interlinea singola, 3 cm di margine per lato; il titolo non deve superare le due righe; il nome dell'autore deve essere riportato senza titoli professionali o accademici; i paragrafi devono essere indicati con titoli specifici, numerati ed evidenziati in grassetto.

Deve essere predisposta una sintesi dell'articolo in lingua inglese (*abstract*), di estensione non superiore a 20 righe, contenuta in un box riquadrato dopo il titolo.

I riferimenti bibliografici devono essere lasciati all'interno del testo nella forma nome dell'autore/anno della pubblicazione (esempio: Rossi 2008); la bibliografia, in ordine alfabetico per autore, deve essere inserita dopo il testo e deve uniformarsi ai criteri seguenti:

a) per i volumi: cognome e iniziale/i del nome dell'autore (o nome dell'ente), titolo in corsivo, editore ed anno di pubblicazione. Ad esempio: Rossi M., *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè 2008.

b) per gli articoli tratti da riviste: cognome e iniziale/i del nome dell'autore (o nome dell'ente), titolo in corsivo, nome della rivista, numero del volume della rivista ed anno di pubblicazione, numero della pagina iniziale. Esempio: Rossi M., *Le valutazioni di bilancio*, Rivista dei dottori commercialisti 1/2008, pag. 80 e ss.

Le note, pertanto solo di commento e di riferimento bibliografico, devono essere contenute il più possibile.

Ai fini della procedura di referaggio, il nome dell'autore sarà riportato sotto al titolo dell'articolo (senza titoli professionali o accademici) solo nella versione finale; l'autore deve inviare la bozza in forma anonima, espungendo il nome dall'intestazione (lasciando al suo posto dei puntini) e avendo cura che in nessuna altra parte del lavoro siano contenute citazioni o riferimenti che possano far risalire all'identità dell'autore medesimo.

I contributi destinati alla sezione "**attualità e pratica professionale**" devono rispettare i medesimi standard previsti per i contributi della sezione "dottrina"; non devono superare le 12 cartelle, non è richiesto per essi l'*abstract* in inglese e non devono essere proposti in forma anonima.

Gli articoli devono essere spediti via e-mail all'indirizzo redazione-rdc@odcec.mi.it.

L'autore deve indicare indirizzo e recapito telefonico ed allegare una breve nota informativa bio-bibliografica.

I contributi pubblicati in questa rivista potranno essere riprodotti dall'Editore su altre proprie pubblicazioni in qualunque forma.

Autorizzazione del Tribunale di Milano al n. 1534 del 29 agosto 1949
R.O.C. n. 6569 (già RNS n. 23 vol. 1 foglio 177 del 2/7/1982)



Pubblicità inferiore al 45%
Stampato da Galli Edizioni S.r.l. - Varese



21101558