

Publicazione 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 LXVIII

N. 1 - Gennaio-Marzo 2017



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 EDITORE

COMITATO DIRETTIVO

GIUSEPPE BERNONI - MARCELLA CARADONNA - SERGIO CAMELLA
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
ALESSANDRO MAINARDI
- GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E
INTERNAZIONALE: GIUSEPPE MARINO - ALESSANDRO SAVORANA

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) -
GIULIANO IANNOTTA (co-editor) - ANGELO RUSSO (co-editor) -
MASSIMILIANO NOVA (vicedirettore responsabile di Attualità e Pratica Professionale)

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 Dott. A. GIUFFRÈ EDITORE 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 Dott. A. GIUFFRÈ EDITORE S.p.A.,

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

e-mail: periodici@giuffre.it

S O M M A R I O

Pag.

Dottrina

L'EVOLUZIONE INTERPRETATIVA DELL'OPERAZIONE DI LEASING NELLA CULTURA CONTABILE ANGLOSASSONE. UNA REVIEW ORGANICA DELLA PREVALENTE DOTTRINA di Marco Sorrentino, Francesco Capalbo e Roberto Tizzano	1
--	---

L'operazione di leasing si afferma negli Stati Uniti durante il XVII secolo, per poi diffondersi sempre di più nel corso tempo e divenire, ad oggi, uno strumento ordinario del finanziamento delle aziende di ogni dimensione. Sotto il profilo della rappresentazione contabile, il leasing, nella sua configurazione più caratteristica e trilatera, ha sin dall'inizio presentato difficoltà assolutamente tipiche che l'hanno reso un classico esempio di applicazione, o di disapplicazione, del principio di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica. I primi tentativi di definizione di un'autonoma e specifica metodologia di contabilizzazione dell'operazione risalgono alla metà del secolo scorso e si sono propagati sino all'attualità, allorquando lo IASB, nel gennaio 2016, ha emanato l'ultimo e rivoluzionario standard contabile sul tema, l'IFRS 16. All'intensa elaborazione della prassi è associata un'altrettanto corposa e costante produzione scientifica, in cui tuttavia emerge la sostanziale assenza di studi volti ad analizzare organicamente le principali posizioni assunte nel tempo dalla dottrina anglosassone riguardo all'interpretazione teorica ed alla consequenziale rappresentazione contabile dell'operazione di leasing, nella sua configurazione prevalentemente finanziaria. Muovendo da tale lacuna, si è realizzata la presente rassegna dottrinale, attraverso la quale si è tentato di offrire un quadro sistematico degli approcci teorici al riguardo sviluppati, evidenziandone al contempo similitudini e difformità.

Attualità e pratica professionale

PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI	
« Il Rendiconto finanziario nell'ambito dell'informazione societaria » (di ALBERTO DELL'ATTI)	23

« <i>Principi contabili nazionali 2016: il costo ammortizzato per i crediti e i debiti</i> » (di ALESSANDRO TURRIS e GIULIA CORDERO DI MONTEZEMOLO).....	39
--	----

PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE

« <i>Le linee guida per la valutazione delle aziende in crisi CNDCEC-SIDREA</i> » (di GIOVANNI LIBERATORE, ALESSANDRO MECHELLI, ALBERTO QUAGLI e RICCARDO TISCINI)	51
« <i>La valutazione delle azioni proprie in sede di stima del capitale economico</i> » (di MASSIMILIANO NOVA).....	65

CORPORATE GOVERNANCE

« <i>Composizione e competenze del Consiglio di Amministrazione nell'era dell'«Industria 4.0»</i> » (di NICOLÒ ZANGHI).....	83
---	----

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

<i>Massime in tema di: Atti eccedenti i limiti dell'oggetto sociale – Responsabilità degli amministratori privi di deleghe – Presupposti per l'esistenza di una società occulta – Fusioni di banche di credito cooperativo e devoluzione del patrimonio residuo – Diligenza esigibile ex art. 2392 c.c – Impugnazione di atti processuali ad opera della società incorporata – Irrilevanza della forma societaria rivestita dall'imprenditore ai fini di qualificare l'attività “connessa” svolta come agricola – Deliberazioni invalide – Cumulabilità fra qualità di amministratore e lavoratore subordinato – Procedimento di esclusione del socio ad opera degli altri soci nella società semplice.....</i>	99
---	----

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCURSUALE

« <i>Apparente concessione di un fido bancario al fine di attribuire alle rimesse, oggetto di azione revocatoria, un'inesistente finalità ripristinatoria</i> ». Nota alla sentenza del Tribunale di Milano, 15 settembre 2016, n. 10132 (di CARLOTTA SAINI)	115
--	-----

Massime in tema di: Fallimento – Diritto del lavoratore all'adempimento dell'obbligazione contributiva – Riconoscimento del privilegio del credito di retribuzione – Obbligo di riconoscimento al lordo delle ritenute fiscali – Fallimento successivo al concordato preventivo – Riconoscimento della pregressa prestazione professionale – Disparità di trattamento tra professionisti – Ammissione in prededuzione del credito – Azione di responsabilità promossa dal curatore – Legittimazione; Accordo di ristrutturazione dei debiti –

<i>Ammissibilità del ricorso straordinario per cassazione ai sensi dell'art. 111 Cost. – Legittimazione passiva; Concordato preventivo – Azione di responsabilità del Liquidatore giudiziale – Legittimazione.</i>	121
---	-----

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D'IMPRESA

<i>«La misura di prevenzione dell'amministrazione giudiziaria dei beni connessi ad attività economiche; due recenti pronunce del Tribunale di Milano». Nota ai decreti del Tribunale di Milano, Sezione Autonoma Misure di Prevenzione, 23 giugno 2016 (dep. 24 giugno 2016) e 28 settembre 2016 (dep. 28 settembre 2016) (di GIANMARIA CHIARAVIGLIO)</i>	135
---	-----

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

<i>«Sull'illegittimità dell'avviso di accertamento "a tavolino" in mancanza di contraddittorio endoprocedimentale». Nota alla sentenza della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, Sezione XXVII, 3 gennaio 2017, n. 2 (di FRANCESCO TUNDO).....</i>	149
--	-----

<i>Massime in tema di: Tributi locali – Imposta comunale immobili (I.C.I.) – Esenzione ex art. 7, comma 1, lett. i), del d.lgs. n. 504 del 1992 – Spettanza – Mancato utilizzo dell'immobile – Irrilevanza – Condizioni – Imposta Reddito Persone Fisiche (I.R.P.E.F.) – Accertamento sintetico – Imposta Valore Aggiunto (I.V.A.) – Società consortile – Rapporti con i consorziati – Ribaltamento di costi e ricavi – Mandato senza rappresentanza – Compensazione tra ricavi e contributi – Esclusione – Fondamento – Imposta Reddito Persone Fisiche (I.R.P.E.F.) – Oneri deducibili – Imposta Valore Aggiunto (I.V.A.) – Accertamento in genere – Imposta Reddito Società (I.R.E.S.) – Valutazione del reddito – Deduzioni – Imposte in genere – Accertamento.</i>	166
--	-----

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

<i>«Sul rapporto intercorrente tra l'art. 7 (business profits) e l'art. 12 (royalty provision) della Convenzione tra il Governo Australiano e il Governo della Repubblica Indiana contro la doppia imposizione». Nota alla sentenza della Federal Court of Australia – Tech Mahindra Limited vs. Commissioner of taxation, 2 Settembre 2016 (di ROBERTO FIOCCHI).....</i>	169
---	-----

<i>Massime della Corte di Giustizia delle Comunità Europee in tema di: IVA: Nozione di "prestazioni di servizi a titolo oneroso" – Messa a disposizione di un cavallo ad un organizzatore di gare ippiche da parte di un soggetto passivo – Spese generali connesse al complesso dell'attività economica; Articolo 17, paragrafo 5, terzo comma, lettera d) – Ambito di applicazione – Applicazione di un pro rata di detrazione; Nozione di "prestazione di servizi a titolo oneroso" – Versamento di canoni a favore di società di ge-</i>	
--	--

<i>stione collettiva dei diritti d'autore e dei diritti connessi a titolo di equo compenso</i>	172
<i>Libertà fondamentali: Libera circolazione dei capitali – Accordo di associazione CE-Tunisia – Dividendi percepiti da una società stabilita in uno Stato terzo parte all'accordo di associazione; Libertà di stabilimento – Normativa fiscale in materia di sottocapitalizzazione delle controllate; Libera circolazione delle persone – Libera circolazione dei lavoratori – Libertà di stabilimento – Imposizione delle persone fisiche sulle plusvalenze risultanti da uno scambio di quote sociali</i>	178
<i>Normativa e documenti di fiscalità internazionale e comunitaria in tema di: Tassazione equa: primo elenco comune UE delle giurisdizioni fiscali non collaborative; Linee guida per un modello del Codice Europeo del contribuente; Accordi internazionali riguardanti l'Italia su scambio di informazioni e doppia imposizione; Accordi per la cooperazione fiscale per attivare la condivisione automatica delle informazioni sul Country-by-Country Reporting (BEPS Action 13); Invito OCSE a presentare osservazioni in merito alla Dispute Resolution (BEPS Action 14)</i>	181

Altri temi di interesse per la professione

ANDAMENTO CONGIUNTURALE

<i>La vittoria di Trump alle elezioni presidenziali americane ha aumentato l'incertezza sulle prospettive dell'economia globale. Nel breve termine, le prospettive rimangono orientate positivamente. Il rischio politico sale anche in Europa, con un difficile ciclo elettorale che sta già avendo ripercussioni sui mercati finanziari. In Italia, la fase di ripresa continua a un passo che dovrebbe essere poco diverso da quello del 2016, malgrado l'aumento della tensione sui mercati</i>	185
---	-----

SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE

<i>Contabilità e bilanci</i>	193
<i>Diritto societario</i>	193
<i>Diritto tributario</i>	194

L'EVOLUZIONE INTERPRETATIVA DELL'OPERAZIONE DI *LEASING* NELLA CULTURA CONTABILE ANGLOSASSONE. UNA *REVIEW* ORGANICA DELLA PREVALENTE DOTTRINA

di MARCO SORRENTINO, FRANCESCO CAPALBO e ROBERTO TIZZANO

L'articolo è pervenuto alla Redazione in data 24 agosto 2016
ed è stato accettato in data 10 gennaio 2017

Leasing is a very important activity for many business entities as it assists them in obtaining finance as well as in reducing their exposure to risks associated with business finance. In 2014, IASB has calculated that listed companies using IFRS or US GAAP have disclosed almost US\$ 3 trillion of off-balance sheet lease commitments. Such an impressive economic significance, along with a certainly peculiar legal structure, have made leases operations one of the most discussed topic of financial accounting, raising the interest of both standard setters and accounting literature. Since 1949, several general accepted standards have been produced till the recent and rather 'revolutionary' IFRS 16, and numerous are the studies that can be found in the prevailing accounting literature.

Against this background, the present paper offers a review of the way Anglo-Saxon accounting literature have framed leases operations in the accounting model and, especially, in the accounting equation. The literature analysed is consisting in all the studies available in the database Business Source Premier from 1950 to July 2016. The research has proved that while there is an overall agreement that, for accounting purposes, leasing agreements have to be considered in the wider category of «executory contract», three main different approaches can be distinguished: (i) Property Right view; (ii) Firm Commitment approach; (iii) Risk and Rewards approach.

1. Introduzione e contesto scientifico di riferimento.

Sebbene, storicamente, le prime tracce del suo utilizzo siano rinvenibili sin dal 2100 a.C. (Nevitt, Fabozzi 1985), il *leasing* ⁽¹⁾ si afferma, di fatto, negli Stati Uniti, nel corso del XVII secolo quale strumento di finanziamento dell'acquisizione di carri e cavalli. Durante la metà del 1800, in linea con l'evoluzione industriale, viene adottato per l'approvvigionamento di fattori della produzione, con largo impiego in ambito ferroviario tanto l'acquisto del

⁽¹⁾ Nella prassi italiana, l'espressione «*leasing*» identifica, tipicamente, il *leasing finanziario*, operazione con la quale si finanzia l'acquisto di beni per il tramite di un finanziatore istituzionale che, al termine della locazione del bene acquistato per conto del cliente, lo cederà a quest'ultimo ad un prezzo solitamente simbolico. Nella prassi anglosassone, tuttavia, l'espressione più correttamente impiegata, e che campeggia anche negli *standard* contabili è quella di «*lease*». Nel testo, saranno forniti ulteriori ragguagli sulle configurazioni che l'operazione può assumere, ma senza pretesa di esaustività e con stretto riferimento agli obiettivi della trattazione.

materiale rotabile quanto per la costruzione della rete. All'indomani della seconda guerra mondiale, sotto la spinta dell'incremento della domanda di beni di consumo, sarà impiegato anche nel finanziamento a breve termine (Taylor, 2011) per poi diffondersi, successivamente, quale strumento *ordinario* del finanziamento delle aziende di ogni dimensione.

Sotto il profilo della rappresentazione bilancistica, il *leasing*, nella sua configurazione più caratteristica e trilatera, ha sin dall'inizio presentato difficoltà assolutamente tipiche (che l'hanno resa un classico esempio di applicazione, o di disapplicazione, del principio di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica) ⁽²⁾. I primi tentativi di definizione di un'autonoma e specifica metodologia di contabilizzazione dell'operazione risalgono alla metà del secolo scorso quando, negli Stati Uniti d'America, l'*American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), nell'ottobre del 1949, emanò l'ARB 38, dal titolo: « *Disclosure of Long-Term Leases in Financial Statements of Lessees* », il quale, piuttosto che uniformare i diversi comportamenti invalsi nella prassi, diede corso all'istituzionalizzazione di un intenso dibattito sia dottrinale che professionale (Beckman, Jarvis, 2009), che vide l'emanazione, tra il 1949 ed il 1976, nei soli Stati Uniti, di ben 13 pronunciamenti ufficiali tra l'AICPA, l'APB, la SEC ed il FASB (IASB, 2007). Ciò spiega l'intensità dell'impegno successivo in sede internazionalistica, IASC/IASB, che ha visto, tra il 1980 ed il 2009, l'emanazione di sette tra bozze e versioni dello *standard* sul « *Lease* », dall'*Exposure Draft* n. 19 del 1980 all'ultima versione *amended* dello IAS 17 dell'aprile 2009, e l'avvio del complesso progetto congiunto tra IASB e FASB che, a seguito della divulgazione di un *Discussion Paper*, due *Exposure Draft* e l'esame di circa 1700 *Comment Letter* complessivamente ricevute nel corso delle diverse fasi del progetto (IASB, 2016), ha trovato compimento nel gennaio 2016 con l'emanazione del nuovo *standard* internazionale IFRS 16 - *Lease* ⁽³⁾.

All'intensa elaborazione della prassi è associata un'altrettanto corposa e costante produzione scientifica. Se s'interroga *Google Scholar*, indicando quali parole chiave da trovare contemporaneamente in un singolo lavoro i termini « *leasing* », « *accounting* », « *IASB* » e « *FASB* », la banca dati accademica restituisce più di 6.100 prodotti, di cui ben 277 solo nei primi dieci mesi del 2016. Molti di essi, in diverse epoche, hanno analizzato e sistematizzato gli studi sino a quel momento realizzati, focalizzandosi di volta in volta su alcune delle diverse e molteplici sfaccettature cui è stata oggetto di interpretazione l'operazione di *leasing*.

In tal senso, Lipe (2001), concentrandosi sulla modalità di contabilizza-

⁽²⁾ Per una corretta disamina dell'evoluzione che il principio della prevalenza della sostanza sulla forma ha avuto nel tempo, si rinvia a: Meyer (1976); Sherer (1986); Rutherford (1988); Maglio (1998); Agnoli (2005); Paolone e De Luca (2013).

⁽³⁾ Per una prima analisi evolutiva delle principali peculiarità del nuovo principio contabile internazionale, si rinvia a: Dell'Atti, Papa e Dicuonzo (2011); Dicuonzo (2015); Riccomagno (2015).

zione delle operazioni di *leasing operativo* da parte del locatario e basandosi sull'assunto della stretta interdipendenza esistente tra informazioni contabili e decisioni economiche assunte, ha catalogato i numerosi lavori analizzati a seconda che facessero riferimento: (i) alla valutazione del rischio da parte degli azionisti; (ii) al valore intrinseco del patrimonio netto del soggetto locatario; (iii) alle decisioni/azioni poste in essere da parte del management di quest'ultimo.

Morais (2011), invece, ha condotto una analisi organica della letteratura, passando in rassegna più di 80 articoli scientifici e classificandoli nelle seguenti cinque macro-aree di indagine: (i) conseguenze economiche dei principi contabili; (ii) elementi determinanti nella decisione di intraprendere una operazione di leasing; (iii) *value relevance*; (iv) valutazione dell'operazione di leasing; e (v) impatto delle operazioni di leasing sugli indici di bilancio.

Più di recente, Barone, Birt e Moa (2014) hanno compiuto una *review of recent literature* analizzando 44 lavori realizzati nel decennio 2003-2013, suddividendoli in due sessioni: la *prima*, focalizzata su articoli attinenti alla proposta di modifica della modalità di contabilizzazione dell'operazione di leasing di cui al progetto congiunto IASB/FASB, oggi confluita nel nuovo IFRS 16; la *seconda*, riguardante tutti quegli studi non attinenti alla succitata proposta di modifica, ma suscettibili di fornire risultati e/o implicazioni di maggiore interesse per il dibattito all'epoca, e tuttora oggi, in corso.

In un'ideale estensione dell'attività compiuta da Lipe (2001), Spencer e Webb (2015) hanno esaminato numerosi prodotti scientifici al fine esplicito di categorizzare le diverse opinioni dottrinali circa: (i) le motivazioni che spingono una azienda ad intraprendere una operazione di leasing, con particolare riguardo a quelle di natura operativa; (ii) le modalità di utilizzo delle informazioni relative alle locazioni di natura operativa da parte dei vari utilizzatori del bilancio.

Dalla sintetica rassegna appena compiuta, emerge la sostanziale assenza di studi volti ad analizzare organicamente le principali posizioni assunte dalla dottrina anglosassone nel tempo, riguardo all'interpretazione teorica ed alla consequenziale rappresentazione contabile dell'operazione di *leasing*, nella sua configurazione prevalentemente finanziaria e trilatera ⁽⁴⁾. Tale aspetto sarà pertanto l'oggetto di questo contributo, con cui si fornirà un quadro sistematico degli approcci al riguardo sviluppati, evidenziandone al contempo similitudini e difformità.

In tal senso, dopo la preliminare descrizione della metodologia che si è utilizzata per individuare e quindi analizzare le diverse posizioni della letteratura sul tema (par. 2), lo studio prosegue con la rappresentazione critica

⁽⁴⁾ In verità, una analisi critica della posizione assunta sul tema dalla dottrina anglosassone, seppur limitata al ventennio successivo alla Seconda Guerra Mondiale e relativa al solo ambito statunitense, è stata compiutamente svolta da Viganò (1969).

della rassegna dottrinale compiuta (par. 3), per poi terminare con le riflessioni conclusive degli autori (par. 4).

2. La metodologia utilizzata per la selezione e l'analisi della letteratura.

La selezione della letteratura oggetto di analisi è avvenuta rifacendosi alla metodologia utilizzata da Spencer e Webb (2015) che, nella loro « *review of contemporary academic literature* », si sono avvalsi dell'utilizzo di banche dati accademiche da cui hanno estratto, attraverso specifici criteri di ricerca, gli studi successivamente esaminati ⁽⁵⁾.

Nel caso di specie, è stato interrogato il database *Business Source Premier* ⁽⁶⁾, all'interno del quale si sono ricercati tutti i contributi pubblicati su riviste accademiche che presentassero nel *titolo* la parola « lease » o « leasing » e, al contempo, la parola « accounting » nel *testo*. L'indagine, svolta con riferimento al periodo *gennaio 1950-luglio 2016*, ha restituito 852 articoli pubblicati su più di 70 riviste. Vista la elevata numerosità degli studi emersi e, comunque, la relativa eterogeneità delle riviste individuate, la disamina è stata circoscritta ai soli contributi comparsi nei *journal* che trattano prettamente tematiche di « accounting », vale a dire: *Abacus, Accounting Perspectives, Accountancy, Accounting & Business Research, Accounting Horizons, Accounting in Europe, Accounting Review, Australasian Accounting Business and Finance, CPA Journal, International Journal of Accounting, Journal of Accountancy, Journal of Accounting Research, Journal of Accounting, Auditing & Finance, Journal of International Financial Management and Accounting*.

La successiva attività di analisi della dottrina è stata quindi condotta secondo la seguente modalità operativa:

1. disamina di tutti gli *abstract* dei contributi emersi dalla indagine effettuata e pubblicati nelle suelencate riviste, da cui sono stati estratti quelli ritenuti più funzionali all'obiettivo della ricerca;
2. disamina integrale del *testo* dei contributi estratti a seguito dell'attività svolta al punto precedente. Più nel dettaglio, in questa che è stata inevitabilmente la fase centrale dell'intero processo di analisi compiuto, i diversi studi passati in rassegna sono stati criticamente

⁽⁵⁾ Tale approccio è oramai una prassi consolidata per tutti quei contributi che si pongono come specifico obiettivo quello di effettuare una rassegna della prevalente letteratura su di un tema specifico. A conferma di ciò, si rimanda agli studi più recenti pubblicati sulla *Review of Accounting Studies*, un top journal di rango internazionale che, come desumibile dal titolo, accoglie al suo interno prevalentemente contributi di questo genere.

⁽⁶⁾ Prodotto da *Ebsco International*, *Business Source Premier* è considerato uno dei database di ricerca accademici più utilizzati e completi, se non il più utilizzato, del settore economico, con particolare riguardo anche alle tematiche di « accounting » (Weirich, Churyk e Pearson, 2015).

esaminati al fine di derivare lo specifico orientamento teorico riguardo al fenomeno del *leasing* alla luce delle diverse implicazioni rispetto alla interpretazione e conseguente rappresentazione in bilancio dei concetti di *asset* ⁽⁷⁾ e di *liability* ⁽⁸⁾ che dagli stessi ne è scaturita;

3. individuazione e disamina degli studi richiamati nei contributi di cui al punto precedente, non emersi dalla indagine effettuata per il tramite del database *Business Source Premier*, ma comunque ritenuti funzionali agli obiettivi della ricerca.

3. I « risultati » della *review* della dottrina anglosassone.

Dalla disamina compiuta è possibile innanzitutto rilevare che, sin dalla prima metà del secolo scorso, l'orientamento del mondo accademico anglosassone nei confronti dell'operazione di *leasing* è stato tendenzialmente uniforme, nel senso di riconoscere la necessità (o almeno l'opportunità) di rilevare nel bilancio del soggetto locatario l'*asset* di cui quest'ultimo acquisisce la disponibilità in forza del contratto di locazione stipulato ed il debito corrispondente alle obbligazioni da esso scaturenti, sia pure con diversità di sfumature in ordine ai criteri di determinazione dei rispettivi valori. Tale uniformità, non riscontrabile negli atteggiamenti e nelle reazioni dei protagonisti del mondo economico, appare spiegabile con la maggiore libertà di cui gode l'accademia rispetto a quelle pressioni « politiche » e di *lobbying* che tradizionalmente condizionano i processi di *standard setting* (Solomons, 1978 e 1983; Zeff, 2002; Booth, 2003).

La visione propugnata dal mondo accademico può essere colta, sin dal 1922, in alcune proposizioni di Paton (1922, p. 57):

« ... by means of a long-term lease the nominal owner may delegate virtually all control to the lessee. The lessor in such a case is still commonly viewed as the owner, but for all practical purposes ownership, in so far as control is an

⁽⁷⁾ Una completa rassegna critica dell'evoluzione dottrinale subita dal concetto di *asset* nell'arco dell'ultimo secolo viene svolta in Miller e Islam (1988, p. 7-38).

⁽⁸⁾ Le opinioni teoriche in merito al concetto di *liability* sono inevitabilmente inferiori rispetto a quelle fornite per la nozione di *asset*. In passato, difatti, la passività era considerata esclusivamente come « (...) *the consequences of an asset or a service received* » (Kohler, 1957, p. 291) ovvero « (...) *the result of recognising and valuing an asset* » (Mathews e Perera, 1991, p. 220). Solo in un momento successivo, tale concetto acquisisce una propria autonomia e si susseguono in dottrina definizioni che delincono la *liability* come un elemento (negativo) del patrimonio aziendale, indipendente dalle attività. In tal senso si segnalano: Ma e Miller (1978, p. 258-265) e Cloud, Smith e Waters (1987). Per di più, è interessante sottolineare come Mathews e Perera (1991) sostengano che sia stato proprio il fenomeno del *leasing* a porre le basi per la formulazione di un'autonoma teoria delle passività, necessaria per la valutazione di un'operazione di locazione finanziaria.

Tuttavia, una completa rassegna critica dell'evoluzione dottrinale subita dal concetto di *liability* nell'arco del secolo scorso viene svolta da Kerr (1984, p. 3-16).

essential, has passed to the lessee. Thus it is not unreasonable to view the long-term lease as in some respects the equivalent of an outright sale » ⁽⁹⁾.

Il suddetto orientamento risulta da una visione economico-sostanzialista peculiare del contesto anglosassone e non è limitato all'oggetto di questo studio, ma trova la sua ragion d'essere nell'ambito di una più ampia concezione di carattere generale che si contrappone a quella tipica dei paesi dell'Europa continentale, di tradizione giuridica romano-germanica, in cui il condizionamento giuridico (talvolta determinato da una distorta visione di principi di tutela dei portatori d'interessi creditorî) ha finito col limitare la capacità informativa dei bilanci, incidendo anche sui modelli di rilevazione degli accadimenti della gestione. Lo sviluppo di sistemi finanziari « *capital market based* », tipici del contesto statunitense, britannico, in parte olandese, e comunque degli altri paesi maggiormente influenzati da questo *blocco*, ha condotto allo sviluppo di modelli contabili di rilevazione degli accadimenti di gestione (*recognition*) tesi a far prevalere l'emersione degli impatti economici degli accadimenti stessi, rispetto alla rappresentazione dei profili formali delle retrostanti transazioni ⁽¹⁰⁾. Già nel 1929, ad esempio, Canning (p. 14) affermava che « (...) *the fundamental test for determining whether a thing is or is not an asset is economic rather than legal* ».

Nell'ambito di tale contesto generale, gli studi passati in rassegna sono stati sistematizzati lungo i tre seguenti filoni teorici, che si è peraltro tentato di descrivere secondo la loro naturale evoluzione temporale:

- 1) la *Property Right view*;
- 2) il *Firm Commitment approach*;
- 3) il *Risk and Rewards approach*.

3.1. La *Property Right view*.

Il primo filone fa capo a quegli autori che sottolineano come le « classiche » definizioni di *asset* e di *liability*, generalmente accettate dalla letteratura anglosassone, non escludano in linea di principio la possibilità di *recognition* degli *executory contract*, ovvero di: « (...) *quei contratti in cui entrambi i contraenti non abbiano adempiuto la reciproca prestazione ovvero debbano ancora adempiervi in egual modo* » (IASB, 2011, par. 3) ⁽¹¹⁾, come esplicitamente affermato da Wolk, Francis e Tearney (1992, p. 301) secondo cui:

⁽⁹⁾ Di seguito, si propone una libera traduzione della suddetta citazione:
 (...) *attraverso un contratto di leasing a lungo termine il formale proprietario può delegare praticamente tutto il controllo al locatario. Il locatore in tal caso è ancora visto comunemente come il proprietario, ma nella sostanza la proprietà, nella misura in cui il controllo ne costituisce elemento essenziale, è passata, di fatto, al locatario. Così non è irragionevole considerare il leasing a lungo termine per alcuni aspetti l'equivalente di una vendita.*

⁽¹⁰⁾ Le considerazioni in merito alle cause che hanno determinato differenze sostanziali nell'ambito dell'attività di comunicazione economico-finanziaria, tra i paesi dell'Europa continentale ed i paesi di cultura anglosassone, scaturiscono prevalentemente dall'analisi di Nobes (1998).

⁽¹¹⁾ Una disamina delle diverse definizioni di *executory contract* proposte nel tempo dalla dottrina è fornita da Henderson e Peirson (1984).

« *There is nothing in the asset definitions presented above that would exclude recognition of executory contracts. The exclusion is by custom and seems to rest on the belief that a binding transaction has not yet occurred* »⁽¹²⁾.

In tale contesto, assume un ruolo centrale la cosiddetta « *property right view* », secondo cui un *asset* consiste nella combinazione di vari diritti (d'uso, di conversione, di vendita) che, in un particolare momento, un'azienda possiede su di una risorsa, per effetto di transazioni o eventi passati (Samuelson, 1996).

Questa singolare interpretazione della nozione di *asset* è strettamente funzionale alla possibilità di riconoscere un orientamento alternativo in merito all'impatto contabile degli *executory contract*, in quanto consente di ravvisare una coerenza concettuale di fondo nell'opportunità di rilevare in contabilità elementi patrimoniali attivi e passivi come diretta conseguenza della definizione di tale tipologia di contratti.

L'applicazione della suddetta riflessione di carattere generale allo specifico fenomeno del *leasing* definisce, appunto, il primo orientamento teorico in merito al tema in questione (Naser, 1993, p. 129).

La *property right view*, applicata alla peculiare problematica del *leasing*, scaturisce esplicitamente dall'opera di J.H. Myers (1962) - *Reporting of Leases in Financial Statements*, Accounting Research Study No. 4 - commissionata agli dall'AICPA nei primi anni '60. L'elemento cruciale, ed allo stesso tempo innovativo, su cui si basa tale ricerca, è la differenza tra il concetto di *property right* (il diritto di proprietà del bene) e quello di *right in property* (il diritto ad utilizzare il bene).

In merito alla posizione assunta dall'autore, tuttavia, è importante segnalare che, così come coloro i quali si opponevano alla capitalizzazione dell'operazione di *leasing*, Myers (1962, p. 38-42) sostiene come gli *equally unperformed executory contract* non sarebbero dovuti essere oggetto di rilevazione contabile. Allo stesso tempo, però, l'autore non considera il *leasing* come un *equally unperformed executory contract* e, pertanto, ne giustifica l'inclusione in bilancio, affermando che il locatore realizzi la propria *performance* all'atto del trasferimento del possesso del bene locato.

In tale contesto, si pone l'opinione relativamente più recente di Booth (2003, p. 318) che sostiene come:

« *Contracts for the lease of rights are not executory contracts and do involve present obligations. A lessee acquires control of the leased rights over the lease term in exchange for a present obligation to sacrifice future economic benefits equivalent to the lease rental commitments. A range of leased rights has been denied recognition as assets through the simple device of substituting ownership for control as a criterion. The adoption of ownership as a criterion has allowed*

⁽¹²⁾ Di seguito, si propone una libera traduzione della suddetta citazione:
Non vi è alcun elemento nelle definizioni di attività appena presentate che escluderebbe la rilevazione contabile degli executory contract. L'esclusione avviene più per prassi e sembra poggiare sulla convinzione che una transazione vincolante non sia ancora avvenuta.

the more entrepreneurial directors (and auditors) to adopt a form over substance approach to the recognition of a wide range of leased rights as assets » ⁽¹³⁾.

In tal senso, sin dall'inizio degli anni '60, molti autori affermano la necessità, per l'azienda locataria, di capitalizzare tutte le operazioni di locazione eccedenti l'anno ⁽¹⁴⁾, prescindendo dalla valutazione della loro natura. Secondo tale impostazione, infatti, si ritiene che un locatario, all'atto della stipula di un contratto di *leasing*, acquisisca un *diritto ad usufruire dei servizi potenziali associabili al bene locato* (Vatter, 1966, p. 135) e che tale acquisizione determini, in ogni caso, la nascita di un'attività del capitale. Del pari, si rileva come le obbligazioni, assunte a fronte dell'opportunità di avvalersi di tali servizi futuri, siano ben definite e presentino tutte le caratteristiche necessarie per l'individuazione di una passività.

Allo stesso tempo, in capo al soggetto locatore, sorge un *diritto all'eventuale compensazione da parte del locatario* (Vatter, 1966, p. 135), che presenta inequivocabilmente tutti gli elementi distintivi propri di un *asset*. La tesi sostenuta da Vatter è condivisa anche da molti altri autori di quel periodo. Risulta particolarmente interessante l'opinione di Wojdak (1969, p. 566), il quale sostiene come il perfezionamento di un qualsiasi *executory contract*, e specificatamente di un contratto di *leasing*, costituisca una *transazione contabile*, ovvero uno scambio di benefici economici, avente, in quanto tale, le caratteristiche sufficienti per la rilevazione in contabilità di elementi patrimoniali. In aggiunta, la stipulazione di un *executory contract* determina, sempre secondo l'autore, una trasformazione nel complesso dei diritti e degli obblighi economici assunti da un'azienda e, pertanto, risulta meritevole di rilevazione all'interno del sistema contabile principale. È importante, inoltre, sottolineare che, se da un lato Wojdak individua la questione relativa alla misurazione del valore di tali diritti, giudicandola come un problema specifico, dall'altro non ritiene che tale problematica presenti difficoltà particolari se non quelle similari previste per la misurazione di un qualsiasi *asset* convenzionalmente riconosciuto ⁽¹⁵⁾.

⁽¹³⁾ Di seguito, si propone una libera traduzione della suddetta citazione:

I contratti per la locazione dei diritti non fanno parte della categoria degli executory contract e fanno emergere obbligazioni attuali. Un locatario acquisisce il controllo dei diritti locati durante tutto il periodo della locazione in cambio di una obbligazione attuale a sacrificare benefici economici futuri equivalenti agli impegni per i canoni di leasing. Ad una serie di diritti locati è stata negata la rilevazione contabile come attività attraverso la semplice sostituzione del criterio del controllo con quello della proprietà. L'adozione della proprietà quale criterio discriminante ha consentito agli imprenditori (ed ai revisori) di adottare un approccio di prevalenza della sostanza sulla forma per la rilevazione contabile di una vasta gamma di diritti locati come attività.

⁽¹⁴⁾ Il limite temporale individuato nell'anno è, naturalmente, convenzionale; tuttavia, viene utilizzato dalla gran parte degli autori che aderiscono a tale orientamento teorico, giacché ritenuto congruo nel distinguere le operazioni di *leasing* considerate *material*, e quindi meritevoli di rappresentazione contabile, da quelle *non material*.

⁽¹⁵⁾ Pareri analoghi, volti all'applicazione della *property right view* al fenomeno del *leasing* ed all'individuazione di una *transazione contabile* ogni qual volta venga perfezionato un contratto di tal genere, sono anche presenti in: Shillinglaw (1958), Hennessy (1961), Alvin (1963), Nelson (1963), Rappaport (1965) e Dieter (1979).

Per di più, ulteriori e più recenti sviluppi della visione di *asset* in termini di *property right* determinano, con particolare riferimento al contratto di *leasing*, alcune originali conseguenze. Ad esempio, il locatario acquisisce il diritto d'uso sul bene locato, non anche quello di alienazione o di conversione che, di contro, sono mantenuti dal locatore. Pertanto, a fronte dell'unica risorsa, il bene in *leasing*, potrebbero individuarsi due differenti tipologie di *asset*, una in capo al locatario, l'altra in capo al locatore (Rouse, 1994) ⁽¹⁶⁾, differenziate in base alle modalità di distribuzione dei diritti determinata dal contratto locativo e sganciate dal carattere « materiale » dell'*asset* stesso.

A tale ultimo riguardo, evidenzia Samuelson (1996) come non sia possibile, in tali casi, distinguere attività materiali da attività immateriali; o meglio che i *property right* sono da considerarsi, in ogni caso, degli *intangible*, come del resto può intravedersi nella posizione di Shillinglaw (1958), secondo cui il trattamento successivo alla rilevazione iniziale dell'attività di *leasing* prevede l'applicazione dell'ammortamento « in conto », tipico delle immobilizzazioni immateriali. Questa interpretazione è confermata anche dall'analisi di Viganò (1969, p. 169, nota n. 16) che, pur non condividendo tale posizione, rileva come, salvo alcune eccezioni, « nel pensiero della dottrina americana, si tratti di una immobilizzazione immateriale » (riferendosi all'*asset* derivante da un contratto di *leasing* di natura finanziaria).

Tuttavia, la profonda uniformità concettuale che contraddistingue questo primo filone dottrinale non si manifesta, con la stessa intensità, anche nelle soluzioni operative suggerite, nel tempo, dagli autori che vi aderiscono. Ad esempio, nonostante sia sostanzialmente condivisa da tutti l'opinione secondo cui la *l'asset* e la *liability* che sorgono da un contratto di *leasing* debbano essere rilevate nel bilancio del locatario per uno stesso ammontare, pari al *valore attuale dei futuri pagamenti associati al contratto di locazione*, lo stesso non può dirsi in merito alla scelta del tasso di sconto da utilizzare per la loro determinazione: mentre secondo alcuni autori (Myers, 1966, p. 46; Shillinglaw, 1958, p. 583, 591) tale tasso deve coincidere con quello utilizzato dal locatore nella definizione dei canoni di *leasing*, vale a dire il tasso implicito dell'operazione di locazione o comunque un saggio d'interesse che approssimi il più possibile quest'ultimo (in quanto l'impiego di un tasso differente andrebbe ad alterare il valore contabile dei componenti patrimoniali attivi e passivi che ne risulterebbero), secondo Vatter (1966, p. 137), uno dei più

⁽¹⁶⁾ Tale orientamento teorico può essere considerato alla base del nuovo IFRS 16. Le seguenti affermazioni di Wilkins e Zimmer (1983, p. 64) dimostrano come già nei primi anni '80 maturava la tendenza, nei principali *standard setter* anglosassoni (nel caso di specie, quello statunitense), ad accogliere tale posizione dottrinale: « (...) Baker (*Leasing and the Setting of Accounting Standards: Mapping the Labyrinth*, Journal of Accounting Auditing and Finance, Spring 1980, p. 204) reported that there appeared to be a crescendo of consensus toward capitalization of all leases, and the FASB Action Alert No. 79 - 10 (8 March 1979) reported that a majority of the Board members expressed the tentative view that if SFAS No. 13 were to be reconsidered, they would support a property-right approach in which all leases would be included as rights to the use of property and as lease obligations in the lessee's balance sheet (...) ».

autorevoli esponenti dell'applicazione della *property right view* al fenomeno del *leasing*, esso andrebbe determinato con riferimento alle posizioni economiche complessive del locatario e del locatore, con la conseguenza che il primo, dovendo evidenziare il valore dei servizi acquisiti attraverso il *leasing*, scontrerà i *canoni futuri* ad un tasso pari al suo costo del capitale, laddove il locatore utilizzerà un tasso che approssimi il rendimento auspicato dall'operazione di locazione (che solo occasionalmente coinciderà con il primo).

3.2. Il *Firm commitment approach*.

Nel corso dei primi anni '80, l'evoluzione del pensiero accademico sul *leasing* viene influenzato in modo rilevante dall'opinione di Ijiri (1980), il quale, a seguito di uno studio commissionatogli dal FASB, realizza un'opera — *Recognition of Contractual Rights and Obligations: An Exploratory Study of Conceptual Issues* — che può essere considerata l'elemento basilare dal quale far scaturire la seconda posizione teorica individuata in merito a tale problematica.

Questo ulteriore orientamento dottrinale, pur accettando l'idea di *asset* in termini di *property right*, ritiene che il semplice perfezionamento di un *executory contract* non soddisfi, automaticamente, la assunzione di un livello di controllo tale da garantire un trasferimento sostanziale di diritti. Tale condizione si ritiene soddisfatta allorquando un contratto divenga un « *firm commitment* ». Entrambi i contraenti, pertanto, hanno diritto alla reciproca « futura » prestazione nel momento in cui si apprezzi l'accordo come un « impegno irrevocabile ». Ciò avviene, sempre seguendo tale orientamento, qualora sia improbabile che la *prestazione* sottostante il contratto possa essere evitata senza una « *severe penalty* », vale a dire una penalità rispetto alla quale un'azienda preferisca in ogni caso adempiere la propria prestazione (Ijiri, 1980, p. 63-67).

Nel tempo, la nozione di *firmness* è stata dissociata dal semplice aspetto legale, evidenziando la sua possibile natura economica, sociale e politica, purché sia, in ogni caso, in grado di rendere *irrevocabile* la *prestazione* contrattuale (Miller e Islam, 1988, p. 76, par. 5.09).

Tale impostazione vede sfumare l'importanza della distinzione tra locazione operativa e locazione finanziaria ed applicare l'attualizzazione a tutti i contratti *irrevocabili* (Miller e Islam, 1988, p. 78, par. 5.12), vale a dire a tutti quei contratti di *leasing* non annullabili, in cui sia prevista una « *severe penalty* » e, quindi, come tali, capaci di dar vita ad elementi patrimoniali (Naser, 1993).

Già Hendriksen (1970, p. 484-485), nei primi anni '70 sosteneva che:

« *An alternative approach to the above methods of handling long-term leases is to consider them a part of the broader problem of long-term noncancelable commitments. (...) But, if the contract is noncancelable by either party and if each has a valid and material claim against the other, the contract should be*

capitalized and the discounted value of both the rights and obligations should be disclosed. (...) The distinction between long-term and short-term obligations is not important in the decision whether or not to capitalize the rights and obligations. The important criterion is the materiality of the discounted value. (...) Capitalization should be necessary only if the penalty is sufficient to act as a deterrent to unilateral default » (17).

È emblematico, a tal riguardo, far notare come a distanza di più 30 anni lo stesso Hendriksen (2001, p. 603), in una sua opera successiva, reputi opportuno evidenziare maggiormente l'aspetto della *cancelability*, riformulando parte della precedente affermazione nel seguente modo (in grassetto si evidenzia la parte riformulata):

*« (...) the distinction between long-term and short-term obligations is not as important in the decision whether or not to capitalize the rights and obligations **as the question of cancelability. The materiality of the discounted value is also an important criterion** ».*

Della stessa opinione sono Miller e Islam (1988), i quali, però, non prescindono dalla distinzione tra *leasing* operativo e finanziario, sottolineando come sia opportuno capitalizzare, accanto alle locazioni finanziarie, anche quelle operative *non-cancellable*.

Proprio quest'ultimo filone dottrinale, definendo un *asset* come l'insieme dei diritti posseduti su di una specifica risorsa sulla base di accordi definiti *irrevocabili*, sta assumendo un ruolo predominante nel processo d'individuazione di un'adeguata interpretazione economico-contabile dell'operazione di *leasing*.

In tal senso, numerosissime sono le opere, realizzate nell'ultimo trentennio, che testimoniano questa direttrice di pensiero e, soprattutto, evidenziano le rilevanti conseguenze contabili derivanti dalla capitalizzazione della totalità dei contratti di *leasing* operativi non revocabili. Più in particolare, in questi studi si analizza l'impatto positivo, in termini di maggiore significatività, che la capitalizzazione di tutti i contratti di locazione non annullabili stipulati da un'azienda potrebbe avere sui suoi più significativi indicatori aziendali, sia reddituali sia patrimoniali, nonché le conseguenze di tale operazione (Imhoff, Lipe e Wright, 1991; Ely 1995; Imhoff, Lipe e Wright 1997; Beattie, Edwards e Goodacre, 1998; Phillips, Munter e Robinson, 2002; Bennett e Bradbury, 2003; Kilpatrick e Wilburn, 2006; Mulford e Gram, 2007;

(17) Di seguito, si propone una libera traduzione della suddetta citazione:

Un approccio alternativo ai metodi di trattamento dei contratti di leasing a lungo termine è quello di considerarli una parte della più ampia questione degli impegni a lungo termine non annullabili. (...) Ma se il contratto non è annullabile da una delle parti e se ognuna ha un valido e concreto diritto nei confronti dell'altra, il contratto dovrebbe essere capitalizzato ed il valore attuale sia dei diritti sia degli obblighi deve essere indicato. (...) La distinzione tra le obbligazioni a lungo termine e quelle a breve termine non è importante ai fini della decisione o meno di capitalizzare i diritti e i doveri. L'elemento importante è individuato nella materialità del valore attualizzato. (...) La capitalizzazione dovrebbe essere necessaria solo se la sanzione è sufficiente ad agire come deterrente alla inadempienza unilaterale.

Durocher, 2008; Fülbier, Silva e Pferdehirt, 2008; Wong e Joschi, 2015; Cordazzo e Lubian, 2015) ⁽¹⁸⁾.

3.3. Il *Risk and Rewards approach*.

L'ultimo filone dottrinale individuato muove dalla distinzione tra due differenti tipologie di locazione ed è quello accolto dai principali *standard setter* anglosassoni per la definizione dei rispettivi principi contabili sul *leasing* antecedenti al nuovo IFRS 16 ⁽¹⁹⁾.

Qualora le caratteristiche del contratto siano tali da trasferire al locatario la « *gran parte* » dei rischi e dei benefici associati al bene locato, generando, in sostanza, effetti economici analoghi a quelli derivanti da un *instalment purchase*, il contratto di *leasing* viene appunto equiparato ad un acquisto con pagamento rateale e, per tal motivo, diviene oggetto di capitalizzazione (Naser, 1993). In tal caso, l'operazione di locazione, in virtù delle sue caratteristiche economico-sostanziali, viene definita *finanziaria* e comporta l'inserimento del bene in *leasing* e del corrispondente debito di finanziamento nel bilancio del locatario.

In caso contrario, l'operazione di locazione si sostanzia semplicemente in uno scambio reciproco (tra locatore e locatario) di promesse non vincolanti e, pertanto, non è ritenuta in grado di generare attività e passività contabili (Wolk, Francis e Tearney, 1992). Piuttosto, locatore e locatario rilevano, rispettivamente, componenti positivi e negativi di reddito, man mano che le reciproche prestazioni vengono eseguite. È frequente ravvisare in letteratura posizioni dottrinali che, nell'analizzare l'operazione di locazione, accolgono tali argomentazioni concettuali, semplicemente richiamando le soluzioni adottate nei vari *standard* di matrice anglosassone (Belkaoui, 1992, p. 398; McCullers e Schroeder, 1978, p. 329-344; Schroeder, Clark e Cathey, 2001, p. 384-404; Glautier e Underdown, 1991, p. 173; Lewis e Pendrill, 2000, p.171-174; Williams, Stanga e Holder, 1995, p. 394-397; Horngreen, Harrison e Smith Bamber, 1999, p. 644-646; Sutton, 2000, p. 335-336).

Alla base di tale orientamento è possibile individuare una empirica logica *in/out*, in base alla quale la constatazione del *trasferimento a favore del locatario della « gran parte » dei rischi e dei benefici associati alla risorsa locata* è assunta quale condizione-chiave sufficiente a definire il passaggio integrale dell'« *intero asset* » oggetto dell'operazione, che si identifica con il bene in *leasing*. In tal caso, quindi, viene riscontrata la presenza di un *flusso unitario di risorse* che, controllato inizialmente dal locatore, diviene oggetto

⁽¹⁸⁾ Visione eclettica è quella di Elam (1975), il quale ritiene che la *constructive capitalization* dei contratti di locazione raramente sia in grado di migliorare le capacità segnaletiche dei vari indici di bilancio nel prevedere eventuali dissesti finanziari.

⁽¹⁹⁾ Più in particolare, si fa riferimento allo IAS 17 emesso dallo *standard setter* internazionale (lo IASC ora IASB), allo SFAS 13, emesso dallo *standard setter* statunitense (il FASB), al SAAP 21, emesso dallo *standard setter* inglese (l'ASB) ed all'AASB 1008, emesso dallo *standard setter* australiano (l'AASB).

di trasferimento *immediato e diretto* al soggetto locatario all'atto del verificarsi della suddetta condizione. *Tuttavia, non sempre è agevole stabilire quando un contratto di leasing presenti caratteristiche sufficienti a garantire, indiscutibilmente, tale « trasferimento ».* Pertanto, se in linea di principio una logica di tal genere dovrebbe consentire di identificare in maniera netta le situazioni di volta in volta analizzate, nella specifica circostanza del leasing, tale impostazione viene spesso recepita come uno dei principali limiti dello stesso orientamento teorico che rappresenta. Significativa, a tal riguardo, è l'opinione di Beattie, Goodacre e Thomson che affermano testualmente come (2000, p. 429, nota 1):

« (...) First, lease contract terms lie on 'continuum'. At one extreme is the contract in which it is clear that the lessor is essentially providing finance for the purchase of an asset by the lessee. At the other, the nature of the contract is that the lessee is paying a rental for the use of the asset, usually over a short period with no commitment other than the rental payment. However, the vast majority of contracts lie in the middle of the continuum and do not fit neatly into either category. The distinction between the two lease types often does not relate to a fundamental difference in their characteristics. Rather, it relates to a desire to meet the essentially 'arbitrary' accounting classification criteria in order to keep leased assets and liabilities off the balance sheet. (...) » ⁽²⁰⁾.

Non a caso, intense sono state, sin dall'inizio, le critiche formulate da quella parte del mondo accademico che, nel giudicare negativamente le decisioni assunte sul trattamento contabile del *leasing* da parte degli *standard setter*, implicitamente, non condivideva l'impostazione teorica appena descritta, che risulta esserne alla base. Già nel 1977, Most (1977, p. 336) sottolineava la mancata applicazione al fenomeno del leasing dei concetti di attività e di passività generalmente accettati, rilevando l'inutile complessità del FAS 13, che non si basava su una chiara interpretazione dell'operazione di locazione. Del pari, subito dopo l'emanazione del SSAP 21, Carr (1985, p. 119-120) sostenne come le contraddizioni presenti sia nel principio inglese sia in quello americano fossero così numerose da rendere più importante una loro adeguata interpretazione che la corretta comprensione delle transazioni cui applicarli.

Anche opinioni dottrinali più recenti hanno rilevato l'elevata discrezionalità applicativa favorita dall'interpretazione teorica di cui si è discusso.

⁽²⁰⁾ Di seguito, si propone una *libera* traduzione della citazione riportata nel testo:

In primo luogo, le condizioni contrattuali di locazione giacciono lungo un 'continuum'. Ad un estremo c'è il contratto in cui è chiaro che il locatore sta essenzialmente fornendo risorse finanziarie per l'acquisto di un bene da parte del locatario. All'altro, la natura del contratto è che il locatario sta pagando un canone per l'uso del bene, di solito per un breve periodo e senza ulteriori impegni oltre al canone di locazione. Tuttavia, la stragrande maggioranza dei contratti si trovano al centro del continuum e non rientrano esattamente in nessuna categoria. La distinzione tra i due tipi di leasing spesso non si riferisce ad una fondamentale differenza nelle loro caratteristiche. Piuttosto, si riferisce ad un desiderio di soddisfare i criteri di classificazione essenzialmente 'arbitrari' volti a mantenere fuori bilancio le attività e le passività derivanti dal leasing.

Critiche ai principi contabili tuttora vigenti sul *leasing*, antecedenti all'IFRS 16 (che si ricorda dovrà essere obbligatoriamente applicato dal 1° gennaio 2019), e quindi implicitamente alla struttura concettuale da cui gli stessi derivano, sono presenti in molte altre opere che trattano il tema in questione (Dieter, 1979; Wolk, Francis e Tearney, 1992, p. 531-535; Vergoossen, 1992; Reither, 1998; McBarnet e Whelan, 1999, p. 146-148; Naser, 1993, p. 127-133) ⁽²¹⁾.

4. Riflessioni conclusive.

Sin dal suo primordiale utilizzo, il *leasing* ha svolto un ruolo di primo piano nella dinamica gestionale e finanziaria aziendale. La sua applicazione non ha mai cessato di diffondersi per innumerevoli ragioni fra cui quella, per le imprese utilizzatrici, di potersi approvvigionare di importanti fattori produttivi a lungo ciclo, senza tuttavia dover immobilizzare le proprie risorse finanziarie (IASB, 2016).

La diffusione del fenomeno e la sua rilevanza anche quantitativa concorrono a spiegare la vivacità del dibattito di cui si è dato atto, sia in ambito applicativo e regolamentare di prassi sia dottrinale, soprattutto all'interno del contesto anglosassone; dibattito tanto vivace da stimolare diverse *rassegne* che, ciclicamente, hanno cercato di sistematizzare le differenti opinioni della dottrina in merito ad aspetti specifici della tematica in oggetto (Lipe, 2001; Morais, 2011; Barone, Birt e Moa, 2014; Spencer e Webb, 2015).

Ciò che tuttavia è probabilmente mancato in una così ampia fioritura di studi e tentativi di sistematizzazione è stato quello di operare una ricostruzione concettualmente organica delle diverse posizioni emerse nella letteratura contabile anglosassone riguardo all'interpretazione teorica ed alla conseguente rappresentazione in bilancio dell'operazione di *leasing*. Lacuna che si è cercato di soddisfare attraverso la redazione del presente contributo.

In questa prospettiva, la disamina compiuta ha consentito, in primo luogo, di poter ragionevolmente concludere che il *leasing* rientra nella categoria degli *executory contract* (Vatter, 1966; Viganò, 1969; Wojdak, 1969; Most, 1977; Miller e Islam, 1988; Kam, 1990; Wolk, Francis e Tearney, 1992), ossia di quei contratti ai quali tradizionalmente la prassi contabile non attribuisce tutte le caratteristiche sufficienti a permettere la rilevazione di un *asset* (e di una corrispondente *liability*) tra gli elementi del patrimonio aziendale (Mathews e Perera, 1991, p. 137) ⁽²²⁾. In virtù di ciò, le regole

⁽²¹⁾ Si legga, per tutti, quanto affermato da Wolk, Francis e Tearney (1992, p. 531) sull'opportunità, da parte dei manager, di manipolare a proprio vantaggio la modalità di rilevazione contabile delle varie operazioni di *leasing*: « (...) *It is not very difficult to structure a lease contract to defeat the four tests of SFAS 13 because the four tests are not stringent* ».

⁽²²⁾ « *The traditional view is that no recognition of benefits arising from executory contracts is necessary because the binding exchange has yet to occur* ».

Gli autori sottolineano, inoltre, come la dottrina sia stata sensibile alla problematica degli

contabili, in più circostanze, hanno imposto, o *permesso*, una limitata rappresentazione in bilancio degli effetti dei contratti di *leasing*.

D'altra parte, il tema dell'individuazione delle condizioni minime per la « *recognition* » di un *asset* si è rivelato in progressiva evoluzione negli ultimi decenni (Sorter e Horngren, 1962; Pope e Walker, 2003; Tizzano, 2003; Pizzo, 2005; Pizzo 2007), soprattutto in funzione dei caratteri qualificanti dei concetti di attività e passività e dei requisiti minimi ritenuti necessari per la loro rilevazione contabile. Se, da un punto di vista sia economico sia giuridico, è innegabile che chi sottoscrive un contratto di *leasing* assume diritti e obblighi, la rappresentazione di questi (o meglio dei retrostanti elementi economici e finanziari) in bilancio dipende, innanzitutto, dai predetti caratteri e requisiti.

In tale ottica, la presente rassegna è stata compiuta individuando, quale elemento discriminante per la sistematizzazione dei vari orientamenti teorici, il criterio di volta in volta utilizzato per la definizione del concetto di *asset* (e conseguentemente di *liability*) « contabile ». L'analisi compiuta ha consentito così di identificare, e categorizzare, tre diversi e specifici approcci di fondo, vale a dire: (i) la *property right view*, secondo cui un *asset* consiste nella combinazione di vari diritti (d'uso, di conversione, di vendita) che, in un particolare momento, una entità possiede su di una risorsa; (ii) il *firm commitment approach*, che rafforza l'orientamento teorico posto alla base della *property right view*, imponendo però il *requisito* dell'*irrevocabilità* degli accordi contrattuali ai fini della riconoscibilità dell'*asset*; (iii) il *risk and rewards approach*, che assume quale condizione-chiave della rilevazione di un *asset* l'intervenuto trasferimento della « gran parte » dei rischi e dei benefici ad esso associati.

La seguente tabella sinottica offre una visione riepilogativa delle principali risultanze della rassegna dottrinale effettuata.

executory contract sin dal 1929, quando Canning (1929, p. 22) escludeva esplicitamente queste tipologie di operazioni dalla propria definizione di *asset*, laddove dichiarava che: « *an asset is any future service in money or any future service convertible into money (except those services arising from contracts the two sides of which are proportionately unperformed) the beneficial interest in which legally or equitably secured to some person or set of persons* ».

	Approcci teorici individuati		
	PROPERTY RIGHT VIEW	FIRM COMMITMENT APPROACH	RISK AND REWARDS APPROACH
Periodo di riferimento	Primi anni '60	Primi anni '80	Anni '90
Opera principale (autore, anno)	<i>Reporting of Leases in Financial Statements</i> (Myers, 1962)	<i>Recognition of Contractual Rights and Obligations: An Exploratory Study of Conceptual Issues</i> (Ijiri, 1980)	Non esiste un'opera di riferimento, ma scaturisce dall'impostazione che i principali <i>standard setter</i> anglosassoni (FASB; IASB; FRC; AASB) hanno utilizzato per la definizione dei rispettivi principi contabili sul tema antecedenti al « nuovo » IFRS 16
Concetto di <i>asset</i> che ne è alla base	Combinazione dei diritti d'uso, di conversione e di vendita che, in un particolare momento, si posseggono su di una risorsa	Combinazione di vari diritti « irrevocabili » che, in un particolare momento, si posseggono su di una risorsa	Risorsa di cui si possiede « gran parte » dei rischi e dei benefici ad essa associati
Rappresentazione contabile dell'operazione di <i>leasing</i> (per il soggetto locatario)	Capitalizzazione di tutte le operazioni eccedenti l'anno	Capitalizzazione di tutte le operazioni « non annullabili »	Capitalizzazione solo di quelle operazioni che determinano il trasferimento della « gran parte » dei rischi e dei benefici associati al bene locato
Autori che, direttamente o indirettamente, ne condividono l'impostazione generale	<ul style="list-style-type: none"> - Shillinglaw (1958) - Hennessy (1961) - Alvin (1963) - Nelson (1963) - Rappaport (1965) - Vatter (1966) - Wojdak (1969) - Dieter (1979) - Rouse (1994) - Booth (2003) 	<ul style="list-style-type: none"> - Hendriksen (1970; 2001) - Miller e Islam (1988) - Imhoff, Lipe e Wright (1991) - Ely (1995) - Imhoff, Lipe e Wright (1997) - Beattie, Edwards e Goodacre (1998) - Phillips, Munter e Robinson (2002) - Bennett e Bradbury (2003) - Kilpatrick e Wilburn (2006) - Mulford e Gram (2007) - Durocher (2008) - Fülber, Silva e Pferdehirt (2008) - Wong e Joschi (2015) 	<ul style="list-style-type: none"> - McCullers e Schroeder, (1978) - Glautier e Underdown (1991) - Wolk, Francis e Teaney (1992) - Belkaoui (1992) - Williams, Stanga e Holder (1995) - Horgan, Harrison e Smith Bamber (1999) - Lewis e Pendrill (2000) - Sutton (2000) - Schroeder, Clark e Cathey (2001)

Grazie alla analisi svolta ed alla conseguente sistematizzazione effettuata è altresì possibile constatare come l'evoluzione storica dell'interpretazione dell'operazione di *leasing* riscontrata nella letteratura anglosassone sia diametralmente opposta a quella invece compiuta dalla prassi contabile internazionale. Il « nuovo » principio contabile emanato dallo IASB sul tema, difatti, si basa sostanzialmente sul primo e « più antico » approccio teorico individuato, in virtù del quale le argomentazioni secondo cui un contratto di locazione debba comportare la rilevazione di un *asset* e di una *liability* nella contabilità del soggetto locatario sono da ricercarsi non tanto nella sostanziale equivalenza del *leasing* con un'operazione di acquisto con pagamento rateale, quanto nel mero trasferimento di « diritti » connessi alla risorsa locata.

Si è di fronte quindi ad un vero e proprio ritorno al passato. Secondo le nuove disposizioni della prassi non si riscontrerà più un *flusso unitario di risorse*, identificato con il bene locato, che viene trasferito nella sua interezza dal locatore al locatario, unicamente « valutando » il verificarsi della generica condizione del « *substantially all risks and rewards* »; bensì, viene introdotto un aspetto di *gradualità* che consente di definire più semplicemente l'attività di *leasing* in termini di *diritto ad usufruire di un flusso di servizi potenziali*, in virtù del quale vengono limitate, almeno in parte, le problematiche di elevata discrezionalità relative al processo di individuazione dell'*asset* oggetto di locazione, cui sono associate gran parte delle critiche rivolte da parte della dottrina all'ultimo orientamento teorico individuato.

Sulla base del quadro complessivo appena delineato, alcune possibili ulteriori prospettive di indagine, che scaturiscono peraltro dalle limitazioni cui si è consapevoli essere soggetto lo studio condotto, potrebbero essere dirette ad estendere il più possibile la « popolazione » dei contributi oggetto di rassegna, il che potrebbe attuarsi sia modificando la combinazione delle parole oggetto di ricerca nel *titolo e/o nel testo* sia ampliando il *periodo di riferimento* sia, infine, replicando la medesima metodologia di selezione posta in essere, avvalendosi però di ulteriori *database*. Essendo difatti l'obiettivo del presente lavoro quello di operare una ricostruzione concettualmente organica delle diverse posizioni teoriche emerse nella letteratura contabile anglosassone, una attività di tal genere potrebbe portare al raggiungimento di una sistematizzazione caratterizzata da un livello di attendibilità sempre maggiore.

In aggiunta, potrebbe essere altresì interessante effettuare una analisi, tipica degli studi di ragioneria internazionale ⁽²³⁾, volta ad identificare, pur

⁽²³⁾ Una definizione esaustiva del campo d'indagine proprio della ragioneria internazionale è fornita da Viganò (1991, p. 820), il quale afferma che: « *La ragioneria internazionale studia le dottrine e le prassi contabili dei vari paesi individuando le cause di fondo di eventuali diversità di teorie e di comportamenti. Non si limita ai problemi contabili di bilancio pubblico o delle società multinazionali, ma attraversa tutto il contenuto della disciplina, al cui alveo appartiene per natura e metodo. Contribuisce al superamento delle constatate diversità quando opportuno, o all'inquadramento sistematico e conoscitivo di tali diversità quando ritenute*

nell'ambito del solo *blocco* anglosassone, le eventuali cause di fondo che hanno portato alla emersione dei diversi approcci individuati.

Bibliografia

- AGNOLI N., *Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale 5/2005, pag. 595 e ss.
- ALVIN G., *The Execution of the Nonfinancial Lease - An Accounting Transaction?*, NAA Bulletin, November 1963.
- BAKER C.R., *Leasing and the Setting of Accounting Standards: Mapping the Labyrinth*, Journal of Accounting Auditing and Finance 3/1980, pag. 197 e ss.
- BARONE E., BIRT J., MOYA S., *Lease Accounting: A Review of Recent Literature*, Accounting in Europe 1/2014, pag. 35 e ss.
- BEATTIE V., EDWARDS K., GOODACRE A., *The impact of constructive operative lease capitalisation on key accounting ratios*, Accounting and Business Research 4/1998, pag. 233 e ss.
- BEATTIE V., GOODACRE A., THOMSON S., *Operating leases and assessment of lease-debt substitutability*, Journal of Banking & Finance 3/2000, pag. 427 e ss.
- BECKMAN J. K., JERVIS, K., *The FASB IASB lease accounting project: implications for the construction industry*, Construction Accounting and Taxation 19/2009, pag. 30 e ss.
- BELKAOUI A.R., *Accounting Theory*, Academic Press, 1992.
- BENNETT B.K., BRADBURY M.E., *Capitalizing Non-cancelable Operating Leases*, Journal of International Financial Management and Accounting 2/2003, pag. 101 e ss.
- BOOTH B., *The Conceptual Framework as a Coherent System for the Development of Accounting Standards*, Abacus 3/2003, pag. 310 e ss.
- CANNING J.B., *The Economics of Accountancy: A Critical Analysis of Accounting Theory*, Ronald Press, 1929.
- CARR J., *Why Accounting for lease is inconsistent*, Accountancy 1193/1985.
- CLOUD D., SMITH J.F., WATERS E.D., *When is a liability not a liability?*, The National Public Accountant 12/1987, pag. 42 e ss.
- CORDAZZO M., LUBIAN L., *L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economico-finanziaria delle imprese quotate italiane*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale 1/2015, p. 21 e ss.
- DELL'ATTI V., PAPA M., DICUONZO G., *Rilevazione in bilancio del leasing secondo l'Exposure Draft « Leases »*, Contabilità Finanza e Controllo 10/2011, p. 748 e ss.
- DIETER R., *Is Lessee Accounting Working?*, The CPA Journal, August 1979, pag. 13 e ss.
- DICUONZO G., *La rilevazione in bilancio del leasing da parte dell'utilizzatore: il Revised Exposure Draft « Leases » del 2013*, Rivista dei Dottori Commercialisti 3/2015, p. 369 e ss.
- DUROCHER S., *Canadian Evidence on the Constructive Capitalization of Operating Leases*, Accounting Perspectives 3/2008, pag. 227 e ss.

peculiarità caratteristiche di ogni singolo paese, dove vanno mantenute se riconosciute adeguate al particolare ambiente studiato in senso evolutivo e dinamico. Attraverso tale studio trae spunti capaci di contribuire al progresso della ragioneria come disciplina generale dell'economia aziendale ».

- ELAM R., *The effect of lease data on the predictive ability of financial ratios*, The Accounting Review 1/1975, pag. 25 e ss.
- ELY K.M., *Operating Lease Accounting and the Market's Assessment of Equity Risk*, Journal of Accounting Research 2/1995, pag. 397 e ss.
- FÜLBIER R.U., SILVA J.L., PFERDEHIRT M.H., *Impact of lease capitalization on financial ratios of listed German companies*, Schmalenbach Business Review 2008, pag. 122 e ss.
- GLAUTIER M.W.E, UNDERDOWN B., *Accounting Theory and Practice*, Pitman Publishing, 1991.
- HENDERSON S., PEIRSON G., *A note on Accounting and Executory Contracts*. Abacus 1/1984, pag. 96 e ss.
- HENDRIKSEN E.S., *Accounting Theory*, Richard D. Irwin, Inc., 1970.
- HENDRIKSEN E.S., VAN BRED A.M.F., *Accounting Theory, fifth edition*, McGraw-Hill International Edition, 2001.
- HENNESSY J.L., *Recording of Lease Obligations and Related Property Rights*, The Journal of Accountancy, March 1961, pag. 40 e ss.
- HORNGREEN C.T., HARRISON W.T., SMITH BAMBER L., *Accounting*, Prentice-Hall International, 1999.
- IASB, *Board meeting papers - History of lease accounting (Agenda paper 12C)*, 22 March 2007, liberamente scaricabile da: <http://www.ifrs.org/Meetings/Pages/IASB-Board-Meeting-22-March-2007.aspx>
- IASB, *IAS 37 - Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*, IFRS Foundation, 2011.
- IASB, *IFRS 16: Leases - Project Summary and Feedback Statement*, IFRS Foundation, January 2016, liberamente scaricabile da: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Pages/Leases.aspx>
- LJIRI Y., *Recognition of Contractual Rights and Obligations: An Exploratory Study of Conceptual Issues*, Research Report FASB, 1980.
- IMHOFF E.A., LIPE C.R.JR., WRIGHT D.W., *Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization*, Accounting Horizons, 1/1991, pag. 51 e ss.
- IMHOFF E.A., LIPE C.R.JR., WRIGHT D.W., *Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization*, Accounting Horizons 2/1997, pag. 12 e ss.
- KAM V., *Accounting Theory*, John Wiley & Sons, 1990.
- KAMAL H.M. NASER, *Creative Financial Accounting*, Prentice Hall, 1993.
- KERR JEAN ST. G., *The Definition and Recognition of Liabilities*, AARF, 1984.
- KILPATRICK B.G., WILBURN N.L., *Off balance sheet financing and operating lease: Impact on lessee financial ratios*, RMA Journal 4/2006, pag. 80 e ss.
- KOHLER E., *Dictionary for Accountants*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall, New Jersey, 1957.
- LEWIS R., PENDRILL D., *Advanced Financial Accounting*, Prentice Hall, 2000.
- MA R., MILLER M.C., *Conceptualising the liability*, Accounting and Business Research 8/1978, pag. 258 e ss.
- MAGLIO R., *Il principio contabile della prevalenza della sostanza sulla forma*, Cedam, 1998.
- MATHEWS M.R., PERERA M.H.B., *Accounting Theory and Development*, Chapman & Hall, 1991.
- McBARNET D., WHELAN C., *Creative Accounting and Cross-Eyed Javelin Thrower*, John Wiley & Sons, LTD, 1999.
- McCULLERS L.D., SCHROEDER R.G., *Accounting Theory*, John Wiley & Sons, 1978.

- MEYER P. E., *A framework for understanding substance over form in accounting*, The Accounting Review 1/1976, pag. 80 e ss.
- MILLER M.C., ISLAM M.A., *The Definition and Recognition of Assets*, AARF, 1988.
- MORAIS A. I., *Accounting for Leases: A Literature Review*, Bamberg: EUFIN, 2011.
- MOST K.S., *Accounting Theory*, Grid Inc., Columbus, Ohio, 1977.
- MYERS J.H. *Reporting of Leases in Financial Statements*, Accounting Research Study No. 4, AICPA, 1962.
- MULFORD, C. W., GRAM, M., *The Effects of Lease Capitalization on Various Financial Measures: An Analysis of the Retail Industry*, Journal of Applied Research in Accounting and Finance 2/2007, pag. 3 e ss.
- NASER K., *Creative Accounting Theory*, Prentice-Hall International, 1993.
- NELSON T.A., *The impact of leases on financial analysis*, East Lansing, Bureau of Business and Economic Research, Graduate School of Business Administration, Michigan State University, 1963.
- NEVITT, P. K., FABOZZI F. J., *Equipment Leasing. 2nd edition*, Homewood, 1985.
- NOBES C., *Towards a General Model of the Reasons for international Differences in Financial Reporting*, Abacus 2/1998, pag. 162 e ss.
- PAOLONE G., DE LUCA F., *Il percorso evolutivo del principio di prevalenza della sostanza sulla forma nella dottrina ragioneristica italiana e nell'Accounting internazionale*, Atti del Convegno Ragioneria e Accounting tra XIX e XX secolo: profili evolutivi e concettuali a confronto, Parma 28/29 novembre 2013.
- PATON W.A., *Accounting Theory*, Ronald Press, 1922.
- PHILLIPS L.C., MUNTER P., ROBINSON T.R., *Understanding leases: Accounting issues*, Commercial Lending Review, September 2002, pag. 24 e ss.
- PIZZO M., *L'iscrizione dei ricavi tra realizzazione e recognition*, Cedam, 2005.
- PIZZO M. (a cura di), *Leasing: recognition e rappresentazione in bilancio*, Giappichelli, 2007.
- POPE P. F., WALKER M., *Ex-Ante and Ex-Post Conservatism, Asset Recognition and Asymmetric Earnings Timeliness*, Working Paper Lancaster University/University of Manchester, 2003.
- RAPPAPORT A., *Lease Capitalization and the Transaction Concept*, The Accounting Review, April 1965, pag. 325 e ss.
- REITHER C.L., *What are the best and worst accounting standards?*, Accounting Horizons 3/1998, pag. 283 e ss.
- RICCOMAGNO F., *IFRS 16: il nuovo principio sul trattamento dei lease per i locatari e i locatori*, in AA.VV., *I principi contabili internazionali a 10 anni dall'introduzione obbligatoria in Italia. Le sfide del future e le problematiche applicative in Italia*, Giuffrè Editore, 2015, pag. 65 e ss.
- ROUSE P., *The Recognition of Executory Contracts*, Accounting and Business Research 97/1994, pag. 15 e ss.
- RUTHERFORD B., *The doctrine of substance over form*, Certified Accountant Publications Limited, 1988.
- SAMUELSON R.A., *The concept of Assets in Accounting Theory*, Accounting Horizons 3/1996, pag. 147 e ss.
- SCHROEDER R.G., CLARK M.W., CATHEY J.M., *Accounting Theory and Analysis*, John Wiley & Sons, 2001.
- SHERER B., *Substance over Form: Fine but not as a Concept*, The Accountant, 1986.
- SHILLINGLAW G., *Leasing and Financial Statements*, The Accounting Review 4/1958, pag. 581 e ss.

- SOLOMONS D., *The Political Implication of Accounting and Accounting Standard Setting*, Accounting and Business Research, Spring 1983, pag. 107 e ss.
- SOLOMONS D., *The politicization of Accounting*, The Journal of Accountancy, November 1978, pag. 65 e ss.
- SORTER G. H., HORNGREN C. T., *Asset recognition and economic attributes: the relevant costing approach*, The Accounting Review 3/1962, pag. 391 e ss.
- SPENCER A. W., WEBB T. Z., *Leases: A Review of Contemporary Academic Literature Relating to Lessees*, Accounting Horizons 4/2015, p. 997 e ss.
- SUTTON T., *Corporate Financial Accounting and Reporting*, Prentice Hall, 2000.
- TAYLOR J., *The history of leasing*, Finance and Business Institute, 2011, liberamente scaricabile da: http://fbibusiness.com/history_of_leasing.htm#History.
- TIZZANO R., *I fattori produttivi dei terzi nei bilanci delle imprese. Nuove prospettive sul leasing*, Giuffrè, 2003.
- VATTER W.J., *Accounting for Leases*, Journal of Accounting Research, Autumn 1966, pag. 133 e ss.
- VERGOOSSEN R.G.A., *The Classification of Leases by Lessees in the United States and Netherlands: A Comparative Study*, The International Journal of Accounting 3/1992, pag. 241 e ss.
- VIGANÒ E., *L'iscrizione del leasing nei conti e nei bilanci d'impresa*, Giannini, Napoli, 1969.
- VIGANÒ E., *La ragioneria internazionale. Natura, contenuto e metodo*, Rivista dei Dottori Commercialisti 5/1991, pag. 797 e ss.
- WEIRICH T.R., CHURYK N.T., PEARSON T.C., *Accounting & Auditing Research and Databases: Practitioner's Desk Reference*, Wiley Online Library, 2015.
- WILKINS T., ZIMMER I., *The Effects of Alternative Methods of Accounting for Leases - An Experimental Study*, Abacus 1/1983, pag. 64 e ss.
- WILLIAMS J.R., STANGA K.G., HOLDER W.W., *Intermediate Accounting (5th ed.)*, The Dryden Press, 1995.
- WOJDAK J.F., *A Theoretical Foundation for Lease and Other Executory Contracts*, The Accounting Review 3/1969, pag. 562 e ss.
- WOLK H.I., DODD J.L., TEARNEY M.G., *Accounting Theory - Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*, 6e, Thompson South-Western, 2004.
- WOLK H.I., FRANCIS J.R., TEARNEY M.G., *Accounting Theory, A Conceptual and Institutional Approach*, Third Edition, South-Western Publishing CO., Cincinnati, 1992.
- WONG K., JOSCHI M., *The Impact of Lease Capitalisation on Financial Statements and Key Ratios: Evidence from Australia*, Australasian Accounting Business and Finance 3/2015, pag. 27 e ss.
- ZEFF S.A., «Political» Lobbying on Proposed Standards: A Challenge to the IASB, Accounting Horizons 1/2002, pag. 43 e ss.

**PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI
E INTERNAZIONALI**

**IL RENDICONTO FINANZIARIO
NELL'AMBITO DELL'INFORMAZIONE SOCIETARIA**

di ALBERTO DELL'ATTI

1. Premessa.

Le azioni poste in essere dalle aziende nell'ambiente in cui operano e dal quale subiscono i relativi mutamenti, impongono l'esigenza primaria di fornire, verso tutti coloro che sono interessati alle vicende aziendali, adeguate informazioni in merito alle scelte poste in essere e ai risultati conseguiti.

In tal senso, il ruolo della comunicazione aziendale può considerarsi un prodotto che, se adeguatamente gestito, produce effetti positivi in termini di creazione e diffusione di valore (Di Cagno, 2011; Dezzani, Pisoni, Puddu, 2001; Melis, 2013; Paolone, De Luca, 2011).

A tal proposito, il bilancio riveste una funzione propriamente conoscitiva, con modalità formative proprie dell'interpretazione economica dei fatti aziendali e nel rispetto del principio della neutralità, ossia senza favorire particolari interessi che non coincidano con l'interesse dell'impresa.

Con l'approvazione del D. Lgs. n. 139/2015 (in vigore dal 1° gennaio 2016), il legislatore ha inteso rafforzare il ruolo che il bilancio d'esercizio assume nell'ambito della funzione informativa, introducendo alcune novità nell'ambito della normativa civilistica (Capodaglio, Semprini, Stoilova Dangarska, 2016; Sottoriva, 2015).

Tra queste:

- la modifica dell'art. 2423 c.c. che ha reso obbligatoria la redazione del *rendiconto finanziario* per tutte le società a base capitalistica, ad eccezione di quelle che redigono il bilancio in forma abbreviata (art. 2435-*bis* c.c.) e le micro-impresе (art. 2435-*ter* c.c.). Ne consegue che il rendiconto finanziario diviene parte integrante del bilancio, al pari dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa;

- l'introduzione dell'art. 2425-ter c.c. che definisce la funzione del rendiconto finanziario.

In tal modo il legislatore, aderendo ai principi contabili internazionali, ha ampliato la funzione tipica del bilancio, estendendo l'obbligo di informazione ai flussi finanziari generati dalla gestione nell'arco dell'esercizio (Adamo, 2004) ⁽¹⁾.

In particolare, l'art. 2425-ter c.c. così recita: « *Dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci* ».

Dalla lettura della citata norma appare evidente la volontà del legislatore di illustrare solo la funzione del rendiconto finanziario, senza preoccuparsi di definirne un contenuto seppur minimo. Né vi è alcun riferimento alla tipologia di rendiconto da utilizzare, lasciando evidentemente intendere che il redattore del bilancio deve necessariamente avvalersi dei principi contabili nazionali e internazionali, rispettivamente l'OIC 10 (*Rendiconto finanziario*) e lo IAS 7 (*Statement of cash flow*) ⁽²⁾.

Il presente lavoro, pertanto, mira ad evidenziare l'importanza del ruolo del rendiconto finanziario nell'ambito dell'informativa di bilancio, nonché il contenuto e l'impostazione logica da seguire ai fini della sua redazione, anche alla luce delle indicazioni contenute nei principi contabili.

2. La funzione del rendiconto finanziario.

Come si avrà modo di esplicitare in seguito, il citato art. 2425-ter c.c. fa emergere la duplice funzione del rendiconto finanziario, ossia, da un lato esso riporta l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide (all'inizio e alla fine dell'esercizio), dall'altro lato rappresenta i flussi finanziari generati dalla gestione nell'arco dell'esercizio afferenti a tre aree fondamentali:

- *attività operativa* ⁽³⁾;
- *attività di investimento*;

⁽¹⁾ A tal proposito, si rammenta che il bilancio d'esercizio è un documento informativo, i cui fruitori sono tutti portatori di interesse, sia interni (soci e amministratori), sia esterni (finanziatori, clienti, fornitori, dipendenti, l'Erario, gli organismi di vigilanza, ecc.).

⁽²⁾ Si ricorda che, in materia di rendiconto finanziario, l'OIC 10 (emanato nel 2014) ha sostituito le indicazioni contenute nell'OIC 12 (*Composizione e schemi del bilancio d'esercizio*). Com'è noto, il 22/12/2016 è stata pubblicata la nuova versione dell'OIC 10, la cui applicazione è prevista per i bilanci con esercizio avente inizio dal 1/1/2016 o in data successiva.

⁽³⁾ Da un punto di vista strettamente terminologico, il legislatore, così come la nuova versione dell'OIC 10, aderendo allo IAS 7, ha sostituito il termine « *gestione reddituale* » con quello di « *attività operativa* », comprendendo in essa quelle operazioni connesse all'acquisizione, produzione e vendita di beni e servizi, anche se riferibili a gestioni accessorie e ad operazioni purché non ricomprese nell'attività di investimento e di finanziamento.

— *attività di finanziamento, indicando distintamente le operazioni avvenute con i soci.*

Al fine di comprendere l'importanza del rendiconto finanziario, è sufficiente ricordare che lo stato patrimoniale fornisce, tra le altre, informazioni inerenti il totale degli impieghi effettuati ed il totale delle fonti di finanziamento affluite da più parti all'impresa, ma ad una certa data, ossia al momento della chiusura del periodo amministrativo. Tuttavia, si tratta di un'informazione che obiettivamente presenta i suoi limiti, poiché esso fornisce una rappresentazione statica di una situazione che, invece, è in continuo movimento.

In altre parole, la « condizione statica » richiama il concetto di « fondo di valori », pertanto, lo stato patrimoniale rappresenta grandezze *fondo*, ma non fornisce alcuna informazione circa l'analisi dinamica dei flussi intervenuti (nell'arco del periodo amministrativo considerato) con riferimento ad un dato fondo ⁽⁴⁾.

Ne consegue che, ai fini di una più adeguata e puntuale analisi della situazione finanziaria, le indagini sulle posizioni *stock* devono essere completate con altrettante indagini sui flussi finanziari.

In tal senso, il *rendiconto finanziario* è lo strumento idoneo a fornire le informazioni sulle variazioni (flussi) avvenute nelle risorse finanziarie e patrimoniali (*stock*) e sulle cause che sono all'origine (Coda, 1991; Ferrarese, 2016; Teodori, 2009).

Esso, infatti, contiene le informazioni circa le cause sottostanti che, in un dato periodo amministrativo, hanno generato la variazione di grandezze finanziarie e monetarie critiche per l'azienda (fondi liquidi), ai fini del raggiungimento della condizione di economicità che, a sua volta, costituisce il presupposto per il raggiungimento dell'obiettivo della creazione di valore (Allini, 2005; Riva, 2001).

In altre parole, il rendiconto finanziario rappresenta una sorta di collegamento tra due stati patrimoniali ed evidenzia le variazioni manifestatesi negli investimenti e nei finanziamenti, nonché le ragioni sottostanti. Esso costituisce un efficace strumento di analisi sulla base del quale poter esprimere un giudizio compiuto sulle scelte di investimento e di finanziamento operate dall'azienda, anche ai fini della verifica della compatibilità tra le condizioni di equilibrio economico e quelle di equilibrio finanziario.

È opportuno evidenziare che, prima dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 139/15, il codice civile, pur non rimandando esplicitamente alla redazione del rendiconto finanziario, enunciava i principi di carattere generale che sottolineavano l'importanza di tale strumento (Brunetti, Sostero, 1994),

(4) Le grandezze « fondo » (o *stock*) sono elementi o aggregati di elementi del capitale di funzionamento riferiti ad un determinato momento temporale (per esempio, disponibilità liquide, crediti, debiti, capitale circolante netto, ecc.). Mentre la grandezza « flusso », che esprime il concetto di dinamicità correlata all'attività d'impresa, è la variazione incrementativa o diminutiva prodotta tra due esercizi consecutivi del valore del fondo.

Gli stessi principi contabili nazionali (OIC 12) esprimevano l'opportunità di inserire tale prospetto nella nota integrativa, anche se si riteneva che la mancanza dello stesso non avrebbe compromesso il rispetto della clausola generale del bilancio, ossia la rappresentazione chiara, veritiera e corretta delle risultanze gestionali.

Così come la prassi contabile, tenuto conto della rilevanza delle informazioni contenute nel rendiconto finanziario, ha sempre giustificato la sua omissione solo nel caso di aziende che dal punto di vista amministrativo risultano poco organizzate a causa delle loro ridotte dimensioni.

Dall'altro canto, il rendiconto finanziario, come è noto, ha da sempre assunto un ruolo fondamentale nel modello di bilancio internazionale, relativamente al quale esso è parte integrante.

In considerazione della rilevanza delle informazioni fornite dal rendiconto finanziario, l'OIC 10 (nella versione ante dicembre 2016) si limitava a raccomandarne la redazione, ma è evidente che tale previsione, alla luce sia della nuova norma civilistica, sia dell'OIC 10 attualmente in vigore, è da intendersi superata ⁽⁵⁾.

Ciò precisato, il rendiconto finanziario non si limita ad evidenziare le variazioni periodiche (definite flusso complessivo) di grandezze finanziarie *stock*, misurate all'inizio ed alla fine del periodo considerato, ma va oltre, nel senso che esso mira a far comprendere l'entità e le cause che hanno determinato i flussi elementari (o flussi analitici) che a loro volta compongono il flusso complessivo della grandezza analizzata. Sono, infatti, i flussi analitici (o i flussi di categorie omogenee) a spiegare la motivazione alla base della variazione (in aumento o in diminuzione) complessiva delle grandezze finanziarie analizzate. In altri termini, il rendiconto finanziario è in grado di far capire come si è determinata una variazione nella struttura finanziaria aziendale (in termini migliorativi o peggiorativi), fornendone le motivazioni analitiche, in termini di flussi finanziari generati dalla gestione operativa, dalla gestione degli investimenti e dalla gestione delle fonti di finanziamento. In tal modo, esso permette di esprimere un giudizio più approfondito sulla politica di finanziamento intrapresa dall'azienda (compreso l'autofinanziamento) e su quella d'investimento attuata in un determinato periodo di tempo, nonché sull'adeguatezza di entrambe e della loro combinazione.

Va da sé che la conoscenza delle cause (reddituale, patrimoniale o finanziaria) che sono all'origine dei flussi finanziari consente di analizzare la gestione aziendale, ossia la capacità dell'impresa di produrre o meno risorse finanziarie attraverso lo svolgimento dell'attività caratteristica, e quindi

⁽⁵⁾ Come è noto, prima dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 139/15, il codice civile non prevedeva alcun obbligo di redazione del rendiconto finanziario, né tanto meno i principi contabili nazionali. Tuttavia, a differenza dell'OIC 12 che sottolineava l'opportunità di redigere il rendiconto finanziario, l'OIC 10, già nella prima versione, ne evidenziava la necessità, onde consentire al lettore del bilancio di valutare compiutamente il grado di solvibilità e di liquidità dell'impresa. Oggi l'obbligo del rendiconto finanziario è espressamente previsto dall'OIC 10 in vigore.

generare autofinanziamento, ovvero se la situazione finanziaria è legata a decisioni di tipo non corrente relative, ad esempio, all'accensione o al rimborso di finanziamenti, all'investimento o al disinvestimento di beni, nonché ad operazioni di variazione del capitale proprio.

Si ricorda, inoltre, che nel prospetto di rendiconto devono essere riportati i valori riferiti all'esercizio considerato e quelli relativi all'esercizio precedente. Ciò permette di effettuare una comparazione al fine di evidenziare le tendenze in atto sulla capacità dell'azienda di generare flussi di cassa dall'attività di produzione economica, sull'intensità dei processi di investimento realizzati a sostegno della struttura produttiva e sull'entità e composizione delle fonti di finanziamento provenienti da terzi o dai soci.

3. Le indicazioni contenute nell'OIC 10.

L'OIC 10 contiene una serie di indicazioni atte a facilitare il compito del redattore del bilancio nella predisposizione del rendiconto finanziario.

3.1. Eliminazione del CCN.

Rispetto alle indicazioni contenute nell'OIC 12, che prevedeva tre schemi di rendiconto, ossia uno in termini di *capitale circolante netto* (CCN), e gli altri due in termini di liquidità, con l'introduzione dell'OIC 10 (Fornaciari, 2015; Pisoni, Devalle, Rizzato, 2015):

a) è stato eliminato il CCN come risorsa finanziaria di riferimento, in quanto considerata obsoleta, poco utilizzata nella prassi e, peraltro, non contemplata dai principi contabili internazionali;

b) si è proceduto alla razionalizzazione degli schemi di rendiconto, prevedendone solo uno in termini di liquidità, ciò per evitare confusione e favorire la comparabilità dei bilanci, in linea con quanto previsto dallo IAS 7 ⁽⁶⁾.

3.2. Disponibilità liquide.

In coerenza con quanto prevede l'OIC 14, le *disponibilità liquide* sono rappresentate da: « *depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa, compresi quelli espressi in valuta estera* ».

3.3. Categorie di flussi finanziari.

In merito alle categorie di flussi finanziari, l'OIC 10 sottolinea l'impor-

⁽⁶⁾ Tuttavia, è possibile modificare lo schema di rendiconto indicato dall'OIC 10, qualora sia necessario fornire una più chiara rappresentazione della situazione finanziaria della società.

tanza dei flussi finanziari generati dalla gestione aziendale nelle tre aree di riferimento, ossia:

- quelli derivanti dall'*attività operativa*, in quanto esso rappresenta l'anello di congiunzione tra l'aspetto economico e l'aspetto finanziario. Inoltre, consente di comprendere come l'andamento economico della gestione si riflette sulla dinamica finanziaria dell'impresa. In tale area, confluiscono sostanzialmente i flussi finanziari derivanti da quelle operazioni che sono riconducibili all'acquisizione, trasformazione, amministrazione e vendita dei beni o servizi;
- quelli derivanti dall'*attività di investimento*, in quanto permette di analizzare le uscite di risorse finanziarie destinate all'investimento in fattori della produzione atti a produrre ricavi negli esercizi futuri, così come le entrate di risorse finanziarie derivanti da attività di disinvestimento;
- quelli derivanti dall'*attività di finanziamento*, in quanto esso consente di analizzare le dinamiche relative alle disponibilità liquide incassate o corrisposte a titolo di capitale di rischio o di capitale di debito.

La distinzione dell'attività aziendale nelle suddette aree ha come obiettivo principale quello di evidenziare il passaggio dalla gestione « dinamica » reddituale a quella « statica » patrimoniale. L'intento, pertanto, è quello di comprendere se, e in che modo, i flussi prodotti dalla gestione operativa si sono concretamente tramutati in flussi finanziari (ed ancor più monetari) in uscita (come impieghi) ed in entrata (come fonti) (7).

3.4. Flussi finanziari di interessi e dividendi.

Al fine di migliorare la comparabilità dei dati riportati nel rendiconto e nel contempo garantire una maggiore semplificazione, si è proceduto alla eliminazione di alcune soluzioni contabili (alternative tra loro) previste nel precedente OIC 12.

Invero, l'OIC 10 prevede che:

- gli *interessi incassati* e quelli *pagati* devono essere riportati in maniera distinta tra i flussi finanziari dell'attività operativa, tranne nel caso in cui essi si riferiscano direttamente ad attività di investimento o ad attività di finanziamento. Invero, molto spesso non è agevole distinguere se l'indebitamento su cui maturano gli interessi si riferisca al finanziamento di una specifica attività, in quanto, in genere, esso riguarda la generale attività aziendale (si pensi agli interessi passivi maturati su uno scoperto di conto corrente). Per tale motivo, salvo particolari eccezioni, gli interessi sono classificati nell'attività

(7) Al fine di garantire l'esatta collocazione dei flussi finanziari nelle tre aree di gestione è fondamentale tenere in considerazione la tipologia di attività svolta dall'impresa. Invero, un'azienda operante nel settore manifatturiero presenta delle connotazioni tali da contraddistinguere da un'azienda operante nel settore della distribuzione o nel settore finanziario.

operativa in quanto partecipano alla formazione del risultato economico dell'esercizio;

- i *dividendi incassati* derivanti dal possesso di partecipazioni e quelli *pagati* correlati ai finanziamenti acquisiti a titolo di « capitale proprio » devono essere riportati, rispettivamente, nell'attività operativa e nell'attività di finanziamento.

È da sottolineare, infine, che non sono possibili compensazioni di partite.

3.5. Flussi finanziari delle imposte.

Al pari di quanto prevede lo IAS 7, l'OIC 10, per motivi di comparabilità e semplificazione, stabilisce la classificazione delle imposte nell'area operativa.

In merito a ciò, è bene precisare che le imposte sul reddito derivano da operazioni che danno origine a flussi finanziari inerenti l'attività operativa, l'attività di investimento e quella di finanziamento. Tuttavia, l'allocazione delle imposte nelle tre aree può risultare particolarmente ardua ed arbitraria, per tale motivo appare più corretto inserire i flussi finanziari relativi alle imposte nell'area operativa in modo distinto.

3.6. Operazioni in valuta estera.

Le operazioni in valuta estera devono essere stimate nel momento in cui si realizza il reale flusso finanziario, ovvero all'atto dell'effettivo pagamento o incasso. A tal proposito, il tasso di cambio da considerare è quello che si registra al momento della generazione del flusso finanziario. Ne consegue che, gli eventuali utili o perdite non realmente realizzati devono essere stornati dal risultato dell'esercizio, atteso che non costituiscono, rispettivamente, ricavi e costi di natura monetaria.

In merito all'allocazione nel prospetto di rendiconto degli utili o delle perdite, si dovrà tenere conto della loro natura, ossia se essi sono riconducibili alle tre aree della gestione ⁽⁸⁾.

3.7. Operazioni relative a prodotti derivati.

Le operazioni relative a strumenti finanziari derivati (future, swap, ecc.) che producono flussi finanziari in entrata o in uscita rientrano nell'attività di investimento. Inoltre, qualora uno strumento finanziario derivato ha una funzione di copertura, i relativi flussi sono rappresentati, anche se in maniera

⁽⁸⁾ Ad esempio, gli utili su cambi derivanti da operazioni di compravendita effettuate con l'estero troveranno collocazione nella gestione reddituale, mentre quelli derivanti da operazione di investimenti in valuta estera vanno nell'attività finanziaria.

distinta, nella medesima categoria dei flussi finanziari dell'elemento coperto (si pensi ad un finanziamento di medio-lungo termine).

3.8. Operazioni relative alla cessione o acquisto di rami di azienda.

Tali operazioni sono assimilate alle operazioni di acquisto o di cessione di società controllate. A tal proposito, è utile evidenziare che i flussi derivanti dall'acquisizione o cessione di ramo di azienda interessano la gestione degli investimenti. In un'ottica di flussi finanziari, le attività e le passività trasferite devono essere sommate alle attività e passività della società cessionaria, ma al netto delle disponibilità liquide. In calce al rendiconto, la società deve indicare la parte dei corrispettivi totali pagati o ricevuti, la parte dei corrispettivi consistenti in disponibilità liquide, l'ammontare delle disponibilità liquide acquisite o cedute mediante l'operazione di acquisto o cessione del ramo di azienda, il valore contabile delle attività e delle passività acquisite o cedute. Anche per questa tipologia di operazioni è fatto divieto di compensazioni di partite tra partite contabili correlate ad operazioni di acquisto e quelle correlate ad operazioni di cessione.

3.9. Operazioni non monetarie.

Le operazioni non monetarie non influiscono sulle disponibilità liquide nette, sebbene esse hanno un impatto sulla struttura patrimoniale della società. Pertanto, atteso che il rendiconto finanziario ha il compito di evidenziare i flussi finanziari, tali operazioni si considerano escluse.

4. Il prospetto di rendiconto finanziario in termini di fondi liquidi: i flussi della gestione operativa e i flussi della gestione extra operativa.

Il prospetto del rendiconto finanziario, così come previsto dall'OIC 10, si presenta in forma scalare ⁽⁹⁾.

Come già ricordato, il rendiconto finanziario deve rappresentare l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide (all'inizio e alla fine dell'esercizio), nonché indicare i flussi finanziari generati dalla gestione nell'arco dell'esercizio afferenti alle tre aree citate. La somma algebrica dei flussi finanziari generati all'interno di ciascuna area determina il *cash flow*

⁽⁹⁾ Le categorie precedute con le lettere maiuscole e i subtotali preceduti dai numeri arabi non possono essere raggruppati. Inoltre, è possibile aggiungere ulteriori flussi finanziari rispetto a quelli già previsti negli schemi dell'OIC 10 qualora sia necessario fornire con maggiore chiarezza e correttezza la situazione finanziaria della società.

totale, ossia la variazione netta (incremento o decremento) delle disponibilità liquide avvenuta nel corso dell'esercizio considerato.

Come ricordato in precedenza, il flusso finanziario della *gestione operativa* comprende generalmente i flussi che derivano dall'acquisizione, produzione e vendita dei beni e servizi, nonché gli altri flussi non ricompresi nell'attività di investimento e di finanziamento.

Pertanto, nella gestione reddituale rientrano le operazioni che danno luogo ai ricavi e i correlativi costi.

Ciò precisato, la determinazione del flusso generato dalla gestione reddituale può avvenire ricorrendo a due metodi alternativi tra loro, ossia (Marcon, 2016, Melis, Congiu, 2015):

a) il **metodo indiretto**, mediante rettifica del risultato economico dell'esercizio;

b) il **metodo diretto**, evidenziando i flussi finanziari.

Si tratta di due metodologie che, ovviamente, conducono al medesimo risultato, anche se espongono differenti dettagli informativi. La differenza tra i due metodi, infatti, risiede nella diversa riclassificazione delle voci relative all'attività operativa.

Il *metodo diretto* pone maggiormente in evidenza le classi di entrate ed uscite di cassa. Per cui il rendiconto redatto con tale metodo si rivela di forte impatto, poiché fornisce un'immediata informazione circa la situazione degli incassi e dei pagamenti.

Tuttavia, tale metodo implica che l'azienda sia dotata di un impianto contabile impostato in modo tale da estrapolare più agevolmente i dati necessari.

Dall'altro lato, il *metodo indiretto*, maggiormente utilizzato nella prassi contabile, consente di meglio evidenziare il passaggio dai flussi reddituali a quelli finanziari partendo proprio dal risultato netto d'esercizio sino a giungere al flusso finanziario complessivo generato dalla gestione.

A differenza del primo metodo, che come ricordato richiede un impianto contabile appositamente organizzato, il metodo indiretto è più immediato, in quanto risulta più agevole l'estrapolazione dei dati necessari.

METODO DIRETTO

Con il metodo diretto il flusso della gestione reddituale è determinato sommando algebricamente:

- (+) Incassi da clienti
- (+) Altri incassi
- (-) Pagamenti a fornitori per acquisti
- (-) Pagamenti a fornitori per servizi
- (-) Pagamenti al personale
- (-) Altri pagamenti
- (-) Imposte sul reddito pagate

- (+) Interessi incassati (-) Interessi pagati
- (+) Dividendi incassati

Il risultato che si ottiene è:

Flusso finanziario della gestione operativa (A)

METODO INDIRETTO

Con il metodo indiretto l'utile (o la perdita) dell'esercizio risultante dal conto economico deve essere:

- rettificato in senso positivo dai costi che non attengono le gestione reddituale (imposte dell'esercizio, oneri finanziari, minusvalenze da alienazione, ecc.);
- rettificato in senso negativo dai ricavi che non attengono le gestione reddituale (proventi finanziari, dividendi, plusvalenze da alienazione, ecc.).

Il risultato che si ottiene è:

1. Utile (o perdita) prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi, plusvalenze e minusvalenze da cessione ⁽¹⁰⁾.

Immediatamente dopo devono essere portati in aumento dell'utile i cosiddetti costi non monetari, ossia gli ammortamenti, gli accantonamenti ai fondi, le svalutazioni per perdite durevoli di valore, le altre rettifiche di elementi non monetari. Mentre vanno portati in diminuzione eventuali ricavi non monetari, quali, ad esempio, i costi capitalizzati (lavori interni).

Il risultato che si ottiene è:

2. Flusso finanziario prima delle variazioni di CCN

Devono poi essere sommati algebricamente:

- (+) Decremento, (-) Incremento delle rimanenze
- (+) Decremento, (-) Incremento dei crediti vs clienti
- (+) Incremento, (-) Decremento dei debiti verso fornitori
- (+) Decremento, (-) Incremento dei ratei e risconti attivi
- (+) Incremento, (-) Decremento dei ratei e risconti passivi
- (+/-) altre variazioni del capitale circolante netto

Il risultato che si ottiene è:

⁽¹⁰⁾ Il valore che si ottiene altro non è che il *risultato operativo* a cui sono stati sottratti i ricavi non monetari ed aggiunti i costi non monetari, al fine di ottenere il flusso prodotto dalle operazioni facenti parte della macroclasse del CCN.

3. Flusso finanziario dopo delle variazioni di CCN

Infine, vanno sommati algebricamente i flussi derivanti da « Altre rettifiche »:

- (+) Interessi incassati (-) Interessi pagati
- (-) Imposte sul reddito pagate
- (+) Dividendi incassati
- (-) Utilizzo di fondi

Il risultato che si ottiene è:

3. Flusso finanziario della gestione operativa (A)

Una volta determinato il flusso della gestione operativa con i due metodi sopra indicati, si determina il **flusso finanziario derivante dall'attività di investimento**, ossia:

Immobilizzazioni materiali:

- (-) Investimenti (+) Disinvestimenti

Immobilizzazioni immateriali:

- (-) Investimenti (+) Disinvestimenti

Immobilizzazioni finanziarie:

- (-) Investimenti (+) Disinvestimenti

Attività finanziarie non immobilizzate:

- (-) Investimenti (+) Disinvestimenti

(-) Acquisto o (+) Cessione di rami d'azienda al netto di disponibilità liquide

Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)

Così come si procede alla determinazione **flusso finanziario derivante dall'attività di finanziamento**, tenendo distinti i mezzi propri dai mezzi di terzi, ossia:

Mezzi di terzi

- (+) Incremento, (-) Decremento debiti a breve verso banche
- (+) Accensione di finanziamenti
- (-) Rimborso di finanziamenti

Mezzi propri

- (+) Aumento di capitale a pagamento
- (-) Rimborso di capitale
- (+) Cessione (-) Acquisto di azioni proprie
- (-) Dividendi e acconti su dividendi pagati

Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)

Il risultato finale è:

**INCREMENTO (DECREMENTO) DI DISPONIBILITÀ LIQUIDE
(A+/-B+/-C)**

EFFETTO CAMBI SULLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE

DISPONIBILITÀ LIQUIDE al 01/01/n

DISPONIBILITÀ LIQUIDE al 31/12/n

Le disponibilità liquide devono risultare separate tra depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori in cassa

Appare evidente che lo schema di rendiconto evidenzia una differenza solo nella parte attinente l'area operativa, a seconda che si utilizzi il metodo diretto o indiretto, mentre risulta identico con riferimento all'area degli investimenti e a quella dei finanziamenti.

5. L'analisi dei risultati.

Come più volte ribadito, il rendiconto finanziario permette di ottenere maggiori informazioni in merito ai flussi finanziari generati dalla gestione nell'arco dell'esercizio considerato. Pertanto, esso è uno strumento idoneo a svolgere un'analisi più approfondita in tal senso.

Il *cash flow totale* scaturisce dalla somma algebrica dei flussi generati nell'area operativa (A), in quella di investimento (B) ed in quella finanziaria (C) e, quindi, dalla sommatoria algebrica tra il *cash flow reddituale* (o cash flow operativo) e il *cash flow extra-reddituale* (o cash flow extra-operativo). Quest'ultimo, infatti, è dato dal cash flow derivante dall'attività di investimento e dal cash flow derivante dall'attività finanziaria (Teodori C., *La costruzione e l'analisi dei flussi finanziari e monetari. Il rendiconto finanziario*, Giappichelli, Torino, 1994).

Di seguito si riporta la seguente tabella ⁽¹¹⁾:

	CASH FLOW REDDITUALE	CASH FLOW EXTRA-REDDITUALE	CASH FLOW TOTALE
1	+	+	+
2	+	-	+/-
3	-	+	+/-

⁽¹¹⁾ Lo schema è stato desunto da: Fondazione Nazionale dei Commercialisti, documento del 28/02/2015, « *Il rendiconto finanziario e l'informativa di bilancio* ».

	CASH FLOW REDDITUALE	CASH FLOW EXTRA-REDDITUALE	CASH FLOW TOTALE
4	-	-	-

In essa, sono rappresentate quattro possibili fattispecie in ordine crescente di complessità aziendale. Dalla n. 1 che è la situazione ottimale, alla n. 4 che, al contrario, è rappresentativa di una situazione aziendale decisamente compromessa.

La prima ipotesi è sintomatica di un'azienda in equilibrio, in quanto dimostra la capacità della stessa di produrre flussi finanziari non solo attraverso lo svolgimento dell'attività operativa, e quindi denota una capacità di autofinanziamento, ma anche attraverso l'attività extra-operativa, sia che essi derivino da operazioni di investimento e/o da operazioni di finanziamento.

Appare evidente che anche tale situazione può avere delle connotazioni differenti, in quanto la condizione ottimale, quella cioè che è indicativa di una maggiore solidità aziendale, sarebbe quella di una prevalenza dei flussi di tipo operativo rispetto a quelli di tipo extra-operativo.

La seconda ipotesi, invece, evidenzia un flusso finanziario positivo generato dalla gestione operativa, ed un flusso finanziario negativo originato dall'attività extra-operativa. Ovviamente, il risultato finale in termini di cash flow totale può rivelarsi positivo o negativo a seconda della prevalenza del primo sul secondo e viceversa. Tale fattispecie è molto diffusa in ambito aziendale, in quanto accade spesso che l'area extra-operativa, ed in particolare quella finanziaria, assorba le risorse generate dalla gestione caratteristica. È evidente che il problema emerge allorché l'area extra-operativa assorbe interamente le risorse finanziarie di tipo operativo. Ma anche in questo caso occorre individuare le cause sottostanti, in quanto se tale assorbimento scaturisce dal manifestarsi di una minusvalenza da alienazione, quindi da un evento occasionale, sarà certamente meno grave rispetto al caso in cui l'erosione del flusso di tipo operativo sia dovuto a motivazioni strettamente finanziarie, quali, ad esempio, il pagamento di oneri finanziari.

La terza ipotesi è sintomatica di una situazione certamente meritevole di più attenzione, in quanto ad un flusso di tipo operativo negativo si contrappone un flusso extra-operativo positivo. Anche in questo caso, come in quello visto in precedenza, il cash flow totale potrà risultare positivo o negativo in funzione dell'entità dei due flussi. Tale fattispecie, tuttavia, è indicativa dell'incapacità dell'azienda di produrre risorse finanziarie attraverso l'attività operativa, quindi mancanza di autofinanziamento. È evidente che occorre approfondire le informazioni che ne derivano, in quanto è necessario capire se l'eliminazione di inefficienze gestionali permette all'azienda di produrre ricchezza in maniera congrua.

Ove tale situazione di squilibrio dovesse permanere, prima o poi lo

squilibrio di tipo economico si rifletterà negativamente su quello patrimoniale-finanziario, generando così uno squilibrio complessivo.

L'ultima ipotesi è decisamente quella più grave e spesso irreversibile, in quanto i flussi generati dalla gestione operativa e non sono entrambi negativi. Ciò dimostra che è venuto meno l'equilibrio aziendale nel suo complesso. In tale situazione qualunque intervento può dimostrarsi tardivo ed inefficace, in quanto le inefficienze gestionali hanno talmente pervaso il sistema aziendale da renderlo insensibile a qualunque tentativo di risanamento (Dell'Atti, 2016).

Pertanto, l'unica soluzione volta ad evitare un ulteriore depauperamento del patrimonio aziendale è quella della immediata cessazione dell'attività, con la conseguente cessione o liquidazione del complesso aziendale.

6. Conclusioni.

Dal presente lavoro emerge con tutta evidenza l'utilità del rendiconto finanziario nell'ambito di quella che è la funzione tipica del bilancio d'esercizio.

Ovviamente le informazioni che se ne traggono devono essere poste in correlazione con quelle desumibili dagli altri documenti che costituiscono il bilancio, ossia lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa. Non solo, ma dette informazioni devono poi essere ulteriormente integrate con quelle ottenibili dagli altri strumenti che costituiscono il sistema informativo aziendale (piani e programmi, contabilità industriale, controllo di gestione, ecc.)

Si tratta di strumenti che implicano una certa conoscenza e consapevolezza da parte degli utilizzatori, al fine di comprendere non solo la loro funzionalità, ma anche le loro potenzialità (JAEDICHE, SPROUSE, 1977). In primo luogo la consapevolezza deve risiedere all'interno dell'azienda, ossia in coloro che esercitano il potere decisionale, per poi investire i terzi, ossia tutti coloro che a vario titolo sono interessati a conoscere le dinamiche gestionali (Garegnani, 2009).

All'interno di tali strumenti, il rendiconto finanziario assume una notevole importanza, in quanto consente di conoscere le dinamiche finanziarie dell'azienda che, diversamente, non potrebbero essere desunte da altre fonti informative.

L'indagine circa la capacità dell'azienda di soddisfare condizioni di gestione atte a raggiungere l'equilibrio complessivo, in termini sia economici sia finanziari, presuppone quindi l'implementazione di una pluralità di strumenti, ognuno dei quali è in grado di fornire informazioni specifiche e, in una visione di insieme, consentire di ottenere un quadro complessivo circa l'andamento aziendale.

Il rendiconto finanziario, che come ricordato è stato reso obbligatorio con

il D. Lgs. n. 139/15, diviene, quindi, parte integrante del bilancio, estendendo in tal modo l'informazione anche ai flussi finanziari generati dalla gestione relativamente al periodo amministrativo considerato.

Ne consegue che il bilancio d'esercizio rivela una più stringente efficacia informativa sulla situazione finanziaria dell'impresa e riesce, meglio degli altri documenti che lo compongono, ad esprimere la capacità dell'azienda di far fronte ai propri impegni con mezzi finanziari derivanti dalla complessiva attività gestionale.

Bibliografia

- ADAMO S., *L'informazione di bilancio delle società non quotate e la modernizzazione delle direttive contabili*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 4, Giuffrè, Milano, 2004.
- ALLINI A., *Il rendiconto finanziario*, in GIORNETTI A., *I principi IAS/IFRS in Italia*, Giuffrè, Milano, 2005.
- BRUNETTI G., SOSTERO U., « *Il rendiconto finanziario alla luce della nuova normativa del bilancio di esercizio* », in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, Giuffrè, Milano, 1994.
- CAPODAGLIO G., SEMPRINI L., STOILOVA DANGARSKA V., *Il nuovo bilancio d'esercizio*, Maggioli Ed., Santarcangelo di R., 2016.
- CODA V., *Il rendiconto finanziario*, in AA.VV., *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etas Libri, Milano, 1991.
- DELL'ATTI A., *Crisi d'impresa: strumenti di diagnosi e strategie di risanamento*, in AA.VV., *Il concordato con riserva*, Edicusano, Roma, 2016.
- DEZZANI F., PISONI P., PUDDU L., *Il bilancio*, Giuffrè, Milano, 2001.
- DI CAGNO N. (a cura di), *Il bilancio d'esercizio (normativa civilistica e principi contabili nazionali)*, Cacucci, Bari, 2011.
- FERRARESE P., *La dinamica finanziaria. Flussi e rendiconto finanziario*, in AA.VV., *L'analisi economica finanziaria di bilancio*, Giuffrè, Milano, 2016.
- FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, Documento del 28/02/2015, « *Il rendiconto finanziario e l'informativa di bilancio* ».
- FORNACIARI L., *Il rendiconto finanziario nel nuovo bilancio d'esercizio*, in Riv. Bilancio e reddito d'impresa, n. 12/2015, pag. 5 e ss.
- GAREGNANI G.M., *La rilevanza dei flussi informativi nei modelli organizzativi ai sensi del D. Lgs. 231/2001*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, Giuffrè, Milano, n. 2/2009.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, IAS 7 (*Statement of cash flow*).
- JAEDICHE R.K., SPROUSE R.T., *Flussi economici e finanziari dell'impresa*, ISEDI, Torino, 1977.
- MARCON C., *Dal bilancio civilistico ai prospetti contabili riclassificati*, in AA.VV., *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè, Milano, 2016.
- MELIS G., CONGIU P., *Il bilancio d'esercizio delle imprese industriali, mercantili e di servizi*, Giuffrè, Milano, 2015.
- MELIS G., *Strumenti di controllo economico e finanziario nelle imprese*, Giuffrè, Milano, 2013.
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, OIC 10 (*Il rendiconto finanziario*).

- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, OIC 12 (*Composizione e schemi del bilancio d'esercizio*).
- PAOLONE G., DE LUCA F., *Il bilancio d'esercizio. Principi, procedure, valutazioni*, F. Angeli, Milano, 2011.
- PISONI P., DEVALLE A., RIZZATO F., *OIC 10: la redazione del rendiconto finanziario*, in Riv. Il Fisco, n. 36/2015, pag. 3455 e ss.
- RIVA P., *La costruzione e la lettura del rendiconto finanziario per flussi di CCN e di liquidità*, in PROVASOLI A. (a cura di), *Bilancio d'esercizio*, Egea. Milano, 2001.
- SOTTORIVA C., *Il D. Lgs. n. 139/2015 per il recepimento della Direttiva 2013/34/UE in tema di bilanci*, in Riv. Le Società, n. 10/2015, pag. 1061 e ss.
- TEODORI C., *Il rendiconto finanziario, caratteristiche, ruolo informativo e interpretazione*, Giappichelli, Torino, 2009.
- TEODORI C., *La costruzione e l'analisi dei flussi finanziari e monetari. Il rendiconto finanziario*, Giappichelli, Torino, 1994.

PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI 2016: IL COSTO AMMORTIZZATO PER I CREDITI E I DEBITI

di ALESSANDRO TURRIS e GIULIA CORDERO DI MONTEZEMOLO

1. Premessa.

L'entrata in vigore delle modifiche al Codice Civile introdotte dal D.Lgs. 139 ⁽¹⁾ del 18 agosto 2015 ha comportato l'ingresso nella normativa nazionale di alcune significative novità in merito ai criteri di redazione del bilancio di esercizio e consolidato, eliminando molte delle differenze esistenti rispetto agli IAS/IFRS. Tra le novità più rilevanti va certamente evidenziata l'introduzione del costo ammortizzato quale criterio di misurazione dei crediti e dei debiti nei bilanci relativi agli esercizi aventi inizio a partire dal 1 gennaio 2016 (nella normalità dei casi bilanci chiusi al 31 dicembre 2016).

I cambiamenti normativi che interessano il trattamento contabile dei crediti e dei debiti, ai fini della loro rappresentazione in bilancio, hanno reso necessario un adeguamento da parte dell'Organismo Italiano di Contabilità dei principi contabili nazionali di riferimento, ossia l'OIC 15 « Crediti » (di seguito « OIC 15 ») e l'OIC 19 « Debiti » (di seguito « OIC 19 »).

Nei paragrafi che seguono sono sintetizzati i contenuti dell'OIC 15 e dell'OIC 19 nella loro versione rivista a seguito dell'intervento dell'Organismo Italiano di Contabilità ed in particolare il criterio del costo ammortizzato e relativi esempi applicativi.

2. Rilevazione iniziale dei crediti e dei debiti valutati al costo ammortizzato.

La rilevazione iniziale dei crediti e dei debiti in bilancio deve avvenire applicando il principio della competenza economica della transazione che li ha originati. La rilevazione relativa ad acquisti/vendite di beni avviene quando il

⁽¹⁾ Il D.Lgs. 139/2015 è stato emanato in attuazione della direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, per la parte relativa alla disciplina del bilancio di esercizio e di quello consolidato per le società di capitali e gli altri soggetti individuati dalla legge.

processo produttivo dei beni è stato completato e i rischi e benefici connessi con la loro proprietà sono stati sostanzialmente trasferiti. La rilevazione di un credito o di un debito derivante dalla prestazione di servizi, invece, avviene quando i servizi sono resi, ossia la prestazione è stata eseguita.

La versione degli OIC emanati nel 2016 prevede che per i crediti (sia commerciali sia finanziari) e i debiti sorti dopo il 1 gennaio 2016 deve essere effettuata la rilevazione iniziale e le misurazioni successive secondo il criterio del costo ammortizzato. Anche gli aggi e i disaggi di emissione, essendo da includere nei costi iniziali di transazione, dovranno essere rilevati secondo il criterio del costo ammortizzato e considerati nella rilevazione iniziale a diminuzione del valore della passività finanziaria (o ad incremento dell'attività finanziaria) e successivamente imputati a conto economico tramite un ammortamento basato sul tasso d'interesse effettivo.

L'OIC 15 e l'OIC 19 definiscono, rispettivamente al paragrafo 16 e al paragrafo 17, la nozione di costo ammortizzato di un credito e di un debito. Per farlo, in ottemperanza con quanto previsto dall'art. 2426, comma 2, del Codice Civile, mutuano la definizione di costo ammortizzato contenuta nel paragrafo 9 dello IAS 39. Il costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria è quindi definito come « il valore a cui l'attività o la passività finanziaria è stata valutata al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento cumulato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. »

Il costo ammortizzato deve quindi essere calcolato utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo ⁽²⁾; tale tasso consente di ripartire gli interessi attivi e passivi e i costi e ricavi accessori alla transazione lungo il periodo di durata dello strumento.

Le principali caratteristiche, su cui si basa il metodo dell'interesse effettivo, sono le seguenti:

- i) il tasso d'interesse effettivo è il tasso che, applicato all'attualizzazione dell'ammontare stimato dei flussi di cassa futuri (da incassare o corrispondere) attesi lungo la durata del credito o debito (o, ove opportuno, un periodo più breve), eguaglia il valore contabile netto del credito o del debito;
- ii) la stima dei flussi di cassa futuri attesi lungo la durata del credito o del debito è effettuata considerando tutti i termini contrattuali previsti per il credito o debito, ivi compresi, ad esempio, pagamenti anticipati, opzioni call e simili;

⁽²⁾ OIC 15 Paragrafo 37 « [...] Il tasso di interesse effettivo è il tasso interno di rendimento, costante lungo la durata del credito, che rende uguale il valore attuale dei flussi finanziari futuri derivanti dal credito e il suo valore di rilevazione iniziale. In caso di interessi contrattuali a tasso variabile si rinvia a quanto indicato nel paragrafo 53. »

iii) nel calcolo sono inclusi tutti gli oneri e i *basis point* previsti contrattualmente, i costi di transazione e gli eventuali premi o sconti.

La determinazione del tasso d'interesse effettivo avviene al momento del riconoscimento iniziale di un credito o di un debito e, dopo la sua misurazione iniziale, non è soggetto a successivi aggiustamenti che potrebbero derivare da variazioni di *fair value* del credito o del debito dovuti, ad esempio, a cambiamenti del tasso di mercato di riferimento.

Pertanto, ai fini della rilevazione di un debito ad esempio, si dovrà procedere secondo i seguenti passaggi:

- individuazione dei costi marginali direttamente attribuibili all'emissione di una passività finanziaria (es. commissioni pagate alle banche, spese legali e di consulenza);
- determinazione dei flussi di cassa in uscita dello strumento (flussi periodici d'interesse e di capitale);
- determinazione del tasso d'interesse effettivo dello strumento.

Nel caso di uno strumento a tasso fisso il calcolo del tasso d'interesse effettivo avviene alla data di emissione dello strumento senza necessità di aggiornamento.

Nel caso in cui sia contrattualmente prevista l'applicazione di un tasso d'interesse nominale variabile, parametrato a tassi di mercato, invece, il tasso d'interesse effettivo sarà rideterminato periodicamente per riflettere le variazioni del tasso di mercato ⁽³⁾. Il calcolo del tasso d'interesse effettivo deve essere aggiornato ad ogni data di fissazione del tasso d'interesse, sulla base delle nuove condizioni, conduce alla rilevazione periodica di un interesse attivo o passivo corrispondente ad una percentuale costante del valore di carico del credito o del debito.

Ai fini dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato, differentemente dal modello alla base dei precedenti principi, è necessario tenere conto anche dei costi di transazione, ossia dei costi incrementali (o « marginali » come definiti dal principio) che sono direttamente imputabili all'acquisto, vendita o emissione di un debito.

I costi di transazione, come ad esempio, le spese di istruttoria, gli oneri di perizia del valore dell'immobile dato in garanzia di un finanziamento, le eventuali commissioni attive e passive iniziali, le spese di emissione e le spese legali sono inclusi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, che implica che essi siano ammortizzati lungo la durata dell'operazione. Il loro ammortamento integra o rettifica gli interessi calcolati al tasso nominale (seguendone la medesima classificazione nel conto economico) in modo che il tasso d'interesse effettivo rimanga costante.

3. L'attualizzazione.

L'articolo 2426, comma 1, n. 8, dispone di tenere conto del « fattore

⁽³⁾ Si veda il « Caso applicativo 1 ».

temporale » nella valutazione dei crediti e dei debiti. L'OIC 15 e l'OIC 19 prescrivono che, in sede di rilevazione iniziale del credito e del debito, sia effettuato un confronto tra il tasso d'interesse desumibile dalle condizioni contrattuali ed i tassi d'interesse di mercato ⁽⁴⁾. Se dal confronto fra il tasso d'interesse desumibile dalle condizioni contrattuali e il tasso di mercato:

- 1) emergesse una differenza significativa, il valore di rilevazione iniziale del credito o del debito dovrà essere determinato attualizzando i flussi di cassa futuri al tasso d'interesse di mercato, tenuto conto degli eventuali costi di transazione. Nel caso in cui invece emergesse una differenza significativa successivamente alla rilevazione iniziale del credito o del debito, non si dovrà procedere ad alcun aggiornamento del relativo valore d'iscrizione in bilancio, fatta salva la necessità di una periodica rideterminazione del tasso d'interesse effettivo per i contratti che prevedano un tasso contrattuale variabile;
- 2) emergesse una differenza non significativa o il credito o debito abbiano durata inferiore ai dodici mesi, si può presumere che il valore attualizzato non differisca, in misura rilevante, dal corrispondente valore non attualizzato e pertanto non è richiesta l'attualizzazione ⁽⁵⁾.

Dopo aver quantificato il valore attuale del credito o del debito, occorre calcolare il tasso d'interesse effettivo e alla contabilizzazione del credito o del debito applicando il criterio del costo ammortizzato.

Compreso il valore a cui iscrivere inizialmente il credito o il debito nello stato patrimoniale, al fine di comprendere la modalità di contabilizzazione del differenziale tra il valore nominale e il valore attualizzato, occorre fare un distinzione tra poste aventi natura commerciale e quelle aventi natura finanziaria. Per quanto riguarda le prime, la cui scadenza è superiore a dodici mesi e che non maturano interessi o ne maturano, ma a tassi d'interesse significativamente diversi da quelli di mercato, il differenziale dovrà essere contabilizzato decurtando i relativi ricavi (o costi). In altre parole la voce di ricavo (o costo) coinciderà al valore nominale del credito (o del debito) attualizzato al tasso d'interesse di mercato. Da ciò ne segue che il ricavo (o di costo) non corrisponderà all'importo riportato in fattura.

Per i crediti (e i debiti) di natura finanziaria, la differenza emergente dall'attualizzazione al tasso di mercato, sarà rilevata a conto economico fra i proventi o gli oneri finanziari « salvo che la sostanza dell'operazione o del contratto non inducano ad attribuire a tale componente una diversa natura. In tal caso, la società valuta ogni fatto e circostanza che caratterizza il contratto o l'operazione » ⁽⁶⁾.

Lungo la durata del credito (e del debito) si procederà alla rilevazione a

⁽⁴⁾ « [...] è il tasso che sarebbe stato applicato se due parti indipendenti avessero negoziato un'operazione similare di finanziamento con termini e altre condizioni comparabili a quella oggetto di esame » OIC 15 paragrafo 11 e OIC 19 paragrafo 12.

⁽⁵⁾ Art. 2423, comma 4, del Codice Civile.

⁽⁶⁾ OIC 15 paragrafo 45 e OIC 19 paragrafo 53.

conto economico dei proventi (oneri) finanziari utilizzando il tasso d'interesse effettivo della transazione.

4. Bilancio abbreviato e micro-imprese.

In accordo con quanto previsto dall'art. 2435-bis del Codice Civile, i crediti possono essere valutati al valore di presumibile realizzo mentre i debiti al valore nominale senza l'obbligo di applicare il criterio del costo ammortizzato o l'attualizzazione. Gli eventuali costi di transazione iniziali sono rilevati fra i risconti attivi e successivamente riconosciuti a conto economico a quote costanti.

Le misurazioni successive dei crediti e dei debiti rilevati al valore nominale continuerà ad essere effettuata a tale valore, incrementato degli interessi maturati, calcolati al tasso d'interesse contrattuale, dedotti rispettivamente gli incassi ricevuti o i pagamenti effettuati. Per questa tipologia di imprese dunque non vi saranno impatti poiché potranno continuare a seguire il medesimo modello contabile utilizzato in precedenza ⁽⁷⁾.

Le entità che redigono il bilancio in forma abbreviata dovranno fornire informazioni circa i criteri di misurazione e valutazione applicati e, nella circostanza in cui abbiano deciso di applicare il criterio del costo ammortizzato, dovranno illustrare questa scelta nella nota integrativa mentre le micro-imprese, in accordo con quanto previsto dall'art. 2435-ter, comma 1, del Codice Civile, sono esonerate dalla predisposizione della nota integrativa.

5. Disposizione di prima applicazione.

In accordo con le disposizioni dell'art. 12, comma 2, del D.Lgs. 139/2015, è offerta la facoltà di non applicare il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione ai crediti e ai debiti iscritti in bilancio antecedentemente il primo esercizio iniziato il o successivamente al 1 gennaio 2016. Qualora i redattori di bilancio optino per l'applicazione del criterio del costo ammortizzato e per l'attualizzazione dei soli crediti e debiti sorti nel primo esercizio successivo a tale data, a partire da tale esercizio e fino alla completa estinzione delle partite debitorie e creditorie preesistenti, nello stesso bilancio coesisteranno crediti e debiti contabilizzati secondo regole differenti. Viceversa, qualora i redattori di bilancio decidano di applicare il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione a tutti i crediti e debiti, detta applicazione dovrà essere effettuata retroattivamente, ossia rideterminando il saldo come se il criterio del costo ammortizzato e l'attualizzazione fossero stati applicati fin dal loro riconoscimento iniziale.

⁽⁷⁾ Rivista n.26-27/2016, <http://www.strumentifinanziariefiscalià Ed. Egea>.

La differenza tra il valore dei crediti e dei debiti all'inizio dell'esercizio precedente, presentato per finalità comparative, e il corrispondente valore calcolato al costo ammortizzato (ed eventualmente attualizzato) dovrà essere rilevata fra gli utili (perdite) portati a nuovo del patrimonio netto, al netto dell'effetto fiscale.

Le voci di stato patrimoniale e di conto economico dell'esercizio precedente a quello di prima applicazione saranno modificate per rappresentare i crediti e debiti come se la nuova disciplina fosse stata da sempre applicata.

Quanto sopra vale anche nel caso di società che redigono il bilancio in forma abbreviata o di micro-imprese che optino per l'applicazione del criterio del costo ammortizzato.

6. Impatti contabili.

Caso applicativo 1

Finanziamento attivo a tasso variabile indicizzato ai tassi di interesse di mercato

Il 1 gennaio 2016 la società eroga un finanziamento a tasso variabile con le seguenti caratteristiche:

- Valore nominale: linea capitale di 7 milioni
- Data di inizio: 1 gennaio 2016
- Data di scadenza: 31 dicembre 2018
- Tasso di interesse variabile annuo di mercato (il tasso di mercato coincide con tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali) + spread del 2%, come segue:

Esercizio	Tasso di mercato	Spread	Tasso nominale applicabile
2016	0,5%	2%	2,5%
2017	1,0%	2%	3,0%
2018	1,5%	2%	3,5%

- Incasso interessi attivi: posticipati, al 31 dicembre di ogni anno
- Rimborso della quota capitale: al termine del terzo anno
- Costi di transazione: 200 mila

Il valore di rilevazione iniziale del credito in bilancio è calcolato come segue:

Valore nominale del finanziamento	7.000.000
Costi di transazione	200.000
Valore di rilevazione iniziale del finanziamento	7.200.000

Per determinare il costo ammortizzato del finanziamento, la Società deve innanzitutto determinare il tasso d'interesse effettivo. La Società deve determinare i flussi di cassa in uscita (valore nominale del finanziamento) e in entrata (interessi, rimborso del capitale a scadenza e spese sostenute alla data di accensione), come rappresentato nella tabella sotto riportata.

Il tasso d'interesse effettivo che eguaglia il flusso netto erogato al 1 gennaio 2016 ai flussi periodici incassati (colonna « Flussi di cassa netti ») è pari a 1,519%.

$$7.200.000.000 = 175.000/(1,519)^1 + 175.000/(1,519)^2 + 7.175.000/(1,519)^3$$

Il costo ammortizzato del finanziamento (colonna « Costo ammortizzato ») è dato dal valore nominale del finanziamento al netto delle spese residue non ancora ammortizzate. Tali spese sono ottenute come differenza tra gli interessi nominali incassati e gli interessi attivi al tasso effettivo (colonna « Ammortam. costi di transazione »).

Esercizio	Flussi di cassa netti	Interessi attivi al tasso effettivo	Ammortam. costi di transazione	Costo ammortizzato
1.1.16	(7.200.000)	-	-	(7.200.000)
31.12.16	175.000	(109.336)	65.664	(7.134.336)
31.12.17	175.000	(108.338)	66.662	(7.067.674)
31.12.18	7.175.000	(107.326)	67.674	-

1,519% Tasso d'interesse effettivo

All'inizio del secondo anno (2017), il tasso di riferimento di mercato varia, quindi il tasso nominale applicabile è pari al 3%. Si procede quindi con la rideterminazione del tasso d'interesse effettivo, cioè di quel tasso d'interesse che rende uguale il valore contabile del credito all'inizio del secondo anno (7.134.336) ai flussi in entrata futuri, calcolati sulla base del tasso di riferimento vigente al 1 gennaio 2017 (interessi 2017 pari a 210.000, interessi 2018 pari a 210.000 e rimborso capitale al 31.12.2018 pari a 7.000.000).

La tabella che segue fornisce informazioni circa i flussi finanziari del credito in ogni periodo di riferimento calcolati nell'esercizio 2017 sulla base del tasso d'interesse nominale del 3% vigente nel medesimo esercizio, gli interessi attivi, i costi di transazione e il costo ammortizzato.

Esercizio	Flussi di cassa netti	Interessi attivi al tasso effettivo	Ammortam. costi di transazione	Costo ammortizzato
1.1.16	(7.200.000)	-	-	(7.200.000)
31.12.16	175.000	(109.336)	65.664	(7.134.336)
31.12.17	210.000	(143.501)	66.499	(7.067.674)
31.12.18	7.210.000	(142.163)	67.837	-
2,011% Tasso d'interesse effettivo				

Ad ogni successiva variazione del tasso di riferimento di mercato, si dovrà procedere ad un aggiornamento del tasso d'interesse effettivo e del piano di ammortamento predisposto ai fini dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato.

Caso applicativo 2

Finanziamento passivo a tasso fisso con rimborso a termine

Il 1 gennaio 2014 la società ha sottoscritto un finanziamento a tasso fisso con le seguenti caratteristiche:

- Valore nominale: 200 mila
- Data di inizio: 1 gennaio 2014
- Data di scadenza: 31 dicembre 2019
- Tasso di interesse fisso annuo di mercato (il tasso di mercato coincide con tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali): 3%
- Pagamento interessi passivi: posticipati, al 31 dicembre di ogni anno
- Rimborso della quota capitale: al termine del sesto anno
- Commissioni pagate alla banca: 10 mila

Il valore di rilevazione iniziale del debito in bilancio è calcolato come segue:

Valore nominale del finanziamento	200.000
Commissioni	(10.000)
Valore di rilevazione iniziale del finanziamento	190.000

Per determinare il costo ammortizzato del finanziamento, la Società deve innanzitutto determinare il tasso d'interesse effettivo. La Società deve determinare i flussi di cassa in entrata (valore nominale del finanziamento) e in uscita (interessi, rimborso del capitale a scadenza e spese sostenute alla data di accensione), come rappresentato nella tabella sotto riportata.

Il tasso d'interesse effettivo che eguaglia il flusso netto incassato al 1 gennaio 2014 ai flussi periodici pagati è pari a 3,952%.

$$190.000 = 6.000/(3,952)^1 + 6.000/(3,952)^2 + 6.000/(3,952)^3 + 6.000/(3,952)^4 + 6.000/(3,952)^5 + 206.000/(3,952)^6$$

Il costo ammortizzato del finanziamento (colonna « Costo ammortizzato ») è dato dal valore nominale del finanziamento al netto delle spese residue non ancora ammortizzate. Tali spese sono ottenute come differenza tra gli interessi pagati e gli interessi passivi al tasso effettivo (colonna « Ammortam. commissioni »).

Esercizio	Interessi pagati	Interessi passivi al tasso effettivo	Ammortam. commissioni	Costo ammortizzato
1.1.14	-	-	190.000	
31.12.14	(6.000)	(7.509)	1.509	191.509
31.12.15	(6.000)	(7.569)	1.569	193.078
31.12.16	(6.000)	(7.631)	1.631	194.709
31.12.17	(6.000)	(7.696)	1.696	196.405
31.12.18	(6.000)	(7.763)	1.763	198.168
31.12.19	(6.000)	(7.832)	1.832	200.000
	(36.000)	(46.000)	(10.000)	
31.12.19		Rimborso del finanziamento a scadenza		(2000.000)
31.12.19		Valore residuo del debito		<u><u>-</u></u>

Dalla tabella sopra si può facilmente evincere che al 31.12.19 il valore residuo del debito è pari a zero e il rimborso del finanziamento a scadenza è 200.000.

Inoltre mentre l'interesse periodico annuo, corrisposto in misura costante, è pari a 6 mila, gli interessi rilevati a conto economico, applicando il metodo del tasso d'interesse effettivo, crescono per effetto del progressivo incremento del debito a mano a mano che se ne avvicina la scadenza. L'importo del debito aumenta per effetto del progressivo riconoscimento (ammortamento) a conto economico dei costi relativi alle commissioni, fino ad arrivare ad eguagliare l'importo nominale del finanziamento da rimborsare alla scadenza.

Caso applicativo 3**Attualizzazione di un finanziamento passivo a tasso fisso con piano di ammortamento a rate costanti**

Il 1 gennaio 2015 la società ha sottoscritto un finanziamento a tasso fisso con le seguenti caratteristiche:

- Valore nominale: 5 mila
- Data di inizio: 1 gennaio 2015
- Data di scadenza: 31 dicembre 2019
- Tasso di interesse fisso annuo (ossia il tasso d'interesse desumibile dalle condizioni contrattuali): 3%
- Tasso di mercato: 3,75%
- Pagamento interessi passivi: posticipati, al 31 dicembre di ogni anno
- Commissioni pagate alla banca: 10

Il piano d'ammortamento contrattuale è:

Esercizio	Importo rate	Quota interessi	Quota capitale	Debito residuo
1.1.15	-	-	-	5.000
31.12.15	1.092	150	942	4.058
31.12.16	1.092	122	970	3.088
31.12.17	1.092	93	999	2.090
31.12.18	1.092	63	1.029	1.061
31.12.19	1.092	31	1.061	-

Poiché si ritiene che la differenza fra il tasso d'interesse desumibile dalle condizioni contrattuali (3%) e il tasso di mercato (3,75%) sia significativa, si attualizza il debito applicando il tasso di mercato.

Il piano di ammortamento e il debito iniziale rideterminato al tasso di mercato è:

Esercizio	Importo rate	Quota interessi	Quota capitale	Debito residuo
1.1.15	-	-	-	4.895
31.12.15	1.092	184	908	3.987
31.12.16	1.092	150	942	3.045
31.12.17	1.092	114	978	2.067
31.12.18	1.092	78	1.014	1.054
31.12.19	1.092	38	1.054	-

In sede di rilevazione iniziale, l'attualizzazione del debito al tasso di mercato comporterà la rilevazione di un provento finanziario di 105 (5.000 - 4.895), se ciò ne rappresenta la sostanza economica, pari alla differenza fra il debito residuo come risultante dall'applicazione del tasso d'interesse nomi-

nale e la stessa grandezza misurata attualizzando i pagamenti futuri al tasso di mercato.

Il valore di rilevazione iniziale del debito in bilancio è calcolato come segue:

Valore nominale del finanziamento	4.895
Commissioni	(10)
Valore di rilevazione iniziale del finanziamento	4.885

La rilevazione iniziale della passività in bilancio e la sua misurazione successiva avverranno in base al piano d'ammortamento predisposto applicando il criterio del costo ammortizzato con il tasso d'interesse effettivo del finanziamento pari al 3,82%:

Esercizio	Flussi di cassa - rate	Quota interessi	Quota capitale	Costo ammortizzato
1.1.15	-	-	-	4.885
31.12.15	1.092	187	905	3.980
31.12.16	1.092	152	940	3.040
31.12.17	1.092	116	976	2.064
31.12.18	1.092	79	1.013	1.054
31.12.19	1.092	40	1.052	-

7. Conclusioni.

Nei paragrafi che precedono si sono illustrate le modifiche introdotte dal D.Lgs. 139/2015 in merito alla rilevazione, misurazione dei crediti e dei debiti in un bilancio redatto in accordo con la normativa nazionale. In base a quanto sopra esposto, giova qui riassumere i seguenti aspetti rilevanti per i bilanci che iniziano l'esercizio a partire dal 1 gennaio 2016:

- i crediti, i debiti sorti antecedentemente il 1 gennaio 2016 possono non essere valutati col criterio del costo ammortizzato e attualizzati, menzionando tale facoltà in nota integrativa;
- i crediti sorti dal 1 gennaio 2016 sono valutati col criterio del costo ammortizzato, tenendo in considerazione il valore di presumibile realizzo e il fattore temporale. Il criterio si applica sia alla rilevazione iniziale sia alle misurazioni successive;
- i debiti sorti dal 1 gennaio 2016 sono valutati col criterio del costo ammortizzato. Il criterio si applica sia alla rilevazione iniziale sia alle misurazioni successive;
- i crediti e i debiti con scadenze oltre i 12 mesi sono assoggettati al

processo di attualizzazione quando non maturano interessi espliciti oppure prevedono l'incasso/pagamento di interessi significativamente al di sotto dei tassi di mercato;

- le società che redigono il bilancio in forma abbreviata e le micro-imprese possono non applicare il criterio del costo ammortizzato o attualizzare le partite e pertanto la valutazione può essere effettuata al valore di presumibile realizzo.

PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE

LE LINEE GUIDA PER LA VALUTAZIONE DELLE AZIENDE IN CRISI CNDCEC-SIDREA

di GIOVANNI LIBERATORE, ALESSANDRO MECHELLI, ALBERTO QUAGLI
e RICCARDO TISCINI

1. Finalità delle Linee Guida e struttura del documento.

Alla fine di dicembre scorso sono state emanate le « Linee guida per la valutazione di aziende in crisi », un documento congiunto del CNDCEC e di SIDREA redatto allo scopo di fornire al professionista un supporto teorico e tecnico che possa aiutarlo a muoversi correttamente lungo il processo valutativo nel caso di aziende in crisi, dalla ricerca delle determinanti del valore alla scelta del metodo, dalla spiegazione degli assunti valutativi all'interpretazione del valore.

Le finalità delle Linee Guida sono varie. Innanzitutto quella di promuovere una valutazione d'azienda, nel suo complesso o per singole componenti patrimoniali, che risponda ai requisiti di qualità, previsti dai principi di valutazione italiani e internazionali. In secondo luogo, e con più diretto collegamento alle fattispecie di crisi, quella di sostenere il giudizio sulla convenienza della continuità aziendale, in funzione delle ipotesi evolutive previste dal piano di risanamento, oppure in ambito delle proposte concordatarie ai fini della miglior soddisfazione dei creditori, e, in terzo luogo, quella di migliorare i processi decisionali degli organi aziendali, dei creditori coinvolti nella procedura concorsuale e degli organi della procedura concorsuale.

Le Linee Guida affrontano, nell'ordine, la ricognizione delle cause della crisi, la definizione del contesto di riferimento e del quadro evolutivo, la costruzione della base documentale, la scelta del metodo di valutazione e il suo svolgimento, la declinazione delle ipotesi nello sviluppo della perizia. La stesura è stata compiuta avendo a specifico riferimento la realtà delle piccole e medie imprese, definendo, laddove opportuno, anche le responsabilità del

professionista e i suoi contorni connessi al quadro della documentazione di supporto.

In questa sede, in qualità di coordinatori SIDREA del gruppo di lavoro multidisciplinare che ha partecipato al progetto, ci proponiamo di tratteggiare brevemente i contenuti del documento, anche per stimolarne la lettura e l'impiego.

2. Identificazione e classificazione delle condizioni di crisi aziendale.

Successivamente al primo capitolo, dedicato all'oggetto centrale del documento, le Linee Guida si occupano dell'individuazione dello stato di crisi.

Di particolare interesse nel secondo capitolo è la preliminare distinzione tra manifestazioni della crisi e cause della stessa. Viene, infatti, messo in evidenza che nel caso in cui le manifestazioni della crisi siano finanziarie, le cause alla sua origine possono essere di natura sia finanziaria, che economica.

Un esempio di causa finanziaria della crisi si ha quando un'azienda con un risultato operativo positivo ha un indebitamento eccessivo e/o troppo oneroso, tale per cui l'area, appunto, finanziaria erode i margini di quella operativa; viceversa una causa economica può essere quella derivante dalla scarsità della domanda, dal basso livello dei prezzi di vendita che determinano ricavi non in grado di remunerare i costi, o da una struttura produttiva non efficiente che determina oneri economicamente non sostenibili.

Dagli esempi citati sopra si comprende ancora meglio l'affermazione secondo cui l'individuazione dello stato di crisi e la corretta comprensione delle sue cause e condizioni non solo è un'attività prodromica alla valutazione, ma rappresenta una fase cruciale per la sopravvivenza stessa dell'organismo aziendale; risulta dunque evidente che diversi saranno i rimedi in presenza di un eccesso di indebitamento rispetto a quelli necessari, se esistenti, in presenza di una crisi di natura strettamente economica. Il professionista chiamato a stimare l'azienda dovrà innanzitutto comprendere le cause che hanno dato origine alla sua crisi per valutare se le soluzioni contenute nel piano di risanamento siano ragionevoli e poter così assumere i relativi flussi a base della valutazione.

3. I contesti valutativi.

Il terzo capitolo delle Linee Guida prende in esame il tema dell'individuazione del contesto valutativo e le sue implicazioni sulle attività che deve svolgere il professionista incaricato della valutazione.

Il documento correttamente precisa che l'esatta individuazione del contesto ha importanti riflessi sull'attività del professionista, sia per quello che

riguarda l'acquisizione delle informazioni, sia per quello che attiene alla scelta e alla modalità di applicazione del metodo di valutazione.

I contesti individuati sono essenzialmente tre:

1. azienda in tensione finanziaria;
2. azienda in equilibrio economico e in crisi reversibile;
3. azienda in disequilibrio economico e in crisi irreversibile.

L'esatta individuazione del contesto valutativo da parte del professionista non può che fondarsi sull'acquisizione di una base informativa relativa sia al contesto macroeconomico (possono essere utili fonti pubbliche sui trend attesi delle principali grandezze economiche del Paese, quali ad esempio le stime del FMI <http://www.imf.org>), sia al settore (in questo caso possono essere di aiuto gli studi di Confindustria e delle Associazioni di settore o di alcune banche dati qualificate come ad esempio Bloomberg), sia alla specifica azienda (ad esempio le informazioni provenienti dal passato e i valori economico-finanziari, contenuti all'interno del piano industriale).

Prima di passare a descrivere i tre contesti e le implicazioni per il professionista interessato alla valutazione, è necessario precisare che il documento mette esplicitamente in guardia da classificazioni assolute, diffidando dell'ipotesi che si possa ricadere in un contesto valutativo piuttosto che in un altro, al semplice raggiungimento di alcuni parametri economico-finanziari; tale individuazione infatti, non deriva da confini precisi e il passaggio da un contesto valutativo all'altro può avvenire a volte in modo repentino.

Passando ai singoli contesti esaminati nel documento, quello dell'azienda in tensione finanziaria — punto sub 1) — si riferisce a tutte quelle situazioni in cui sussistono temporanei disequilibri finanziari per cui l'impresa non è in grado di far fronte ai fabbisogni finanziari con le entrate derivanti dall'attività operativa.

In sintesi, il contesto valutativo si caratterizza per i seguenti aspetti:

a) le informazioni provenienti dalla gestione passata sono ancora una valida base dati per formulare previsioni sui risultati medio normali attesi. Questa considerazione è importante per il professionista che potrà, ad esempio, scegliere un metodo reddituale con cui si perviene alla stima del valore economico attraverso la capitalizzazione del reddito medio prospettico normalizzato. Questa scelta, vedremo, è sostanzialmente preclusa, anche se non espressamente vietata, negli altri contesti valutativi;

b) nel processo di stima si dovrà tenere adeguatamente conto delle possibili iniziative che l'azienda vorrà attivare per fronteggiare la crisi. Tra queste, a titolo esemplificativo e non certo esaustivo, si possono menzionare la possibilità di cedere alcune attività accessorie, per destinare il ricavato alla riduzione dell'indebitamento, piuttosto che alla ristrutturazione della posizione finanziaria, sia attraverso la rinegoziazione del debito, sia attraverso eventuali aumenti di capitale da parte dei soci;

c) occorre comunque in qualche modo apprezzare il rischio che gli

interventi correttivi ipotizzati non raggiungano il risultato sperato. Una soluzione, in questo senso, è rappresentata da una maggiorazione del tasso che tenga conto, in qualche modo, di questa eventualità.

Il secondo contesto valutativo — punto sub 2) — è, per alcuni aspetti, quello più « sfidante » per il professionista. In questo caso ci si trova di fronte ad un'azienda la cui crisi ha radici nel processo economico, nonostante sussistano, e questo è il punto, le condizioni per superare la stessa.

In questa situazione la valutazione deve essere affrontata avendo chiaro che deve esserci una discontinuità tra i valori economico-finanziari degli anni passati e quelli che ci si attende l'azienda produrrà negli anni a venire, in seguito alla ristrutturazione.

I tratti caratteristici di questo contesto, per quello che riguarda la valutazione delle aziende in crisi, sono i seguenti:

a) la valutazione d'azienda deve essere fisiologicamente effettuata facendo riferimento a dati prospettici tratti dai piani. Se il professionista ritiene, nell'ambito della sua valutazione discrezionale, di fare riferimento ai dati storici, dovrà avere cura di depurarli dagli effetti negativi di quelle criticità che si ritiene ragionevole vengano rimosse;

b) pur non prescrivendo un metodo come assoluto, le Linee Guida consigliano di stimare il valore economico sulla base di un metodo finanziario, basato su di un piano che preveda flussi puntuali, diversi da anno ad anno. Il suggerimento, seppur non prescrittivo, appare di assoluto buon senso, perché in presenza di aziende della tipologia appena descritta il piano dovrà prevedere ristrutturazioni con possibili investimenti e disinvestimenti che da un lato possono essere più facilmente apprezzate in modo corretto con metodi finanziari ma dall'altro sconsigliano l'assunzione da subito di un risultato medio da porre a base della valutazione;

c) trattandosi di ristrutturazioni a volte significative è possibile che una o più operazioni ipotizzate non siano verificabili. A questo riguardo le Linee Guida espressamente prevedono che, laddove la tipologia di incarico lo consenta (si veda a questo riguardo l'Appendice A del documento), il professionista può giungere a determinare un *range* di valori, piuttosto che un valore puntuale.

Il terzo e ultimo contesto — punto sub 3) — si riferisce alle aziende in cui la crisi ha coinvolto sia gli aspetti economici, sia quelli finanziari a tal punto che non è più ragionevole assumere che si possano ristabilire le condizioni di equilibrio.

In questo caso viene meno la continuità aziendale e il valore dell'azienda non può che essere ricondotto al valore della somma delle sue parti, con un approccio atomistico. Seppur non denominato in questi termini nel documento, tale approccio è riconducibile alla logica del metodo patrimoniale semplice, tenendo però ben presente che al momento di valorizzare i singoli elementi patrimoniali, il contesto particolare — ovvero quello dell'azienda in

crisi — potrà portare al realizzo di prezzi ricavo non sempre in linea con quelli che si potrebbero ottenere per un'azienda in equilibrio.

4. La formulazione delle prospettive di risanamento e degli interventi correttivi.

Il quarto capitolo delle Linee Guida si occupa della formulazione delle prospettive di risanamento e degli interventi correttivi.

Il documento propone un tema che ha spesso destato incertezze nel mondo professionale, ovvero se la valutazione debba essere sviluppata tenendo conto degli interventi di risanamento o se al contrario debba esprimere il valore dell'impresa nella condizione in cui la stessa si trova all'epoca della stima. A questo riguardo il capitolo che qui brevemente si richiama, precisa che la valutazione può essere fatta sia sulla base del contesto strategico-gestionale-strutturale (SGS) o del solo assetto strutturale presente al momento della valutazione, sia tenendo conto delle azioni correttive necessarie per fronteggiare lo stato di crisi aziendale.

Il primo tipo di stime, quelle ad assetti invariati, porta alla determinazione di un valore cosiddetto *as it is*, mentre il secondo ad un valore cosiddetto *as it may be*.

Il documento, cui si fa rinvio, esamina le diverse configurazioni di capitale cui si perviene ed è particolarmente utile per contestualizzare la valutazione ed assumere consapevolmente una strada chiara nel caso di valutazione di aziende in crisi.

Nel rinviare, ancora una volta, alla lettura integrale del testo per una disamina completa (molto utile, in questo senso, la tabella di sintesi contenuta nel par. 4.4.3) è interessante menzionare due aspetti, utili nel momento in cui si debbono effettuare scelte su temi spesso discussi non solo in dottrina ma anche, e diremmo soprattutto, nella pratica professionale.

Il primo è che il documento chiarisce come in presenza di una valutazione di un'azienda in crisi, in cui si assumano interventi correttivi degli assetti SGS, si possa arrivare sia ad un valore di mercato, sia ad un valore di investimento a seconda delle scelte effettuate sui singoli parametri della valutazione. Senza entrare qui nelle indicazioni contenute nelle Linee Guida — cui si rinvia — quello che si vuole sottolineare è che il documento attesta che le prospettive sono entrambe corrette, per cui, piuttosto che cercare una mediazione tra le due pervenendo ad un risultato ibrido, sembra ragionevole suggerire che il professionista faccia una scelta chiara tra le due e segua un percorso preciso che conduca ad una configurazione di valore che potrà essere pienamente apprezzata per quella che effettivamente è.

Il secondo aspetto, molto importante ed analizzato in modo esplicito dal documento è il fatto che, pur in presenza di un piano di risanamento, si possa stimare il valore dell'azienda senza prendere in considerazione gli interventi

correttivi previsti nel piano. Un esempio in questo senso, tratto dallo stesso documento, è il caso di una valutazione inserita all'interno di una procedura concorsuale, in cui la necessità di vendere in breve tempo o la mancata disponibilità di somme per attuare l'intervento correttivo, possono indurre il professionista a non considerare gli interventi di risanamento ipotizzati.

5. La base informativa.

La qualità della base informativa è presupposto essenziale perché la valutazione possa pervenire a risultati attendibili. Per questo, le Linee Guida dedicano ampio spazio al tema nel capitolo quinto.

L'aspetto critico è trovare un equilibrio tra due estremi irragionevoli:

- il valutatore è sempre responsabile per il risultato della stima, a prescindere dalla qualità dei dati su cui la abbia basata;
- il valutatore, esplicitando di aver basato la valutazione su dati acquisiti da terzi, non ha alcuna responsabilità in merito al risultato della stima, se la sua erroneità o inattendibilità dipende dai dati utilizzati.

Le Linee Guida individuano pertanto nella valutazione dell'attendibilità della base informativa una fase essenziale e propedeutica all'esecuzione dell'incarico. L'obiettivo del professionista deve essere quello di prevenire ad una valutazione attendibile e a tal fine è richiesto al professionista di essere perfettamente convinto che sta lavorando sulla base di informazioni attendibili. Nelle valutazioni di aziende in crisi, il tema è di particolare rilievo perché lo stato di disequilibrio accentua gli incentivi a distorcere le informazioni aziendali e il risanamento introduce forti discontinuità tra informazioni consuntive e prospettiche.

Ovviamente non è richiesto al valutatore di procedere ad una revisione contabile o ad un'attestazione di veridicità della base informativa. Si tratta di incarichi distinti, che non possono in alcun modo ritenersi compresi in quello valutativo. Tuttavia, il professionista deve adottare un livello di diligenza e di scetticismo professionale tali da evitare l'utilizzo di dati e informazioni rilevanti che presentino evidenti sintomi d'inattendibilità, poiché ciò distorcerebbe la stima e il processo decisionale dei suoi utilizzatori.

La valutazione dell'attendibilità della base informativa consiste dunque nella valutazione critica della documentazione acquisita, al fine di valutare che non vi siano evidenti e rilevanti segnali d'inattendibilità.

In presenza di tali evidenti segnali il professionista non deve quindi trincerarsi dietro i noti *disclaimer* sull'acquisizione delle informazioni da terzi per pervenire a una stima che egli stesso sa essere del tutto inattendibile, bensì deve richiedere la rettifica delle informazioni, correggerle direttamente ove possibile, oppure, in mancanza, rinunciare all'incarico.

Quando la valutazione dell'azienda in crisi si basa su informazioni previsionali, come generalmente avviene in continuità, il problema assume una

criticità di particolare rilievo, perché le prospettive aziendali sono formulate sulla base di assunzioni in forte discontinuità rispetto ai dati storici.

In questo caso, la valutazione dell'attendibilità della base informativa deve condurre il professionista ad acquisire la consapevolezza che le assunzioni non sono irragionevoli.

Ovviamente ciò non implica attestazioni di fattibilità dei piani, né tantomeno assunzioni di responsabilità sul corso futuro degli eventi, ma soltanto la necessaria consapevolezza di pervenire ad una stima attendibile, sulla base di informazioni di partenza che non manifestano evidenti segnali d'inattendibilità (la responsabilità delle quali rimane di chi le ha prodotte).

L'analisi sulla ragionevolezza e sulla probabilità di realizzazione delle previsioni è peraltro necessaria nell'ambito dello stesso processo di stima, soprattutto per garantirne la coerenza interna.

Ad esempio, l'impiego dei flussi reddituali o finanziari richiede che vi sia coerenza tra i tassi di crescita e i tassi d'investimento previsti, perché generalmente non si cresce senza investire. O ancora, l'apprezzamento della probabilità di realizzazione di un piano è fondamentale non solo per capire se basare su di esso la stima, ma anche perché se fosse particolarmente sfidante i rischi di attuazione dovrebbero essere correttamente riflessi nel costo del capitale.

In conclusione, chi deve svolgere un incarico di valutazione (*) non può essere chiamato a garantire l'attendibilità della base informativa, ma deve consentire agli utilizzatori della stima di prendere decisioni correttamente informate sulla base della sua valutazione, la quale pertanto non può basarsi su dati che egli stesso ritenga palesemente inattendibili.

6. Condizioni di applicabilità e scelta dei metodi di valutazione.

Le Linee Guida, al capitolo sesto, chiariscono *in primis* che la scelta del metodo di valutazione dipende dal contesto valutativo, dalla configurazione di valore e dalle finalità dell'incarico.

La precisazione è importante perché i diversi metodi di valutazione non rappresentano un menù di opzioni all'interno del quale il valutatore possa indifferentemente scegliere. Ciascun metodo è idoneo per alcune situazioni valutative e non per altre, per tale motivo, date le coordinate fondamentali (finalità dell'incarico, configurazione di valore, contesto valutativo, caratteristiche specifiche dell'azienda e delle sue prospettive economico-finanziarie, ecc.), la scelta dei metodi razionalmente applicabili si riduce ad una o a pochissime alternative.

Nei contesti di crisi, si acuisce non solo l'incertezza della stima, ma anche

(*) L'incarico di valutazione va distinto dal mero calcolo o esercizio valutativo, che riguarda l'applicazione di formule sulla base di dati elaborati da terzi (cfr. PIV III).

la criticità degli effetti degli errori di stima. Ad esempio, nell'ambito delle procedure concorsuali una sovrastima o una sottostima possono avere conseguenze determinanti sulle scelte di prosecuzione dell'impresa e sulla soddisfazione dei creditori.

Le Linee Guida passano in rassegna i metodi di generale accettazione e ne commentano le implicazioni nella valutazione delle aziende in crisi.

I metodi patrimoniali esprimono direttamente il valore nella prospettiva liquidatoria, ma nella loro versione patrimoniale complessa sono anche idonei a cogliere il valore delle immaterialità aziendali, pur in assenza di chiare prospettive di continuità d'impresa e di un processo di pianificazione formalizzata che consenta l'applicazione dei metodi basati sui risultati attesi.

Particolarmente utili nei contesti di crisi possono risultare i metodi misti patrimoniali-reddituali con stima autonoma dell'avviamento (o che esplicitano la creazione di valore, nella formulazione dei PIV).

Tali metodi tengono conto del valore degli elementi patrimoniali, ma ne esplicitano la capacità di trovare remunerazione nei risultati attesi, prestandosi a supportare l'analisi comparata delle decisioni di liquidazione, di ristrutturazione dell'impresa in continuità diretta o di cessione dell'impresa, ad operatori in grado di meglio condurne il processo di risanamento.

I metodi basati sull'attualizzazione dei risultati attesi sono quelli che più razionalmente e direttamente consentono di sintetizzare nella valutazione gli effetti attesi del risanamento, consentendone la valutazione comparata rispetto allo scenario liquidatorio.

La scelta tra i metodi reddituali e i metodi finanziari dovrebbe essere determinata soprattutto dalle prospettive economico-finanziarie dell'azienda. In particolare, quando la dimensione e i risultati aziendali sono abbastanza stabili, le variazioni degli investimenti e del capitale circolante sono piccole e la valutazione può essere attendibilmente compiuta con i metodi reddituali. Quando, al contrario, redditi e flussi di cassa divergono significativamente e in modo prevedibile, i metodi finanziari risultano più idonei a esprimere i fabbisogni finanziari e le prospettive di successo del risanamento.

Le valutazioni comparative di mercato, basate sui multipli, sono applicabili solo ove vi siano riferimenti di mercato per aziende comparabili. Ad avviso del valutatore, raramente i multipli possono esprimere valori significativi per aziende in perdita o che richiedono forti interventi di risanamento, ma sono preziosi per coglierne le prospettive di valorizzazione, una volta completato il processo di risanamento e raggiunta una situazione di equilibrio.

Infine, le Linee Guida illustrano, per ciascun metodo, le prospettive di applicazione nella versione *assets side* o *equity side*, esprimendo una generale preferenza per l'approccio *assets side*, che nelle aziende in crisi consente di aumentare il potere informativo della valutazione, separando i problemi del valore degli investimenti operativi, il cui accrescimento richiede percorsi di

risanamento industriale, e della struttura finanziaria, che può essere oggetto anche in breve termine di una radicale ristrutturazione.

7. Le valutazioni a sistema dell'azienda: stima dei flussi e dei tassi.

Le Linee Guida al capitolo settimo presentano il tema della scelta del metodo, in relazione anzitutto alla delimitazione dell'oggetto da valutare. Talvolta nei processi di crisi e risanamento, la configurazione originaria dell'azienda deve essere scomposta in rami di business, o addirittura in singoli beni, in relazione al fatto che il risanamento poggi su una combinazione di approcci di continuità che riguardano alcuni rami e di cessazione/liquidazione di altri. Per tale ragione è opportuno che la valutazione del professionista identifichi preliminarmente l'oggetto sottoposto alla sua valutazione e verifichi che si sia in presenza di un'azienda, per quanto eventualmente con perimetro più circoscritto rispetto alla configurazione originaria precedente la crisi, come nel caso di valutazione di un ramo d'azienda.

Affinché vi sia un'azienda, e quindi si applichino i principi in parola, è necessario che il professionista valuti la sussistenza dei caratteri di base del fenomeno aziendale: un complesso coordinato di beni, di rapporti giuridici, di risorse umane, unite da una finalità economica comune e dalla capacità di generare un autonomo flusso di risultati. La presenza del requisito della continuità è altresì necessaria, per quanto i profili dell'operatività futura possano anche distaccarsi sensibilmente da quanto avvenuto in passato.

Definito l'oggetto, nelle valutazioni che utilizzano metodi reddituali o finanziari, il professionista dovrebbe basarsi sui flussi futuri prospettati in un piano solo nella misura in cui il piano redatto dall'azienda sia attendibile, come ad esempio dopo una rigorosa attestazione condotta sul piano, tramite i principi di attestazione dei piani approvati dal CNDCEC e predisposti da AIDEA-ANDAF-APRI-OCRI. Il professionista non può comunque limitarsi ad assumere acriticamente gli elementi previsionali che gli vengono forniti per la stima dei flussi, ma dovrà rettificare gli elementi del piano ritenuti palesemente incongrui, incoerenti e/o irrealizzabili.

In presenza di piani non attendibili o in assenza di piani, l'alternativa è quella di usare dati storici di flussi, opportunamente modificati per tener conto degli effetti delle operazioni legate al risanamento e alla ristrutturazione. L'impiego nella valutazione di flussi analitici diversi da periodo a periodo è tuttavia da preferire, purché le differenze tra i singoli flussi analitici siano motivate dalla diversità degli effetti dispiegati dal risanamento.

Se il piano dovesse fare riferimento a singole fattispecie il cui realizzo può risultare incerto e che sono in grado di condizionare in maniera rilevante i flussi (ad esempio, la prosecuzione di un contratto pendente, l'aggiudicazione di una nuova gara, ecc.), il professionista può ipotizzare il ricorso a più scenari alternativi. In tale caso, la stima conduce ad un intervallo di valori, tutti

accettabili e ragionevoli, se giustificati da un sistema coerente di ipotesi. Per rendere interpretabile tale intervallo, il valutatore può assegnare la probabilità che tali valori possano effettivamente essere realizzati.

Per quanto riguarda la proiezioni temporale dei flussi, per un'azienda in crisi si deve usare un orizzonte coincidente con il lasso di tempo necessario per il suo risanamento. Normalmente esso viene ricompreso tra 3-5 anni. In assenza di un piano, nelle previsioni del periodo, si dovrà tener conto dei tempi di attivazione delle strategie previste per il risanamento. In questi casi, il professionista può individuare un orizzonte temporale che si chiude nel primo esercizio, tra quelli futuri, in cui viene riassicurata una congrua remunerazione del capitale.

Un ulteriore elemento da considerare nella stima dei flussi attesi, distinti per singolo periodo, attiene all'effettiva coerenza tra flussi positivi e negativi. Ad esempio, nel caso di operazioni di ristrutturazione finanziaria, nel periodo immediatamente successivo al perfezionamento dell'accordo con i creditori, si attraversa una fase di criticità nel bilanciamento dei flussi finanziari. In questo caso, se si usano metodi di valutazione basati su flussi finanziari, il professionista deve considerare gli impatti che un'eventuale situazione di squilibrio dei flussi, sia pure temporaneo, può produrre sulla prosecuzione dell'attività aziendale.

Si tratterà pertanto di verificare la presenza di adeguate riserve di liquidità e la reale esistenza di linee di fido che assicurino il reperimento delle risorse finanziarie necessarie ad assicurare la prosecuzione dell'attività aziendale. In assenza di tali supporti, sarà necessario verificare la capacità dei soci di riferimento di garantire la disponibilità e/o l'impegno a reperire le relative risorse finanziarie.

In ogni caso, il professionista deve dare adeguata informativa su tale fenomeno all'interno della sua relazione di stima.

I flussi prospettici dovranno essere attualizzati ad un tasso che riflette il rischio di verifica del flusso. Il professionista quindi stima, tramite il tasso, la probabilità di verifica dei flussi. In riferimento al tempo, il professionista può adottare un approccio semplificato, basato sull'uso di un unico tasso medio relativo al periodo di orizzonte analitico del piano o tassi distinti per ciascun esercizio, i cui flussi sono analiticamente prospettati.

Il tasso deve essere omogeneo con i flussi e quindi si devono impiegare tassi diversi per i flussi operativi (o unlevered) e i flussi complessivi d'azienda, che comprendano anche i flussi relativi alla gestione dei finanziamenti (o levered). Per attualizzare i flussi il valutatore può riferirsi al modello del tasso aggiustato per il rischio suggerito dai PIV, utilizzando per i flussi operativi il costo medio ponderato del capitale, ovvero la media ponderata tra il tasso di remunerazione del capitale proprio e il tasso di interesse sui debiti finanziari, mentre per i flussi netti, il costo del capitale proprio. Nella stima delle ponderazioni delle fonti il professionista deve prescindere dalla composizione delle fonti attuali dell'azienda in crisi e riferirsi ad una struttura finanziaria

obiettivo. La struttura obiettivo non è certo una struttura ottimale ma quella che può realisticamente sostenere il piano di risanamento, fino a dare la stabilità a regime. In questo senso si possono utilizzare due configurazioni della struttura delle fonti: una lungo il piano analitico e una a regime.

Nella valutazione delle aziende in crisi, vista l'elevata incidenza dell'indebitamento sul totale delle fonti, il costo del debito non può essere inferiore al costo dei mezzi propri di un'impresa poco indebitata. Il valutatore deve tenere conto che un elevato rapporto di indebitamento fa sì che lo spread richiesto alle aziende in crisi compensa largamente il beneficio fiscale connesso alla deducibilità degli oneri finanziari.

Le linee guida forniscono indicazioni operative semplici e chiare per la determinazione delle due componenti alla base della stima del costo del capitale proprio:

- il tasso privo di rischio per il quale il professionista può riferirsi ad emissioni di obbligazioni tripla A, che abbiano la stessa durata dell'orizzonte del piano;
- il premio per il rischio, stimabile con il modello Capital Asset Pricing Model, che scompone il rischio in specifico e sistematico.

Il premio per il rischio di mercato, inteso come differenza tra i rendimenti medi del portafoglio di mercato e i rendimenti medi dei titoli privi di rischio, negli ultimi anni in Italia è stato determinato nell'ambito di un intervallo compreso tra il 4,5% e il 6%, mentre il coefficiente beta (β) può essere determinato partendo dal settore di appartenenza, riferendosi a database disponibili gratuitamente o a pagamento e adeguandolo al caso in esame con opportune maggiorazioni, legate alla leva finanziaria attuale e, se ricorre, allo stato di PMI. Tali maggiorazioni cumulate possono aumentare il beta di settore nell'ordine di intervalli compresi tra il 50 e il 100%.

Al termine dell'orizzonte temporale analitico, deve essere determinato un valore finale che va attualizzato, al tasso di cui sopra. Detto valore finale può essere stimato o come patrimonio netto, espresso ai valori correnti presunti dell'ultimo esercizio dell'orizzonte temporale di riferimento o come capitalizzazione illimitata del flusso a regime, comprensivo (o meno) del tasso prevedibile di crescita dell'azienda. In situazioni di particolare incertezza sull'attuazione degli interventi di risanamento, nella formula per la stima del valore finale, potrebbe essere inserito un peso che considera la probabilità di successo di tali interventi.

Il tasso di crescita a regime, se applicato, deve essere stimato in modo giustificabile e credibile. Nella stima del valore finale di aziende in crisi, il tasso di crescita dovrebbe essere considerato solo a condizione che, al termine dell'orizzonte temporale del piano, si prevedano investimenti con rendimenti superiori al costo del capitale. Realisticamente il tasso di crescita non potrà attestarsi al di sopra della crescita di lungo termine del Paese (o dei Paesi) in cui è concentrata l'attività operativa.

Non vi è inoltre motivo di stimare il valore finale se il piano di risanamento ha finalità liquidatorie.

8. La valutazione analitica degli elementi patrimoniali.

L'ottavo capitolo è dedicato alla valutazione delle singole componenti patrimoniali, sia in ottica di continuità che di liquidazione atomistica.

Per prima viene definita la graduatoria dei criteri di valutazione, nel senso che, quando possibile, il professionista deve applicare il valore di mercato e, solo in via subordinata, il costo corrente e il valore d'uso. L'impiego di un metodo principale non esclude l'applicazione di un altro metodo, come secondario o di controllo.

Per applicare il valore di mercato, occorre potersi riferire a recenti transazioni avvenute su beni identici o simili, i cui prezzi siano disponibili pubblicamente (anche su banche dati). In caso di liquidazione, il valore di mercato deve riflettere la prospettiva del massimo e miglior uso possibile (*highest and best use*), riferibile ad un generico operatore di mercato. Ciò significa che il valore di realizzo non deve essere influenzato dai fattori specifici dell'azienda target e, invece, deve includere tutti gli effetti delle sinergie « generali », cioè conseguite dai concorrenti nell'uso di beni simili.

Ovviamente, dal momento che in molti casi la vendita deve realizzarsi in tempi estremamente rapidi, il professionista potrà applicare uno sconto al valore determinato, in ottica *highest and best use*. Infatti non si ha come obiettivo la determinazione di un valore potenziale ma del valore effettivamente liquidabile nella prospettiva temporale prevista.

In assenza di un mercato attivo, si può ricorrere alla stima del costo di sostituzione o del valore d'uso.

Il primo parte dal valore a nuovo che viene poi ridotto in ragione del grado di obsolescenza. Nel caso di crisi, questo è di solito maggiorato, in funzione dello stato di disagio o di sottoutilizzo degli asset. I costi interni di sviluppo e riproduzione del bene immateriale sono stimati in modo da riprodurre un beneficio equivalente al bene oggetto di stima. In ipotesi di discontinuità, questo approccio equivale a stimare il risparmio dell'acquirente per gli investimenti da sostenere ai fini della riproduzione del bene.

Il secondo viene stimato in funzione dei benefici derivanti dal possesso del bene ridotti analiticamente o forfaitariamente, per riflettere lo stato di crisi. In alternativa il professionista potrà agire sul tasso di attualizzazione, ai fini di rappresentare il rischio legato alla sospensione o riduzione dell'attività.

Le Linee Guida affrontano la valutazione delle specifiche attività e passività patrimoniali, sottolineando le particolarità in condizione di continuità o in prospettiva di liquidazione. È il caso, ad esempio, di una partecipazione di controllo in una società di distribuzione, che conserva il suo valore fino al momento in cui la produzione viene assicurata, mentre, se la casa

madre cessa l'attività, il suo valore diverrà pari al realizzo per stralcio dei beni, a partire dal magazzino.

Nella valutazione delle attività patrimoniali il professionista è chiamato ad assegnare valori realistici, secondo un principio di ragionevolezza più che di prudenza. Ad esempio, nel caso di brevetti o marchi, dopo averne accertato la titolarità, si dovrà considerare una vita economica contenuta, in quanto è improbabile che il bene possa essere utilizzato su un ciclo pari all'intera vita legale, evitando in ogni caso di arrivare ad una vita economica irrealisticamente breve. Alternativamente, nella stima al costo di sostituzione di una piattaforma commerciale, una volta individuato il valore « a nuovo », si apporterà un assestamento per i cosiddetti « costi incurabili », ovvero i costi sostenuti senza possibilità di recupero, quali quelli che ad oggi si risparmierebbero a seguito del progresso tecnologico.

9. La specificità delle occasioni valutative.

Nel nono capitolo si analizzano le valutazioni per gli organi delle procedure concorsuali e quelle a supporto dei piani di risanamento e degli accordi di ristrutturazione. Naturalmente tutto quanto detto in precedenza vale anche per queste fattispecie, ma l'intenzione è quella di effettuare qui alcune puntualizzazioni che possono risultare utili da leggere, o rileggere, alla fine.

Nel caso di affitto d'azienda, ad esempio, il professionista deve considerare l'effettiva capacità di creazione dei flussi finanziari attesi nell'orizzonte interessato, senza considerare i benefici apportati dalla possibile gestione del terzo cessionario o affittuario. Questo perché vanno considerate le finalità conservative e di mantenimento dell'efficienza dei complessi aziendali, nonché i costi di manutenzione ordinari e straordinari, che l'affittuario dovrà assumersi.

Oppure il caso delle valutazioni a supporto o a verifica dei valori del piano di risanamento *ex art.* 67 della L.F. o degli accordi di ristrutturazione *ex artt.* 182-*bis* e 182-*septies* della L.F., in merito al grado di realizzabilità delle assunzioni, in cui il valutatore deve distinguere opportunamente nella relazione le informazioni prospettiche, basate sulle migliori stime, dai cosiddetti assunti ipotetici, tra cui si annoverano le situazioni in cui le imprese stanno considerando un cambiamento significativo, rispetto alla situazione attuale. In questo secondo caso, il professionista deve evidenziare gli effetti delle discontinuità, misurando la sensibilità del valore ai diversi scenari probabilistici.

Bibliografia

AIDEA, IRDCEC, ANDAF, APRI, OCRI (approvato dal CNDCEC), *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, in *www.cndcec.it*, 6 giugno 2014.

CNDCEC, *La relazione giurata estimativa del professionista nel concordato preventivo e nel concordato fallimentare*, in *www.cndcec.it*, 23 febbraio 2009.

CNDCEC, SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*, in *www.cndcec.it*, 27 dicembre 2016.

OIV, *Principi di valutazione (PIV)*, Egea, Milano, 2015.

LA VALUTAZIONE DELLE AZIONI PROPRIE IN SEDE DI STIMA DEL CAPITALE ECONOMICO

di MASSIMILIANO NOVA

1. Introduzione.

Le società per azioni possono, a determinate condizioni fissate dal Codice Civile, acquistare e detenere azioni proprie, cioè strumenti finanziari emessi dalla società che è anche l'acquirente degli stessi. La dottrina giuridica ha investigato da tempo i limiti e le condizioni di acquisto e di detenzione delle azioni proprie. Del pari, il trattamento contabile delle stesse, nei bilanci d'esercizio e consolidati delle società emittenti, è stato ampiamente studiato e regolato dai principi contabili, nazionali ed internazionali, nel solco delle regole fissate dal Codice Civile.

Per contro, il trattamento delle azioni proprie in sede di valutazione del capitale economico delle imprese è un tema meno investigato dalla dottrina, ma non per questo meno complesso nelle soluzioni pratiche. Invero, la dottrina delle valutazioni d'azienda non ha analizzato di frequente la tematica in oggetto, mentre la prassi empirica evidenzia soluzioni differenti: in taluni casi, le azioni proprie sono considerate come un investimento accessorio e quindi sono ricomprese nella stima del capitale economico; in altri casi, invece, le azioni proprie sono considerate alla stregua di un rimborso anticipato di capitale e quindi sono scorporate dal valore economico dell'impresa. Pertanto, la tematica del trattamento corretto, in ottica valutativa, delle azioni proprie è sovente un punto critico per l'esperto che si occupa di valutazione del capitale, posto che non sempre l'una e l'altra delle soluzioni empiriche sopra accennate è applicata correttamente e fornisce lo stesso risultato finale in termini di valore unitario dell'azione.

Ciò premesso, il presente lavoro intende proporre, anche all'esito dell'osservazione del comportamento nella prassi e dei riferimenti in dottrina, le metodologie ritenute corrette circa il trattamento delle azioni proprie in sede di valutazione del capitale economico.

Il lavoro è articolato nel seguente modo:

- il paragrafo 2 illustra i limiti e le ipotesi dell'analisi;
- il paragrafo 3 presenta in sintesi il trattamento contabile, passato e

- presente, delle azioni proprie, nei limiti di quanto funzionale a individuare soluzioni utili per la stima del capitale economico;
- il paragrafo 4 inquadra gli impatti economici sulla dimensione patrimoniale, finanziaria e reddituale dell'impresa che derivano dall'acquisto delle azioni proprie nonché le finalità tipiche di tale operazione;
 - il paragrafo 5 presenta le due metodologie tecniche di trattamento delle azioni proprie nell'ambito delle stime del capitale economico, denominate "approccio rettificativo" e "approccio neutrale";
 - il paragrafo 6 traduce i due approcci metodologici con una esemplificazione tratta da un caso reale;
 - infine, il paragrafo 7 trae talune conclusioni di sintesi.

2. Oggetto e ipotesi di fondo.

Come dianzi riferito, il lavoro intende presentare le metodologie tecniche di trattamento delle azioni proprie in sede di valutazione del capitale economico d'impresa. Pertanto, l'oggetto specifico è l'analisi delle logiche di valutazione di una classe particolare di attività patrimoniali — le azioni proprie appunto — che possono essere detenute dalle società per azioni e che, ove esistenti, rappresentano una forma di investimento e richiedono un trattamento valutativo specifico. Il problema deriva dal fatto che tale asset esprime, in realtà, un investimento diretto nella combinazione economica dell'impresa oggetto di valutazione il che pone, in principio, una complessità implicita.

Le ipotesi di fondo dell'analisi sono esplicitate nel seguito.

In primo luogo, l'ottica di analisi è la determinazione del valore economico del capitale. Come noto il valore economico è, secondo la dottrina, la nozione di valore che presenta i caratteri della generalità, oggettività, dimostrabilità e stabilità. Si tratta della nozione di valore denominata usualmente nella prassi applicativa come "valore di mercato" inteso quale il prezzo teorico al quale un'attività o passività potrebbe essere negoziata alla data di riferimento della stima tra due soggetti indipendenti, motivati, adeguatamente informati e privi di restrizioni ⁽¹⁾.

Di conseguenza, non si entra nel merito delle specificità eventuali che potrebbero derivare nella determinazione di nozioni specifiche di valore, quali il valore di cessione (che potrebbe dipendere dalle esigenze delle parti) o il valore di liquidazione o altri. Inoltre, non si entra nel dettaglio delle eventuali particolarità che potrebbero derivare nell'ambito di operazioni quali fusioni, scissioni, conferimenti, permute o trasformazioni. Peraltro, si osserva che — in tali operazioni — l'esperto, pur nell'ambito di vincoli giuridici, è tipicamente tenuto a determinare il valore economico generale del capitale sicché, salvo eccezioni, le indicazioni qui fornite sono valide in termini generali.

⁽¹⁾ Cfr. PIV Principi Italiani di Valutazione 2015, I.6.3.

In secondo luogo, l'unità di valutazione è costituita dal complesso delle attività nette dell'impresa e, per derivazione, dal singolo titolo azionario. In altri termini, si ipotizza la determinazione del valore dell'intera combinazione economica, cioè dell'insieme delle sue attività e passività; come noto, il rapporto tra il valore complessivo e il numero di azioni che compongono il capitale consente di derivare il valore unitario dell'azione. Per contro, non si considera, in termini prioritari, il tema della stima di una partecipazione rappresentata da una quota del capitale netto. Come noto, il valore di una quota di partecipazione non coincide necessariamente con il valore proporzionale all'intero capitale in quanto una serie di circostanze possono influire, al rialzo o al ribasso, sul valore del singolo pacchetto azionario ⁽²⁾.

In terzo luogo, l'oggetto della stima è rappresentato da un'azienda funzionante, tipicamente non quotata, con un andamento economico soddisfacente. In altri termini, si considera un'azienda per la quale il valore economico dovrebbe essere tipicamente determinato con criteri analitici basati sui flussi attesi di reddito o di cassa (criterio reddituale, criterio finanziario o criteri misti) o su multipli di mercato di imprese comparabili e per la quale il valore economico dovrebbe risultare generalmente superiore al patrimonio netto contabile. Per contro, non si tratta il caso di aziende in perdita o con scarsa redditività ⁽³⁾.

3. Il trattamento contabile delle azioni proprie: una sintesi.

Le azioni proprie sono investimenti negli strumenti finanziari (azioni) emessi dalla società acquirente. Si tratta di un investimento particolare in quanto l'acquirente è la società stessa emittente dei titoli azionari e il venditore (o i venditori) è (sono) l'azionista della società medesima. Per tali ragioni, l'operazione di acquisto di azioni proprie è considerata, nella normativa civilistica, un'operazione "delicata" e meritevole di attenzione in quanto essa configura, *de facto*, un rimborso di capitale agli azionisti. Di conseguenza, il Codice Civile prevede presidi specifici sull'operazione in oggetto, sia nella fase iniziale dell'investimento sia in quella successiva della detenzione (artt. 2357 e seguenti del Codice Civile). Le regole principali sono espone, per quanto utile, nel prosieguo:

- la società può acquistare azioni proprie solo nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato;

⁽²⁾ In termini preliminari, il valore di una partecipazione può essere determinato moltiplicando il valore economico unitario per il numero di titoli che compongono la partecipazione. Peraltro, il valore economico finale di una partecipazione dipende altresì dai "premi" associati a partecipazioni di controllo o dagli "sconti" connessi a quote di minoranza o fattori diversi (quali la non liquidabilità).

⁽³⁾ Peraltro, si osserva che, in principio, le metodologie presentate dovrebbero valere per qualsivoglia azienda.

- l'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea, che deve indicare le modalità, il numero massimo delle azioni, la durata (non superiore a diciotto mesi), il corrispettivo minimo e massimo;
- l'acquisto non può in ogni caso eccedere il 20% del valore nominale del capitale; le azioni acquistate in violazione di tale limite devono essere alienate entro dodici mesi o, in caso contrario, devono essere annullate ⁽⁴⁾;
- durante il periodo di detenzione, il diritto agli utili e il diritto di opzione sono attribuiti proporzionalmente alle altre azioni e il diritto di voto è sospeso. La sospensione del diritto agli utili relativo alle azioni proprie determina impatti nella distribuzione dei dividendi: infatti, una volta definito l'importo complessivo del dividendo da distribuire a valere sull'utile d'esercizio, il calcolo del dividendo unitario va effettuato rapportando il dividendo complessivo per le sole azioni in circolazione (cioè per le azioni emesse rettificate di quelle proprie), proprio in quanto le azioni proprie non hanno diritto agli utili;
- l'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce, con segno negativo. Tale previsione è inserita nel Codice Civile dall'art. 6 del Decreto Legislativo 139/2015; in precedenza, la legge prevedeva la costituzione di una riserva indisponibile di importo pari al valore di acquisto delle azioni proprie.

Pertanto, il Codice Civile ha fissato una prescrizione relativa al trattamento contabile dell'acquisto di azioni proprie e da ciò è derivata una prassi contabile, recepita anche nei principi contabili nazionali. Nel profilo della rappresentazione a bilancio, le azioni proprie sono state storicamente riportate a bilancio attraverso: i) l'iscrizione di un'attività (alternativamente classificata nelle immobilizzazioni finanziarie o nell'attivo circolante, in funzione dell'obiettivo strategico di detenzione delle azioni proprie); ii) l'iscrizione di una riserva indisponibile del patrimonio netto, denominata "riserva di acquisto azioni proprie".

Tale modalità di rappresentazione è stata seguita nella redazione dei bilanci chiusi fino al 31.12.2015. Invero, il D. Lgs. 139/2015 (che ha recepito nell'ordinamento italiano la Direttiva UE 34/2013) ha modificato la modalità di classificazione delle azioni proprie, al fine di renderla coerente con gli orientamenti contabili vigenti a livello internazionale. La nuova normativa va applicata per i bilanci chiusi dal 1.1.2016 (e quindi tipicamente dal bilancio al 31.12.2016). In particolare, le azioni proprie non possono più essere mantenute nell'attivo di bilancio, ma debbono essere iscritte a riduzione diretta del

⁽⁴⁾ L'art. 2357-*bis* fissa alcuni casi speciali di acquisto di azioni proprie in deroga ai vincoli di cui all'articolo precedente.

patrimonio netto in una voce denominata “riserva negativa per azioni proprie in portafoglio” (5).

In sostanza, nel profilo civilistico, l’acquisto di azioni proprie è rappresentato alla stregua di un’operazione con i soci, vale a dire come il rimborso di una parte del capitale netto agli azionisti realizzato con versamento in denaro. In coerenza con la previsione normativa, il principio contabile OIC n. 28 “Patrimonio netto” (6) prevede che:

- il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto a diretta riduzione del patrimonio netto tramite l’iscrizione di una riserva negativa (§ 37) (7);
- nel caso di annullamento delle azioni proprie, è necessario stornare la riserva negativa già costituita e ridurre il capitale sociale; la differenza eventuale tra il valore di carico e il valore nominale delle azioni annullate è imputata ad incremento o decremento del patrimonio netto (§ 38);
- nel caso di alienazione delle azioni proprie, è necessario rilevare un’entrata monetaria e imputare la differenza eventuale tra il prezzo di cessione ed il valore di carico delle azioni proprie ad incremento o decremento del patrimonio netto (§ 39).

In sintesi, secondo la normativa vigente le azioni proprie non figurano più all’attivo di bilancio quale forma di investimento, bensì sono considerate come derivanti da operazioni con gli azionisti e quindi da rilevare a rettifica del patrimonio netto. Si osserva che tale modalità rappresentativa è coerente con l’impostazione da tempo assunta dai principi contabili internazionali. Invero, il principio IAS 32 “*Financial Instruments Presentation*” regola da tempo il trattamento contabile dell’operazione di riacquisto di strumenti rappresentativi del capitale di un’entità con previsioni del tutto analoghe a quelle dianzi commentate. In sintesi, l’acquisto delle azioni proprie deve essere classificato a riduzione del capitale netto e le operazioni di vendita ed annullamento non debbono generare utili o perdite nel conto economico, bensì rettifiche dirette del patrimonio netto.

4. Gli effetti e le finalità dell’acquisto di azioni proprie.

Come dianzi riferito, la tematica del trattamento valutativo delle azioni proprie, nell’ambito delle stime del capitale economico, non è trattata in modo diretto e specifico in dottrina (8). Pertanto, i principi metodologici che possono

(5) Cfr. art. 2424 c.c.

(6) Il Principio OIC 28 è stato rivisto nel dicembre 2016.

(7) In particolare la riserva negativa è rubricata AX e denominata “riserva negativa azioni proprie in portafoglio”.

(8) L’unico riferimento dottrinale, ancora valido pur se datato, è un articolo del 1997 a firma del Prof. Luigi Guatri. Cfr. L. Guatri e C. Mammola, *Alla ricerca di una formula per le valutazioni in presenza della detenzione di azioni proprie*, in *La Valutazione delle aziende*, n. 7, 1997.

essere applicati alla fattispecie in esame derivano prevalentemente dall'osservazione empirica, cioè dal comportamento degli esperti e dei valutatori nella prassi. Al fine della comprensione delle soluzioni tecniche riscontrate nella prassi, vale la pena di inquadrare l'impatto economico e finanziario dell'acquisto delle azioni proprie in capo alla società emittente nonché le finalità di fondo di una siffatta operazione.

L'operazione di acquisto di azioni proprie determina, al momento dell'investimento, i seguenti effetti:

- l'uscita di risorse monetarie per un importo pari al prezzo di acquisto. Ciò determina, quindi, la riduzione delle disponibilità liquide o l'incremento dell'indebitamento finanziario;
- l'entrata di un'attività finanziaria consistente negli strumenti finanziari (tipicamente azioni ordinarie) della società emittente. La natura dell'investimento è "atipica" nella prospettiva della società acquirente, posto che le azioni proprie non sono investimenti capaci di produrre redditi o flussi finanziari, in quanto essi sono estranei alla gestione operativa e non producono dividendi⁹. Per tal ragione, l'orientamento contabile prevalente, ora codificato anche nella normativa civilistica italiana, è quello che, come riferito, prevede l'imputazione del costo di acquisto delle azioni proprie a riduzione del patrimonio netto;
- la riduzione delle azioni in circolazione. Infatti, a seguito dell'acquisto delle azioni proprie, una parte delle azioni emesse e sottoscritte (*shares issued*) è "ritirata" dalla circolazione e diviene di proprietà della società emittente. Per tal ragione, a valle dell'acquisto, le azioni in circolazione (*shares outstanding*) sono in numero inferiore alle azioni emesse.

Quanto alle finalità dell'investimento, le azioni proprie possono essere destinate a:

- l'annullamento con una riduzione corrispondente del capitale sociale. In tal caso, l'effetto dell'operazione è la riduzione definitiva del valore patrimoniale netto della società, per effetto della riduzione del capitale sociale;
- l'attribuzione gratuita ai soci attraverso un'assegnazione in natura. In tal caso, l'effetto dell'operazione è, di nuovo, la conferma definitiva della riduzione del valore patrimoniale netto della società posto che le azioni, già acquistate, sono assegnate gratuitamente ai soci;
- la rivendita ai soci o ai terzi attraverso una cessione con entrata corrispondente di una disponibilità monetaria. In tal caso, l'operazione di cessione è tale da determinare effetti positivi di natura economica (se il prezzo di vendita è superiore al valore di carico), finanziaria (entrata di cassa o insorgenza di un credito), nonché

⁽⁹⁾ Come detto, per le azioni proprie è sospeso il diritto alla percezione dei dividendi.

correlati effetti fiscali di tassazione dell'eventuale plusvalenza. In genere, l'operazione di cessione delle azioni proprie, pur tecnicamente possibile, non è considerata una soluzione economicamente razionale, soprattutto per società non quotate dove le azioni non hanno un valore di mercato definito ⁽¹⁰⁾.

5. Il trattamento valutativo delle azioni proprie: le soluzioni applicative.

Nella prassi delle stime del capitale economico delle aziende si presentano due modalità di trattamento valutativo delle azioni proprie e cioè:

- l'approccio che considera le azioni proprie quali un elemento deduttivo del valore economico, qui denominato “*approccio rettificativo*”;
- l'approccio che considera le azioni proprie quali un elemento patrimoniale dotato di autonomo valore, qui denominato “*approccio neutrale*”.

Il primo approccio — qui denominato “rettificativo” — è quello prevalente nella prassi e da considerarsi — ad avviso di chi scrive — quale benchmark di riferimento posto che esso è maggiormente coerente con le finalità di fondo dell'operazione. Invero, tipicamente, l'operazione è destinata ad eliminare dalla circolazione un gruppo di azioni, con rimborso immediato a taluni soci e successivo annullamento o assegnazione gratuita delle azioni.

In termini operativi, *tale metodo considera le azioni proprie come una riduzione del valore patrimoniale ed economico della società*. Invero, in coerenza con il criterio contabile di classificazione, l'acquisto delle azioni proprie determina, ove osservato in termini sostanziali:

- nel profilo patrimoniale, un investimento in uno strumento finanziario che non è tale da generare redditi;
- nel profilo finanziario, il peggioramento della “posizione finanziaria netta” (cosiddetta PFN) a causa della riduzione delle liquidità o dell'incremento delle passività finanziarie connesse al regolamento monetario dell'acquisto;
- nel profilo reddituale, un impatto negativo sui proventi o oneri finan-

⁽¹⁰⁾ Infatti, le azioni costituiscono un bene “replicabile” nel senso che la società potrebbe incrementare le azioni in circolazione non solo rivendendo le azioni proprie, ma altresì aumentando il capitale. In genere, è dimostrabile che l'opzione dell'aumento di capitale, ipotizzando eguale il valore di emissione delle nuove azioni e il prezzo di rivendita delle azioni proprie, è la soluzione più conveniente in termini economici, essenzialmente per il risparmio dell'onere fiscale che graverebbe sulla cessione. Sul punto cfr. anche L. Guatri C. Mammola, *op. cit.*, p. 72.

ziari (a causa del peggioramento della PFN), che non è compensato da redditi operativi differenziali.

In sintesi, secondo tale approccio l'acquisto delle azioni proprie determina, in termini immediati, un rimborso di ricchezza ai soci, con depauperamento contestuale della società. Pertanto, *il valore economico complessivo della società deve essere espresso al netto delle azioni proprie, considerando l'acquisto delle stesse come elemento rettificativo del valore.*

Quindi, operativamente è necessario accertare — nel caso di adozione dell'approccio in esame — se il valore economico è espresso al netto della componente riferibile alle azioni proprie. Sul punto, è ragionevole affermare che, in linea di principio, il valore economico, indipendentemente dal criterio di valutazione, è automaticamente espresso, salvo eccezioni, al netto delle azioni proprie e ciò per le seguenti osservazioni.

- a) Nel caso di utilizzo di criteri basati sui flussi attesi (reddituali o finanziari), è necessario riflettere sui flussi e sulla PFN. Al riguardo, da un lato, i flussi operativi attesi di risultato non incorporano la capacità di reddito delle azioni proprie sicché il “capitale investito netto” non esprime il valore connesso all'investimento in titoli propri. Ciò si deve al fatto che, giuridicamente, le azioni proprie non danno diritto ai dividendi e che la quota di dividendi ad esse teoricamente spettante è ripartita proporzionalmente alle altre azioni; di conseguenza, esse non generano flussi positivi per la società acquirente ⁽¹¹⁾; ii) d'altro canto, la PFN (che è poi dedotta nella determinazione del valore del capitale netto) riflette in negativo l'uscita monetaria connessa all'acquisto ⁽¹²⁾. Pertanto, il valore economico può essere considerato espressivo di un valore al netto delle azioni proprie.
- b) Nel caso di adozione di criteri basati anche sul patrimonio (ad esempio criteri misti quali il criterio U.E.C. o il criterio del “reddito residuale”), la variabile aggiuntiva da analizzare è costituita dal patrimonio. In tal caso, il patrimonio netto, che costituisce la base patrimoniale di partenza (sia esso contabile o rettificato), è espresso, anche per vincolo di legge, al netto delle azioni proprie. Ne deriva quindi che il valore economico può essere considerato espressivo di un valore al netto delle azioni proprie.
- c) Nell'ipotesi di utilizzo di criteri di mercato (quali i multipli di borsa di imprese comparabili o i multipli di transazioni comparabili), si tratta di analizzare il multiplo di mercato e la variabile reddituale (tipicamente ebitda, ebit o risultato netto) dell'impresa oggetto di

⁽¹¹⁾ Ciò vale a meno che il piano economico e finanziario dell'impresa consideri espressamente, nei flussi di reddito e di cassa, gli effetti derivanti da un'ipotesi futura di rivendita delle azioni proprie.

⁽¹²⁾ Ciò vale in quanto tipicamente l'acquisto delle azioni proprie determina una connessa uscita finanziaria o comunque fa sorgere un debito verso i soci cedenti da classificare quale voce integrativa della PFN.

stima alla quale è applicato il multiplo. Orbene, il multiplo, se calcolato sulla base di un campione di osservazioni comparabili (società quotate o transazioni), esprime un dato medio o mediano di mercato che, in linea di principio, esclude l'effetto delle azioni proprie; tale multiplo è poi applicato alla grandezza economica dell'impresa oggetto di stima che, tipicamente, non riflette il contributo reddituale delle azioni proprie. È quindi possibile sostenere che, anche in tal caso, il valore economico è ragionevolmente espressivo di un dato al netto delle azioni proprie.

- d) Infine, nel caso di società quotata in borsa valutata con il metodo delle quotazioni dirette, è opportuno determinare con attenzione i parametri applicativi del valore di mercato. Da un lato, il prezzo medio del titolo dovrebbe essere calcolato per un arco temporale successivo all'acquisto delle azioni proprie in modo tale da riflettere indirettamente l'operazione ⁽¹³⁾; d'altro lato, il prezzo medio unitario, così calcolato, dovrebbe essere applicato alle azioni in circolazione, senza considerare quindi quelle proprie. Con tali ipotesi, si ritiene che il valore di mercato può essere considerato espressivo di un valore al netto delle azioni proprie.

Ciò premesso, v'è un altro punto di attenzione, riguardante il numero di azioni da considerare nel calcolo del valore unitario. Al riguardo, si osserva che *l'acquisto di azioni proprie determina altresì la riduzione del numero di azioni in circolazione*, che deve essere considerato nella stima del valore unitario dell'azione. In altri termini, *la determinazione del valore unitario dell'azione deve essere compiuta suddividendo il valore economico della società (già espresso al netto delle azioni proprie) per il numero delle azioni in circolazione* (e non già per il numero delle azioni emesse).

Inoltre, si precisa che la determinazione del valore di una quota del capitale rappresentata da un gruppo di azioni deve rapportare il numero delle azioni componenti la quota oggetto di valutazione al numero delle azioni in circolazione (e non già al numero delle azioni emesse) ⁽¹⁴⁾. In altri termini, la quota di partecipazione deve essere commisurata alle azioni in circolazione e non già alle azioni emesse.

La formula di calcolo del valore unitario dell'azione può essere rappresentata nel seguente modo:

dove:

$$Wpa = \frac{W}{N^c}$$

⁽¹³⁾ Si osserva che la direzione e la misura in cui il prezzo di borsa di una società è influenzato dall'acquisto da parte della stessa dei suoi titoli non sono agevolmente definibili a priori. Peraltro, è ragionevole affermare che, se il prezzo è calcolato dopo l'investimento in azioni proprie, tale prezzo riflette implicitamente gli apprezzamenti del mercato sugli effetti patrimoniali e finanziari dell'operazione.

⁽¹⁴⁾ In tale sede si ipotizza l'inesistenza di fattori che concorrono a giustificare premi o sconti.

dove

W_{pa} è il valore unitario dell'azione;

W è il valore economico complessivo (al netto delle azioni proprie);

N^c è il numero delle azioni in circolazione, pari a quelle emesse ridotte delle azioni proprie e cioè:

$$N^c = N^e - N^{ap}$$

dove N^e sono le azioni emesse e N^{ap} sono le azioni proprie acquistate.

Il secondo approccio — qui denominato “neutrale” — è invece quello alternativo che, pur utilizzato in taluni casi nella prassi, in special modo per società quotate, è da considerarsi — ad avviso di chi scrive — come opzione secondaria.

Tale metodo considera le azioni proprie, pur derivanti da un investimento che ha “drenato” risorse finanziarie, come un’attività liquidabile e, quindi, trasformabile in entrata di moneta nel breve termine. In tal senso, il criterio è qui denominato “neutrale” posto che conferisce un valore all’investimento effettuato nell’ottica della sua realizzazione verso terzi. L’approccio ha un fondamento di razionalità nei casi in cui le azioni proprie siano espressamente destinate alla rivendita nel breve termine sulla base di programmi di disinvestimento definiti. Tale situazione può verificarsi soprattutto per società quotate aventi titoli negoziati in un mercato sufficientemente liquido; in tal caso, le società sovente negoziano le azioni proprie con finalità di intervento sul mercato in un’ottica di breve termine sicché i titoli dell’emittente, pur acquistati, sono teoricamente cedibili sul mercato in tempi ragionevoli.

Secondo tale soluzione tecnica, *il valore economico complessivo della società deve essere espresso tenendo conto, in senso additivo, del valore di mercato delle azioni proprie.* In termini concreti, posto che il valore economico di base è espresso tipicamente al netto della componente relativa alle azioni proprie ⁽¹⁵⁾, si tratta di attribuire un valore di mercato alle stesse e di sommare, quale “capitale accessorio”, tale elemento patrimoniale nella determinazione del valore del capitale proprio.

Pertanto, con tale soluzione tecnica, il valore economico complessivo — a parità di condizioni — risulta superiore a quello ottenuto con l’approccio rettificativo, proprio in quanto è considerato un elemento additivo di valore costituito dai titoli propri.

In tal caso, un punto di attenzione è relativo alla stima del valore delle azioni proprie, che debbono essere sommate nel calcolo del valore economico complessivo. Al riguardo, *la regola di fondo da seguire è quella dell’omogeneità. Ciò significa che il valore delle azioni proprie dovrebbe essere determinato sulla base del criterio di stima già utilizzato per calcolare il valore*

⁽¹⁵⁾ A tal fine, si ritorni a quanto dianzi indicato nell’illustrazione del primo approccio.

economico complessivo espresso al netto delle azioni proprie; in tal modo, infatti, si preserva, nel modello valutativo, l'“allineamento” tra il valore unitario attribuito alle azioni proprie ed il valore unitario che deriva dalla determinazione del valore complessivo del capitale economico prima di considerare le azioni proprie medesime.

Ciò detto, anche con tale approccio va considerato attentamente il numero di azioni da considerare nel calcolo del valore unitario. Orbene in tale ipotesi il numero di azioni in circolazione torna ad essere equivalente alle azioni emesse, posto che la logica di stima ipotizza la rivendita sul mercato delle stesse. Di conseguenza, *la determinazione del valore unitario dell'azione deve essere compiuta suddividendo il valore economico della società (comprensivo del valore delle azioni proprie) per il numero delle azioni emesse.*

Inoltre, si precisa che la determinazione del valore di una quota del capitale deve essere basata sulla quota percentuale di partecipazione rapportata alle azioni emesse ⁽¹⁶⁾.

La formula di calcolo del valore unitario dell'azione diventa in tal caso la seguente:

$$Wpa = Wcum / N^e$$

dove:

Wpa è il valore unitario dell'azione;

Wcum è il valore economico complessivo comprensivo delle azioni proprie, pari a W cui è sommato il valore di mercato attribuito alle stesse;

N^e è il numero delle azioni emesse.

In sintesi, si precisa che, in termini concettuali, i due approcci empirici di calcolo conducono a determinare il valore economico complessivo in misura differente: con l'approccio rettificativo il valore complessivo risulta inferiore rispetto all'approccio neutrale. Peraltro, si osserva che, in termini concettuali, il trattamento valutativo delle azioni proprie, pur potendo influenzare il valore economico complessivo, non dovrebbe influenzare la misura del valore unitario e cioè essere irrilevante nella determinazione del valore economico unitario. Infatti, non è giustificabile che una scelta tecnica possa incidere sulla misura del valore unitario dell'azione. Tale risultato — come anticipato e come sarà declinato con l'esemplificazione che segue — si ottiene solo se, nell'approccio neutrale, il valore delle azioni proprie è determinato in modo omogeneo al valore economico complessivo.

⁽¹⁶⁾ Di nuovo, si ipotizza l'inesistenza di fattori giustificativi di premi e sconti.

6. Il trattamento valutativo delle azioni proprie: un'illustrazione applicativa.

Al fine di meglio declinare operativamente le due soluzioni tecniche sopra illustrate (approccio rettificativo e approccio neutrale), si propone un'esemplificazione numerica, tratta da una situazione reale. Tale esemplificazione consente altresì di porre a confronto i risultati che sono ottenuti con i due approcci in termini di calcolo del valore unitario dell'azione.

Le ipotesi di base dell'esemplificazione sono le seguenti:

- la società oggetto di valutazione (qui denominata ALFA) è una S.p.A. non quotata;
- l'obiettivo della stima è la determinazione del valore economico del capitale quale base di riferimento per definire il prezzo di trasferimento di una quota di minoranza del capitale⁽¹⁷⁾;
- ALFA ha un andamento reddituale ampiamente positivo e, conseguentemente, un valore economico superiore al patrimonio netto contabile;
- la determinazione del valore economico di ALFA è quindi svolta secondo criteri analitici basati sui flussi attesi (quali il criterio finanziario DCF o il criterio reddituale) e criteri di mercato basati su multipli dei prezzi di borsa di imprese comparabili;
- la data di riferimento della valutazione è il 31.12.200X;
- le azioni proprie detenute da ALFA sono state acquistate di recente (nell'esercizio X-2) ad un prezzo espressivo del valore economico di ALFA al momento dell'acquisto (pari a 25.000);
- le azioni proprie non hanno destinazione specifica nel senso che non esistono, salvo i vincoli di legge, impegni o restrizioni al loro trasferimento e/o annullamento.

I dati quantitativi di base per l'applicazione dell'approccio rettificativo sono i seguenti:

- il capitale sociale di ALFA è formato da n. 4.000 azioni ("azioni emesse");
- il numero di azioni proprie è di n. 240 ("azioni proprie"), pari al 6% delle azioni emesse;
- il numero delle azioni in circolazione — pari alla differenza tra le azioni emesse e quelle proprie — è pari a 3.760 ("azioni in circolazione");
- il socio Y detiene n. 400 azioni, pari al 10% del capitale sociale;
- il patrimonio netto contabile di ALFA è pari a 300.000;
- il valore economico di ALFA, quale punto centrale dei diversi criteri di stima applicati, è quantificato pari a 600.000;

⁽¹⁷⁾ Si assume che per tale quota non è ragionevole attribuire sconti di minoranza o di liquidità.

— il valore economico di cui sopra è stato determinato scorporando il valore patrimoniale e reddituale delle azioni proprie, e quindi è da intendersi quale valore economico al netto delle azioni proprie.

Sulla base di tali dati, i risultati della determinazione del valore economico (complessivo, unitario e *pro quota*) del capitale di ALFA con l'applicazione dell'approccio rettificativo sono riepilogati nella tabella che segue.

Tabella 1 - Applicazione dell'approccio rettificativo.

DATO	VALORE
Valore economico complessivo (al netto delle azioni proprie)	600.000
Numero di azioni in circolazione	3.760
Valore economico unitario	159,57
Valore economico della quota di Y	63.830

Da essa si può osservare quanto segue.

- Il valore economico di ALFA, espresso al netto delle azioni proprie, è 600.000.
- Il valore unitario dell'azione di ALFA è pari a 159,57# (=600.000/3.760). Come dianzi detto, il valore unitario va quindi calcolato utilizzando il numero di azioni in circolazione.
- Il valore economico della quota del socio Y (che è pari a 400 azioni, cioè al 10,63% del capitale in circolazione) è pari a 63.830# ⁽¹⁸⁾.

Per l'applicazione dell'approccio neutrale, è necessario ipotizzare, in aggiunta ai dati in precedenza esposti, il valore attribuito alle azioni proprie in sede di valutazione.

Al riguardo, le situazioni possibili sono sostanzialmente due:

— da un lato, le azioni proprie potrebbero essere valorizzate in proporzione al valore economico complessivo della società determinato al netto delle azioni proprie stesse. Nel nostro caso, tenuto conto che le azioni proprie sono pari al 6% del capitale emesso, esse esprimono una quota del 6,38% del capitale in circolazione ⁽¹⁹⁾; il valore economico delle azioni proprie, con tale ipotesi, risulta quindi pari a 39.298 ⁽²⁰⁾;

⁽¹⁸⁾ Si noti che il valore della quota può essere egualmente calcolato come prodotto tra il numero delle azioni (=400) e il valore unitario dell'azione (=159,57).

⁽¹⁹⁾ Tale percentuale è ricavata rapportando le azioni proprie (240) a quelle in circolazione (3.760=4.000-240); ciò è coerente con il fatto che la percentuale è applicata al valore economico complessivo che non include le azioni proprie.

⁽²⁰⁾ Se la valorizzazione delle azioni proprie è svolta con criterio proporzionale, il calcolo del valore può essere declinato in due modi: i) si prende a base il valore economico al netto delle azioni proprie e si applica una percentuale pari alla quota di azioni proprie espressa sul numero di azioni in circolazione (questo è il metodo seguito nel testo); ii) si assume a base il valore economico complessivo delle azioni proprie e si applica una percentuale pari alla quota di azioni proprie espressa sul numero di azioni emesse. Si osserva che la seconda opzione

- d'altro lato, le azioni proprie potrebbero essere valorizzate sulla base di metriche di stima differenti da quelle che hanno portato alla determinazione del valore del capitale complessivo della società e, quindi, ad un valore non proporzionale a quello dell'intero capitale. In linea teorica, le azioni proprie potrebbero esser stimate sulla base del costo di acquisto (soprattutto se questo è frutto di una compravendita recente) o del prezzo di mercato (se gli strumenti finanziari sono quotati presso borse valori). A fini illustrativi, si ipotizzi che le azioni proprie siano valutate a 25.000, pari al costo di acquisto.

Per quanto detto al paragrafo precedente, *la prima opzione (determinazione proporzionale) è quella teoricamente preferibile in quanto mantiene omogeneità complessiva nel processo di valutazione*; per converso, la seconda opzione (determinazione non proporzionale), pur magari possibile in date situazioni particolari, determina un'incoerenza valutativa nel processo di stima in quanto il pacchetto di azioni proprie sarebbe valutato sulla base di un criterio diverso rispetto a quello utilizzato per la stima del valore complessivo. Tale scelta potrebbe essere adottata, ed avere un fondamento di razionalità, nel caso di azioni proprie detenute da società quotate laddove le azioni detenute siano considerate quali strumenti finanziari destinati al realizzo nel breve termine; in tal caso, infatti, la valorizzazione sulla base dei prezzi di borsa sarebbe coerente con la destinazione d'uso delle azioni proprie.

Sulla base di tali dati, i risultati della determinazione del valore economico (complessivo, unitario e *pro quota*) del capitale di ALFA con l'applicazione dell'approccio neutrale sono riepilogati nella tabella che segue, distintamente nelle due opzioni possibili di calcolo del valore delle azioni proprie.

Tabella 2 - Applicazione dell'approccio neutrale.

DATO	Ipotesi: azioni proprie con valore proporzionale	Ipotesi: azioni proprie con valore non proporzionale
Valore economico complessivo (<i>cum</i> azioni proprie)	638.298	625.000
Numero di azioni emesse	4.000	4.000
Valore economico unitario	159,57	156,25
Valore economico della quota di Y	63.830	62.500

Orbene, nel primo caso (valore delle azioni proprie proporzionale) i risultati della determinazione del valore economico sono i seguenti (cfr. colonna seconda, tab. 2)

- a) Il valore economico di ALFA, comprensivo delle azioni proprie, è

richiede peraltro un processo iterativo di calcolo; ciò si verifica in quanto il valore della variabile indipendente (le azioni proprie) influenza il valore dell'incognita (variabile dipendente) rappresentata dal valore economico complessivo, presentandosi quindi un "circolo vizioso".

638.298 (pari al valore economico di base di 600.000 al quale è sommato il valore attribuito alle azioni proprie).

- b) Il valore unitario dell'azione di ALFA è pari a 159,57# (=638.298/4.000). Il valore unitario tiene quindi in considerazione il numero di azioni emesse posto che si ipotizza la rivendita sul mercato di quelle proprie.
- c) Il valore economico della quota del socio Y (che è pari a 400 azioni, cioè al 10% del capitale emesso) è pari a 63.830# (=10% \times 638.298) ⁽²¹⁾.

In tal caso, si può osservare che il valore economico complessivo, con l'approccio rettificativo, è inferiore a quello ottenuto con l'approccio neutrale, proprio in quanto si considera, nel primo caso, l'investimento in azioni proprie quale un rimborso di capitale. Per contro, si può osservare che il valore unitario dell'azione e il valore di una quota del capitale — ove gli stessi siano determinati in modo corretto — sono esattamente equivalenti tra i due approcci.

Per contro, l'equivalenza sostanziale tra i due approcci non si ottiene nel caso in cui il valore delle azioni proprie è calcolato secondo metriche di valore differenti rispetto a quella che ha dato origine al valore economico complessivo, come risulta dai calcoli declinati ipotizzando una valorizzazione delle azioni proprie a 25.000 (cfr. colonna terza, tab. 2). In tal caso infatti i risultati sono i seguenti.

- a) Il valore economico di ALFA, comprensivo delle azioni proprie, è 625.000.
- b) Il valore unitario dell'azione di ALFA è pari a 156,25# (=625.000/4.000).
- c) Il valore economico della quota del socio Y (che è pari a 400 azioni, cioè al 10% del capitale emesso) è pari a 62.500# (=10% \times 625.000) ⁽²²⁾.

I dati evidenziano quindi una differenza tra il valore unitario determinato con l'approccio rettificativo (159,57) e quello con l'approccio neutrale (156,25), pari nell'esempio al 2,1%.

In termini di sintesi, si può osservare che: i) se il valore attribuito alle azioni proprie nell'approccio neutrale è inferiore al valore proporzionale delle stesse rispetto al valore economico complessivo (come nel caso esposto nell'esempio), il valore unitario risultante dall'approccio neutrale è inferiore a quello ottenuto con l'approccio rettificativo; ii) se il valore attribuito alle azioni proprie nell'approccio neutrale è superiore al valore proporzionale delle stesse rispetto al valore economico complessivo, il valore unitario risultante dall'approccio neutrale è superiore a quello ottenuto con l'approccio alternativo ⁽²³⁾.

⁽²¹⁾ Si noti che il valore della quota partecipativa può essere egualmente calcolato come prodotto tra il numero delle azioni (=400) e il valore unitario dell'azione (=159,57).

⁽²²⁾ Si noti che il valore della quota partecipativa può essere egualmente calcolato come prodotto tra il numero delle azioni (=400) e il valore unitario dell'azione (=156,25).

⁽²³⁾ Ad esempio, se si ipotizza di valutare le azioni proprie a 72.000 (pari a circa il doppio

7. Commenti conclusivi.

Il trattamento valutativo delle azioni proprie è tematica poco analizzata nella dottrina delle valutazioni del capitale economico. Peraltro, la prassi del comportamento degli esperti e periti consente di individuare due metodologie tecniche per la valutazione, in sede di stima del capitale economico, di tale forma di investimento. Essi sono:

- l'approccio rettificativo che considera le azioni proprie quali un elemento deduttivo del valore economico;
- l'approccio neutrale che considera le azioni proprie quali un elemento patrimoniale dotato di autonomo valore nella stima del capitale economico.

L'articolo presenta comparativamente le due metodologie, illustrandone — con l'ausilio di un'esemplificazione — gli impatti sulla determinazione del valore economico unitario dell'azione.

In sintesi, si può osservare quanto segue.

- a) *L'approccio rettificativo è concettualmente da considerare, ad avviso di chi scrive, il benchmark di riferimento* posto che esso è maggiormente coerente con le finalità di fondo dell'operazione. Invero, tipicamente, le azioni proprie non sono facilmente rivendibili sul mercato e sono sovente destinate all'annullamento o all'assegnazione gratuita agli azionisti. *L'approccio neutrale, invece, è un trattamento alternativo che può essere significativo soprattutto nel caso società quotate in borsa* dove le azioni proprie non sono destinate all'annullamento e risultano tecnicamente liquidabili in tempi ragionevoli.
- b) *L'approccio rettificativo considera le azioni proprie come una riduzione del valore patrimoniale ed economico della società*, in coerenza con il fatto che tale investimento non è tale da generare redditi in capo alla società acquirente ed ha determinato, nel profilo finanziario, un peggioramento della PFN. Ne deriva che: i) il valore economico complessivo della società deve essere espresso al netto delle azioni proprie, considerando l'acquisto delle stesse come elemento rettificativo del valore; ii) il valore unitario deve essere calcolato rapportando il valore economico complessivo per il numero di azioni in circolazione.
- c) *L'approccio neutrale considera le azioni proprie come un'attività liquidabile e, quindi, trasformabile in entrata di moneta nel breve termine.* Secondo tale soluzione tecnica, il valore economico complessivo della società deve essere espresso tenendo conto, in senso additivo, del valore di mercato delle azioni proprie, mentre il valore unitario deve essere calcolato rapportando il valore economico complessivo per il numero di azioni emesse.

del valore proporzionale al valore economico totale), il valore unitario dell'azione ottenuto con l'approccio neutrale sarebbe pari a 168,0 (=672.000/4000), cioè superiore del 5,3% a quello ricavato con l'approccio rettificativo.

- d) È possibile osservare che, a parità di altre condizioni, *il valore economico complessivo determinato con l'approccio rettificativo è inferiore a quello ottenuto con l'approccio neutrale*. Ciò è coerente con il fatto che l'acquisto di azioni proprie è considerato, in tale tecnica, quale rimborso di capitale agli azionisti.
- e) È altresì interessante osservare *l'impatto, sul valore economico complessivo, di un'operazione (eventuale) di cessione delle azioni proprie a valle della data di riferimento della stima*. Orbene, ove osservata rispetto all'approccio rettificativo (che ha già scontato le azioni proprie dal valore complessivo) la cessione delle stesse determinerebbe un incremento del valore economico complessivo, in quanto avrebbe l'effetto di un'entrata monetaria derivante da un'operazione con gli azionisti. Per contro, ove osservata rispetto all'approccio neutrale, la cessione delle azioni proprie non determinerebbe alcun impatto sul valore economico complessivo nella misura in cui il prezzo di cessione coincida con il valore di mercato assegnato alle azioni proprie nel modello valutativo ⁽²⁴⁾.
- f) Infine, è possibile affermare che, in termini concettuali, *l'approccio tecnico di valutazione delle azioni proprie dovrebbe essere irrilevante nel calcolo del valore unitario*, cioè non dovrebbe incidere sul risultato della stima in termini di valore per azione. Peraltro, nella prassi, ciò non sempre si verifica. Invero, il valore economico unitario — determinato con l'uno o l'altro dei due approcci — è coincidente se, nell'approccio neutrale, il valore attribuito alle azioni proprie è pari al valore economico complessivo assunto proporzionalmente. Tale scelta è quella tecnicamente corretta. Per contro, se il valore attribuito alle azioni proprie è determinato con metriche diverse da quelle che hanno condotto alla stima del valore economico complessivo, talché esso è diverso dal valore proporzionale delle stesse calcolato rispetto al valore economico complessivo, ne deriva che il valore unitario dell'azione ottenuto con l'approccio neutrale non coincide con quello ricavato con l'approccio rettificativo. Nel dettaglio, se il valore delle azioni proprie è inferiore (superiore) al valore proporzionale delle stesse rispetto al valore economico complessivo, il valore unitario calcolato con l'approccio neutrale è inferiore (superiore) a quello determinato con l'approccio rettificativo.

⁽²⁴⁾ Nel caso in cui il prezzo di cessione fosse diverso dal valore di mercato delle azioni proprie considerato nel modello valutativo, l'impatto sul valore economico complessivo sarebbe limitato alla differenza di valore (plusvalenza o minusvalenza) derivante dal confronto tra prezzo effettivo e valore di stima delle azioni proprie (al netto dei pertinenti effetti fiscali).

CORPORATE GOVERNANCE

COMPOSIZIONE E COMPETENZE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELL'ERA DELL'« INDUSTRIA 4.0 »

di NICOLÒ ZANGHI

1. Premessa.

La c.d. Industria 4.0 sorge con l'utilizzazione estesa di sistemi di *Internet of Things, Cloud*, di intelligenza artificiale applicati ai Big Data, c.d. *Cognitive e/o Predictive*, etc., che sono dirompenti per la competitività, l'organizzazione ed il controllo interno delle imprese, almeno per come li abbiamo conosciuti finora; per le dimensioni e gli impatti del fenomeno, alcuni comparano l'Industria 4.0 all'introduzione dei motori a vapore negli stabilimenti produttivi del XVIII secolo o all'avvento dell'informatica nei primi anni 70.

I cambiamenti attesi, interni alle imprese, avverranno velocemente con scelte e soluzioni contraddistinte dall'incertezza, dalla flessibilità e dalla scalabilità che accompagnano le evoluzioni radicali; si tratta, infatti, di uno scenario *disruptive* i cui effetti, leggendo i risultati di recenti survey internazionali, mostrano che i CEO sono preoccupati di non riuscire far fronte all'incertezza ed al cambiamento che domineranno i prossimi 3 anni.

La lista dei principali rischi identificati in questo contesto riflette i *gap* percepiti nell'ambito tecnologico e dell'innovazione ed include la *cyber security*, considerato il rischio principale da affrontare in futuro, i *Big Data & Data Analytics* e la digitalizzazione del *business*. Mettendo a sistema queste sfide e gli eventi geo-politici che impattano ogni continente, le priorità strategiche sono individuate dai CEO nel favorire l'innovazione, comprendere meglio le esigenze dei clienti ed implementare tecnologie più innovative e *disruptive*.

Anche se quasi tutti i rispondenti sono confidenti nelle prospettive di crescita e nell'andamento economico globale nel prossimo triennio, la maggioranza di essi riconosce una serie di criticità inedite, maggiori di quelle affrontate negli ultimi 50 anni, tra cui la mutevole fiducia dei consumatori, le nuove tecnologie che ribaltano i *business model* tradizionali e la mancanza di tempo per decifrare la complessità dei fattori di cambiamento in azione.

Su tali presupposti, considerato che i CEO si aspettano che le proprie aziende saranno trasformate in entità significativamente diverse nei prossimi 3 anni, la riflessione si pone anche con riferimento agli organi di governo delle imprese, che saranno chiamati a contribuire alla trasformazione strategica ed all'implementazione di tecnologie *disruptive*, vincendo la resistenza al cambiamento e lo « status quo » del pensiero, che sono visti come i principali ostacoli alla evoluzione dei consigli di amministrazione, in particolare, nella loro composizione, al fine di preservarne l'efficacia di azione.

Ciò porta a considerare che l'attenzione e le energie finora rivolte ad assicurare alla funzione di supervisione e di controllo del consiglio di amministrazione un adeguato livello di indipendenza e, con riferimento al *risk management*, di accesso a flussi informativi, nel presente contesto dovranno evolvere e focalizzarsi sulla pianificazione e gestione delle competenze ed esperienze professionali dei suoi membri. Nei prossimi paragrafi il presente contributo esaminerà lo « stato dell'arte » esistente e le attese di miglioramento su tali aspetti.

2. Il quadro regolamentare e di autodisciplina.

Nel corso degli anni, la necessità di assicurare meccanismi di governo in grado di gestire rischi ed opportunità derivanti da cambiamenti, che si sono rivelati dirimpenti, ha comportato un aumento graduale dell'attenzione di legislatori, enti regolatori, mercati finanziari, associazioni di categoria e *stakeholder* sulle regole alla base della *corporate governance*.

L'evoluzione dell'economia e le diverse crisi aziendali avvenute nel tempo a livello mondiale hanno messo in evidenza le vulnerabilità dei processi di *risk management* e dei relativi controlli interni delle aziende e la responsabilità dei vertici aziendali nell'ambito della gestione dei rischi di impresa. In risposta all'esigenza di stabilire *standard* per un sistema di *corporate governance* responsabile e trasparente, in numerosi paesi sono stati emanati Codici di Autodisciplina e linee guida, cosiddetti strumenti di *soft law*, per diffondere la consapevolezza e l'adesione alle *best practice* in tema di governo societario.

La continua evoluzione del contesto regolamentare e di autodisciplina è volta ad assicurare un sistema di *corporate governance* che tuteli i vari portatori di interessi ed assicuri la valutazione ed il rafforzamento del *risk management* aziendale. Il sistema di *corporate governance* è, infatti, strettamente connesso alle interazioni esistenti fra i vari attori, tra cui i dirigenti della società, il consiglio di amministrazione, gli azionisti e le altre parti interessate.

Riconoscendo il ruolo del consiglio di amministrazione nel perseguire condotte sane e prudentziali per una migliore tutela degli *stakeholder* e per l'assunzione di un livello di rischio complessivo allineato con le strategie aziendali (*risk appetite*), emerge la criticità di elementi quali l'esperienza, la

formazione e la conoscenza dei membri del consiglio di amministrazione per svolgere il proprio ruolo con consapevolezza e professionalità.

Secondo l'*Impact Assessment* della Commissione Europea (2011), che accompagna la *Capital Requirement Directive* (c.d. CRD IV, Direttiva 2013/36/UE), la crisi finanziaria globale ha dimostrato che, in alcune delle istituzioni più colpite, i consigli di amministrazione erano costituiti da membri con limitata comprensione della sempre maggiore complessità delle istituzioni che stavano conducendo, risultando, di conseguenza, non disposti o incapaci ad affrontare la sfida costruttiva necessaria per prevenire errori strategici.

Garantire che i membri del consiglio di amministrazione abbiano appropriate competenze ed un adeguato livello di impegno ed indipendenza, rafforzato dall'uso di strumenti di *board evaluation*, è alla base di un quadro di *corporate governance* solido e di successo. Essendo il consiglio di amministrazione responsabile per la *performance* dell'impresa e tenuto a rispondere agli azionisti, la sua composizione ed efficacia hanno assunto una sempre maggiore importanza nella panoramica del contesto regolamentare ed autoregolamentare.

I *Principles of corporate governance*, emessi dal G20/OECD e rivolti, in modo particolare, alle società finanziarie e non finanziarie che raccolgono capitale presso il pubblico, riconoscono la responsabilità di *risk oversight* del consiglio di amministrazione, che viene esercitata attraverso due funzioni cui sono sottese competenze ed esperienza specifiche:

- controllare ed indirizzare la strategia della società, i principali piani di azione, la politica di rischio, i bilanci annuali e i *business plan*; definire gli obiettivi di performance; controllare l'implementazione di tali obiettivi e dei risultati dell'impresa; supervisionare le operazioni straordinarie;
- garantire l'integrità della contabilità e dei sistemi di rendicontazione finanziaria e l'esistenza di adeguati sistemi di controllo.

La nuova edizione 2015 fa più ampio riferimento all'autodisciplina e al principio del *comply or explain* così come all'importanza della *disclosure* finanziaria e non finanziaria. Essa rafforza il ruolo del consiglio di amministrazione e del comitato nomine nell'attuare le raccomandazioni relative al procedimento di nomina dei nuovi amministratori, sottolinea la necessità di adeguati sistemi di controllo interno e rinnova l'importanza della *board evaluation*.

Secondo il *Principle VI.E* del G20/OECD («*The board should be able to exercise objective independent judgment on corporate affairs*»), il consiglio di amministrazione deve monitorare l'efficacia delle prestazioni di *governance*, effettuare una politica di gestione della composizione e struttura del consiglio, prevenire e gestire i potenziali conflitti di interessi dei dirigenti, dei membri del consiglio di amministrazione e degli azionisti e monitorare il processo di diffusione dell'informazione e della comunicazione dell'impresa.

In più, l'OECD ha elaborato nel 2014 un rapporto, «*Risk Management*

and Corporate Governance », con l'obiettivo di presentare i risultati di una ricerca per verificare l'applicazione dei propri principi e linee guida in tema di *corporate governance*, con focus specifico nell'ambito del *risk management* di impresa.

Il sondaggio ha coinvolto 27 nazioni del Corporate Governance Committee e tra le cinque aree in cui è stato strutturato, quella relativa ai requisiti e le competenze dei membri del consiglio di amministrazione ha mostrato che solo per le società finanziarie sono definiti requisiti specifici di professionalità per i membri del consiglio di amministrazione o degli organi di controllo.

Alcuni degli stati rispondenti hanno indicato la partecipazione dei membri del consiglio di amministrazione a processi di *induction*, restando però non chiaro se tali programmi di formazione siano capaci di trasmettere un adeguato grado di conoscenza sulla *risk governance*, tale da sopperire alla conoscenza accumulata tramite un'esperienza di settore di lungo termine.

In materia di *corporate governance* e *risk management*, un'esperienza esemplare è quella del Regno Unito. L'attuale Codice di Autodisciplina inglese, *the UK Corporate Governance Code*, revisionato ed aggiornato dal Financial Reporting Council (FRC) ad aprile 2016, si rivolge alle principali aziende quotate alla Borsa di Londra ed afferma la centralità della responsabilità del consiglio di amministrazione nella *risk governance* attraverso i seguenti principi: *leadership*, efficacia, *accountability*, livelli di remunerazione e relazione con gli azionisti.

Con riferimento all'efficacia, il *UK Corporate Governance Code* evidenzia che lo sviluppo e la realizzazione degli obiettivi aziendali dipendono dal giusto equilibrio di competenze, esperienza, indipendenza e conoscenza dei membri del consiglio di amministrazione, dal rigoroso e trasparente processo di nomine, dall'impegno, aggiornamento ed informativa nella conduzione dell'organo gestorio, dalla valutazione annuale e dall'elezione dei membri del consiglio di amministrazione.

Inoltre, il *UK Corporate Governance Code* definisce il ruolo del consiglio di amministrazione nel modellare la cultura interna all'organizzazione, che risulta essenziale per guidare le azioni degli individui ad ogni livello aziendale, quando si trovano a fronteggiare i rischi e orientare la loro capacità di risposta agli stessi.

Se il consiglio di amministrazione è alla ricerca di un cambiamento nella cultura, deve chiaramente comprendere ed articolare i valori e i comportamenti che desidera promuovere all'interno dell'organizzazione al fine di orientare la scelta del CEO, in termini di valori e comportamenti attesi nel suo profilo professionale, insieme a competenze ed esperienze precedenti.

Su tali aspetti, tra i codici internazionali di autoregolamentazione, il sudafricano *King Report IV* si distingue per offrire un approccio etico, enfatizzando il comportamento sostenibile ed il ruolo della *corporate governance* nel mettere a sistema gli elementi del cosiddetto « triplice contesto » (People, Planet e Profit, vale a dire l'ambito ambientale, sociale ed economico), così da

perseguire gli obiettivi di una cultura etica, buone *performance* e controllo efficace, legittimità degli *stakeholder*.

Nella specifica sezione di *risk governance*, il King Report IV raccomanda un consiglio di amministrazione con il giusto equilibrio di conoscenze, abilità, diversità ed indipendenza come pre-requisito per fornire *assurance* sull'efficacia del processo di gestione del rischio.

Nell'ambito delle iniziative della Commissione Europea volte a rafforzare il governo societario all'interno dell'Unione, il « *Libro Verde* » sul quadro dell'Unione Europea in materia di *corporate governance* (2011) affronta, in primo luogo, il tema del consiglio di amministrazione, riferendosi alla « funzione di controllo svolta dagli amministratori ».

Affermando che solo un consiglio di amministrazione efficace e dalle prestazioni eccellenti è in grado di contrastare — *challenge* — le decisioni degli amministratori con incarichi esecutivi, il Libro Verde ne analizza la composizione, affinché membri senza incarichi esecutivi siano in grado di offrire capacità e punti di vista diversi, nonché adeguate esperienze professionali. Inoltre, in merito al funzionamento di tale organo, il documento si concentra sulla disponibilità e l'impegno in termini di tempo che ciascun componente deve dedicare alla sua funzione; la necessità di prevedere meccanismi di valutazione dell'operato e della composizione del consiglio; il ruolo del presidente e le relative responsabilità del consiglio in tema di gestione dei rischi di impresa.

Secondo il Libro Verde, una politica di gestione dei rischi efficace e coerente deve essere decisa dal consiglio di amministrazione per l'intera organizzazione, definendo esplicitamente il profilo di rischio in funzione della strategia adottata e predisponendo un sistema di controllo adeguato per l'efficace realizzazione della strategia stessa.

In relazione al raggiungimento degli obiettivi di crescita definiti nella strategia Europa 2020, è stato pubblicato dalla Commissione Europea nel dicembre 2012 il « *Piano di Azione: diritto europeo delle società e governo societario — una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili* », al fine di esporre le future linee di azione da perseguire, in materia di governo societario, dalle società quotate e, in materia di diritto societario, da tutte le società per azioni dell'Unione. Il Piano di Azione individua tre linee di intervento:

- incoraggiare la trasparenza mediante una migliore informativa agli azionisti e ad un loro maggiore coinvolgimento;
- rafforzare la *governance* e la gestione dei rischi, adottando obiettivi di crescita a medio-lungo periodo;
- attivare specifiche azioni volte al miglioramento delle *performance* del consiglio (ad esempio, valutazione delle competenze/esperienze all'interno del consiglio, diversificazione dei componenti del consiglio).

3. Le indicazioni per il settore finanziario.

Le attività di *corporate governance* e di *risk management* nel settore finanziario sono state oggetto di una regolamentazione dotata di marcata specialità, rigore e peculiarità rispetto a quella delle imprese non bancarie, considerato che le debolezze nei sistemi di *corporate governance* sono state riconosciute tra le cause della crisi finanziaria.

Come affermato dall'*Impact Assessment* della Commissione Europea (), che accompagna la « *Capital Requirement Directive* (c.d. CRD IV, Direttiva 2013/36/UE) », le principali criticità sono da ricondurre all'inadeguato ruolo di *risk oversight* dei consiglio di amministrazione, incapaci di sfidare le decisioni di *management*, assenti nell'approvare e supervisionare il *risk appetite* e la struttura di *risk management*, disinteressati a discussioni in materia di rischio e privi di un flusso informativo tempestivo e completo sui rischi.

Inoltre, la mancanza di autorità ed indipendenza della funzione di *risk management* e l'inadeguata supervisione strategica dei consigli di amministrazione di istituti creditizi ed imprese di investimento sono stati determinanti nell'imprudente ed eccessiva assunzione dei rischi nel settore finanziario. Le indicazioni per il settore finanziario sono soggette ad una continua evoluzione in attuazione delle previsioni della *Capital Requirement Directive* (CRD) e della *Market in Financial Instruments Directive II* (c.d. MIFID II, Direttiva 2014/65/UE).

Nel mese di ottobre 2016, è stata avviata una consultazione di due documenti recanti *Guidelines* indirizzati alle imprese finanziarie e alle competenti autorità nazionali.

Il primo documento, « *Orientamenti sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo gestorio e del personale che riveste ruoli chiave* », predisposto dall'autorità bancaria europea (EBA) e dall'autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA):

- fornisce criteri comuni per valutare, sia individualmente, che collettivamente, le conoscenze, competenze, esperienze dei componenti del consiglio di amministrazione (criteri di esperienza), nonché la loro onorabilità, onestà, integrità (criteri di onorabilità), ed indipendenza di spirito (criteri di organizzazione interna);
- richiede ai componenti del consiglio di amministrazione di impegnare tempo sufficiente all'espletamento delle loro funzioni;
- specifica come i differenti aspetti della *diversity*, percorso formativo e professionale, età, provenienza geografica, genere, ecc. debbano essere tenuti in considerazione nel processo di individuazione dei candidati;
- sottolinea l'importanza dell'*induction* e della formazione per garantire l'idoneità iniziale e permanente dei membri dell'organo di gestione e richiede alle istituzioni di stabilire adeguate politiche di formazione e di allocazione delle risorse finanziarie ed umane per tale scopo.

Il secondo documento, « *Internal Governance* », riporta le proposte di nuovi

orientamenti EBA in materia di *governance* interna, per armonizzare ulteriormente i processi ed i meccanismi di organizzazione interna in tutta l'Unione Europea, completando le disposizioni dettate nella CRD IV.

L'obiettivo è quello di porre l'accento sui doveri e sulle responsabilità dell'organo di gestione nella sua funzione di sorveglianza in materia di *risk oversight*, specificando compiti, responsabilità ed organizzazione del consiglio di amministrazione e delle funzioni di controllo (*compliance, risk management, internal audit*) nel governo dei rischi aziendali.

Mentre gli orientamenti dell'EBA si prefiggono di rendere più armonizzata l'interpretazione dei requisiti della CRD IV, la Vigilanza bancaria della BCE ha come obiettivo armonizzare l'attuazione dei medesimi requisiti, assicurando che un corpus unico di norme venga applicato ugualmente a tutti gli enti nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico (MVC).

Nel mese di novembre 2016, la BCE ha avviato una consultazione pubblica relativamente ad un « *Progetto di guida di verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità* » degli esponenti aziendali candidati a ricoprire un incarico negli organi di amministrazione di una banca sottoposta alla sua vigilanza diretta, ad esempio quale amministratore delegato o componente del consiglio di sorveglianza.

Ne consegue che, qualora l'organo di amministrazione comprenda anche i responsabili delle principali funzioni di controllo (gestione dei rischi e conformità alle norme), gli esponenti di nuova nomina incaricati di sovrintendere tali funzioni saranno oggetto di valutazione da parte della supervisione, in quanto componenti dell'organo di amministrazione.

La vigilanza bancaria della BCE deve accertare che le banche rispettino le regole volte ad assicurare una buona *governance* societaria. Riconoscendo la qualità dell'alta dirigenza fondamentale per la stabilità di un ente finanziario e di tutto il sistema bancario, la BCE conduce delle verifiche dei requisiti di professionalità e onorabilità, applicando il pertinente diritto UE e la legislazione di recepimento dei 19 paesi dell'area Euro.

I criteri alla base della verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità sono quelli enunciati nella CRD IV: a) onorabilità; b) esperienza; c) conflitto di interessi e indipendenza di giudizio, d) disponibilità di tempo, e) idoneità complessiva dell'organo di amministrazione.

4. Il Codice di Autodisciplina in Italia e le Raccomandazioni per una migliore adesione.

Il Codice di Autodisciplina, emesso nella sua ultima edizione dal Comitato per la Corporate Governance a Luglio 2015, indica le *best practice* in tema di *corporate governance* alle società italiane quotate, chiarendo la necessità di adottare un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e le responsabilità degli organi di governo deputati a garantire una buona *governance*.

La Relazione Annuale 2016, « 4° Rapporto sull'applicazione del Codice di Autodisciplina », redatta dal Comitato per la Corporate Governance, riporta un'adesione quasi totale al Codice di Autodisciplina da parte delle società italiane con azioni quotate e delinea un organo gestorio caratterizzato da un'equilibrata distribuzione di amministratori appartenenti alle categorie previste dal Codice, con sensibili variazioni in relazione alla dimensione e al settore dell'emittente.

Rispetto agli anni precedenti, si rileva una diminuzione delle dimensioni del consiglio nel settore bancario. Il background manageriale si rivela come il più diffuso tra gli amministratori delle società quotate italiane (circa 50% dei casi), seguito dalla presenza di professionisti (29%) e imprenditori (18%).

Si evidenzia una relazione tra l'esperienza professionale con profili giuridici ed economici, mentre l'esperienza imprenditoriale risulta connessa alla struttura proprietaria della società (socio fondatore e soggetti a lui legati da grado di parentela). Quasi un terzo dei consiglieri delle FTSE Mib ha avuto un'esperienza internazionale o è di origini estere.

Tuttavia, sono pochi i consigli uscenti che hanno espresso, ad esito della *board evaluation*, un orientamento sulla sua composizione ottimale.

In conclusione, con riferimento ad una corretta articolazione del consiglio di amministrazione, è sollecitata una più approfondita applicazione del Codice di Autodisciplina, il quale raccomanda che:

- il consiglio di amministrazione sia costituito da amministratori esecutivi e non esecutivi (principio 2.P.1.);
- un numero adeguato di amministratori non esecutivi sia indipendente (principio 3.P.1.). Il Codice esplicita per gli emittenti appartenenti all'indice FTSE Mib la necessaria presenza di almeno un terzo di amministratori indipendenti, precisando che in tutti gli altri casi essi non possono essere meno di due;
- il consiglio di amministrazione effettui, almeno una volta all'anno, una valutazione sul funzionamento del consiglio stesso e dei suoi comitati nonché sulla loro dimensione e composizione (*board evaluation*), tenendo anche conto di elementi quali le caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, e di genere dei suoi componenti, nonché della loro anzianità di carica (criterio applicativo 1.C.1. lett g.). Come specificato nel commento all'art. 1 del codice, nella valutazione della composizione del consiglio, occorre verificare che siano adeguatamente rappresentate in consiglio oltre alle diverse componenti (esecutiva, non esecutiva, indipendente) le competenze professionali e manageriali, anche di carattere internazionale, degli amministratori, tenendo altresì conto dei benefici che possono derivare dalla presenza in consiglio di diversi generi, fasce d'età e anzianità di carica;
- il consiglio uscente esprima, tenuto conto degli esiti della *board evaluation*, orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in consiglio sia ritenuta opportuna (criterio Applicativo 1.C.1. lett. h);

- il consiglio di amministrazione fornisca nella relazione sul governo societario anche informazioni più dettagliate sulla propria composizione, indicando per ciascun componente la qualifica, il ruolo ricoperto all'interno del consiglio di amministrazione, le principali caratteristiche professionali, nonché l'anzianità di carica (criterio Applicativo 1.C.1. lett. i).

Tra i temi di particolare interesse per un miglioramento della *corporate governance* in Italia, il Comitato ha individuato l'evoluzione delle *best practice* finalizzate ad una maggiore efficacia ed effettività del consiglio di amministrazione, con particolare riguardo al ruolo del presidente del consiglio e del *lead independent director*, all'adozione dei piani di successione, nonché al ruolo nella definizione della composizione ottimale del consiglio.

Infatti, la principale area critica evidenziata dal Comitato riguarda il ruolo del consiglio di amministrazione nella definizione della sua composizione ottimale, ribadendo la necessità di responsabilizzare il consiglio di amministrazione uscente nell'individuare, a seguito del processo di autovalutazione, le professionalità dei futuri consiglieri e l'importanza della funzione consultiva fornita dal comitato per le nomine, soprattutto in società a strutture proprietarie concentrate.

5. La composizione ottimale del Consiglio di Amministrazione.

5.1. Realizzare un consiglio di amministrazione efficace.

Dai risultati di un sondaggio condotto da un gruppo di ricerca su 2.300 amministratori e dirigenti in 46 paesi in tutto il mondo e presentato alla National Association of Corporate Directors (NACD), è emerso che circa la metà degli intervistati è solo parzialmente soddisfatta della attuale composizione del proprio consiglio di amministrazione e riconosce margini di miglioramento relativamente alla capacità del consiglio di amministrazione di guidare l'impresa nell'affrontare un mercato globale sempre più volatile e in rapido cambiamento.

Il 49% dei rispondenti ha affermato che il proprio consiglio di amministrazione non ha raggiunto il giusto mix di competenze, background, esperienze e prospettive, tale da mettere in discussione le assunzioni strategiche del *management* e guidare la società attraverso l'incertezza e la velocità caratterizzanti il mondo rischioso e complesso dell'Industria 4.0.

Una priorità essenziale è identificata dagli intervistati nella gestione dei talenti nel consiglio di amministrazione (75% dei rispondenti), che deve essere allineata alla strategia aziendale, di breve e lungo termine. Affinché il consiglio di amministrazione sia efficace nel suo ruolo, è necessario che esso rifletta una maggiore diversità in termini di competenze, pensiero, esperienza e background (61%) e che gli amministratori comprendano il contesto com-

petitivo, il ritmo del cambiamento tecnologico e le trasformazioni del *business model* dell'impresa ed altre minacce competitive (54%).

Le principali barriere per costruire e preservare un consiglio di amministrazione ad elevate prestazioni sono identificate nel trovare membri dotati di esperienza generale di business (69%), risultante in buone capacità di giudizio e competenza specifica, specialmente tecnologica e/o internazionale, e nel definire le necessità di talento nei prossimi 3-5 anni (55%).

A tal fine, è stata evidenziata l'importanza di formalizzare piani di successione con mappe dei talenti e delle competenze, allineate alla strategia di impresa. Infatti, rigorosi piani di successione (77%) e, soprattutto, robuste *board evaluation* (87%) sono stati riconosciuti come i meccanismi più efficaci per una adeguata composizione del consiglio di amministrazione, specialmente in fase di cambiamento e rinnovo, insieme all'introduzione di limiti di mandato — *tenure* — (49%), in termini di anni o numero di mandati. In particolare, in un consiglio di amministrazione ottimale che prevede che gli amministratori dedichino all'incarico tempo sufficiente e vi contribuiscano pienamente, la valutazione dei singoli amministratori può aiutare nell'identificare *gap* o affrontare *under-performance*.

Un consiglio di amministrazione dotato di visione di lungo-termine dovrebbe predisporre piani di successione, che, al di là di limiti di età o mandato, siano in grado di identificare i futuri candidati dotati di esperienza e temperamento per la crescita futura dell'organizzazione, in sostituzione di amministratori il cui impegno e/o contributo è ormai limitato.

Tuttavia, un terzo dei rispondenti ha affermato che i propri consigli di amministrazione non hanno discussioni sui piani di successione e solo il 14% ha indicato di aver formalizzato un piano di successione. A ciò si aggiunge la resistenza al cambiamento dovuta all'attuale « *status quo* », come compiacenza del familiare, considerata un ostacolo per la costruzione di un consiglio di amministrazione ottimale dal 43% degli intervistati e una possibile distorsione nell'interpretare le aspettative degli investitori, gli effetti della tecnologia e gli impatti ambientali e sociali.

Il sondaggio ha, inoltre, evidenziato che la *leadership* gioca un ruolo cruciale nel costituire una cultura di consiglio di amministrazione che incoraggi una discussione aperta e il superamento di potenziali conflitti o attriti, tale da creare sinergia nel *management*.

Analizzando le opinioni raccolte da questa recente indagine, la presenza nel consiglio di amministrazione di membri dotati delle adeguate competenze e prospettive è indispensabile per collegare i cambiamenti nell'ambiente esterno alla strategia societaria e al profilo di rischio.

La necessità di favorire costruttive discussioni nei consigli di amministrazione tra strategia e rischio risulta sempre più evidente alla luce degli avanzamenti tecnologici, della continua innovazione, dell'avvento di *business model disruptive*, delle emergenti esigenze dei *Millennials* e dell'evoluzione dei bisogni dei clienti. Questi fattori rafforzano l'esigenza di un consiglio di

amministrazione che sia capace di muoversi abilmente in condizioni di cambiamento, adottando un approccio olistico nello sviluppo ed esecuzione delle strategie, tenendo conto dell'intera sfera di rischi ed opportunità, di carattere finanziario, reputazionale e regolatorio, correlati a risorse e talento, con un impatto sull'organizzazione ed i suoi *stakeholder* nel lungo-termine.

Per superare la resistenza al cambiamento, gli amministratori devono concentrarsi sulla composizione e diversità del consiglio di amministrazione, pianificare piani di successione, assicurare robuste *board evaluation*, introdurre limiti di mandato con margini di flessibilità nell'adattare la propria organizzazione in funzione delle sue peculiarità, quali la dimensione ed il settore di appartenenza.

Si enfatizza la responsabilità del consiglio di amministrazione per la formazione, aggiornamento e supervisione della cultura interna all'organizzazione, che risulta essenziale per il modo in cui il rischio viene considerato e fronteggiato all'interno della stessa e con gli *stakeholder* esterni.

L'efficacia della diffusione della cultura all'interno del sistema aziendale è legata a strumenti di *training* e comunicazione ed ulteriori meccanismi formali a livello strutturale, sistematico o di processo nel promuovere la cultura (ad esempio, elementi di valutazione e retribuzione del management e del personale). Strategie di remunerazione degli amministratori, performance aziendali, iniziative di sostenibilità, composizione e prestazione del consiglio di amministrazione sono nel radar di investitori istituzionali, convinti della capacità di *risk management* di una società di incidere sulle strategie di investimento del mercato.

5.2. Il consiglio di amministrazione come asset strategico.

Ad ulteriore conferma della centralità dell'argomento della composizione del consiglio di amministrazione, il *Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Building the Strategic-Asset Board*, pubblicato a settembre 2016, analizza l'adeguatezza della composizione e dei processi *core* del consiglio di amministrazione alla luce dell'evoluzione del suo mandato, in termini, ad esempio, di un coinvolgimento anticipato nella definizione delle decisioni strategiche ed una maggiore interazione con gli investitori istituzionali.

Già nel 1996, il *Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism* formulò raccomandazioni sull'introduzione di meccanismi di rotazione degli amministratori, limiti di mandato, *board evaluation* ed *induction*. Il report indicò che obiettivo primario nella selezione degli amministratori fosse quello di nominare individui capaci di apportare insieme una molteplicità di conoscenze, capacità e competenze tali da assicurare il buon funzionamento della società.

A distanza di venti anni, il Report afferma che, se da un lato, molti *stakeholder* incoraggiano maggiori livelli di *turnover* tra i membri dei consigli di amministrazione, cosiddetto *board refreshment*, dall'altro gli stessi

consigli di amministrazione devono dotarsi di azioni per valutare le proprie *performance* in qualità di entità uniche ed autonome, responsabili per la propria composizione e per i propri piani di successione.

In particolare, la *board evaluation* deve essere effettuata annualmente dall'organo gestorio, e qualora l'incarico sia affidato a consulenti esterni, è incoraggiato il ricorso ad un consulente qualificato ed indipendente per garantire una prospettiva neutrale sulla valutazione.

Adeguate e formalizzate procedure per la successione degli amministratori, al di là di mere sostituzioni *una tantum*, sono ritenute necessarie per garantire la stabilità e la continuità della gestione, valorizzando gli orientamenti del consiglio di amministrazione in merito alla sua composizione ottimale. Come punto di partenza, i consigli di amministrazione sono chiamati a rivedere i loro principi di *governance* su base regolare così da garantirne la completezza, l'aggiornamento e la completa comprensione da parte dei membri, trasmettendo loro l'impegno al continuo apprendimento e alla formazione e diffondendo la generale convinzione di rivestire un incarico non permanente.

Tali principi costituiscono la base dei processi di *recruiting* e *onboarding*, che, sotto la guida del comitato per le nomine, dovrebbero articolarsi in appositi modelli di valutazione del set di capacità ed esperienze degli amministratori, includere candidati di ogni *background* e garantire un mix di mandati nel consiglio di amministrazione, combinando, ad esempio l'età di pensionamento con la durata massima dell'incarico.

La NACD Blue Ribbon Commission raccomanda un approccio proattivo per costruire un consiglio di amministrazione che si configuri *asset* strategico della società, basato su:

- continuo miglioramento della composizione del consiglio di amministrazione, delle abilità dei membri e dei processi in essere per ottenere e mantenere un consiglio di amministrazione ad alte prestazioni;
- attuali e future esigenze della società per preservare un livello appropriato di continuità e di memoria istituzionale nel consiglio di amministrazione;
- sistema di strumenti e processi, tra cui un quadro di *governance* ben progettato, esempi di effettiva divulgazione della diversità del consiglio di amministrazione, matrici di valutazione per migliorarne l'efficacia, politiche di mandato e criteri dettagliati per i processi di nomina, *board evaluation* e piani di successione.

In generale, tale approccio consente ai consigli di amministrazione di dotarsi di una *leadership* attiva e strumentale allo sviluppo della strategia *corporate*, di adattarsi e riorganizzarsi per assicurare un livello di *oversight* e guida in linea con l'evoluzione di strategia e ambiente competitivo e di comunicare in modo trasparente con gli azionisti e gli *stakeholder*.

Sintetizzando le raccomandazioni della NACD Blue Ribbon Commission, la missione del consiglio di amministrazione è quella di diventare un *asset*

strategico della società, misurato in termini di contributo apportato collettivamente ed individualmente al suo successo di lungo-periodo.

Il miglioramento continuo del consiglio di amministrazione e il ruolo di un'attiva pianificazione delle successioni, in sostituzione di un più, generale e generico, periodico *board refreshment*, sono condivisi anche dal report della WCD Commission, « *Seeing Far and Seeing Wide: Moving Toward a Visionary Board* », emesso a settembre 2016, che delinea il profilo di un consiglio di amministrazione « visionario », le cui discussioni sono supportate da un insieme diversificato di prospettive, apportato da amministratori con un mix di esperienze organizzative e di *business*.

Diversità generazionale, di genere, geografica ed etnica svolgono un ruolo chiave nell'ampliare la visione del consiglio di amministrazione. Per garantire un consiglio di amministrazione orientato al futuro e di ampio pensiero, gli amministratori devono essere capaci di soddisfare le crescenti aspettative e devono essere sottoposti a frequenti valutazioni, volte a determinare la loro partecipazione alle attività del consiglio di amministrazione, il soddisfacimento dei loro doveri fiduciari verso la società e gli azionisti ed il loro contributo sotto forma di critiche costruttive, ponderate raccomandazioni e buona capacità di giudizio.

Il livello di *turnover* nel consiglio di amministrazione deve essere coerente con la *leadership* ed i comportamenti che guidano il valore degli azionisti nel lungo-termine, mentre l'impiego di limiti di età/mandato deve essere funzionale ad un piano di successione robusto ed efficace che allinei la composizione del consiglio di amministrazione alle esigenze a lungo-termine della società.

Amministratori appena nominati o nel corso del mandato devono essere continuamente informati dal *management* su strategia, rischi e cultura della società per fornire l'appropriato livello di *risk oversight* e formulare decisioni consapevoli. In breve, nell'indirizzare sfide ed opportunità future, un consiglio di amministrazione visionario adegua la sua composizione ai cambiamenti nelle esigenze societarie nel contesto di riferimento e si compone di amministratori con elevati standard di responsabilità.

6. Conclusioni.

Rapida evoluzione tecnologica, volatilità economica e geopolitica, nuovi competitori globali, modelli di business *disruptive* e attento scrutinio da parte di investitori, enti regolatori e media sono solo alcune delle sfide che le imprese, soprattutto se quotate, si preparano ad affrontare con l'avvento dell'Industria 4.0.

Il mix di rischi, opportunità e pressione derivante da un contesto in rapido cambiamento attribuisce al consiglio di amministrazione la responsabilità di collegare e calibrare strategia e rischio, comprendere l'impatto

globale della strategia, determinare il « *tone at the top* » e la cultura societaria, ponderare i vari scenari e prepararsi per eventuali crisi, relazionarsi con gli *stakeholder*, e, ancora più importante nello scenario attuale, mantenere la società focalizzata sul lungo-periodo.

Quindi, la composizione del consiglio di amministrazione è divenuta sempre più un'area di attenzione ai fini della creazione di valore a medio-lungo termine per gli investitori istituzionali, i quali richiedono una dimostrazione esplicita delle scelte razionali del consiglio di amministrazione relativamente ai membri che vi siedono, alle loro capacità ed esperienze ed al modo in cui essi interagiscono.

Di conseguenza, i consigli di amministrazione sono chiamati a rafforzare la trasparenza sulle informazioni richieste relative alla loro composizione, rivedere i loro principi di *governance* e definire procedure per relazionarsi con gli investitori.

Combinando i risultati delle indagini svolte con le raccomandazioni della NACD Blue Ribbon Commission, gli amministratori dovranno concentrarsi su composizione e diversità del consiglio di amministrazione, piani di successione, *board evaluation*, limiti di mandato, procedimento di nomina dei nuovi amministratori, *leadership* e comunicazione con gli *stakeholder*, a seconda delle caratteristiche strutturali e/o contingenti. Periodiche attività di *board refreshment* dovranno essere sostituite da un approccio incentrato su pianificazione dei talenti e misure proattive che aiutino a costruire un consiglio di amministrazione quale *asset* strategico della società.

In risposta all'interesse degli investitori sulla struttura del consiglio di amministrazione, un consiglio di amministrazione efficace dovrebbe essere capace di:

- raggiungere una composizione ottimale in termini di diversità, nella sua accezione più vasta di capacità, pensiero, esperienza e *background*, al di là di genere ed età;
- riconoscere il talento come elemento fondamentale della discussione strategica nell'affrontare *gap* tecnologici o trovare amministratori con esperienze internazionali e competenze specifiche e pianificare in anticipo come reclutare i talenti migliori per i prossimi 3-5 anni;
- dotarsi di meccanismi di *board evaluation* periodici e rigorosi per riflettere sul contributo dei singoli amministratori e sulla rilevanza delle loro capacità per la strategia d'impresa e formalizzare piani di successione per incoraggiare un sano rinnovo ed identificare le competenze che saranno utili nel lungo-termine;
- rafforzare la *leadership* per costruire e preservare un ambiente in cui gli amministratori possano prendere decisioni, condividere informazioni, gestire disaccordi, in assenza di ostilità e sfiducia;
- modellare la propria cultura aziendale, attraverso l'influenza del *management* operativo ed, in particolare, del CEO, assicurando che la cultura supporti la strategia di *business* e si allinei alla sua evoluzione.

Bibliografia

- ASTONE F. (Gennaio 2017), *4.0 vede il ritorno della consulenza strategica. Industria Italiana*.
- BCE (Novembre 2016), *Progetto di guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, in https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/public-cons/pdf/fap/fap_guide.it.pdf?03747d58e015e477c663287c087b02b6
- COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE (Dicembre 2016), *Relazione annuale 2016. Comitato per la Corporate Governance*, in <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/documenti/comitato/relazionecomitato2016.pdf>
- COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE (Luglio 2015), *Codice di Autodisciplina*, in <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2015clean.pdf>
- EBA (Ottobre 2016), *Consultation Paper Draft Guidelines on internal governance*, in [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1639914/Consultation+Paper+on+Guidelines+on+internal+governance+\(EBA-CP-2016-16\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1639914/Consultation+Paper+on+Guidelines+on+internal+governance+(EBA-CP-2016-16).pdf)
- ESMA/EBA (Ottobre 2016), *Consultation Paper Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU*, in https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/consultation_paper_on_joint_esma_eba_guidelines_on_suitability_of_management_body_esma-2016-1529.pdf
- EUROPEAN COMMISSION (Aprile 2011), *Green Paper — The EU Corporate Governance Framework*, in http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf
- EUROPEAN COMMISSION (Dicembre 2012), *Action Plan: European company law and corporate governance — a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies*, in <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=EN>
- EUROPEAN COMMISSION (Luglio 2011), *Commission staff working paper impact assessment*, in <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011SC1446&from=EN>
- FINANCIAL REPORTING COUNCIL (Aprile 2016), *The UK Corporate Governance Code. Financial Reporting Council*, in <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-April-2016.pdf>
- INSTITUTE OF DIRECTORS SOUTHERN AFRICA (Novembre 2016), *King Report IV. Institute of Directors Southern Africa*, in <http://www.adamsadams.com/wp-content/uploads/2016/11/King-IV-Report.pdf>
- KPMG (Giugno 2016), *Now or Never: 2016 Global CEO Outlook. KPMG International*.
- KPMG (Maggio 2016), *Building a Great Board. KPMG International*.
- NACD BLUE RIBBON COMMISSION (Settembre 2016), *Building the Strategic-Asset Board*.
- OECD (Aprile 2014), *Risk Management and Corporate Governance. OECD Publishing*, in da <http://www.oecd.org/daf/ca/risk-management-corporate-governance.pdf>
- OECD (Settembre 2015), *G20/OECD Principles of Corporate Governance. OECD Publishing*, in http://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015_9789264236882-en
- WCD Commission/KPMG (Settembre 2016), *Seeing far and seeing wide: moving toward a visionary board*, in <http://c.yimcdn.com/sites/www.womencorporatedirectors.com/resource/resmgr/seeing-far-and-wide-moving-t.pdf>

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

MASSIME (*)

Società — Di capitali — Società per azioni — Organi sociali — Amministratori — Rappresentanza della società — Atti di straordinaria amministrazione ed atti eccedenti i limiti dell'oggetto sociale.

Ai fini della valutazione della pertinenza di un atto degli amministratori di una società di capitali all'oggetto sociale, e della conseguente efficacia dello stesso ai sensi dell'art. 2384 c.c., il criterio da seguire è quello della strumentalità, diretta o indiretta, dell'atto rispetto all'oggetto sociale, inteso come la specifica attività economica (di produzione o scambio di beni o servizi) concordata dai soci nell'atto costitutivo in vista del perseguimento dello scopo di lucro proprio dell'ente. Non sono invece sufficienti, al predetto fine, né il criterio della astratta previsione, nello statuto, del tipo di atto posto in essere (la cui elencazione non potrebbe mai essere completa, data la serie infinita di atti, di vario tipo, funzionali all'esercizio di una determinata attività, né assicurando l'espressa previsione statutaria di un atto tipico che lo stesso sia, in concreto, rivolto allo svolgimento di quella attività), né il criterio della conformità dell'atto all'interesse della società (in quanto l'oggetto sociale costituisce, ai sensi dell'art. 2384 c.c., un limite al potere rappresentativo degli amministratori, i quali non possono perseguire l'interesse della società operando indifferentemente in qualsiasi settore economico, ma devono rispettare la scelta del settore in cui rischiare il capitale fatta dai soci nell'atto costitutivo).

Cass. Sez. I 8 settembre 2016, n. 17761 - Pres. R. Bernabai - Rel. M. Ferro

* * *

Società — Di capitali — Società per azioni — Organi sociali — Amministratori — Responsabilità — In genere.

(*) Massime a cura di Isabella Maffezzoni.

In virtù della modifica dell'art. 2392 c.c. avvenuta a seguito della riforma delle società di capitali del 2003, gli amministratori privi di deleghe (cd. non operativi) non sono più sottoposti ad un generale obbligo di vigilanza, tale da trasmodare di fatto in una responsabilità oggettiva, per le condotte dannose degli altri amministratori, ma rispondono solo quando non abbiano impedito fatti pregiudizievoli di quest'ultimi in virtù della conoscenza — o della possibilità di conoscenza, per il loro dovere di agire informati *ex art. 2381 c.c.* — di elementi tali da sollecitare il loro intervento alla stregua della diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze.

Cass. Sez. I, 31 agosto 2016, n. 17441 - Pres. R. Bernabai - Rel. M. Di Marzio

* * *

Società — Di persone fisiche — Società irregolare di fatto — In genere.

La mancata esteriorizzazione del rapporto societario costituisce il presupposto indispensabile perché possa legittimamente predicarsi, da parte del giudice, l'esistenza di una società occulta, ma ciò non toglie che si richieda pur sempre la partecipazione di tutti i soci all'esercizio dell'attività societaria in vista di un risultato unitario, secondo le regole dell'ordinamento interno, e che i conferimenti siano diretti a costituire un patrimonio "comune", sottratto alla libera disponibilità dei singoli partecipi (art. 2256 c.c.) ed alle azioni esecutive dei loro creditori personali (art. 2270 e 2305 c.c.), l'unica particolarità della peculiare struttura collettiva "de qua" consistendo nel fatto che le operazioni sono compiute da chi agisce non già in nome della compagine sociale (vale a dire del gruppo complessivo dei soci) ma in nome proprio.

Cass. Sez. I, Ord. 12 settembre 2016, n. 17925 - Pres. V. Ragonesi - Rel. F. A. Genovese

* * *

Società Di capitali — Società cooperative — Costituzione — Atto costitutivo — Modificazioni — Fusione — In genere

La devoluzione del patrimonio residuo di cui all'art. 11, comma 5, della l. n. 59 del 1992, come interpretato dall'art. 17 della l. n. 388 del 2000, si applica anche alle fusioni riguardanti banche di credito cooperativo, operando l'obbligo anche con riferimento vicende societarie nelle quali manchi una liquidazione, dovendosi altresì ritenere manifestamente infondata la questione di costituzionalità menzionate del menzionato art. 17 della l. n. 388 del 2000 sotto il profilo della ragionevolezza, in quanto scelta discrezionale del legisla-

tore volta a bilanciare finalità contrastanti: garantire, mediante le fusioni, la stabilità del sistema creditizio e tutelare e promuovere la mutualità.

Cass. Sez. I, 4 agosto 2016, n. 16329 - Pres. F. Forte - Rel. C. De Chiara

* * *

Società — Di capitali — Società per azioni — Organi sociali — Amministratori — responsabilità — In genere — Diligenza esigibile ex art. 2392 c.c.

La responsabilità degli amministratori di società di capitali per i danni cagionati alla società amministrata ha natura contrattuale sicché la società (o il curatore, nel caso in cui l'azione sia proposta *ex art. 146 l.fall.*) deve allegare le violazioni compiute dagli amministratori ai loro doveri e provare il danno e il nesso di causalità tra la violazione e il danno, mentre spetta agli amministratori provare, con riferimento agli addebiti contestatigli, l'osservanza dei doveri previsti dal nuovo testo dell'art. 2392 c.c., modificato a seguito della riforma del 2003, con la conseguenza che gli amministratori dotati di deleghe (cd. operativi) — ferma l'applicazione della "business judgement rule", secondo cui le loro scelte sono insindacabili a meno che, se valutate "ex ante", risultino manifestamente avventate ed imprudenti — rispondono non già con la diligenza del mandatario, come nel caso del vecchio testo dell'art. 2392 c.c., ma in virtù della diligenza professionale esigibile *ex art. 1176, comma 2, c.c.*

Cass. Sez. I, 31 agosto 2016, n. 17441 - Pres. R. Bernabai - Rel. M. Di Marzio

* * *

Fusione per incorporazione — Impugnazione di atti processuali ad opera della società incorporata — Ammissibilità — Ragioni.

In caso di fusione per incorporazione, ai sensi degli artt. 2501 e segg. c.c., come modificati dal d.lgs. n. 6 del 2003, la società incorporata, in quanto coinvolta in una vicenda evolutiva-modificativa, con mutamento solo formale dell'organizzazione societaria già esistente, non si estingue e, sopravvivendo in tutti i suoi rapporti, anche processuali, resta legittimata all'impugnazione dei provvedimenti giurisdizionali di cui è parte.

Cass. Sez. I, 16 settembre 2016, n. 18188 - Pres. G. Bronzini - Rel. E. Boghetich

* * *

Impresa — Imprenditore agricolo — Agricolo — Nozione — Aziende svolgenti attività “connesse” — Ricomprensione — Criteri — Forma societaria rivestita dall’imprenditore — Rilevanza — Esclusione.

L’attività, svolta da una società cooperativa, di macellazione, lavorazione, trasformazione, confezionamento e commercializzazione di prodotti agricoli e zootecnici conferiti dai soci, ha natura commerciale e non rientra tra quelle previste dall’art. 2135 c.c., non potendo la qualifica di imprenditore agricolo essere ricondotta allo svolgimento delle sole attività connesse a quelle propriamente agricole, in assenza di queste ultime, né rilevando, in senso contrario, che il soggetto imprenditore sia strutturato in forma di cooperativa, che è veste neutra ai fini qualificatori predetti.

Cass. Sez. 6, 10 novembre 2016, n. 22978 - Pres. F. Manna - Rel. E. Picaroni

* * *

Società — Di capitali — Società per azioni — Organi sociali — Assemblea dei soci — Deliberazioni — Invalide — In genere.

La deliberazione assembleare di una società si configura come il momento conclusivo di un “iter” procedimentale che prende inizio dalla convocazione degli aventi diritto ed è destinato a concludersi con l’espressione della volontà assembleare, che sarà formalizzata come deliberazione, sicché l’omessa convocazione di uno di quegli aventi diritto, rappresentando impedimento a che l’adunanza dei partecipanti possa qualificarsi giuridicamente come assemblea, determina — nel regime anteriore alla riforma del diritto societario — la giuridica inesistenza della deliberazione che da essa venga assunta.

Cass. Sez. I, 26 settembre 2016, n. 18845 - Pres. R. Bernabai - Rel. A. Scaldaferrì

* * *

Società — Di capitali — Società per azioni — Organi sociali — Amministratori — In genere.

Le qualità di amministratore e di lavoratore subordinato di una stessa società di capitali sono cumulabili purché si accerti l’attribuzione di mansioni diverse da quelle proprie della carica sociale ed è altresì necessario che colui che intenda far valere il rapporto di lavoro subordinato fornisca la prova del

vincolo di subordinazione e cioè dell'assoggettamento, nonostante la carica sociale rivestita, al potere direttivo, di controllo e disciplinare dell'organo di amministrazione della società.

Cass. Sez. I, 30 settembre 2016, n. 19596 - Pres. A. Nappi - Rel. G. Bisogni

* * *

Società — Di persone fisiche — Società semplice — Scioglimento — Esclusione — Ad opera degli altri soci — Procedimento.

In tema di società di persone, il ricorso all'autorità giudiziaria per ottenere una pronuncia di esclusione del socio è ammissibile, *ex art. 2287, comma 3, c.c.*, esclusivamente ove la società sia composta soltanto da due soci, trovando altrimenti applicazione l'*art. 2287, comma 1, c.c.*, ai sensi del quale detta esclusione può essere deliberata a maggioranza, senza che assuma alcun rilievo la circostanza che all'interno della compagine sociale siano eventualmente configurabili due gruppi di interesse omogenei e tra loro contrapposti e che il socio da escludere, in virtù del conflitto d'interessi nel quale versa, non possa esercitare il diritto di voto, dovendosi, in tal caso, la maggioranza necessaria computarsi non già sull'intero capitale sociale, bensì sulla sola parte che fa capo all'avente diritto al voto.

Cass. Sez. I, 26 Settembre 2016, n. 18844 - Pres. R. Bernabai - Rel. A. Scaldaferrì

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCORSUALE

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

FALLIMENTO — Azione revocatoria di rimesse su conto corrente — Distinzione tra rimesse ripristinatorie e solutorie — Rilevanza — Apertura di credito in conto corrente — Mancata prova dell'utilizzo — Inesistenza del contratto — Natura solutoria delle rimesse.

La semplice annotazione in conto corrente della somma messa a disposizione del Cliente da parte della Banca non è sufficiente a configurare il contratto di apertura di credito bancario; ne consegue che qualora non risulti provato l'effettivo utilizzo da parte del correntista poi fallito della suddetta apertura di credito, le rimesse pervenute sul conto corrente devono ritenersi di natura solutoria e non ripristinatoria.

Tribunale di Milano, 15 settembre 2016, n. 10132

* * *

(Omissis)

“Con atto di citazione, regolarmente notificato alla controparte, il FALLIMENTO della ... SRL ha chiesto dichiararsi inefficaci ex art. 67, comma 3, lett. b) L.F. le rimesse affluite sul conto corrente n. ... intestato alla ... S.R.L. presso la Filiale di ... (Via ...) di BANCA ... S.P.A. nel semestre anteriore alla dichiarazione di fallimento (avvenuta in data 21 ottobre 2010), e per l'effetto:

a) condannarsi BANCA ... S.P.A. al pagamento in favore della Procedura dell'importo di € 710.842,00;

b) in subordine, applicato il limite di cui all'art. 70 L.F., condannarsi BANCA ... S.P.A. al pagamento in favore della Procedura dell'importo di € 580.787,88.

Il FALLIMENTO attore deduce che la società, ora fallita, avrebbe effettuato in tale semestre n. 7 rimesse pari complessivamente ad € 710.842,00, le quali presenterebbero i requisiti della “durevolezza e consistenza”, e per l'esattezza:

- a) in data 14.05.10 - € 111.840,00
- b) in data 31.05.10 - € 100.000,00
- c) in data 30.06.10 - € 100.000,00
- d) in data 21.07.10 - € 99.000,00
- e) in data 11.08.10 - € 100.002,00
- f) in data 03.09.10 - € 100.000,00
- g) in data 30.09.10 - € 100.000,00.

Tali rimesse, secondo la tesi del FALLIMENTO sarebbero state finalizzate esclusivamente al rientro della posizione debitoria della fallita verso la Banca, in quanto avrebbero ridotto il saldo debitorio nei confronti della Banca, atteso che lo stesso, mentre alla data del 21 aprile 2010, era negativo per € 730.802,83, alla data del fallimento era negativo per la minor somma di € 149.994,95.

Quanto all'elemento soggettivo, il FALLIMENTO deduce una serie di circostanze (presenza di protesti, fermi amministrativi di veicoli; decreti ingiuntivi; risultanze di bilancio; solleciti da parte della stessa convenuta) da cui emergerebbe la piena consapevolezza dello stato di insolvenza.

Con comparsa di risposta in data 20 settembre 2013 si è costituita BANCA ... S.P.A. chiedendo, nel merito, il rigetto della domanda o, in via subordinata, il suo accoglimento solo parziale.

Deduce, in primo luogo, la convenuta, che diverse rimesse contestate dal FALLIMENTO, (in particolare quelle nelle date 14.05.10; 30.06.10; 21.07.10; 11.08.10; 3.09.10) avrebbero avuto il carattere di "operazioni bilanciate", in quanto seguite da presso da pagamenti per importi sostanzialmente coincidenti. Da ciò la BANCA ... SPA deduce l'assenza di quel carattere di durevolezza che costituisce uno dei presupposti per la revocabilità dei pagamenti.

Ulteriormente, la BANCA ... SPA eccepisce l'esistenza, nell'ambito del rapporto di conto corrente, di affidamenti a favore della ... S.R.L., sia a tempo indeterminato (per anticipi su fatture e su portafoglio commerciale promiscuo) — per complessivi € 400.000,00 — sia a tempo determinato, essendo stata erogata alla ... S.R.L. un'ulteriore linea di credito temporanea di € 790.000,00. Da ciò la BANCA ... SPA deduce il carattere ripristinatorio e non solutorio delle rimesse impugnate, richiamando gli orientamenti della Suprema Corte sul punto.

Infine, la convenuta deduce il fatto che le rimesse in questione avessero in realtà funzione unitaria, inserendosi in una operazione di erogazione temporanea di credito supplementare per € 790.000,00 collegata alla emissione da parte della ... S.R.L. di un mandato irrevocabile a propri debitori di bonificare le somme da questi dovute sul conto corrente aperto presso la BANCA ... SPA. Da ciò, la convenuta desume la operatività dell'istituto della compensazione, con conseguente esclusione della revocabilità delle somme.

Da ultimo la convenuta ha contestato anche la sussistenza dell'elemento soggettivo della conoscenza dello stato di insolvenza, contestando il valore probante delle circostanze dedotte dal FALLIMENTO.

Così ricostruito l'ambito sia delle domande del FALLIMENTO e dei fatti posti a fondamento delle medesime, sia delle deduzioni di parte convenuta — e dato atto del fatto che la controversia è stata rimessa in decisione senza svolgimento di attività istruttoria — il Tribunale, prima di vagliare la sussistenza dell'elemento soggettivo dell'azione revocatoria proposta, deve affrontare in primo luogo il profilo dell'elemento oggettivo, in relazione al quale si deve rilevare come l'entità e la data (id est, riconducibilità nei sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento) delle operazioni impugnate dal FALLIMENTO non sia assolutamente contestata dalla convenuta, la quale, invece, ha eccepito (seguendo l'ordine della comparsa di costituzione e risposta):

1) il carattere “bilanciato” delle rimesse e comunque la loro inidoneità a ridurre l'esposizione in modo consistente e durevole;

2) il carattere “ripristinatorio” e non “solutorio” delle operazioni in questione,, in quanto la ... S.R.L. godeva di affidamenti per anticipi su fatture e su portafoglio commerciale;

3) l'operatività di un meccanismo di meccanismo di compensazione che, in virtù di accordi tra le parti, veniva di fatto a coprire l'impegno restitutorio assunto dalla ... S.R.L. in relazione alla erogazione di credito supplementare da parte della BANCA ... SPA.

Le eccezioni sollevate dalla convenuta risultano, ad opinione di questo giudicante, solo parzialmente fondate.

Quanto al carattere bilanciato ed alla mancata riduzione durevole, ritiene il tribunale che i due profili non siano del tutto sovrapponibili.

Per ciò che attiene il profilo delle rimesse c.d. “bilanciate”, va rammentato che, affinché sia esclusa la funzione solutoria delle stesse, è necessario che sia ravvisabile un accordo tra il *solvens* e l'*accipiens*, in virtù del quale le rimesse stesse siano destinate a costituire la provvista di coeve o prossime operazioni di pagamenti o prelievi mirati in favore di terzi o del cliente stesso, in modo tale da poter negare che la banca abbia beneficiato dell'operazione sia prima, all'atto della rimessa, sia dopo, all'atto del suo impiego (Cass. civ. Sez. I, 02-03-2012, n. 3316), fermo restando che la prova dell'esistenza dei predetti accordi, ove non derivi da un atto scritto, può anche essere desunta *per facta concludentia*, purché la specularità tra le operazioni ne evidenzi con certezza lo stretto collegamento negoziale (Cass. civ. Sez. I, 26-01-2011, n. 1834).

Tornando al caso di specie — e fermo restando che, al di là dell'eccezione genericamente sollevata dalla BANCA ... SPA con riferimento a tutte le rimesse per cui è causa, le concrete contestazioni riguardano unicamente le rimesse effettuate in data 14.05.10 per € 111.840,00 e in data 21.07.10 per € 99.000,00 — si deve rilevare come non via prova (neppure indiretta) di un accordo tra le parti avente il contenuto indicato dalla Suprema Corte. Va notato che le rimesse in questione, in realtà, non sono state effettuate direttamente dalla ... S.R.L., ma da un soggetto terzo (e su tale punto si tornerà esaminando la terza delle eccezioni della convenuta), evidenziandosi, in tal modo una prima criticità circa la possibilità di configurare un accordo

diretto tra cliente e banca, mirante a dare alla rimessa il carattere di provvista.

Ma che non di rimesse bilanciate (nel senso affermato dalla BANCA ... SPA) si trattasse emerge, in realtà dalla stessa terza eccezione sollevata dalla convenuta, fondata o meno che sia. Con detta eccezione, infatti, la BANCA ... SPA è venuta a sostenere la tesi per cui i pagamenti effettuati dal terzo ... (tra i quali rientrano quelli ora in esame) avevano la finalità di fornire *“integrale copertura (...) agli impegni restitutori assunti dalla stessa ... nei confronti dell’attuale esponente”* (pag. 10 comparsa di costituzione e risposta). È, dunque, la stessa BANCA ... SPA ad affermare (si ripete, fondata o meno che sia l’eccezione) che le rimesse in questione non avevano alcuna funzione di creazione di una provvista futura, ma avevano lo scopo di ripianare l’esposizione pregressa della fallita, di fatto risultando confessata l’assenza di qualsivoglia *“accordo di bilanciamento”*.

Escluso il carattere bilanciato, tuttavia, ritiene il tribunale di dover comunque tenere distinto l’ulteriore profilo della durezza della riduzione dell’esposizione debitoria conseguente alle rimesse medesime. Mentre, infatti, il primo profilo si collega ad una componente soggettiva (l’intesa, anche *per facta concludentia*), il secondo concerne la oggettiva inidoneità della rimessa a ridurre durevolmente l’esposizione debitoria in virtù dell’immediato succedersi di operazioni passive che, volute o meno, di fatto ricreino detta esposizione, neutralizzando l’effetto solutorio, quand’anche tale effetto non sia frutto di una intesa (anche tacita) delle parti, ma frutto della fisiologica operatività del conto.

Se tale premessa è ritenuta condivisibile, si deve osservare, in relazione alle due rimesse oggetto di specifica contestazione della BANCA ... SPA, che:

- 1) alla rimessa effettuata in data 14.05.10 per € 111.840,00 seguono pressoché immediatamente addebiti per € 144.000,00 circa;
- 2) alla rimessa effettuata in data 21.07.10 per € 99.000,00 seguono pressoché immediatamente addebiti per circa € 75.000,00.

Se si considera che lo stesso FALLIMENTO attore ha indicato in citazione un valore medio di € 62.000,00 delle rimesse effettuate dalla ... S.R.L. nel corso della normale operatività del conto, sembra potersi conseguentemente desumere che in realtà l’efficacia solutoria delle rimesse in questione è stata quasi integralmente (se non integralmente) neutralizzata dai successivi addebiti (cosa che viene riconosciuta persino dalla perizia di parte prodotta dal FALLIMENTO, in allegato alla memoria *ex art.* 183, comma VI, c.p.c. n. 2, con riferimento alla rimessa del 21.07.2010), risultando conseguentemente impossibile affermare che tali operazioni (per quanto non bilanciate in senso tecnico) abbiano ridotto in modo *“durevole”* l’esposizione debitoria.

Né vale replicare che nel caso della rimessa del 14.05.2010 i successivi addebiti sino riconducibili per € 73.700,00 circa al rimborso di anticipazioni fatte dalla stessa BANCA ... SPA, perché anche a voler recepire l’eccezione del

FALLIMENTO, resterebbe il dato di altre operazioni passive per oltre € 70.000,00, idonee ad escludere la riduzione durevole e significativa.

Non è così, invece, nel caso delle altre rimesse (in ordine alle quali, significativamente, le deduzioni della convenuta sono state assai meno circostanziate), dal momento che in tali casi l'operatività successiva di addebiti ed accrediti si presenta molto più frammentaria (con presenza di successive operazioni anche attive) e tale da non permettere di affermare che gli addebiti medesimi abbiano neutralizzato la significativa e durevole riduzione dell'esposizione, dovendosi comunque ricordare che nell'arco dei sei mesi anteriori al fallimento l'esposizione debitoria della ... S.R.L. si è comunque contratta da un saldo negativo di € 730.802,83 ad un saldo negativo di €149.994,95.

Quanto al carattere "ripristinatorio" e non "solutorio" delle operazioni in questione, si ritiene, invece, che le eccezioni della BANCA ... SPA siano infondate.

Va subito rilevato che la convenuta, pur avendo dedotto la presenza sia di affidamenti a tempo indeterminato, sia la presenza di un affidamento a tempo determinato, ha, in realtà, concentrato la propria attenzione solo su quest'ultimo. Del resto, i due "affidamenti a tempo indeterminato", risultano, in primo luogo, privi di data certa opponibile alla Procedura, e consistono, a ben vedere, in un "Anticipo fatture Italia" per € 300.000,00 (DOC. 6 parte convenuta) ed in un "Portafoglio Commerciale promiscuo fatture" per € 100.000,00 (DOC. 7 BANCA ... SPA), i quali non davano alla ... S.R.L. la disponibilità immediata di somme di denaro, ma vincolavano la convenuta solo ad accettare per lo sconto i titoli presentati dalla fallita (cfr. da ultimo Cass. Sez. 1, Sentenza n. 13510 del 01/07/2015, peraltro in fattispecie ampiamente anteriore alla riforma della revocatoria del 2005).

Diverso è, invece, il discorso per quanto concerne l'"*Affidamento temporaneo*" per € 790.000,00), su cui, invece, la difesa della convenuta si viene ad imperniare.

Va subito rilevato che — come eccepito dalla difesa del FALLIMENTO — nessuno dei DOCC. 8 segg. prodotti dalla convenuta a suffragio delle proprie eccezioni risulta munito di data certa opponibile al FALLIMENTO, né emergono dagli atti elementi anche solo indiretti da cui desumere che i documenti in questione si siano formati in epoca anteriore al Fallimento.

Se tale dato (in ordine al quale la difesa della convenuta sostanzialmente nulla ha dedotto) varrebbe già di per sé ad indurre a disattendere la difesa della BANCA ... SPA, si deve osservare, peraltro, che nella specie non risulta adeguata prova neppure dell'utilizzo della suddetta apertura. Prova necessaria, sol che si consideri che nel contratto di apertura di credito bancario, la semplice annotazione in conto corrente della somma messa a disposizione del cliente non concretizza l'ipotesi della tradizione simbolica, idonea e sufficiente a realizzare l'estremo della consegna, e il vero rapporto obbligatorio, in ragione del quale l'accreditante può dirsi creditore dell'accreditato, sorge

soltanto nel momento ed a causa del prelievo della somma messa a disposizione (Cass. Sez. 1, Sentenza n. 18182 del 09/09/2004; Cass. Sez. 1, Sentenza n. 1688 del 12/06/1973).

Ora, come dedotto dal FALLIMENTO, dagli atti sembra emergere solo:

— che alla data del 31 dicembre 2009 la fallita in bonis presentava un'esposizione debitoria in conto corrente per € 833.563,84;

— che alla data dell'11 dicembre 2009, sarebbe stata conclusa l'intesa per la concessione di linea di credito" per € 790.000,00 contro garantita (e la circostanza ha rilevanza, come si vedrà in seguito) da un impegno di pagamento da parte del terzo (...) a favore della ... S.R.L. e da una lettera con cui quest'ultima impartiva alla stessa ... le istruzioni per l'effettuazione dei bonifici.

In sintesi, non sembra emergere dagli atti che la suddetta disponibilità di € 790.000,00 sia stata concretamente utilizzata in modo da imprimere alle rimesse quel carattere ripristinatorio che la convenuta reiteratamente invoca, risultando, per contro, che proprio i pagamenti di hanno condotto ad una diminuzione significativa della esposizione debitoria.

Ne consegue persino la irrilevanza del profilo inerente la possibilità di continuare a configurare, nell'attuale sistema, la distinzione tra rimesse solutorie e rimesse ripristinatorie, giacché nella specie è da opinarsi che le rimesse in questione siano andate comunque a ridurre la preesistente esposizione e non a ripristinare una provvista che non risulta essere stata usata dalla fallita.

Quanto all'operatività del meccanismo di compensazione, l'eccezione in realtà, si ricollega a quella precedente e ben potrebbe ritenersi superata con il superamento di quest'ultima.

L'eccezione, tuttavia, assume rilevanza perché, a ben vedere, ben lungi dal corroborare le tesi della convenuta, ne conferma, nella sua artificiosità, la infondatezza.

In primo luogo va rilevato come anche la ricostruzione fattuale offerta dalla BANCA ... SPA appaia fallace, in quanto i documenti invocati (ferma restando l'assenza di una data certa) risultano tra loro slegati, atteso che il DOC. 9 è unicamente un impegno di pagamento da parte di ... a favore della ... S.R.L. (peraltro con riserva di future contestazioni), cui fa seguito una lettera con cui quest'ultima comunica alla ... i riferimenti per i bonifici. Ora i due documenti sono datati 6 novembre e 30 novembre 2009, laddove la concessione di linea di credito risulta datata 11 dicembre 2009, e cioè POSTERIORE a quelle che dovevano essere una sorta di *side letters* con finalità di creazione di controgaranzia, peraltro assolutamente non menzionata nei due documenti. Come efficacemente evidenziato dal FALLIMENTO in conclusionale:

L'esame dei suddetti documenti a nostro avviso dimostra che:

- ... non ha "ceduto" il suo credito alla Banca (né ha scontato le relative fatture) ma è invece rimasta titolare del credito verso ...: in qualunque

momento quindi avrebbe potuto modificare il conto corrente di accredito, senza possibilità per la Banca di eccepire alcunchè;

- *Il terzo ... non ha quindi assunto alcun obbligo nei confronti della Banca, né di garantire l'apertura di credito di ... né di pagare quanto dovuto da ... alla Banca;*
- *Non sussiste dunque alcuna idonea "garanzia" fornita da ... alla Banca a fronte dell'asserito "affidamento" concesso e poiché non è plausibile che a fronte dell'elevatissimo indebitamento di ..., la Banca potesse egualmente decidere non solo di concedere un'apertura (ingente) di credito, ma di farlo senza alcuna concreta garanzia, appare ancora più evidente come tale "affidamento" in realtà non sia mai esistito.*

In realtà, proprio a voler recepire le sollecitazioni della BANCA ... SPA sull'analisi della causa in concreto dell'operazione (peraltro non dimostrata), e tenuto conto che non consta che il (presunto) fido sia stato utilizzato, quello che emerge dagli atti è il tentativo di costruire un'operazione che, sotto l'apparenza della concessione di un fido, veniva, in realtà, ad occultare il rientro della ... S.R.L. sulla pregressa esposizione debitoria, cercando di attribuire alle rimesse una inesistente finalità ripristinatoria, invece di quella, effettiva, solutoria.

Corretta è la conclusione del FALLIMENTO, allorché in conclusione afferma:

Appare allora evidente che i documenti 8,9, e 10 di parte convenuta, privi oltretutto di data certa opponibile alla Procedura e pertanto assolutamente irrilevanti, altro non sono che il tentativo di qualificare contrattualmente come "affidamento" (ma a posteriori e quindi tardivamente), quello che invece era un vero e proprio indebitamento del correntista — titolare pertanto di un "conto corrente scoperto" — nei confronti della Banca.

Si tratta pertanto di un'operazione solo "apparente" posta in essere proprio con la finalità di evitare che eventuali rimesse pervenute nei mesi successivi sul conto corrente di ... — soggetto chiaramente già allora insolvente - potessero essere oggetto di revocatoria fallimentare in quanto "rimesse solutorie".

In conclusione, alla luce delle considerazioni sin qui svolte debbono ritenersi OGGETTIVAMENTE revocabili le seguenti rimesse:

in data 31.05.10 - € 100.000,00
 in data 30.06.10 - € 100.000,00
 in data 11.08.10 - € 100.002,00
 in data 03.09.10 - € 100.000,00
 in data 30.09.10 - € 100.000,00.
 per un totale, quindi, di € 500.002,00.

Ritenuto, conseguentemente, integrato l'elemento oggettivo della revocatoria ex art. 67, comma II, L.F., occorre passare alla valutazione del profilo dell'elemento soggettivo della *scientia decoctionis*, in ordine al quale giova richiamare i principi enunciati dalla Suprema Corte.

- a) In tema di revocatoria fallimentare di pagamenti relativi a crediti liquidi ed esigibili, la prova della conoscenza, da parte del creditore, dello stato di insolvenza del debitore poi fallito, può legittimamente fondarsi su elementi indiziari caratterizzati dai requisiti della gravità, precisione e concordanza. Tuttavia per il raggiungimento della prova della *scientia decoctionis* con il mezzo delle presunzioni non basta una astratta conoscibilità oggettiva accompagnata da un presunto dovere di conoscere, richiedendosi la presenza di concreti collegamenti di quel creditore con i sintomi conoscibili dello stato di insolvenza (Cass. civ., Sez. I, 10 maggio 2006, n. 10800).
- b) Conseguentemente, quand'anche la situazione di insolvenza emerga da circostanze esterne obiettive, tali da indurre ragionevolmente una persona di ordinaria prudenza ed avvedutezza a ritenere che la controparte del rapporto si sia trovata in stato di dissesto, la effettiva conoscenza, da parte del creditore dello stato di insolvenza del debitore, in quanto elemento positivo dell'azione revocatoria, non può essere ravvisata per il fatto che la ignoranza di tale insolvenza sia colpevole (Cass. civ., Sez. I, 28 agosto 2001, n. 11289; Cass. civ., Sez. I, 7 febbraio 2001, n. 1719).
- c) Passando alla individuazione dei concreti elementi indiziari da cui può desumersi lo stato di insolvenza, sono stati ritenuti elementi indiziari della *scientia decoctionis*: I) la pubblicazione nel bollettino dei protesti, trattandosi di un canale di conoscenza dei protesti stessi (Cass. civ., Sez. I, 24 marzo 2000, n. 3524; Cass. civ., Sez. Unite, 28 marzo 2006, n. 7028; Cass. civ., Sez. I, 24 novembre 1999, n. 13048); II) l'esistenza di esecuzioni forzate immobiliari, soprattutto se promosse dallo stesso *accipiens* (Cass. civ., Sez. I, 18 maggio 2005, n. 10432; Cass. civ., Sez. I, 21 gennaio 2000, n. 656; Cass. civ., Sez. I, 11 gennaio 1999, n. 169; Cass. civ., Sez. I, 28 maggio 1997, n. 4731), pur con la precisazione che la conoscenza di tale evento deve parametrarsi ad esempio sulle dimensioni del centro abitato ove operano banca e fallendo (Cass. civ., Sez. I, 21 gennaio 2000, n. 656); III) la sussistenza di ingiunzioni, precetti ed istanze di fallimento (Cass. civ., Sez. I, 28 febbraio 2007, n. 4762); IV) il deposito dei bilanci, quando dai medesimi emerga un fortissimo squilibrio tra l'ammontare delle perdite ed il capitale sociale (Cass. civ., Sez. I, 26 maggio 2005, n. 11213) o altri elementi univoci (Trib. Verona, 13 marzo 2007; Trib. Torino, 19 gennaio 2005; Trib. Milano, 7 dicembre 1999); V) la presenza di notizie di stampa (Cass. civ., Sez. I, 7 febbraio 2001, n. 1719; Trib. Bologna 15 marzo 2006). Il tutto con la necessaria precisazione che, mentre la ricorrenza di uno solo di tali elementi può essere di per sé indice ambiguo ed anche evanescente della insolvenza, la sussistenza di due o più elementi ben può assumere il valore di aperta manifestazione della insolvenza, con la conseguenza che sarà proprio il momento in cui comincia a manife-

starsi una pluralità di fenomeni, quello che può essere individuato come momento di decisiva conoscenza dell'insolvenza medesima.

- d) La rilevanza degli elementi indiziari, tuttavia, si pone in stretta dipendenza con la effettiva conoscenza che di essi l'*accipiens* potesse avere, assumendo peso sotto tale profilo la veste dello stesso creditore (istituto bancario, imprenditore, privato, etc.) dovendosi parametrare su tale veste la presunzione di conoscenza connessa alle capacità di acquisizione e valutazione dei dati (Cass. civ., Sez. I, 28/02/2007, n. 4762).
- e) Con particolare riguardo alle procedure esecutive mobiliari, l'esistenza di procedure esecutive promosse da un soggetto diverso non costituisce di per sé elemento indiziario della conoscenza dello stato di insolvenza, non essendo dette procedure soggette a forme di pubblicità, a differenza di quanto è previsto per quelle immobiliari (App. Catania, Sez. I, 30/03/2006; App. Milano, 29/05/2006; App. Bari, Sez. I, 09/08/2005; Trib. Milano, 29/12/2005; Trib. Milano, 15/09/2005).

Poste tali premesse opina il Tribunale che nella specie già alla data della prima rimessa revocabile (31 maggio 2010) la BANCA ... SPA fosse consapevole dello stato di decozione della ... S.R.L., sussistendo già una serie di elementi sulla cui base la BANCA ... SPA, nella sua veste di operatore qualificato, poteva rilevare l'univoca sussistenza di tale situazione.

Ed infatti:

- 1) Alla data del 31 maggio 2010 a carico della ... S.R.L. erano stati levati (nel giro di due mesi) ben sei protesti, tutti su assegni e tutti per difetto di provvista (DOC. 4 attore). Si deve solo osservare che, per le rimesse successive a quella del 31 maggio 2010 almeno i primi protesti dovevano essere già stato trasmessi alla C.A.I. e dovevano, quindi, essere immediatamente monitorabili e conoscibili da un operatore esperto, quale la convenuta.
- 2) Che la BANCA ... SPA, in realtà, già al maggio del 2010 fosse consapevole dello stato di decozione della ... S.R.L. emerge dal fatto che, con missiva del 16 aprile 2010 (DOC. 10) la convenuta aveva sollecitato la società a rientrare dalla propria esposizione debitoria. Non si tratta, come afferma la difesa della convenuta, di una generica conoscenza di "*una certa difficoltà della debitrice*" (così la comparsa di costituzione e risposta pag. 11), considerato che la stessa missiva opera un riferimento all'Ufficio Controllo Crediti, così evidenziando il fatto che la situazione della ... S.R.L. aveva ormai raggiunto livelli tali da indurre la convenuta ad attivarsi per l'immediato recupero dei crediti, nonostante l'esposizione debitoria non fosse certo sulla carta elevatissima. È logico ritenere che tale iniziativa sia scaturita dalla notizia dei protesti degli assegni per difetto di provvista e dalla notizia degli sforamenti registrati in Centrale Rischi (su cui si tornerà tra poco).

- 3) Il bilancio 2008 (che alla data del maggio 2010 era pubblicato e conoscibile, a differenza del bilancio 2009) evidenziava un significativamente negativo, costituito da una eccedenza dell'attivo sul passivo (risultato di esercizio per - € 307.285), che denunciava una situazione di squilibrio patrimoniale, e cioè di sovraindebitamento. Ci si riferisce, va sottolineato, non alla versione "rettificata" del bilancio 2008 (doc. 11 fallimento), ma ai dati che la relazione *ex art. 33* (doc. 12 fallimento) riporta in ordine alla versione originaria del bilancio, peraltro inserendoli in un *trend* assolutamente non positivo dell'andamento della compagine sociale, che già nel 2007 presentava un patrimonio netto negativo.
- 4) Il "Resoconto della Centrale Rischi della Banca di Italia" (DOC. 18 prodotto dal FALLIMENTO in allegato alla memoria *ex art. 183*, comma VI, c.p.c. n. 2), evidenzia non solo (pag. 30) che nel mese di maggio 2010 la banca ... aveva girato a sofferenza la posizione di ..., ma che nel precedente mese di aprile (pag. 32) la ... S.R.L. aveva utilizzato affidamenti superiori alle linee di credito accordate su una pluralità di istituti di credito (... ..) compresa l'odierna convenuta (fermo quanto osservato sopra circa la prova dell'esistenza di detta linea).

Questo insieme di circostanze, valutate congiuntamente, delineavano da sole un quadro del tutto univoco per un operatore esperto del settore, quale la BANCA ... SPA, per percepire il definitivo precipitarsi della situazione economica della ... S.R.L.. Se, quindi, corrette sono le deduzioni della convenute in ordine alla non immediata conoscibilità sia dei decreti ingiuntivi emessi a carico della ... S.R.L., sia dei provvedimenti adottati da EQUITALIA (peraltro solo nel luglio 2010), non altrettanto corrette risultano per gli elementi appena illustrati, da cui emerge in modo chiaro la conoscenza dello stato di insolvenza.

Conclusivamente, presenti i presupposti soggettivi ed oggettivi della revocatoria, il tribunale, accertata e dichiarata la inefficacia delle rimesse in questione, deve condannare parte convenuta a pagare alla procedura, la somma di € 500.002,00 oltre interessi al tasso legale dalla domanda (23 aprile 2013) al saldo effettivo.

Non ritiene il tribunale di riconoscere la rivalutazione monetaria dal momento che il negozio oggetto di revocatoria ha causa lecita e la sua inefficacia sorge solo per effetto dell'accoglimento dell'azione che ha natura costitutiva (Cass. civ., Sez. Unite, 15/06/2000, n. 437; Cass. civ., Sez. I, 18/01/2006, n. 887; Cass. civ., Sez. I, 10/06/2011, n. 12736; Cass. civ., Sez. I, 15/12/2011, n. 27084). Si può, semmai, porre un problema di riconoscimento del maggior danno conseguente al ritardo con cui sia stata restituita la somma di danaro, oggetto della revocatoria, la cui esistenza, tuttavia, deve essere specificamente allegata e provata da parte di chi agisce in revocatoria.

(... *Omissis...*)

P.Q.M.

il Tribunale di Milano, definitivamente pronunciando, ogni contraria domanda ed eccezione rigettata, così provvede:

- 1) accerta e dichiara la funzione solutoria, la consistenza e la durevolezza, delle seguenti rimesse:
 in data 31.05.10 - € 100.000,00
 in data 30.06.10 - € 100.000,00
 in data 11.08.10 - € 100.002,00
 in data 03.09.10 - € 100.000,00
 in data 30.09.10 - € 100.000,00.

effettuate dalla ... S.R.L. sul conto corrente n. ... intrattenuto presso la BANCA ... SPA presso la Filiale di ... (Via ...);

- 2) per l'effetto revoca ex artt. 67 e 70 L.F. le rimesse di cui al capo 1) del presente dispositivo, e condanna la BANCA ... SPA, al pagamento in favore del FALLIMENTO ... S.R.L. della complessiva somma di € 500.002,00, oltre interessi legali dal 23 aprile 2013 al saldo effettivo;
- 3) condanna la BANCA ... SPA al pagamento in favore di FALLIMENTO ... S.R.L. delle spese processuali che liquida in € 1.474,00 per spese, € 17.421,00 per compensi, oltre spese generali al 15%, I.V.A. (se non recuperabile in virtù del regime fiscale della parte) e C.P.A.

Sentenza per legge esecutiva”

(*Omissis*)

* * *

Apparente concessione di un fido bancario al fine di attribuire alle rimesse, oggetto di azione revocatoria, un'inesistente finalità ripristinatoria (di CARLOTTA SAINI)

Con la sentenza che si annota, il Tribunale di Milano è tornato ad occuparsi della revocatoria di rimesse bancarie e dei profili richiesti dalla “nuova” riforma di diritto fallimentare, ma con riferimento al particolare caso di un'operazione bancaria creata appositamente per cercare di attribuire alle rimesse una natura “ripristinatoria” in realtà inesistente.

In tale prospettiva le principali questioni affrontate dalla sentenza in esame sono quella della persistente rilevanza della distinzione tra rimesse “ripristinatorie” e “solutorie” e quella dell'esistenza dei requisiti di “consistenza” e “durevolezza” della riduzione dell'esposizione debitoria del correntista poi fallito.

Il Fallimento attore, infatti, chiedeva la revoca di alcune rimesse bancarie stante l'esistenza, a suo dire, sia del requisito oggettivo della “durevolezza e consistenza” della riduzione dell'esposizione debitoria della Società poi

fallita, sia del requisito soggettivo ovvero della “*scientia decoctionis*” in capo alla Banca.

Dal canto proprio la Banca convenuta contestava la natura “solutoria” delle rimesse oggetto di revocatoria, eccependo, tra l’altro, l’esistenza di un’apertura di credito in conto corrente nell’ambito della quale tali rimesse venivano effettuate con natura pertanto “ripristinatoria”.

La riforma fallimentare di cui alla legge 80/2005 ⁽¹⁾ e successive modificazioni, riformulando gli artt. 67 e 70 L.F., ha innovato profondamente il tema della revocatoria delle rimesse bancarie, le quali, come è noto, sono oggi revocabili se:

- sono avvenute entro sei mesi dalla dichiarazione del fallimento (c.d. “periodo sospetto”);
- hanno ridotto in maniera “consistente e durevole” l’esposizione debitoria del fallito verso la Banca (elemento oggettivo);
- sono avvenute con la conoscenza da parte della Banca dell’insolvenza del correntista, poi fallito (elemento soggettivo).

Una differenza fondamentale rispetto alla precedente disciplina sembrerebbe riguardare il venir meno dell’annoso problema della distinzione tra rimesse “ripristinatorie” e “solutorie” dal momento che oggi l’art. 67 co. 3 lett. b) L.F. stabilisce che “*non sono soggette all’azione revocatoria le rimesse effettuate su un conto corrente bancario, purchè non abbiano ridotto in maniera consistente e durevole l’esposizione debitoria del fallito nei confronti della banca*”.

In passato, in assenza di una specifica normativa in materia, la possibile revoca di rimesse affluite in un conto corrente bancario, era stata giuridicamente ricondotta alla disciplina della revoca dei pagamenti di crediti liquidi ed esigibili, disciplina tra l’altro ancor oggi contenuta nell’art. 67 co. 2 L.F.

In forza di tale assunto, dopo un iniziale orientamento volto ad assoggettare a revocatoria fallimentare tutte le rimesse affluite nel periodo sospetto sui conti correnti con saldo debitore, la Giurisprudenza aveva dunque iniziato a distinguere, ai fini della revoca, tra le rimesse affluite su conto corrente “passivo” (vale a dire su conto corrente “affidato” e con saldo negativo ma entro il limite dello stesso) e le rimesse invece affluite su conto corrente bancario “scoperto” (vale a dire su conto privo di affidamento e con saldo negativo o, se con affidamento, oltre il limite dello stesso).

Secondo tale orientamento nell’ipotesi di rimesse affluite su conto corrente bancario “passivo” l’esistenza di una situazione debitoria entro i limiti del fido e la regolazione in conto corrente del rapporto avrebbero attribuito a

⁽¹⁾ La disciplina dell’azione revocatoria fallimentare delle rimesse in conto corrente è oggi contenuta negli artt. 67 co. 3., lett. b), così come modificato dall’art. 2, co. 1, D.L. 14 marzo 2005, n. 35, convertito con modificazioni dall’art. 1, L. 14 maggio 2005, n. 80, e 70 L.F., introdotto con il medesimo corpo normativo, ma espressamente riferito alle posizioni passive derivanti da rapporti di conto corrente bancario solo dall’art. 4 co. 5, del D.LGS. 12 settembre 2007 n. 169. La disciplina dell’azione revocatoria ha anticipato la “Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali” attuata con il D.LGS. 9 gennaio 2006 n. 5.

ciascun versamento la sola funzione “ripristinatoria” della provvista messa a disposizione attraverso l’apertura di credito; nella diversa ipotesi invece di rimesse affluite su conto corrente “scoperto” l’assenza di disponibilità da parte della Banca, ovvero il superamento del limite della stessa disponibilità, avrebbero configurato in capo a quest’ultima un diritto liquido ed esigibile a pretendere le somme corrispondenti, in assenza di fido, all’intero saldo negativo del conto, ovvero, in caso contrario all’importo dello sconfinamento con la conseguenza che tutti i versamenti diretti a riportare lo scoperto di conto entro i limiti del fido avrebbero avuto natura di pagamenti del credito spettante alla Banca ⁽²⁾.

Nonostante però la “nuova” formulazione degli artt. 67 co. 3 e 70 L.F., oggi non è ancora pacifico (seppur la “novella” risalga ormai a dodici anni fa) se il “fido” debba essere considerato o meno nella determinazione degli importi revocabili e non vi è ancora sul punto un indirizzo giurisprudenziale univoco.

La Corte di Cassazione con sentenza n. 20834 del 7.10.2010 è intervenuta sancendo che la “nuova” disciplina rimuova il distinguo tra rimesse “ripristinatorie” e “solutorie”; le ragioni di tale evoluzione sono state poi ben spiegate nelle sentenze del Tribunale di Udine del 24.02.11 n. 293 e del 24.10.12 -29.01.13 che rappresentano due delle principali applicazioni dell’orientamento espresso dalla Suprema Corte con la sentenza appena citata.

Tali decisioni hanno infatti affermato che nella “nuova” disciplina non ha più alcuna rilevanza la questione dell’esistenza o meno di un affidamento, ovvero la questione della distinzione tra conto “passivo” e conto “scoperto”: questa distinzione aveva infatti il solo unico scopo, come si è detto, di consentire l’inquadramento della rimessa bancaria “solutoria” nello schema giuridico del “pagamento”, in assenza di una disposizione normativa specifica sul punto.

Oggi invece, secondo tali pronunce, con l’introduzione del terzo comma dell’art. 67 LF che disciplina espressamente l’ipotesi delle rimesse bancarie tra gli atti potenzialmente revocabili — senza richiamare in alcun modo, quale ulteriore presupposto della funzione solutoria, la scopertura del conto — si prescinde completamente dalla valutazione circa l’esistenza o meno di “affidamenti bancari” e dunque dalla distinzione sopra rammentata.

In tal senso si sono espressi anche altri Tribunali di merito quali *ex multis* Tribunale di Bologna 4.08.11; Tribunale di Ferrara 14.5.12; Tribunale di Torino 21.02.14; Tribunale di Piacenza 23.12.14.

Sul punto deve inoltre osservarsi che anche lo stesso art. 70 L.F., nell’individuare il limite massimo di revocabilità delle rimesse, fa oggi riferimento al rientro della Banca dall’esposizione massima verificatasi nel periodo sospetto, prescindendo completamente dallo sconfinamento o meno dai limiti

⁽²⁾ TOMMASINI D., *Sulle incertezze applicative della « nuova » azione revocatoria fallimentare di rimesse in conto corrente bancario* (nota a Tribunale di Udine 24 ottobre 2012 - 29 gennaio 2013), in *Riv. dir. banc., dirittobancario.it*, 17, 2013.

del fido e finendo così per privare di rilievo, anche sotto tale profilo, una distinzione basata sull'eventuale copertura del conto corrente.

Di diverso avviso invece è l'indirizzo maggioritario seguito dalle sezioni fallimentari di altri Tribunali tra i quali il Tribunale di Milano, il quale fa ancora oggi riferimento alla differenza tra i due tipi di rimesse al fine di poter esercitare la relativa azione revocatoria solo per quelle di tipo solutorio (Tribunale di Milano 27.03.08 n. 3979; Tribunale di Milano 21.07.09 e Tribunale di Milano 25.5.09 n. 6946).

Nel caso di specie, dunque, ancora una volta, il Tribunale di Milano ha confermato l'indirizzo delle decisioni precedenti ribadendo la necessità di distinguere tra i due tipi di rimesse; il Giudice, richiamando infatti alcune sentenze della suprema Corte di Cassazione (n. 1834 del 26.1.11 e n. 3316 del 2.3.12) ha sottolineato che al fine di escludere la natura "solutoria" delle rimesse bancarie deve esserci "*un accordo tra solvens ed accipiens*" in virtù del quale le rimesse possano ritenersi destinate a costituire provviste di coeve o prossime operazioni di pagamenti o prelievi mirati in favore di terzi o del Cliente stesso, in modo tale da poter negare che la Banca benefici dell'operazione sia prima, all'atto della rimessa, sia dopo, all'atto del suo impiego.

Nel caso trattato, oltre a non esserci stato alcun accordo tra le parti, le rimesse in questione erano in realtà state effettuate da un soggetto terzo e avevano il solo unico scopo di ripianare una pregressa esposizione debitoria della fallita, senza alcuna funzione di costituire invece una provvista futura.

La sentenza annotata risulta altresì particolarmente interessante perché affronta il problema della distinzione tra i due possibili tipi di rimesse bancarie solo quale premessa logicamente necessaria per poi analizzare l'incidenza, nella controversia specifica, della "Apertura di credito in conto corrente" opposta dalla difesa della Banca a sostegno della natura "ripristinaria" delle rimesse contestate.

Come è noto, ai sensi dell'art. 1842 cc "*L'apertura di credito bancario è il contratto con il quale la Banca si obbliga a tenere a disposizione dell'altra parte una somma di denaro per un dato periodo di tempo o a tempo indeterminato*": con tale contratto la Banca si obbliga di fatto ad eseguire operazioni di credito bancarie passive autorizzando in tal modo il Cliente a disporre, anche in più volte, della somma concordata (Cass. n. 26133 del 21.11.13 e Cass. n. 1225 del 4.02.00).

Per costante giurisprudenza, con tale contratto, il vero rapporto obbligatorio sorge soltanto nel momento, ed a causa, del prelievo da parte del correntista della somma messa a disposizione dalla Banca (Cass. n. 18182 del 9.09.04; Cass. n.1688 del 12.06.73).

È infatti proprio in tale momento che l'accreditato medesimo si costituisce debitore della Banca e che questa diviene, a sua volta e contestualmente, creditrice.

Alla luce della definizione del contratto di apertura di credito in conto corrente e del principio di diritto condiviso dalla Giurisprudenza sopra richia-

mata, con la sentenza annotata il Tribunale di Milano ha pertanto stabilito che nel caso trattato la concessione della linea di credito in realtà era solo “apparente”: la stessa infatti non era stata concretamente utilizzata dalla correntista poi fallita e non aveva pertanto impresso alle successive rimesse pervenute sul conto quel carattere “ripristinatorio” invocato dalla Banca convenuta, a maggior ragione considerando che al momento della concessione di tale apertura di credito la correntista, poi fallita, era già ampiamente esposta nei confronti della Banca.

Sul punto infatti il Tribunale di Milano ha testualmente valutato questa “apertura di credito” come *“il tentativo di costruire un’operazione, che sotto l’apparenza della concessione di un fido, veniva in realtà ad occultare il rientro della ... Srl sulla pregressa esposizione debitoria, cercando di attribuire alle rimesse una inesistente finalità ripristinatoria, invece di quella, effettiva, solutoria”*.

Avendo dunque accertato che le rimesse — qualificate in virtù di quanto sopra come “solutorie” e non “ripristinatorie” — pervenute sul conto avevano portato ad una significativa riduzione dell’esposizione debitoria della società, il Tribunale ne pronunciava la revoca.

A questo ultimo proposito merita infine segnalarsi che con riferimento all’elemento oggettivo, e dunque ai requisiti della “consistenza e durezza” richiesti dalla nuova legge fallimentare, le indicazioni giurisprudenziali maggioritarie emerse sino ad oggi ritengono che il primo requisito vada individuato ricorrendo ad una dimensione quantitativa espressa in termini percentuali, con il duplice dubbio della misura percentuale e della grandezza a cui detta misura deve essere rapportata.

Ad esempio il Tribunale di Milano con le sentenze del 27.03.08 e del 21.07.09 ha ritenuto di legare il requisito della consistenza ad un parametro espresso in termini percentuali che può essere individuato nel 10% del rientro, il quale deve rimanere tale per un numero di giorni congruo rispetto alla movimentazione del conto: si tratta quindi di una quantificazione del tutto soggettiva.

Diversamente il Tribunale di Udine con la sentenza del 24.10.12 - 29.01.13, già citata per essere stata una delle decisioni che ha applicato la disciplina riformata della revocatoria fallimentare, si segnala questa volta per una netta presa di distanza da un approccio quantitativo.

Tale sentenza infatti, al fine di tentare di non rimettere all’arbitrio del Giudice la determinazione di tale parametro percentuale, ha affermato che la formula “consistente” non imprimerebbe un diverso concetto rispetto al termine durevole, ma rappresenterebbe *“un’endiadi che vale a rinforzare quest’ultimo aspetto che è quello realmente rilevante”* sicché *“consistente significa pertanto non effimero o che persiste stabilmente nel tempo, avendo consentito un rientro della banca, se non definitivo, comunque persistente e tale da poter essere qualificato come pagamento di un debito liquido ed esigibile”*.

Quanto invece alla “durezza”, secondo la giurisprudenza maggiorita-

ria, tale secondo requisito si verifica quando il versamento non viene compensato da successivi prelevamenti non necessariamente di importo corrispondente, ma anche superiore, o inferiore, ma non tali da ridurre il ripianamento al di sotto dell'individuata soglia di consistenza, per un periodo (in termini di giorni) dipendente dalla frequenza delle movimentazioni di conto: anche tale requisito necessita quindi di una valutazione soggettiva.

Nel caso di specie, il Giudice di merito, senza far riferimento ad alcun termine percentuale, ha ritenuto di escludere solo due delle sette rimesse di cui il Fallimento chiedeva la revoca in quanto le due rimesse in questione erano state quasi integralmente neutralizzate da successivi addebiti.

Per quanto riguarda invece le altre cinque rimesse — che non hanno presentato quella operatività successiva di addebiti ed accrediti tali da neutralizzare la significativa e durevole riduzione dell'esposizione — il Giudice, avendone già accertato la natura solutoria, ne ha disposto la revoca ai sensi dell'art. 67 co. 3 lett. b) L.F.

In conclusione il Tribunale di Milano, nel particolare caso sottoposto al suo giudizio, ha avuto modo di ribadire che il principio tipico sottostante ad un contratto di apertura di credito bancario è quello di mantenere una determinata somma di denaro a disposizione del Cliente in modo tale che i successivi versamenti possano essere riutilizzati dallo stesso. Solo in questo caso le rimesse che pervengono successivamente sul conto possono definirsi "ripristinatorie" e dunque non revocabili, non avendo invece alcun valore, in tale prospettiva, "un'apertura di credito" solo apparente (perché priva di causa tipica) come quella di cui alla controversia decisa.

Bibliografia

TOMMASINI D., *Sulle incertezze applicative della « nuova » azione revocatoria fallimentare di rimesse in conto corrente bancario* (nota a Tribunale di Udine 24 ottobre 2012 - 29 gennaio 2013), in *Riv. dir. banc.*, www.diritto bancario.it, 2013, fasc. 17.

MASSIME (*)

FALLIMENTO — Diritto del lavoratore all'adempimento dell'obbligazione contributiva — Riconoscimento del privilegio del credito di retribuzione — Obbligo di riconoscimento al lordo delle ritenute fiscali.

Poiché in caso di condanna del datore di lavoro al pagamento, in favore del lavoratore, della retribuzione a questi non corrisposta, la quota contributiva altrimenti dovuta al lavoratore rimane definitivamente a carico del datore di lavoro, e poiché non è configurabile un diritto del lavoratore ad invocare in proprio favore l'adempimento dell'obbligazione contributiva, per la quota a carico del datore di lavoro, il credito retributivo del lavoratore va ammesso al passivo del fallimento del datore di lavoro al lordo della quota contributiva altrimenti gravante sul lavoratore, in privilegio trattandosi di credito per retribuzione, esclusa quella gravante sul datore di lavoro.

Corte di Cassazione, Sezione I Civile, sent. n. 23426, 17 novembre 2016

* * *

ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI — Diniego di omologazione — Ammissibilità del ricorso straordinario per cassazione ai sensi dell'art. 111 Cost.

Il decreto con cui la corte d'appello, decidendo sul reclamo ai sensi dell'art. 183, comma 1, richiamato dalla L. fall., articolo 182-bis, comma 5, provvede in senso positivo o negativo in ordine all'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, ha carattere decisorio ed è pertanto soggetto, non essendo previsti altri mezzi d'impugnazione, a ricorso straordinario per cassazione ai sensi dell'art. 111 comma 7 Cost.

Corte di Cassazione, Sezioni unite, sent. n. 26989, 27 dicembre 2016

* * *

ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI — Diniego di omologazione — Ammissibilità del ricorso straordinario per cassazione ai sensi dell'art. 111 Cost. — Legittimazione passiva.

In caso di ricorso per cassazione del debitore avverso il decreto con cui la

(*) Massime a cura di Giorgia Vigna Taglianti, Maddalena Arlenghi e Samantha Patrizia Goretti.

corte d'appello, provvedendo sul reclamo ai sensi dell'art. 183 comma 1, richiamato dalla L. fall., art. 182 *bis*, comma 5, nega l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, la legittimazione passiva non spetta al pubblico ministero, essendo questo privo del potere d'impugnazione del provvedimento, bensì ai creditori per titolo e causa anteriore alla data di pubblicazione dell'accordo nel registro delle imprese, ai quali si riferiscono gli effetti dell'accordo stesso, nonché agli altri interessati che abbiano proposto opposizione.

Corte di Cassazione, sezioni unite, sent. n. 26989, 27 dicembre 2016

* * *

FALLIMENTO — Fallimento successivo al concordato preventivo — Riconoscimento della pregressa prestazione professionale — Disparità di trattamento tra professionisti — Ammissione in prededuzione del credito.

Nel caso in cui, in seguito al riconoscimento del debitore nella procedura di concordato, nel successivo fallimento venga riconosciuta l'effettività della pregressa prestazione del professionista con riferimento agli estremi della sua attività e per il collegamento materiale e preparatorio con il necessario corredo a supporto esplicativo della domanda *ex art.* 160 e 161 l. fall., si deve procedere alla conseguente ammissione in prededuzione del relativo credito. Solo in tal modo si evita la paventata disparità di trattamento tra professionisti autori di prestazioni strumentali e soddisfatte, già al riparo della zona revocatoria secondo le norme citate, rispetto a professionisti che, non esigendo subito il pagamento dei servizi altrettanto strumentali all'accesso al concorso, agevolino invece il debitore nell'ingresso in procedura divenendo creditori concorsuali e così contando su uno statuto protettivo interno ad una differita regolazione procedimentalizzata del pagamento.

Corte di Cassazione, Sezione I Civile, sent. n. 24791, 19 ottobre 2016

* * *

FALLIMENTO — Azione di responsabilità promossa dal curatore — legittimazione.

Il curatore fallimentare quando agisce postulando indistintamente la responsabilità degli amministratori, fa valere sia l'azione che spetterebbe alla società, in quanto gestore del patrimonio dell'imprenditore fallito, sia le azioni che spetterebbero ai singoli creditori, considerate però quali "azioni di massa" in ragione dell'art. 146 legge fall. (Cass., sez. I, 3 giugno 2010, n.134365, m.

613663). E il titolo di responsabilità extracontrattuale *ex art. 2394 c.c.* può certamente risultare riferibile anche al danno da reato *ex art. 185 c.p.*

Ne consegue che anche per la responsabilità da reato può aversi una responsabilità concorrente, sia contrattuale sia extracontrattuale, degli amministratori della società fallita, perché a entrambe può essere ricondotto anche il danno lamentato *ex art. 185 c.p.* e *art. 2043 c.c.*. E a questa concorrenza di titoli di responsabilità corrisponde una legittimazione unitaria del curatore fallimentare sia in sede penale sia in sede civile per tutte le azioni esercitabili nei confronti degli amministratori.

Il curatore fallimentare ha legittimazione attiva unitaria, in sede penale come in sede civile, all'esercizio di qualsiasi azione di responsabilità sia ammessa contro gli amministratori di qualsiasi società, anche per i fatti di bancarotta preferenziale commessi mediante pagamenti eseguiti in violazione del pari concorso dei creditori.

Corte di Cassazione, 12 gennaio 2017 n. 1641

* * *

CONCORDATO PREVENTIVO — Azione di responsabilità del Liquidatore giudiziale — legittimazione.

L'azione di responsabilità promossa da società di capitali in concordato nei confronti dell'Organo Amministrativo deve essere stata autorizzata dalla assemblea della società prima del deposito della domanda di concordato e la stessa deve essere stata obbligatoriamente valorizzata nel piano concordatario con conseguente piena legittimazione del Liquidatore giudiziale nominato, in quanto mandatario all'esecuzione del piano medesimo, all'esercizio della relativa azione.

Il credito derivante dalla azione di responsabilità deve essere considerato residualmente nella categoria dei c.d. "crediti latenti".

Tribunale di Bologna, 16 agosto 2016, n. 2121

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D'IMPRESA

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Amministrazione giudiziaria dei beni connessi ad attività economiche (art. 34 D.L.vo 6.9.2011 n. 159) — Misura di prevenzione — Presupposti — Agevolazione di sospetti appartenenti a sodalizi mafiosi — Può consistere nel conferimento di incarichi o commesse — Requisito della colpa — Permanenza in carica dell'amministratore designato dai privati aventi diritto e amministrazione giudiziaria limitata ad un settore d'azienda: ammissibilità.

(omissis)

Premessa in diritto.

L'art. 34 d.lgs. n. 159/2011 ai commi 1 e 2 stabilisce:

1. Quando, a seguito degli accertamenti di cui all'articolo 19 o di quelli compiuti per verificare i pericoli di infiltrazione da parte della delinquenza di tipo mafioso, ricorrono sufficienti indizi per ritenere che l'esercizio di determinate attività economiche, comprese quelle imprenditoriali, sia direttamente o indirettamente sottoposto alle condizioni di intimidazione o di assoggettamento previste dall'articolo 416-bis del codice penale o che possa, comunque, agevolare l'attività delle persone nei confronti delle quali è stata proposta o applicata una misura di prevenzione, ovvero di persone sottoposte a procedimento penale per taluno dei delitti indicati nel comma 4 comma I, lettera a) e b), e non ricorrono i presupposti per l'applicazione delle misure di prevenzione, il procuratore della Repubblica presso il tribunale del capoluogo del distretto ove dimora la persona, il questore o il direttore della Direzione investigativa antimafia possono richiedere al tribunale competente per l'applicazione delle misure di prevenzione nei confronti delle persone sopraindicate, di disporre ulteriori indagini e verifiche, da compiersi anche a mezzo della Guardia di finanza o della polizia giudiziaria, sulle predette attività, nonché l'obbligo, nei confronti di chi ha la proprietà o la disponibilità, a qualsiasi titolo, di beni o altre utilità di valore non proporzionato al proprio reddito o alla propria capacità economica, di giustificarne la legittima provenienza.

2. Quando ricorrono sufficienti elementi per ritenere che il libero esercizio delle attività economiche di cui al comma 1 agevoli l'attività delle persone nei

confronti delle quali è stata proposta o applicata una misura di prevenzione, ovvero di persone sottoposte a procedimento penale per taluno dei delitti previsti dagli articoli 416-bis, 629, 630, 644, 648-bis e 648-ter del codice penale, il tribunale dispone l'amministrazione giudiziaria dei beni utilizzabili, direttamente o indirettamente, per lo svolgimento delle predette attività.

L'applicazione della misura dell'*amministrazione giudiziaria*, prevista dal comma secondo dell'art. 34, ha, dunque, come presupposto specifico la ricorrenza di sufficienti *elementi* per ritenere che il libero esercizio di determinate attività economiche, comprese quelle imprenditoriali, abbia carattere ausiliario ed agevolatorio rispetto all'attività:

- delle persone nei confronti delle quali è stata proposta o applicata una misura di prevenzione;
- ovvero di persone sottoposte a procedimento penale per taluno dei seguenti delitti: associazione di stampo mafioso, estorsione, sequestro di persona a scopo di estorsione, usura, riciclaggio ed impiego di denaro, beni o utilità di illecita provenienza.

A differenza del primo comma, che richiede la sussistenza di sufficienti *indizi* al fine di legittimare lo svolgimento di ulteriori indagini patrimoniali e le richieste di giustificazione della provenienza dei beni di valore sproporzionato al reddito, il secondo comma dell'art. 34 d.lgs. n. 159/2011 presuppone un livello probatorio più elevato, ovvero la ricorrenza non più di indizi, ma di *elementi probatori*, seppur non necessariamente già oggetto di valutazione giudiziale, comunque idonei a fondare la valutazione del carattere ausiliario, che una determinata attività economica svolge rispetto a soggetti indagati per gravi reati o comunque portatori di pericolosità sociale e per questo proposti o già destinatari di misure di prevenzione.

L'applicazione dell'istituto non presuppone, invece, né che l'attività agevolata abbia carattere illecito, essendo sufficiente che il soggetto agevolato sia anche solo proposto per una misura di prevenzione o sottoposto a procedimento penale per uno dei reati sopra indicati, né che l'attività economica avente carattere agevolatorio venga esercitata con modalità illecite, richiedendosi solo che tale attività, seppur esercitata con modalità lecite, abbia offerto un contributo agevolatore ai soggetti di cui si è detto.

Unico presupposto negativo previsto dalla norma è l'insussistenza dei requisiti per applicare una misura di prevenzione nei confronti dell'imprenditore o comunque di colui che esercita l'attività economica agevolatrice: costui deve essere necessariamente soggetto *terzo* rispetto all'agevolato e le sue attività devono effettivamente rientrare nella sua disponibilità; se, infatti, così non fosse, se l'imprenditore fosse un mero prestanome del soggetto agevolato, i suoi beni potrebbero essere immediatamente aggrediti con il sequestro e la confisca di prevenzione, che può colpire tutto il patrimonio di cui il soggetto proposto può direttamente o indirettamente (appunto tramite fittizie intestazioni) disporre.

L'istituto dell'amministrazione giudiziaria mira proprio ad intervenire in quella "zona grigia" di rapporti tra mafia (o altre gravi forme di criminalità) ed impresa, in cui i "classici" istituti di prevenzione non trovano facile applicazione, ed ha finalità di contrasto al fenomeno di contaminazione di attività economico-imprenditoriali che, "sane" all'origine, risultino però nel tempo essere state condizionate o quantomeno infiltrate dal crimine organizzato, che a tali attività si appoggia come efficace strumento di penetrazione nel mercato e di controllo del territorio.

La finalità dell'istituto dell'amministrazione giudiziaria non è, infatti, tanto repressiva, quanto preventiva, volta, cioè, non a punire l'imprenditore che sia intraneo all'associazione criminale, quanto a contrastare la contaminazione mafiosa di imprese sane, sottoponendole a controllo giudiziario con la finalità di sottrarle, il più rapidamente possibile, all'infiltrazione criminale e restituirle al libero mercato una volta depurate dagli elementi inquinanti.

In questa prospettiva la norma prevede due fasi: la prima fase, soggetta ad un termine relativamente breve di sei mesi, prorogabile fino a dodici, ha natura cautelare, e consiste nella sottoposizione ad amministrazione giudiziaria delle attività economico-imprenditoriali che presentino le connotazioni oggettivamente agevolative di cui si è detto (art. 34 comma 3).

Nell'ambito di questa prima fase, ove ricorra pericolo di dispersione/ sottrazione o alienazione dei beni sottoposti al provvedimento di amministrazione giudiziaria, il tribunale può adottare l'ulteriore provvedimento, sempre di natura cautelare, del sequestro, su richiesta del procuratore della Repubblica, del direttore della direzione investigativa antimafia o del questore; in tal caso il sequestro è soggetto al medesimo termine di durata previsto per l'amministrazione giudiziaria (comma 9).

La seconda fase, meramente eventuale, si apre quando, in esito all'amministrazione giudiziaria o al sequestro, emergano elementi idonei a far ritenere che i beni amministrati siano il frutto o rappresentino il reimpiego di attività illecite e che, dunque, si sia ormai realizzata un'insanabile commistione tra interessi criminosi ed imprenditoriali tale da condurre al provvedimento ablativo della confisca. Circa questo tipo di confisca, nella vigenza della pregressa legge 575/1965, la Corte di Cassazione ne aveva precisato i presupposti in termini di oggettiva commistione di interessi tra attività mafiosa ed impresa: *"in materia di misure di prevenzione nei confronti di indiziati di appartenenza ad associazioni mafiose, la confisca dei beni che, nel corso del procedimento conclusosi con l'applicazione della misura a carico del preposto ..., siano stati ritenuti pertinenti ad attività oggettivamente agevolative di quelle mafiose, ai sensi dell'art. 3-quater della legge 31 maggio 1965 n. 575, va disposta non sulla base dei criteri riconducibili alla disciplina dettata dall'art. 2-ter della legge n. 575 del 1965, ma facendo riferimento ai distinti parametri dello schema procedimentale disegnato dagli artt. 3-quater e 3-quinquies della legge n. 575 del 1965 e quindi verificando soltanto, sulla base di univoci e pregnanti elementi indiziari, che trattasi ... di beni costituenti frutto*

o reimpiego del frutto di attività illecite, sì da potersi dire realizzata una obiettiva commistione di interessi tra attività d'impresa e attività mafiosa: situazione, questa, nella quale gli effetti del provvedimento ablatorio legittimamente si riflettono sui beni di un imprenditore il quale, pur non sospettato né indiziato di appartenenza ad un'associazione di tipo mafioso, tuttavia, per il ruolo oggettivamente agevolatore dell'attività economica da lui esercitata rispetto agli interessi di detta associazione, sia da considerare, come affermato dalla Corte costituzionale nella sentenza n. 487 del 1995, "certamente non estraneo nel quadro della complessiva gestione del patrimonio mafioso": così Cass. pen. sez. I, 29 marzo 1999, n. 1112, mass. 212790.

Ove invece, in esito al periodo di amministrazione giudiziaria (e di eventuale sequestro), l'impresa risulti sanata e completamente depurata dai fattori di inquinamento in precedenza rilevati, il Tribunale dispone la revoca dell'amministrazione, eventualmente accompagnandola al controllo giudiziario, figura di più blanda vigilanza, che consiste nella imposizione all'impresa di una serie di obblighi di comunicazione di determinati atti dispositivi o di gestione di valore superiore ad euro 25.822,84 o al maggior valore indicato dal tribunale (art. 34 commi 7 ed 8).

L'istituto non rappresenta una novità del codice antimafia: l'art. 34 d.lgs. n. 159/2011 riproduce, infatti, quasi interamente la norma sulla "sospensione temporanea dell'amministrazione dei beni" già prevista dall'art. 3-*quater* e *quinquies* della legge n. 575/1965 (introdotti dal d.l. 8.6.1992 n. 306, conv. nella legge n. 7.8.1992 n. 356), ma ne ha ampliato la portata, nella "vecchia" legge limitata, quanto ai soggetti agevolati, ai portatori di pericolosità cd. qualificata (indiziati di appartenenza ad organizzazioni mafiose ed assimilate) estendendola a tutti i soggetti proposti o destinatari di una misura di prevenzione, indipendentemente dal tipo di pericolosità —generica o qualificata—configurabile.

La Corte Costituzionale, con sentenza del 29 novembre 1995, n. 487, aveva così precisato l'esatto contenuto dell'istituto allora denominato *sospensione temporanea* (riferendosi alla norma previgente contenuta nell'art. 3 *quater* e *quinquies* legge n. 575/1965) avendo particolare attenzione nella ... posizione del terzo destinatario della misura: "*A fondamento della misura della sospensione temporanea dall'amministrazione dei beni sta ... la necessità di impedire che una determinata attività economica che presenti connotazioni agevolative del fenomeno mafioso, e dunque operi ... in posizione di contiguità rispetto a soggetti indiziati di appartenere a pericolose cosche locali, realizzi o possa comunque contribuire a realizzare un utile strumento di appoggio per l'attività di quei sodalizi, sia sul piano strettamente economico, sia su quello di un più agevole controllo del territorio e del mercato, con inevitabili riflessi espansivi della infiltrazione mafiosa in settori ed attività in sé leciti. Una misura, quindi, destinata a svolgere nel sistema una finzione meramente cautelare e che si radica su un presupposto altrettanto specifico, quale è quello del carattere per così dire ausiliario che una certa attività economica si ritiene*

presenti rispetto alla realizzazione degli interessi mafiosi. In una simile prospettiva, ci si avvede allora agevolmente di come i titolari di quelle attività non possano affatto ritenersi “terzi” rispetto alla realizzazione di quegli interessi, considerato che è proprio attraverso la libera gestione dei loro beni che viene ineluttabilmente a realizzarsi quel circuito e commistione di posizioni dominanti e rendite che contribuisce a rafforzare la presenza, anche economica, delle cosche sul territorio. Alla scelta, dunque, di svolgere una attività che presenta le connotazioni agevolative di cui innanzi si è detto, logicamente si sovrappone la consapevolezza delle conseguenze che da ciò possono scaturire, consentendo pertanto di escludere [una] situazione soggettiva di sostanziale incolpevolezza”.

La Corte ha altresì chiarito: “Ove, quindi, all’esito della temporanea sospensione dall’amministrazione dei beni, emergano elementi atti a far ritenere che quei beni siano il frutto di attività illecite o ne costituiscano il reimpiego, e si appalesi quindi per questa via ormai realizzata una obiettiva commistione di interessi tra attività di impresa e attività mafiosa, ben si spiega, allora, la funzione e la legittimità del provvedimento ablatorio, giacché gli effetti che ne scaturiscono si riflettono sui beni di un soggetto certamente non estraneo nel quadro della complessiva gestione del patrimonio mafioso, che a sua volta rappresenta, in ultima analisi, l’obiettivo finale che la confisca mira a comprimere”.

Sul piano del profilo soggettivo richiesto per l’applicazione della misura di prevenzione ex art 34 comma secondo d.lgs. n. 159/2011, occorre che il soggetto terzo (nel caso concreto una persona giuridica, la cui manifestazione agevolatrice deve ovviamente essere letta alla luce dei comportamenti posti in essere dalle persone fisiche dotate di potere di decisione, rappresentanza e controllo) ponga in essere una condotta censurabile su un piano di rimproverabilità “colposa”, quindi negligente, imprudente o imperita, senza che ovviamente la manifestazione attinga il profilo della consapevolezza piena della relazione di agevolazione. Tale ultimo caso, infatti, è ascrivibile nella cornice dolosa del diritto penale, ad ipotesi concorsuali o, quantomeno, favoreggiatrici.

In sostanza, dovendosi comunque leggere la misura dell’amministrazione giudiziaria come posta anche a favore dell’attività imprenditoriale e della sua trasparenza, occorre, a giudizio del Collegio, che la condotta del terzo possa e debba essere censurata esclusivamente sul piano del rapporto colposo, che riguardi, cioè, la violazione di normali regole di prudenza e buona amministrazione imprenditoriale che la stessa società si sia data (magari dotandosi di un codice etico) o che costituiscano norme di comportamento esigibili sul piano della legalità da un soggetto, che opera ad un livello medio-alto nel settore degli appalti di opere e/o servizi.

omissis

La sussistenza dei presupposti per disporre la misura richiesta

Le risultanze investigative emerse nell’ambito del procedimento penale

n. ... e fin qui riportate costituiscono sufficienti elementi — secondo la già esaminata dizione dell'art. 34 comma 2 d.lgs. n. 159/11 — per affermare che alcuni soggetti indagati in quel procedimento per reati di associazione di stampo mafioso e riciclaggio, hanno avuto, ed hanno nell'attualità, contatti continuativi con dirigenti ed organi apicali di X s.p.a., finalizzati all'ottenimento o alla proroga di importanti commesse ... L'utilizzo di prestanome a capo di A, di fatto pienamente gestito dagli indagati, ..., ha consentito agli indagati di aggirare sia i controlli istituzionali svolti dalla DIA e dalla Prefettura, che le procedure di *internal audit*, controlli e verifiche che, seppur formalmente attivate, non hanno evidenziato anomalie in ragione della mimetizzazione degli indagati all'interno di A.

omissis

In definitiva, si ritiene realizzata quella condizione — prevista dall'art. 34 d.lgs. 159/2011 — di *oggettiva agevolazione*, da parte dell'impresa destinataria della proposta di amministrazione giudiziaria, dell'attività di soggetti indagati (anche) per delitti di cui agli artt. 416-*bis* c.p. e 648-*bis* c.p. in considerazione dei diversi appalti ottenuti da A (gestito dagli indagati) grazie ai contatti ed al sostegno loro garantito in X s.p.a..

Sul piano soggettivo, deve rilevarsi la ricorrenza di diversi comportamenti, posti in essere dagli amministratori e dal personale direttivo di X s.p.a., che appaiono consapevoli o quantomeno censurabili sul piano della violazione delle regole di comportamento comunemente richieste a chi opera nel settore degli appalti e, peraltro, nel caso specifico anche disciplinate dal codice etico adottato dalla stessa società, violazioni che possono sostanzialmente riassumersi nell'aver intrattenuto rapporti per la stipula dei contratti con soggetti che formalmente non avevano alcuna carica in A, essendo semplici dipendenti o, al più, procuratori di alcuna delle consorziate.

omissis

L'assenza di veste formale rappresentava una circostanza evidentemente anomala, che è stata oggetto di censurabile sottovalutazione, laddove nessuna riflessione pare essere stata svolta sulle motivazioni per cui gli amministratori di A, che otteneva importanti commesse da società a partecipazione pubblica, avessero necessità di non comparire formalmente nella compagine societaria (necessità, peraltro, facilmente spiegabile con l'attivazione, in caso contrario, dei controlli e delle interdittive-anti mafia).

omissis

Per tali motivi, il Tribunale ritiene che, allo stato, sussistano i presupposti per disporre l'amministrazione giudiziaria di X s.p.a. per un periodo di sei mesi, secondo le concrete modalità dettagliate in parte dispositiva.

P. Q. M.

visto l'art. 34 d.lgs. n. 159/2011

dispone

l'amministrazione giudiziaria nei confronti della società X s.p.a.;

nomina

omissis

dispone

che l'Amministratore giudiziario:

1) entro trenta giorni dall'esecuzione del presente provvedimento, presenti al Giudice delegato una relazione particolareggiata che tenga conto delle attività da svolgere sotto indicate:

— esaminare l'assetto della società, con particolare riferimento ai dati dell'ultimo bilancio e del modello organizzativo e gestionale redatto *ex art. 6 II comma D. Lg. 231/2001* (e dunque con particolare cura nella valutazione della idoneità del modello "*a prevenire reati della specie di quello verificatosi*")

— esaminare le iniziative attuate dalla società a seguito del provvedimento di prevenzione con particolare riferimento alle iniziative assunte rispetto all'organico ed agli amministratori; alla risoluzione di contratti di appalto aventi ad oggetto l'affidamento di servizi particolarmente contigui all'attività illecita; alla raccolta e verifica dei dati sulle modalità di selezione dei fornitori e di rapporto con i clienti;

— verificare la tenuta dei rapporti con l'organo di vigilanza ed eventuali coinvolgimenti di esso;

— verificare se l'impresa ha svolto attività di indagine interna;

2) nel corso dell'incarico provveda a:

— assicurare la propria costante presenza nella società con accessi ripetuti per incontri e riunioni con il management della società almeno una volta alla settimana e comunque secondo le necessità;

— intrattenere stabili rapporti con gli amministratori della società, con il personale direttivo e con il responsabile dell'internal auditing (quale principale figura di coordinamento e raccordo con la direzione generale);

— monitorare e approvare le modifiche e gli avvicendamenti adottati sull'organico dalla Direzione Generale, riferendo in merito al Tribunale;

— rilasciare nulla osta alle risoluzioni contrattuali e alla stipula di nuovi contratti con i fornitori e vigilare sulla liquidazione dei corrispettivi agli stessi;

— verificare il servizio svolto dagli appaltatori, sollecitando l'amministratore della società ad adottare iniziative atte a contrastare potenziali infiltrazioni;

3) in previsione della scadenza del termine della procedura provveda a:

- esprimere valutazione circa l'atteggiamento assunto dalla società dopo l'adozione del provvedimento di prevenzione, considerando se la procedura, grazie soprattutto alla fattiva collaborazione della società, ha portato all'adozione di provvedimenti utili ad individuare e bonificare le intrusioni illecite.

omissis

Milano, 23 giugno 2016

Depositato 24 giugno 2016

I Giudici ...

Tribunale di Milano - Sezione Autonoma Misure di Prevenzione - Decreto 24.06.2016, inedita.

* * *

omissis

- Con Decreto n. ... emesso in data 23 giugno 2016 questo Tribunale disponeva l'amministrazione giudiziaria nei confronti della società X s.p.a. — società controllata al 100% da Y s.p.a. — per un periodo di sei mesi, fissando l'udienza di trattazione al ...
- Con Decreto emesso in data 23 giugno 2016 il Tribunale, "osservato che Y s.p.a., in ragione della stretta connessione di funzioni /servizi evidenziata dall'Amministratore e della titolarità delle quote sociali di X s.p.a., deve essere chiamata ad intervenire nel procedimento ai sensi dell'art. 23 commi 2 ss. del D.L.vo 159/2011, per consentire lo svolgimento di eventuali deduzioni, intervento che allo stato degli atti deve avvenire in qualità di terzo interessato nel procedimento", invitava la Y s.p.a. in persona le legale rappresentante pro tempore ... ad intervenire nel procedimento riguardante la controllata X s.p.a..
- Ancora, durante le fasi di controllo di X s.p.a. da parte dei giudici delegati, in una forma di amministrazione giudiziaria che non ha visto, per precisa scelta del Tribunale stante la possibilità di perimetrare con esattezza l'area di criticità che ha determinato l'inserimento dei fattori di inquinamento illecito, una immissione in possesso della società aggredita mediante la sostituzione dell'amministratore delegato bensì un semplice affiancamento nella gestione dell'attività sociale con la figura dell'Amministratore Giudiziario, sono stati riscontrati, a fronte di momenti di leale collaborazione con la procedura di prevenzione da parte della Società e dei difensori con l'avvio di indagini interne ..., irrazionali momenti di incomprendione della gravità dei fatti oggetto dell'intervento parzialmente ablativo ...

omissis

Peraltro, sul piano del funzionamento di X s.p.a., l'Amministratore Giudiziario ha rilevato come esistano funzioni di X s.p.a. accentrate in Y s.p.a.

esaminando i principali contratti di Service Agreement che regolano le suddette funzioni. Segnatamente nello svolgimento della propria attività, X s.p.a. intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria, sia con la controllante Y sia con le altre società facenti parte del Gruppo Y in merito ai rapporti con la controllante, questi si concretizzano nelle seguenti operazioni: servizi centralizzati; contratti di comodato; consolidato fiscale di gruppo; licenza d'uso; servizi di allestimento — diritto di esclusiva; servizi di supporto al sistema di gestione qualità aziendale di Y s.p.a. Nello specifico esistono contratti stipulati con la controllante, aventi per oggetto i servizi di gestione centralizzata (c.d. “*shared services*”). Si tratta di servizi erogati dalla controllante Y che, tramite la propria struttura interna, supporta la società nell'espletamento di una serie di servizi che vengono rinnovati annualmente tramite appositi accordi che formano parte integrante del contratto stipulato in data ... Gli *shared services* segnalati riguardano le seguenti aree di competenza: amministrazione, finanza, tesoreria e fiscale; corporate affairs; gestione risorse umane; pianificazione e controllo; approvvigionamenti (settore in cui si è verificata l'infiltrazione illegale); Information Communication & Technology.

Da ultimo, con nota depositata in data ... nel proc. n. ..., l'Amministratore Giudiziario rilevava come “*non si ritiene che i protocolli del MOD 231 della Società (X) e i presidi di controllo presenti all'interno delle procedure organizzative cui gli attori del processo devono fare riferimento per il processo approvvigionamenti, ed in particolare per la qualifica e la selezione dei fornitori, siano idonei a prevenire eventuali reati della specie di quello verificatosi di cui alla presente misura di prevenzione*”, con ciò sollecitando un deciso intervento all'interno della realtà aziendale per studiare e realizzare nuovi ed efficaci modelli di intervento e di sbarramento preventivo.

Queste premesse appaiono doverose per capire la reale autonomia della società in amministrazione giudiziaria X rispetto alla controllante Y alla luce dei nuovi elementi evidenziati dalla Procura della Repubblica nella proposta, elementi che comportano, unitamente a quanto accertato dall'Amministratore Giudiziario nello svolgimento del suo incarico pubblico, una necessaria rilettura dei fatti originariamente imputati agli amministratori di X e che porterebbero, per il solo fatto di una riscontrata assenza di reale autonomia gestionale della società colpita da misura di prevenzione, ad una estensione della procedura in capo alla società controllante.

omissis

... qualora la società abbia effettivamente l'obiettivo di perseguire un risanamento a prescindere dall'analisi di comportamenti di singoli che non invadano ovviamente la sfera dell'illecito penale, si dovrebbe creare una nuova finalità imprenditoriale comune caratterizzata da una costruzione, condivisa con l'organo tecnico del Tribunale e cioè con l'Amministratore Giudiziario, di modelli virtuosi ed efficaci che impediscano nuove infiltrazioni illegali attraverso la creazione di rapporti di lavoro con soggetti che operino

nel mondo articolato dell'illecito strutturato criminale e che quindi costruiscano provviste, come nel caso di X, destinate, anche in parte, a sodalizi mafiosi. In altri termini l'imprenditorialità privata deve capitalizzare l'intervento del Tribunale che può ovviamente apparire invasivo e comunque compressivo di un diritto d'impresa costituzionalmente protetto per ridisegnare tutti gli strumenti di governance aziendale per evitare futuri incidenti di commistione attraverso la realizzazione di condotte, anche dei singoli, che non possano essere censurate su un piano della negligenza o dell'imperizia professionale.

Sul piano della qualità dell'intervento osserva poi il tribunale come la stessa debba essere riferita, quando si sia verificata un'infiltrazione illecita e la medesima sia stata soltanto sterilizzata attraverso l'applicazione di uno stato custodiale nei confronti delle persone fisiche che hanno determinato la creazione di tali vasi di comunicazione con l'impresa, come avvenuto per ... e ..., gestori di fatto delle vicende economiche di A, all'eliminazione di quei fattori che hanno consentito la patologia imprenditoriale, lo sconfinamento nell'attività colposamente agevolatrice, circostanza questa che non sembra ad oggi essersi realizzata né per X né tantomeno per Y che non risulta, a seguito della misura che ha colpito una società da lei controllata, aver attivato adeguati ed efficaci strumenti di prevenzione per evitare contaminazioni illegali.

3) La nuova proposta della Procura nei confronti di Y.

Nell'ambito delle coordinate interpretative sopra tracciate, anche volendo prescindere dai relativamente nuovi elementi rappresentati dalla Procura nella proposta ..., il tribunale avrebbe potuto persino vagliare un'estensione dell'amministrazione giudiziaria alla controllante Y soltanto per il fatto tecnico di consentire alla controllata X di mettere a punto nuovi strumenti di vigilanza e di prevenzione per perfezionare un sistema di controllo dei fornitori e degli appalti francamente deludente in punto di efficacia, a meno di non ritenere che i vertici reali del comando gestionale siano sostanzialmente indifferenti a vicende come quelle che hanno interessato gli appalti concessi ad A e che, nel privato, la legalità aziendale costituisca soltanto una tematica di forma e non di sostanza.

In concreto l'ufficio proponente individua nuovi ed autonomi profili di censura comportamentale da addebitare direttamente agli organi di gestione di Y.

omissis

P.Q.M.

visto l'art. 34 D.L.vo n. 159/2011

dispone

l'amministrazione giudiziaria nei confronti della società Y ... per un periodo di sei mesi limitatamente al settore di interesse di X.

omissis

dispone

che l'Amministratore Giudiziario:

1) entro trenta giorni dall'esecuzione del presente provvedimento presenti al giudice delegato una relazione particolareggiata che tenga conto delle attività da svolgere sotto indicate:

— esaminare l'assetto della società, con particolare riferimento ai dati dell'ultimo bilancio e del modello organizzativo e gestionale redatto *ex art. 6 2° comma D.L.vo n. 231/2001* (e dunque con particolare cura nella valutazione della idoneità del modello "*a prevenire reati della specie di quello verificatosi*") nello specifico settore di intervento;

— esaminare le iniziative attuate dalla società a seguito del provvedimento di prevenzione con particolare riferimento alle iniziative assunte rispetto all'organico ed agli amministratori; alla raccolta e verifica dei dati sulle modalità di selezione dei fornitori ed il rapporto con i clienti;

2) nel corso dell'incarico provveda a:

— assicurare la propria costante presenza nella società con accessi ripetuti per incontri e riunioni con il management della società almeno una volta alla settimana e comunque secondo le necessità;

— intrattenere stabili rapporti con gli amministratori della società, col personale direttivo e con il responsabile dell'internal auditing (quale principale figura di coordinamento e raccordo con la direzione generale) nello specifico settore di intervento;

— monitorare e approvare le modifiche e gli avvicendamenti adottati sull'organico dalla direzione generale, riferendo in merito al Tribunale;

omissis

Milano, 28 Settembre 2016

Depositato 28 Settembre 2016

Tribunale di Milano - Sezione Autonoma Misure di Prevenzione - Decreto 28.09.2016, inedita

* * *

La misura di prevenzione dell'amministrazione giudiziaria dei beni connessi ad attività economiche; due recenti pronunce del Tribunale di Milano (di GIANMARIA CHIARAVIGLIO)

I - Si è ritenuto di dare ampio spazio al contenuto dei due provvedimenti in commento perché essi attengono ad una tematica rilevante e nel contempo scarsamente praticata tanto quanto sono tutt'ora addirittura misconosciute le particolari capacità di infettare tessuti sani del tipo di devianza che ne è

oggetto: quello delle misure di prevenzione contro la criminalità di tipo mafioso.

Fenomeno questo che l'operatore economico che ne è estraneo e cioè la larghissima maggioranza degli appartenenti al mondo delle imprese, tende ad esorcizzare ignorandolo o tutt'al più considerandolo come un rischio forse per altri ma che non lo concerne mai direttamente.

I due provvedimenti del Tribunale di Milano valgono invece come forte richiamo all'esigenza di dedicarvi la massima attenzione.

Innanzitutto perché il primo di essi offre un attento inquadramento giuridico di una particolare e peculiare misura — l'amministrazione giudiziaria — particolarmente pervasiva per le imprese non inquinate dal fenomeno mafioso e la cui portata potrebbe rivelarsi ancora più ampia ove fossero approvati i progetti che ne estendono l'applicazione; entrambi i provvedimenti poi indicano come momenti peculiari in cui l' "inquinamento" della delinquenza organizzata si è potuta verificare due tipologie di prassi assai diffuse: negoziare con interlocutori che si presentano come rappresentanti di una persona giuridica in cui invece non ricoprono carica alcuna e, nei gruppi, la prestazione di servizi gestionali di vario tipo da parte della controllante a favore della controllata che così viene in pratica privata di qualsivoglia autonomia al riguardo.

Ma di ciò si dirà innanzi poiché conviene in primo luogo richiamare rapidamente i tratti essenziali della disciplina, in particolare di quella concernente le "altre misure di prevenzione diverse dalla confisca" (artt. 31-34 D.L.vo 6 settembre 2011 n. 159 "Codice antimafia e delle misure di prevenzione..."), e, fra di esse, quella della "amministrazione giudiziaria dei beni connessi ad attività economiche" (art. 34 *ibidem*).

Giova subito rilevare come il contesto normativo in cui questa misura si inserisce sia dichiaratamente orientato alla prevenzione-repressione di fenomeni delinquenziali di tipo mafioso (ma anche di fenomeni delinquenziali semplicemente abituali) attraverso misure che incidono sulle libertà individuali — le "misure di prevenzione personali", cioè la sorveglianza speciale con o senza il divieto di soggiorno ovvero l'obbligo di soggiorno in determinati comuni (art. 6 D.L.vo 159/2011) — oppure sul patrimonio quali il sequestro o la confisca (art. 16 e segg. D.L.vo 159/2011). Esse hanno come destinatari i soggetti indiziati del reato di appartenenza ad associazioni mafiose (art. 416-*bis* c.p.) o di una serie di reati sintomatici di legami di questo tipo; ed altresì coloro che "debbono ritenersi, sulla base di elementi di fatto, abitualmente dediti a traffici delittuosi", nonché coloro che "per la condotta o il tenore di vita, debba ritenersi che vivano abitualmente, anche in parte, con i proventi di attività delittuose" (art. 4 lettera c che richiama l'art. 1 D.L.vo 159/2011) ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Il progettato nuovo testo dell'art. 34 (vds. il progetto A.C. 1039 approvato dalla Camera dei Deputati) attraverso il richiamo agli artt. 16 e 24, estende l'applicabilità dell'Amministrazione Giudiziaria anche ai casi di agevolazione ai fenomeni delinquenziali "abituali" di cui all'art. 1.

Come puntualmente segnala il primo dei provvedimenti in commento, la peculiarità dell'*amministrazione giudiziaria* è rappresentata dal presupposto che chi vi debba essere assoggettato non possa affatto essere annoverato fra i potenziali destinatari delle misure di prevenzione personali o delle più gravi misure di prevenzione patrimoniali del sequestro o della confisca, ma sia invece un rappresentante di quella che usualmente viene denominata e considerata la "*economia sana*".

Più propriamente, secondo il Tribunale di Milano, essa concernerebbe, così almeno si può argomentare muovendo dalle tesi esposte nel Decreto 24.6.2016, i casi in cui l'interferenza del sodalizio mafioso non possa dirsi condivisa da chi esercita l'impresa lecita o perché subita o perché si sia in grado esclusivamente di sospettare che potrebbe esserlo (art. 34 commi 1 e 2).

Ed è su questa seconda ipotesi che conviene soffermarsi perché concerne direttamente il caso in commento e presenta alcuni aspetti di criticità su cui è necessario soffermarsi.

II - La norma testé richiamata innanzi tutto subordina la propria applicabilità non certo a specifiche qualità soggettive ma a due condizioni: l'esercizio di un'attività economica, anche imprenditoriale e la presenza di "*sufficienti elementi*" che tale attività "*agevoli*" quella di persone nei confronti delle quali è stata applicata, o anche solo proposta, una misura di prevenzione —personale o patrimoniale quali quelle sopra richiamate — ovvero indiziate per i reati di associazione mafiosa (art. 416-*bis* c.p.), estorsione (629 c.p.), sequestro di persona a scopo di estorsione (630 c.p.), usura (644 c.p.), riciclaggio (648-*bis* c.p.), impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita (648 ter c.p.).

L'agevolazione di che trattasi, così puntualizza il Decreto del Tribunale di Milano, si pone in uno stadio inferiore rispetto al concorso esterno ovvero al c.d. concorso morale che comporterebbero l'imputazione dell'esercente l'attività economica o materiale; di talché, precisa il Tribunale di Milano, l'agevolazione dovrà essere di tipo "*colposo*".

Postulare l'esigenza di una rimproverabilità a titolo di colpa è apprezzabile quale tentativo di rimuovere il rischio di concedere spazio a forme di responsabilità incolpevole ma applicare questo commendevole traguardo ermeneutico al caso concreto può rivelarsi alquanto problematico.

Come accennato, il Tribunale ha ritenuto "*colpevole*" il fatto di aver trattato con persona che non aveva carica alcuna nell'ambito degli enti che rappresentava.

Costui, come emerso in indagini contro di lui condotte per il reato di associazione per delinquere aggravato dalla finalità di agevolare associazioni mafiose (art. 7 D.L. 152/1991), aveva stretti legami parentali e / o di affinità con famiglie note come mafiose in alcune località della Sicilia, ed altresì con persone condannate per il reato di cui all'art.416-*bis* c.p.

Nel contempo il Tribunale ha ravvisato l'agevolazione di cui all'art. 34

D.L.vo 159/2011 nel fatto di aver conferito alla persona testé indicata importanti incarichi e commesse.

Orbene, è vero che quella che viene comunemente evocata come l'esigenza di speditezza dei traffici, inderogabile nell'agire in campo economico, ed a cui del resto ha guardato lo stesso legislatore nel dettare gli articoli 2266 e 1396 c.c., non consente di pretendere che l'operatore chieda al proprio interlocutore, qualificatosi come rappresentante di un ente, le credenziali attestanti i suoi poteri.

Ma, di regola, benché nessun accenno al riguardo sia riscontrabile nel Decreto 24.6.2016, nell'ambito degli assetti operativi che provocano l'adozione di misure di prevenzione, anche di quella "minore" della amministrazione giudiziaria, constano tracce sintomatiche circa presenze mafiose.

Perciò la motivazione addotta nel Decreto 24.6.2016 del Tribunale, vale e deve essere intesa comunque come rilevantissimo ammonimento a chi esercita attività economiche del tutto lecite a non trascurare di sciogliere eventuali dubbi circa la totale estraneità al mondo della criminalità organizzata di soggetti con cui egli intrattenga rapporti di affari.

Anche se spesso non è affatto semplice raggiungere certezze al riguardo, perlomeno con quella speditezza che nel mondo degli affari si impone.

III — Peraltro le disposizioni di cui al vigente art. 34 del D.L.vo n. 159/2011 risalgono al 1992 quando l'art. 24 del d.l. 18 giugno n.306 introdusse nella originaria "Legge Antimafia", e cioè nella L. 575/1965, gli artt. 3 quater e 3 quinquies, di cui le norme vigenti sono la sostanziale riproduzione: si voleva così superare le difficoltà emerse nell'applicazione della misura delle "sospensioni dell'amministrazione dei beni" prevista dall'art. 22 della L. 152/77.

Tratto comune di questa così tormentata disciplina era ed è quello di contrasto all'esercizio di attività economiche di per sé lecite e che non siano "nella disponibilità nemmeno indiretta di soggetti pericolosi", ma che comunque offrano un "contributo agevolativo" a questi ultimi: tutto ciò al fine di arginare la proliferazione del fenomeno mafioso cercando di prosciugarne "i canali di accumulazione economica" (2).

In questa prospettiva il fenomeno che si intendeva colpire era dichiaratamente quello della "infiltrazione" mafiosa: l'amministrazione giudiziaria era vista come prodromica alla confisca — che ora può essere disposta a mente del c. 7 dell'art. 34 D.L.vo 159/2011 — atteso che una stretta contiguità della associazione mafiosa con l'esercizio di un'attività economica di per sé lecita induce a ritenere che i beni impiegati in quest'ultima siano frutto di attività illecite o reimpiego dei proventi delle stesse e perciò passibili di confisca a mente dell'art.24 comma 1 D.L.vo 159/2011.

Così che i titolari dell'attività economica lecita, come rilevato dalla Corte

(2) Così F. Menditto, Le misure di prevenzione personali e patrimoniali - La confisca ex art. 12-sexies L. n. 356/92, Milano 2012, pag. 632 e segg..

Costituzionale ⁽³⁾ che ritenne non fondata la questione di legittimità costituzionale sollevata con riferimento all'art. 27 c. 1 Cost., dell'art. 8 quinquies L. 575/1965 nella parte in cui consentiva, come ora consente il già richiamato comma 7 dell'art. 34 D.L.vo 159/2011, la confisca dei beni prima della scadenza della — allora vigente — sospensione temporanea dell'amministrazione, non possono ritenersi “terzi” rispetto alla realizzazione degli interessi propri del sodalizio mafioso; infatti è “attraverso la libera gestione dei loro beni che viene ineluttabilmente a realizzarsi quel circuito e commistione di posizioni dominanti e rendite che contribuisce a rafforzare la presenza anche economica della cerchia sul territorio”.

Muovendo da queste considerazioni la Corte ha concluso, come del resto ricorda il Tribunale di Milano, che “alla scelta di svolgere un'attività che presenti connotazioni agevolative ... logicamente si sovrappone la consapevolezza delle conseguenze che da ciò possono scaturire consentendo pertanto di escludere quelle situazioni soggettive di sostanziale incolpazione su cui il giudice a quo si è attestato”.

Resta da dire che l'enunciato normativo, così come le argomentazioni della Corte Costituzionale nella sentenza testé richiamata, stanno con chiarezza ad indicare che i “sufficienti elementi” che fungono da necessaria condizione per l'adozione della misura dell'amministrazione giudiziaria in considerazione della portata agevolativa del libero esercizio di un'attività economica, devono concernere la possibilità che quell'attività utilizzi beni frutto di attività illecite o che ne costituiscano il reimpiego, e cioè confiscabili.

E' significativo, a questo riguardo, che la stessa non copiosa giurisprudenza in materia ⁽⁴⁾ concerne l'ipotesi in cui i beni che l'operatore economico estraneo al sodalizio utilizza siano di provenienza illecita e perciò confiscabili.

Il conferimento di commesse anche importanti ai soggetti prevenuti od indiziati indicati al secondo comma dell'art. 34 del D.L.vo 159/2011 è, certo, anch'esso una forma di “agevolazione”, ma non è altrettanto certamente equiparabile a quella consistente nell'utilizzo di risorse illecite, così assicurandone il “*laundering*”.

Inoltre è vero che non si può a priori escludere che anche attraverso questa seconda modalità di agevolazione si possono realizzare forme di

⁽³⁾ V. Sentenza n. 487 del 20.11.1995.

⁽⁴⁾ F. MENDITTO *op. e loc. cit.* a nota 1 ricorda la Sentenza della Corte di Appello di Palermo 1° ottobre 1996 e le Sentenze n. 1112/99 (richiamata per esteso anche dal Tribunale di Milano nel Decreto 24.6.2016), 33617/2007 e 7616/2006 della Suprema Corte; C. Visconti nel breve scritto che segnala il Decreto 24.6.2016 del Tribunale di Milano, intitolato “Ancora una decisione innovativa del Tribunale di Milano sulla prevenzione antimafia nelle attività imprenditoriali”, in *Dir. Pen. Contemporaneo* online sub “Giurisprudenza di merito”, 11.7.2016 ricorda provvedimenti adottati ai sensi dell'art. 34 del codice antimafia dai Tribunali di Roma, Palermo e Catania concernenti “una grande cooperativa operante nell'ambito degli appalti pubblici, un colosso dell'energia e infine una società di costruzioni tra le più rilevanti in campo nazionale”; l'autore segnala poi lo scritto di G. PIGNATONE intitolato “Mafia e corruzione: tra confische, commissariamenti e interdittive” apparso sulla medesima rivista il 24.9.2015, in cui peraltro si sottolinea come più frequenti siano divenuti negli ultimi anni i provvedimenti di adozione della misura dell'amministrazione giudiziaria.

infiltrazione mafiosa, ma per asserirlo occorrerebbe descrivere in dettaglio come in concreto ciò potrebbe verificarsi.

IV - Quanto ai profili soggettivi su cui il Tribunale di Milano si intrattiene, si potrà notare che la Corte Costituzionale, nella sentenza richiamata, fa esplicito riferimento a situazioni di agevolazione “*consapevole*”, che pone tuttavia in un contesto in cui ricorrano i presupposti della confisca e cioè quando l’esercente l’attività economica lecita tratti beni frutto di attività illecite e sia perciò impossibile che egli ignori la provenienza dei beni che utilizza.

Di talché è del tutto ragionevole concludere che, in questo caso, l’esercente l’attività economica lecita non versi affatto in una situazione di soggettiva incolpevolezza.

Ma altro è rispetto a quello testé richiamato, il caso — come quello oggetto del provvedimento del Tribunale di Milano di “*agevolazione — senza infiltrazione*” e cioè il caso in cui non vi è il sospetto che l’esercente l’attività economica impieghi beni di provenienza illecita ma agevolati comunque soggetti appartenenti all’ambito della delinquenza organizzata ovvero indiziati dei reati sintomatici di tale appartenenza, conferendo loro incarichi o commesse: il conferente, in questa ipotesi, ben potrebbe essere del tutto inconsapevole che contro il suo contraente è stata proposta una misura di prevenzione ovvero che è indiziato di reato.

Il Tribunale di Milano ha escluso la “*soggettiva incolpevolezza*” dell’esercente l’attività economica che abbia conferito commesse a soggetti prevenuti od indiziati degradando la agevolazione consapevole della Corte Costituzionale ad agevolazione “*colposa*”, nozione di cui, invero, non è del tutto chiara la intrinseca consistenza.

Mentre la negazione di una soggettiva incolpevolezza non solo non potrà evidentemente fungere da sigillo di legalità, ma neppure costituire una sorta di presunzione negativa nei confronti dell’operatore economico ⁽⁵⁾, pregiudizio comunque privo di giustificazione nei casi di agevolazione inconsapevole.

Resta il fatto che, anche se inconsapevole, l’agevolazione merita comunque di essere stroncata.

Ed è su questo versante che l’operatore economico “*sano*” meriterebbe a sua volta di essere supportato: prima di perseguirlo per aver agevolato, perlomeno quando l’agevolazione consista nel conferimento di incarichi o comunque non si sospetti che egli utilizzi beni frutto di illeciti o che ne costituiscano il reimpiego, l’Autorità dovrebbe ammonirlo ⁽⁶⁾ circa l’opportu-

⁽⁵⁾ Come parrebbero ritenere ROBERTI - DE SIMONE nelle “*Osservazioni a margine dei lavori del Senato sull’iter di approvazione della A.S. n. 2134 recante modifiche al codice delle leggi antimafia. La posizione della Procura nazionale*” (trattasi del progetto richiamato alla nota 1 che precede), apparso in *Diritto Penale Contemporaneo* online il 28.6.2016, in cui si osserva — a pag. 13 — che “*normalmente*” si deve “*presupporre che sia da escludere una situazione soggettiva di sostanziale incolpevolezza del soggetto colpito dal provvedimento impeditivo*”.

⁽⁶⁾ Ovviamente in forma tale da consentirne, all’occorrenza, la dimostrazione.

nità di interrompere i rapporti con un proprio contraente perché sospetto di appartenenza o contiguità a sodalizi criminali.

Un ammonimento di questo tipo appare inoltre come capace di dare all'operatore economico quella certezza (quantomeno soggettiva) sui fattori in base ai quali adottare le proprie decisioni da cui egli non può prescindere nell'esercizio della propria attività, considerando in particolare che l'interruzione di un rapporto implica, normalmente, un costo per l'impresa.

V - Infine non può essere tralasciata la considerazione degli aspetti marcatamente innovativi dei provvedimenti. Costituiti innanzi tutto dall'aver sollevato l'amministratore giudiziario dalla gestione rimasta in capo agli organi della società, riservandogli tutta una serie di compiti analiticamente elencati e tali da attribuirgli funzioni di vigilanza che sembrano dar corpo ad una sorta di "tutoraggio" (7).

E poi scindendo nell'ambito della controllante un settore di azienda come strettamente inerente all'oggetto della controllata e sottoponendo ad amministrazione giudiziaria esclusivamente il settore così delimitato.

Innovazioni queste volte allo scopo di calibrare gli interventi onde contenerne gli effetti invasivi e quindi le conseguenti limitazioni dell'autonomia privata allo stretto necessario.

Dovendosi prendere atto che le prospettive di evoluzione delle misure di prevenzione appaiono viepiù focalizzate sull'attività di impresa (8).

Bibliografia

- CASTALDO A. R., *L'Amministrazione giudiziaria va proposta con cautela*, Il Sole 24 Ore 4.7.2016;
- MENDITTO F., *Le misure di prevenzione personali e patrimoniali - La confisca ex art. 12-sexies L. n. 356/92*, Milano 2012, pag. 632 e segg.;
- MENDITTO F., *“Presente e futuro delle misure di prevenzione personali e patrimoniali: da misure di Polizia a prevenzione della criminalità da profitto”* - Relazione presentata al Convegno della Associazione tra gli studiosi del processo penale “G. D. Pisapia” su

(7) Lo rileva C. VISCONTI nello scritto menzionato a nota 4.

(8) V. anche a questo riguardo lo scritto di C. Visconti menzionato alla nota 4, nonché il precedente scritto dello stesso autore intitolato “Approvate in prima lettura dalla Camera importanti modifiche al procedimento di prevenzione patrimoniale”, in *Diritto Penale Contemporaneo* online 23.11.2015; per converso le perplessità suscitate dal primo dei provvedimenti in commento sono testimoniate dall'articolo di A. R. Castaldo apparso su Il Sole 24 Ore il 4.7.2016, intitolato “L'Amministrazione giudiziaria va proposta con cautela”; per un panorama completo per le prospettive di evoluzione delle misure di prevenzione, vds. F. Menditto “Presente e futuro delle misure di prevenzione personali e patrimoniali: da misure di Polizia a prevenzione della criminalità da profitto” - Relazione presentata al Convegno della Associazione tra gli studiosi del processo penale “G. D. Pisapia” su “La giustizia penale preventiva. Ricordo di Giovanni Conso” svoltosi a Cagliari il 29-30 ottobre 2015 in *Dir. Pen. Contemporaneo* online 23.5.2016.

- “La giustizia penale preventiva. Ricordo di Giovanni Conso”* svoltosi a Cagliari il 29-30 ottobre 2015 in *Dir. Pen. Contemporaneo* online 23.5.2016;
- ROBERTI F. - DE SIMONE M. V., *“Osservazioni a margine dei lavori del Senato sull’iter di approvazione della A.S. n. 2134 recante modifiche al codice delle leggi antimafia. La posizione della Procura nazionale”*, in *Diritto Penale Contemporaneo* online il 28.6.2016, a pag. 13;
- FIGNATONE G., *Mafia e corruzione: tra confische, commissariamenti e interdittive*, in *Diritto Penale Contemporaneo Online*, 24.9.2015;
- VISCONTI C., *“Ancora una decisione innovativa del Tribunale di Milano sulla prevenzione antimafia nelle attività imprenditoriali”*, in *Dir. Pen. Contemporaneo* online sub *“Giurisprudenza di merito”*, 11.7.2016;
- VISCONTI C., *“Approvate in prima lettura dalla Camera importanti modifiche al procedimento di prevenzione patrimoniale”*, in *Diritto Penale Contemporaneo* online 23.11.2015.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Ctr Lombardia., Sez. XXVII, sent. 3 gennaio 2017, n. 2 - Pres. Secchi - Rel. Rota

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con il questionario n. Q00134/2014 l'Agenzia delle Entrate, Ufficio Controlli della Direzione Provinciale di Lodi, richiedeva ai contribuente M.A.S. la produzione di documentazione contabile relativa all'annualità 2009, essendo emerso un eccessivo scostamento tra il reddito dallo stesso dichiarato per l'anno di riferimento nell'esercizio dell'attività di bar e caffè e le spese sostenute.

Sulla base della documentazione consegnata dal contribuente, l'Ufficio ricostruiva i ricavi relativi all'attività di bar, ai sensi dell' art. 39 comma primo, lettere c) e d) del D.P.R. n. 600 del 1973, in base agli acquisti documentati, distinti per categorie merceologiche, emettendo l'avviso di accertamento n. (...) a mezzo del quale venivano accertati maggiori ricavi per Euro 28.932,50, rispetto alla perdita dichiarata di Euro 18.260,00, e quindi un maggior imponibile ai fini IRPEF, IRAP, IVA, ed un maggior reddito ai fini previdenziali con conseguenti maggiori imposte richieste.

Dopo un tentativo di mediazione conclusosi con la sola riduzione delle sanzioni, il Contribuente ha proposto ricorso eccependo nullità dell'avviso di accertamento per:

- violazione degli artt. 24 e 97 della Costituzione e dell'art. 12, comma 7, L. n. 212 del 2000 per il fatto che l'atto impositivo non era stato preceduto da P.V.C.;
- violazione dell'art. 24 della L. n. 4 del 1929 per insussistenza del processo verbale di constatazione a corredo dell'accertamento fiscale;
- violazione degli artt. 7 L. n. 212 del 2000, 3 L. n. 241 del 1990 e 2697 c.c. in tema di accertamento e prova degli elementi costitutivi a fondamento della pretesa impositiva;

- violazione dell'art. 97 della Costituzione in combinato disposto con l'art. 10, co. 1 dello Statuto del Contribuente;
- insussistenza di valide ragioni giuridiche per l'adozione del metodo di accertamento induttivo *ex art.* 39 D.P.R. n. 600 del 1973.

Si è costituito in giudizio l'Ufficio ribadendo la legittimità della pretesa tributaria per inesistenza di un obbligo generale al contraddittorio preventivo e conseguentemente di adozione del P.V.C. a tutela del contribuente.

Con successiva memoria del 21/05/2015, il Contribuente ha eccepito il vizio di nullità insanabile dell'avviso di accertamento in quanto sottoscritto da dirigente decaduto per effetto della nota sentenza n. 37/2015 della Corte Costituzionale,

La CTP di Lodi, con sentenza n. 180/2015, ha accolto il ricorso del contribuente così essenzialmente motivando: "...osserva il Collegio che l'eccezione di inesistenza dell'atto impugnato, in quanto promanante da soggetto privo della necessaria qualifica per la sua emissione, è questione rilevabile d'ufficio e come tale non soggetta alle preclusioni imposte dal rito alle eccezioni di parte...alla richiamata pronuncia della Corte Costituzionale (n. 37/2015) consegue la decadenza dell'incarico dirigenziale con effetto retroattivo di tutti coloro che sono stati nominati a tale ufficio in forza delle norme dichiarate come incostituzionali. A norma dell' art. 21 septies della L. n. 241 del 1990 il provvedimento amministrativo viziato da difetto assoluto di attribuzione è nullo e conseguentemente nessuna efficacia giuridica può esservi collegata, onde gli atti successivi adottati, riconducibili all'esercizio della funzione attivata in mancanza dell'inerente potere, devono intendersi affetti da nullità. Va poi rilevato che, a norma dell'art. 42, comma 1 e 3 del D.P.R. n. 600 del 1973 e dell' art. 56 del D.P.R. n. 633 del 1972, allorché l'avviso di accertamento non sottoscritto dal capo dell'ufficio o da altro funzionario della carriera direttiva da lui validamente delegato, consegue la sanzione della nullità insanabile dell'atto stesso, principio costantemente affermato dalla Corte di Cassazione".

Avverso tale sentenza l'Ufficio ha proposto appello per i seguenti motivi:

- nullità della sentenza e del procedimento per violazione degli artt. 21, 24 e 57 D.lgs. n. 546 del 1992 in quanto la questione circa l'illegittimità dell'atto di accertamento poteva essere proposta solo con il ricorso in primo grado;
- nullità della sentenza per violazione e/o falsa applicazione dell'art. 21 septies della L. n. 241 del 1990, in quanto, come sancito dalle sentenze della CTR Lombardia nn. 3534 e 3535 del 2015, né la sentenza della Corte Costituzionale, né l'eventuale annullamento degli incarichi di funzioni dirigenziali, potevano comportare l'automatica invalidità degli atti sottoscritti dagli incaricati, in ossequio al principio di continuità dell'azione amministrativa e a quello per cui è irrilevante verso i terzi il rapporto tra la pubblica amministrazione e la persona fisica dell'organo che agisce;

- nullità della sentenza per violazione e/o falsa applicazione degli artt. 42, commi 1 e 3 dei D.P.R. n. 600 del 1973 e 56, comma 1, del D.R.P. n. 633 del 1972, in quanto l'art. 42 prevede soltanto che l'atto sia sottoscritto dal Capo dell'Ufficio o da altro impiegato della carriera direttiva da lui delegato, senza richiedere la qualifica dirigenziale né dell'uno né dell'altro.

Circa l'omessa instaurazione del contraddittorio preventivo e l'omessa notifica del P.V.C., l'Ufficio ha sostenuto che le garanzie procedurali di cui all'art. 12 della L. n. 212 del 2000 operano esclusivamente nel procedimento di accertamento in senso stretto con accessi, ispezioni e verifiche e non anche nei c.d. "accertamenti a tavolino"; inoltre il Contribuente non si era nemmeno avvalso della facoltà di presentare istanza di accertamento con adesione, il che avrebbe consentito l'instaurarsi del contraddittorio; quanto poi al presunto difetto di motivazione in ordine alla inattendibilità dei dati desunti dall'Ufficio relativi alle prescrizioni dello studio di settore modello UG37U, l'Agenzia delle Entrate ha sostenuto che l'accertamento si fondava su dati reali dell'attività indicati nello studio di settore dallo stesso contribuente e sulle fatture prodotte e contabilizzate.

Il contribuente A.S.M. si è costituito in giudizio chiedendo l'annullamento dell'atto impugnato e riproponendo i motivi addotti in primo grado salvo rinunciare all'eccezione di nullità del provvedimento amministrativo in quanto sottoscritto da funzionario non avente la qualifica di dirigente.

Motivi della decisione

La Commissione ritiene di respingere l'appello proposto dall'Ufficio e di confermare la sentenza di prime cure sia pur per i motivi di seguito indicati.

Devesi infatti dichiarare la nullità dell'avviso di accertamento impugnato dal contribuente M.A.S. non per il fatto che, come sostenuto dai Giudici di prime cure, l'atto sia da qualificare inesistente in quanto sottoscritto da soggetto privo della necessaria qualifica per la sua emissione, quanto piuttosto per il fatto che lo stesso è stato adottato dall'Ufficio senza che quest'ultimo abbia previamente instaurato il necessario contraddittorio endoprocedimentale con il contribuente prima della sua emanazione.

L'eccezione di nullità dell'avviso per difetto di sottoscrizione sollevata dalla parte contribuente è infatti da disattendere atteso che essa si palesa tardiva in quanto fatta valere per la prima volta con la memoria del 21/05/2015 presentata successivamente rispetto al deposito del ricorso introduttivo, senza sottacere che basta a far ritenere legittimo l'avviso di accertamento la circostanza che l'atto sia stato sottoscritto da funzionario appartenente alla carriera direttiva all'uopo espressamente delegato dal Capo dell'Ufficio e non necessariamente da un funzionario dotato della qualifica dirigenziale: di tali elementi ha fatto tesoro lo stesso contribuente che, del tutto condivisibilmente, ha rinunciato alla relativa eccezione.

Al contrario coglie nel segno la difesa del contribuente nella misura in cui

ha evidenziato la nullità dell'avviso gravato per violazione, ad opera dell'Ufficio, del principio del contraddittorio endoprocedimentale che questa Commissione ritiene immanente nell'ordinamento giuridico a presidio di valori costituzionalmente tutelati oltre che espressione di civiltà giuridica.

Il principio del contraddittorio è posto a garanzia e tutela del contribuente ed è da ritenersi elemento essenziale e imprescindibile ai fini della regolarità della condotta dell'Amministrazione, come sancito in numerose pronunce della Cassazione (si vedano le sentenze della Suprema Corte di Cassazione n. 26635 del 2009, n. 18906 del 2011 e n. 14026 del 2012): la giurisprudenza comunitaria ha esaltato l'importanza del rispetto, ad opera dei pubblici poteri, del principio di garanzia del contraddittorio endoprocedimentale al fine di consentire al soggetto potenzialmente inciso da qualsivoglia atto pregiudizievole, previo invito a dare chiarimenti ed a esporre le ragioni in merito ad una certa operazione potenzialmente ritenuta abusiva, di potere addurre le proprie ragioni prima dell'adozione del provvedimento finale, come si desume dalla sentenza della Corte di Giustizia Europea C-349/07/2009 (sentenza Sopropé) laddove si è affermato che "la regola secondo cui il destinatario di una decisione ad esso lesiva deve essere messo in condizione di far valere le proprie osservazioni prima che la stessa sia adottata ha lo scopo di mettere l'autorità competente in grado di tenere conto di tutti gli elementi del caso. Al fine di assicurare una tutela effettiva della persona o dell'impresa coinvolta, la suddetta regola ha in particolare l'obiettivo di consentire a queste ultime di correggere un errore o far valere elementi relativi alla loro situazione personale tali da far sì che la decisione sia adottata o non sia adottata, ovvero abbia un contenuto piuttosto che un altro. In tale contesto, il rispetto dei diritti della difesa implica, perché possa ritenersi che il beneficiario di tali diritti sia stato messo in condizione di manifestare utilmente il proprio punto di vista, che l'amministrazione esamini, con tutta l'attenzione necessaria, le osservazioni della persona o dell'impresa coinvolta. Spetta unicamente al giudice nazionale verificare se, tenuto conto del periodo intercorso tra il momento in cui l'amministrazione interessata ha ricevuto le osservazioni e la data in cui ha assunto la propria decisione, sia possibile o meno ritenere che essa abbia tenuto debitamente conto delle osservazioni che le sono state trasmesse".

Nel caso di specie è accaduto che, una volta ricevuta la documentazione ad opera del contribuente M.A.S., l'Ufficio ha provveduto ad emettere l'avviso di accertamento n. (...) senza averlo previamente notiziato a seguito dell'adozione di apposito P.V.C. e/o senza avere preannunciato l'adozione di un provvedimento incisivo della sfera giuridica soggettiva sostanziale del contribuente: la violazione del principio dell'obbligatorietà del contraddittorio endoprocedimentale perpetrata nel caso in esame basta a consentire l'annullamento dell'atto, determinandone la nullità, posto che il contribuente M.A.S. non è stato messo nelle condizioni di interloquire con l'amministrazione finanziaria procedente ed esporre prima della definitiva adozione dell'atto

finale le ragioni del proprio operato che avrebbero potuto indurre l'Ufficio a non emettere l'avviso in esame.

Il principio del necessario contraddittorio endoprocedimentale rileva infatti non soltanto nel caso di contestazione di fattispecie elusive a carico dei contribuenti, ma anche nel caso dei cosiddetti accertamenti a tavolino: su tale ultimo punto la Commissione non condivide le conclusioni cui è giunta la Suprema Corte di Cassazione con la sentenza n. 24823 del 2015 che ha limitato l'operatività del suddetto principio unicamente ai tributi armonizzati escludendone la portata con riguardo agli accertamenti a tavolino come quello che ha interessato l'odierno contribuente appellato.

L'amministrazione finanziaria che intende contestare fattispecie elusive, anche se non riconducibili alle ipotesi contemplate dall'art. 37-*bis* del D.P.R. n. 600 del 1973, è tenuta, a pena di nullità dell'atto impositivo, a richiedere chiarimenti al contribuente e ad osservare il termine dilatorio di sessanta giorni, prima di emettere l'avviso di accertamento, il quale dovrà essere specificamente motivato anche con riguardo alle osservazioni, ai chiarimenti ed alle giustificazioni, eventualmente forniti dal contribuente (si vedano le sentenze della Suprema Corte di Cassazione, Quinta Sezione Civile, 14 gennaio 2015 n. 406 e 5 dicembre 2014 n. 25759).

Tale conclusione si collega idealmente, rappresentandone l'evoluzione, a precedenti decisioni delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con le quali è stato riconosciuto che l'inosservanza da parte dell'amministrazione del termine dilatorio di sessanta giorni dal rilascio della copia del processo verbale di chiusura delle operazioni, posto a garanzia del diritto di difesa del contribuente, determina la nullità dell'atto di accertamento emesso ante tempus anche in mancanza di un'espressa comminatoria, salvo che non ricorrano specifiche ragioni di urgenza che devono essere adeguatamente motivate (Corte di Cassazione, Sezioni Unite Civili, sentenza 29 luglio 2013 n. 18184); analogo principio è stato riconosciuto in materia di iscrizione ipotecaria prevista dall'art. 77 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 602 (Disposizioni sulla riscossione delle imposte sul reddito), avendo statuito i Supremi Giudici che l'attivazione del contraddittorio endoprocedimentale costituisce un principio fondamentale immanente nell'ordinamento, operante anche in difetto di una espressa e specifica previsione normativa, a pena di nullità dell'atto finale del procedimento, per violazione del diritto di partecipazione dell'interessato al procedimento stesso (Corte di Cassazione, Sezioni Unite Civili, sentenza 18 settembre 2014 n. 19667).

Recentemente la Corte Costituzionale ha ulteriormente confermato tale orientamento e, con sentenza 7 luglio 2015 n. 132, ha dichiarato non fondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 37-*bis*, comma 4, del D.P.R. n. 600 del 1973 sollevata dalla Corte di Cassazione in riferimento agli artt. 3 e 53 della Costituzione asserendo che la sanzione prevista dalla norma censurata non è posta a presidio di un mero requisito di forma del procedimento, estraneo alla sostanza del contraddittorio, ma costituisce invece strumento efficace ed adeguato di garanzia dell'effettività del contraddittorio stesso e di

tutela delle ragioni del contribuente che deve essere messo nelle condizioni di interloquire con l'amministrazione procedente ben prima dell'adozione dell'atto impositivo, pena, in mancanza, la radicale nullità di quest'ultimo con coevo obbligo di annullamento in radice dell'avviso di accertamento emanato prematuramente in assenza del rispetto delle garanzie procedurali a presidio del contribuente.

L'orientamento liberale sopra esposto, assai sensibile alle ragioni del contribuente e teso a consentire a quest'ultimo la possibilità di esporre all'Ufficio le ragioni a fondamento di una condotta potenzialmente passibile di essere considerata abusiva prima che il medesimo Ufficio adotti il provvedimento finale, è stato di recente fatto proprio dalla CTR Lombardia con le sentenze n. 4403/2015 e n. 5383/2015 con cui è stato riconosciuto la generale operatività dell'obbligo di contraddittorio endoprocedimentale nel caso di contestazioni di abuso del diritto e nei casi di controlli a tavolino.

Di recente anche l'Agenzia delle Entrate si è mostrata sensibile al principio della obbligatorietà del contraddittorio nella fase endoprocedimentale atteso che, con la circolare n. 16/E del 28.04.2016 ha diramato agli uffici periferici nuove regole operative che pongono in primo piano l'obbligo di attivare il contraddittorio preventivo con il contribuente prima di addivenire alla formulazione della pretesa impositiva tramite l'adozione di atti incisivi della sfera giuridica dei contribuenti, e ciò al fine di pervenire a decisioni partecipate e di ridurre il contenzioso avanti agli organi di giustizia tributaria: scopo della predetta circolare è in definitiva quello di rendere effettiva la partecipazione dei cittadini al procedimento di accertamento impositivo e di valorizzare al massimo l'apporto che i contribuenti possono dare nella effettiva ricostruzione delle vicende poste alla base degli atti tributari.

Anche le recenti modifiche normative in tema di abuso del diritto muovono in tal senso.

L'art. 1 del D.lgs. n. 128 del 5 agosto 2015, in ottemperanza alla raccomandazione 2012/772/UE sulla pianificazione fiscale aggressiva, ha inserito l'art. 10-*bis* nel lo Statuto dei diritti del contribuente ed ha disciplinato l'abuso del diritto e l'elusione fiscale avendone attribuito portata generale per tutti i tributi, imposte sui redditi e imposte indirette, fatta salva la speciale disciplina vigente in materia doganale.

In sostanza, con il recente intervento normativo si è introdotta una norma generale antiabuso con la contestuale abrogazione dell'art. 37 bis del D.P.R. n. 600 del 1973 in precedenza applicabile solo per l'accertamento delle imposte sui redditi ad un numero chiuso di operazioni tassativamente indicate: il decreto elimina definitivamente qualsiasi incertezza interpretativa sul punto, prevedendo espressamente che per qualsivoglia tributo l'accertamento dell'abuso del diritto da parte dell'Amministrazione Finanziaria inizi con la richiesta di chiarimenti da parte dell'Ufficio, che, a seguito dell'inoltro della richiesta di chiarimenti il contribuente — ove ne ravvisi l'opportunità — fornisca entro 60 giorni dalla notifica della richiesta giustificazioni a supporto delle operazioni poste in essere, e che, soltanto all'esito

della risposta del contribuente, l'Ufficio possa notificare l'atto impositivo a pena di nullità in caso di mancato rispetto del termine a difesa.

La nuova norma ha in definitiva cristallizzato un principio immanente nell'ordinamento già esistente sancendo viepiù l'obbligo della tutela endoprocedimentale a favore dei soggetti incisi da provvedimenti impositivi nella peculiare materia dell'elusione fiscale.

Se si applicano le considerazioni sopra esposte al caso in esame, la Commissione rileva che ove l'Ufficio avesse fatto precedere l'adozione dell'avviso gravato dal P.V.C. il contribuente odierno appellato avrebbe potuto informare l'amministrazione delle circostanze sopravvenute che hanno determinato una sensibile contrazione della clientela che beneficiava delle prestazioni dell'esercizio commerciale, vale a dire delle chiusure delle filiali di banca ubicate in prossimità del bar che hanno fatto calare la presenza di clienti e la erogazione di colazioni o di pranzi per la pausa lavorativa: tali elementi avrebbero sicuramente indotto l'Ufficio a valutare diversamente la posizione del contribuente e ad adottare un atto di diverso contenuto a quest'ultimo più favorevole.

Consegue in definitiva la nullità dell'avviso impugnato per violazione dell' art. 24 della L. n. 4 del 1929 nella misura in cui prescrive che "Le violazioni delle norme contenute nelle leggi finanziarie sono constatate mediante processo verbale", stante l'insussistenza del processo verbale di constatazione a corredo dell'accertamento fiscale, e per violazione dell' art. 12, comma 7, della L. n. 212 del 2000 in tema di tutela del contraddittorio, e la conferma del dispositivo della sentenza di primo grado.

Le spese seguono la soccombenza e vanno liquidate a carico dell'Ufficio in complessivi Euro 1.500,00 oltre accessori di legge.

P.Q.M.

La Commissione respinge l'appello e conferma la sentenza di primo grado con diversa motivazione.

Spese del grado secondo soccombenza.

Milano, il 16 dicembre 2016

* * *

Sull'illegittimità dell'avviso di accertamento "a tavolino" in mancanza di contraddittorio endoprocedimentale (di FRANCESCO TUNDO)

1. *Premessa.*

La Commissione tributaria regionale della Lombardia, con la sentenza n. 2 del 2017, ha affrontato nuovamente il tema della invalidità dell'avviso di

accertamento emesso in mancanza di attivazione del contraddittorio endoprocedimentale ⁽¹⁾.

La controversia scaturiva dall'impugnazione di un avviso di accertamento ai fini IVA, IRPEF e IRAP notificato ad un contribuente a seguito dell'invio di un questionario per mezzo del quale si richiedeva la produzione di documentazione contabile, essendo emerso un eccessivo scostamento tra il reddito dichiarato e le spese sostenute.

In particolare, l'attività antecedente l'emissione dell'atto impositivo si sostanzialmente escludeva nella notificazione del questionario e nell'acquisizione dei documenti richiesti senza che venisse condotta alcuna ulteriore attività in contraddittorio con il contribuente prima dell'emissione dell'avviso di accertamento.

Il contribuente eccepiva, per quanto quivi interessa, la violazione degli artt. 24 e 97 della Costituzione e dell'art. 12, comma 7, l. n. 212 del 2000 per il fatto che l'atto impositivo non era stato preceduto da PVC nonché la violazione dell'art. 24, l. n. 4 del 1929 per insussistenza del processo verbale di constatazione a corredo dell'accertamento fiscale.

Chiamata ad esprimersi dall'Ufficio che aveva appellato la sentenza del giudice di *prime cure*, ritenendo che le garanzie procedurali di cui all'art. 12, l. n. 212 del 2000 opererebbero esclusivamente nel procedimento di accertamento in senso stretto con accessi, ispezioni e verifiche e non anche nei c.d. "accertamenti a tavolino", la Ctr della Lombardia, con la sentenza in commento, ha respinto l'appello proposto e confermato la sentenza di primo grado, sebbene con diverse motivazioni. Secondo i Giudici, infatti, il principio del contraddittorio endoprocedimentale è posto a garanzia e tutela del contribuente ed è da ritenersi elemento essenziale e imprescindibile ai fini della regolarità della condotta dell'Amministrazione, giungendo ad affermarne la sua immanenza nell'ordinamento giuridico a presidio dei valori costituzionalmente tutelati oltre che quale espressione di civiltà giuridica. Tale conclusione è supportata dalla giurisprudenza comunitaria che, afferma la Commissione, ha enfatizzato l'importanza del rispetto, ad opera dei pubblici poteri, del principio di garanzia del contraddittorio endoprocedimentale al fine di consentire al soggetto potenzialmente inciso da qualsivoglia atto pregiudizievole di poter addurre le proprie ragioni prima dell'adozione del provvedimento finale, come si desume dalla sentenza della Corte di Giustizia delle Comunità europee, 18 dicembre 2008, causa C-349/07/2009, *Sopropé* ⁽²⁾. Nel caso di specie, una volta ricevuta la documentazione dal contribuente a seguito di questionario, l'Ufficio ha provveduto ad emettere l'avviso di accer-

⁽¹⁾ Sul quale, in generale, cfr. F. TUNDO, *Procedimento tributario e difesa del contribuente*, Padova, 2013.

⁽²⁾ Sui riflessi della giurisprudenza comunitaria nell'ordinamento nazionale v. Cass., sezione VI civile, ordinanza 26 maggio 2016, n. 10903, in *GT - Riv. Giur. Trib.*, n. 11 del 2016, p. 859, con commento di F. TUNDO, "Il contraddittorio è ammesso anche negli accertamenti parziali - nuovi spiragli in materia di contraddittorio preventivo?"

tamento senza averlo previamente notiziato con apposito PVC e/o senza aver preannunciato l'adozione di un provvedimento pervenuto nella sfera giuridica del contribuente. Ne consegue che la violazione del principio del contraddittorio endoprocedimentale determina la nullità dell'atto in quanto il contribuente non è stato messo nelle condizioni di interloquire con l'amministrazione finanziaria per esporre le ragioni del proprio operato, che avrebbero potuto indurre l'ufficio a non emettere l'avviso in esame.

Secondo la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia il principio del necessario contraddittorio endoprocedimentale rileva anche nel caso dei cosiddetti "accertamenti a tavolino", prendendo, in tal modo, una posizione di segno opposto a quella affermata dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione nella nota sentenza n. 24823 del 2015. I giudici lombardi, peraltro, affermano espressamente di non condividere le conclusioni delle Sezioni Unite. Piuttosto manifestano di preferire i precedenti sempre delle Sezioni Unite n. 18184 del 29 luglio 2013 e n. 19667 del 18 settembre 2014.

Sin qui le argomentazioni dei giudici di appello appaiono ineccepibili. Meno convincente è invece il riferimento che emerge in più tratti della sentenza al contraddittorio previsto dal legislatore nelle ipotesi di contestazioni elusive e/o abusive. Si tratta, evidentemente, di una forma di partecipazione del contribuente al procedimento che lo riguarda in ipotesi disciplinate espressamente dal legislatore, già prevista in seno all'art. 37-bis, d.p.r. n. 600 del 1973 e ora replicata nell'ambito dell'art. 10-bis dello Statuto dei diritti del contribuente, pur se con talune modificazioni, al pari delle altre forme di contraddittorio che l'ordinamento tributario prevede. L'art. 10-bis dello Statuto, alla luce della peculiarità della contestazione mossa al contribuente, prevede un micro-procedimento che l'Ufficio deve obbligatoriamente attivare pena l'illegittimità dell'avviso di accertamento. Tuttavia, il riconoscimento del contraddittorio endoprocedimentale quale principio generale e immanente dell'ordinamento tributario prescinde, evidentemente, dalle regole procedurali che il legislatore ha inteso attivare in relazione a talune fattispecie, dovendo esso essere riconosciuto nel procedimento tributario a prescindere dalla modalità con le quali quest'ultimo è avviato da parte dell'Amministrazione finanziaria.

2. *L'indefettibilità del contraddittorio quale principio generale del procedimento tributario.*

Per la Commissione tributaria regionale della Lombardia la mancata partecipazione del contribuente al procedimento è causa di illegittimità dell'atto di accertamento. E ciò a prescindere dal luogo in cui si svolge l'attività di controllo e di verifica da parte dell'Amministrazione finanziaria, e cioè se presso i locali del contribuente ovvero presso l'ufficio dei verificatori.

Tale conclusione poggia, in particolare, sulla funzione essenziale che il

giudice di appello attribuisce al contraddittorio procedimentale, che emerge chiaramente mediante il puntuale richiamo alla giurisprudenza della Cassazione ⁽³⁾ e alla più recente giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea ⁽⁴⁾ secondo cui ogni volta che viene adottato un provvedimento lesivo dei diritti e degli interessi del contribuente, l'Amministrazione è tenuta ad attivare, a pena d'invalidità dell'atto, il contraddittorio preventivo, indipendentemente dal fatto che ciò sia previsto espressamente da una norma⁵.

Come noto, nella sentenza n. 19667 del 2014, le Sezioni Unite della Corte riconoscono un pieno diritto di difesa del contribuente nel corso del procedimento — tutelato e garantito per il tramite del contraddittorio endoprocedimentale — quest'ultimo valorizzato quale principio fondamentale e immanente nell'ordinamento e quale condizione di legittimità della pretesa tributaria.

Sul punto la Cassazione è perentoria: *“il contraddittorio endoprocedimentale [...] costituisce un principio fondamentale immanente nell'ordinamento cui dare attuazione anche in difetto di una espressa e specifica previsione normativa”*. La pretesa tributaria trova così legittimità proprio nella formazione proceduralizzata di una decisione partecipata mediante la promozione del contraddittorio (che sostanzia il principio di leale collaborazione) tra Amministrazione e contribuente (anche) nella fase “precontenziosa” o “endoprocedimentale”, al cui ordinato ed efficace sviluppo è funzionale il rispetto dell'obbligo di comunicazione degli atti imponibili. Il diritto al contraddittorio, ossia, stante le espressioni utilizzate dalla Corte di Giustizia, il diritto del destinatario del provvedimento di essere sentito prima dell'emanazione di questo, realizza l'inalienabile diritto di difesa del cittadino, presidiato dall'art. 24 Cost. ed il buon andamento dell'Amministrazione, dall'art. 97 Cost..

La Cassazione ha, dunque, riconosciuto un pieno diritto di difesa del contribuente nel corso del procedimento — tutelato e garantito per il tramite del contraddittorio endoprocedimentale — che già affiorava dalla lettura delle

⁽³⁾ In particolare il riferimento è a Cass., SS.UU., 29 luglio 2013, n. 18184 in *Rass. Trib.*, n. 5 del 2013, pag. 1137, con commento di F. TESAURO, *“In tema di invalidità dei provvedimenti impositivi e di avviso di accertamento notificato ante tempus”*. Parimenti richiamate sono le sentenze della Cassazione n. 26635 del 2009, n. 18906 del 2011 e n. 14026 del 2012. Sul tema, v. altresì Cass., 9 maggio 2013, n. 11633; Id., 4 aprile 2012, n. 5399; Id., 17 giugno 2011, n. 13289; Id., 24 febbraio 2011, n. 4582; Id., 14 dicembre 2010, n. 25195; Id., 5 novembre 2010, n. 22555; Id., 21 maggio 2010, n. 12558; Id., 4 giugno 2010, n. 13594.

⁽⁴⁾ Cfr. sent. Corte di Giustizia, 18 dicembre 2008, causa C-349/07, *Sopropè*, con la quale, sia pure in materia di tributi doganali, ma con evidenti riflessi di ordine generale, è stato valorizzato il principio della partecipazione del contribuente — il quale *“deve essere messo in condizione di far valere le proprie osservazioni”* — a procedimenti in base ai quali l'amministrazione si proponga di adottare nei suoi confronti un atto di natura lesiva.

⁽⁵⁾ Si fa riferimento a Cass., 18 settembre 2014, n. 19667, in *GT - Riv. giur. trib.* n. 12 del 2014, pag. 937, con commento di F. TUNDO, *“Diritto al contraddittorio endoprocedimentale anche in assenza di previsione normativa”*. Si vedano anche Cass. 22 gennaio 2014, n. 1264, e 29 gennaio 2014, n. 1869, in *Riv. Dott. Comm.* n. 1 del 2014, pag. 177, con commento di R. BABORO, *“L'invalidità dell'avviso di accertamento emesso in violazione del termine previsto dall'art. 12, comma 7, del c.d. Statuto dei diritti del contribuente”*.

Sezioni Unite del luglio 2013, ma che qui viene ulteriormente valorizzato quale principio fondamentale e immanente nell'ordinamento e quale condizione di legittimità della pretesa tributaria.

Il percorso argomentativo seguito dalla Commissione della Lombardia appare sul punto ineccepibile. Dalla lettura della sentenza emerge infatti chiaramente che per i giudici il diritto del contribuente ad essere sentito e ad intavolare un contraddittorio non è condizionato dalla circostanza che ci siano stati o meno accessi o ispezioni. Ne discende quale corollario che il diritto al contraddittorio e le relative implicazioni sanzionatorie (*i.e.*, l'illegittimità dell'avviso di accertamento in ipotesi di sua inosservanza) non sono a loro volta condizionati dalle modalità secondo le quali si svolge l'istruttoria, sia essa presso il contribuente o "a tavolino". In tal senso la conclusione che si desume dalla lettura della sentenza è che il diritto al contraddittorio è generalissimo e non poggia, sul piano formale, solo sulla previsione di cui all'art. 12, comma 7, dello Statuto, né tantomeno dipende dalla questione dell'obbligatorietà del PVC ai fini della decorrenza del termine ivi previsto, spesso strumentalizzata, come si dirà, dall'Amministrazione finanziaria. Le stesse Sezioni Unite, richiamate dalla sentenza, hanno dichiarato più volte (se si eccettua la nota sentenza n. 24823/2015 su cui si tornerà *infra*) che il diritto al contraddittorio e alla difesa endoprocedimentale è un diritto generale ed immanente. L'art. 12, comma 7, dello Statuto dei diritti del contribuente disciplina solo una delle situazioni, all'esito del rilascio di un PVC, in cui trova manifestazione normativa siffatto diritto e dunque costituisce attuazione di quel principio in una determinata fase dell'istruttoria, ma non si può certo dire che il diritto di partecipazione al procedimento si esaurisca nelle modalità ivi previste. Sussistendo numerose altre differenti modalità di partecipazione, che peraltro si atteggiano del tutto diversamente dalle "osservazioni" al PVC⁶, appare improprio ritenere che tutto l'impianto dei diritti del contribuente durante l'istruttoria trova la sua fonte nell'art. 12 comma 7, Statuto. Non solo è un errore concettuale ma si rivela anche l'anticamera della ingiustificata compressione dei diritti della parte privata.

3. *Il contrasto con la Corte di Cassazione.*

Risulta opportuno rilevare come i Giudici della Ctr della Lombardia si siano apertamente discostati dalle conclusioni cui la Cassazione è pervenuta con la nota sentenza n. 24823 del 2015⁷ nella parte in cui "ha limitato

⁽⁶⁾ Per un esame delle quali cfr. F. TUNDO, *Procedimento tributario e difesa del contribuente*, *op. cit.*

⁽⁷⁾ Per un commento alla sentenza, cfr. C. LAMBERTI, "Per le Sezioni Unite della Cassazione il contraddittorio endoprocedimentale va attivato nei soli tributi armonizzati", in *GT - Riv. Giur. Trib.* n. 1 del 2016, pag. 20; M. Beghin, "Il contraddittorio endoprocedimentale tra disposizioni ignorate e principi generali poco immanenti", in *Corr. Trib.* n. 7 del 2016, pag. 486.

l'operatività del suddetto principio unicamente ai tributi armonizzati escludendone la portata con riguardo agli accertamenti a tavolino”,⁸ alle cui conclusioni la successiva giurisprudenza della Corte si è vieppiù adeguata⁹.

Orbene, è appena il caso di ricordare quali fossero precisamente le conclusioni cui il Supremo Consesso era pervenuto in tale occasione. All'esito di un ragionamento non particolarmente robusto e non privo di contraddizioni, si introduceva una opinabile divaricazione tra tributi “armonizzati” e “non armonizzati”, con la conseguenza che solo per i primi la violazione dell'obbligo del contraddittorio comporterebbe in ogni caso l'invalidità dell'atto, purché in giudizio il contribuente assolva l'onere di enunciare in concreto le ragioni (non “puramente pretestuose”) che avrebbe potuto far valere nel corso del procedimento. Per i tributi c.d. non armonizzati invece, a leggere la sentenza n. 24823/2015, l'obbligo di attivare il contraddittorio, pena l'invalidità dell'atto, sussiste soltanto in presenza di una norma che lo disponga. Così nell'ipotesi di cui all'art. 12, comma 7, dello Statuto emergerebbe che le garanzie ivi previste troverebbero applicazione esclusivamente in relazione agli accertamenti conseguenti ad accessi, ispezioni e verifiche fiscali effettuate nei locali ove si esercita l'attività imprenditoriale o professionale del contribuente (su tale punto si tornerà *infra*).

Si sono già manifestate riserve su questo ragionamento. Esso è criticabile per molte ragioni, ma rivela la sua più palese debolezza laddove si valutano le conseguenze della mancata attivazione del contraddittorio, soprattutto a seguito della celebrata dicotomia tra tributi armonizzati e non. L'inedita richiesta della “prova di resistenza” cui si è fatto cenno in relazione ai primi (che svaluta la portata generale del principio e nella sostanza rende quasi irrealizzabile l'effetto di invalidità) non varrebbe per gli altri. In altri termini, per i tributi armonizzati viene affermato un diritto generale al contraddittorio, anche in assenza di una norma espressa atta a regolare la fattispecie puntuale, ma il contribuente deve dimostrare che se avesse avuto la possibilità di partecipare all'istruttoria sarebbe stato in grado di portare al Fisco elementi idonei a suffragare le sue tesi difensive. Diversamente, per quelli non armonizzati, pur essendo necessaria, a dire della Corte di cassazione, una norma che imponga all'Amministrazione di sentire il contribuente, quest'ultimo parrebbe non dover sostenere la “prova di resistenza”. Il ragionamento non tiene: la prova di resistenza è richiesta laddove il contraddittorio è

(⁸) Altra giurisprudenza di merito ha manifestato un coraggioso e motivato dissenso rispetto alla sentenza n. 24823/2015. Si ricorda Comm. Trib. Prov. di Reggio Emilia, che, con la sentenza 5 del 2016 (commentata da G. GLENDI, “I giudici di merito (e non solo) si ribellano alle ultime parole delle Sezioni Unite sul contraddittorio”, in *Corr. Trib.*, n. 20 del 2016, pag. 1569), ha affermato chiaramente l'incompatibilità della più recente posizione delle Sezioni Unite con i principi comunitari e costituzionali.

(⁹) Cfr. Cass., 8 aprile 2016, n. 6966; Id., 26 maggio 2016, n. 10903, in *GT-Riv. Giur. Trib.*, n. 11 del 2016, pag. 859, con commento di F. TUNDO, “Il contraddittorio è ammesso anche negli accertamenti parziali — nuovi spiragli in materia di contraddittorio preventivo?”. In tali decisioni, la Cassazione si è limitata a richiamare, *more solito*, le Sezioni Unite del 2015, senza considerazione alcuna dei rilevanti precedenti in senso opposto.

ritenuto principio generale (però la subordinazione a tale adempimento è in contraddizione con la proclamazione del medesimo principio); non è necessaria nel contesto del diritto nazionale, in cui la partecipazione è ritenuta non meritevole di analoga tutela. Il tutto pare confermare i timori che il fine primigenio delle Sezioni Unite, che hanno creato siffatta impalcatura, fosse quello di svuotare gradualmente la portata dei principi affermati nei ripetuti arresti degli anni precedenti, più che di ricomporre a unità questioni asseritamente controverse che a quel tempo, ad onor del vero, tali non erano. E ancora, nella pur articolata pronuncia non si affrontava, quanto ai tributi armonizzati, la delicata questione degli effetti invalidanti sull'atto conclusivo del procedimento in assenza di una espressa sanzione nella norma, che parrebbe essere stata data per scontata.

4. *Diritto al contraddittorio nelle verifiche a tavolino: l'estensione della previsione dell'art. 12, comma 7, dello Statuto.*

Si è detto in precedenza come la Ctr della Lombardia abbia valorizzato il principio del contraddittorio, quale principio generale del procedimento tributario, per affermare l'illegittimità dell'avviso di accertamento emesso a seguito di un'attività di controllo eseguita presso i locali dell'Ufficio.

Ciò a prescindere dalla natura armonizzata o meno del tributo accertato con l'atto impositivo. Sul punto, non può non rilevarsi l'inadeguatezza del modello "bipolare" elaborato dalle Sezioni Unite. Nella sentenza n. 10903/2016, citata *retro*, la Cassazione ha accolto il motivo di ricorso del contribuente, che aveva lamentato la violazione del contraddittorio in una fattispecie di accertamento parziale, limitatamente all'Iva e non alle imposte dirette, rinviando al giudice di merito la valutazione della cd. prova di resistenza, eventualmente allegata dal contribuente, in relazione all'eccezionale violazione del principio del contraddittorio per i cd. tributi armonizzati. Si è già avuto modo di evidenziare l'inadeguatezza di tale soluzione. Volendo accogliere l'impostazione delle Sezioni Unite del 2015, l'Amministrazione avrebbe dovuto rispettare il diritto al contraddittorio per quello attinente all'IVA, attendendo e valutando le osservazioni del contribuente, mentre avrebbe potuto emettere immediatamente, sempre per assurdo, l'atto impositivo relativo all'IRPEF. Ma con buona probabilità questa opzione sarebbe stata censurabile sul piano della buona fede dell'Amministrazione. Se i termini per l'esercizio dell'attività di accertamento sono i medesimi per i due tributi, non si vede per quale ragione l'Amministrazione non debba attendere le osservazioni del contribuente e valutarle nella prospettiva di entrambe le contestazioni. Questo ragionamento costituisce una cartina di tornasole dell'inadeguatezza del ragionamento della Corte. Inadeguatezza che trova una ulteriore conferma al vaglio della circostanza per cui ne risulterebbe altresì una frammentazione delle difese a carico del contribuente, con un dispendio di

energie e di risorse del quale francamente non riusciamo a trovare alcuna ragione giustificatrice.

Per la Ctr Lombardia, tuttavia, l'invalidità dell'atto di accertamento non deriva dalla violazione del principio del contraddittorio (come sin realtà ci si sarebbe aspettato alla luce delle argomentazioni sviluppate e dei richiami operati alle decisioni delle Sezioni Unite)⁽¹⁰⁾, bensì dalla violazione dell'art. 12, comma 7, Statuto e dell'art. 24, legge n. 4 del 1929, in quanto l'attività istruttoria si era conclusa senza il rilascio del PVC che avrebbe consentito al contribuente di informare l'Amministrazione delle circostanze sopravvenute che avevano determinato una sensibile contrazione della clientela che beneficiava delle prestazioni dell'esercizio commerciale.

La conclusione della sentenza in commento ci consente di soffermarci su ulteriori questioni che ruotano attorno all'applicabilità della disposizione statutaria anche in relazione alle indagini cd. "a tavolino".

Il punto di partenza può essere ancora rappresentato dalla sentenza delle Sezioni Unite del 2015. In essa si legge che le garanzie fissate nella L. n. 212 del 2000, art. 12, comma 7, trovano applicazione esclusivamente "in relazione agli accertamenti conseguenti ad accessi, ispezioni e verifiche fiscali effettuate nei locali ove si esercita l'attività imprenditoriale o professionale del contribuente. Tale conclusione deriverebbe dal dato testuale della rubrica di tale articolo ("Diritti e garanzie del contribuente sottoposto a verifiche fiscali") e, soprattutto, da quello dell'art. 12, comma 1, che, esplicitamente, si riferisce agli "accessi, ispezioni e verifiche fiscali nei locali destinati all'esercizio di attività commerciali, industriali, agricole, artistiche o professionali", ipotesi tutte caratterizzate dall'autoritativa intromissione dell'Amministrazione nei luoghi di pertinenza del contribuente alla diretta ricerca, quivi, di elementi valutativi a lui sfavorevoli: peculiarità, che specificamente giustifica, quale controbilanciamento, il contraddittorio al fine di correggere, adeguare e chiarire, nell'interesse del contribuente e della stessa Amministrazione, gli elementi acquisiti presso i locali aziendali.

Si tratta di una prospettiva, che emerge anche nelle successive decisioni della Suprema Corte⁽¹¹⁾, del tutto inadeguata. La *ratio* che dovrebbe giustificare il diritto al contraddittorio (e, dunque, anche l'operatività della disposizione statutaria) non è rinvenibile, come sbrigativamente afferma la Corte, nell'esigenza di controbilanciare l'autoritativa intromissione nei luoghi di pertinenza del contribuente, bensì nel superiore interesse di assicurare, come più volte affermato, una decisione partecipata, per il bene, non solo del contribuente, ma anche della stessa Amministrazione finanziaria e dell'efficacia della sua azione.

Come noto, sul punto, la Commissione tributaria regionale Toscana, con l'ordinanza del 10 gennaio 2016, n. 736, a seguito di un articolato percorso

⁽¹⁰⁾ Sul punto, cfr. anche Comm. Trib. Reg. del Piemonte Sez. I, 27 gennaio 2016, n. 126 che ha affermato l'estensione anche alle dirette degli effetti di invalidità valevoli per l'Iva.

⁽¹¹⁾ Cfr., in particolare, Cass., 10903/2016.

argomentativo, ha sollevato la questione di legittimità costituzionale dell'art. 12, comma 7, dello Statuto, con riferimento al diritto al contraddittorio anche nel caso delle "verifiche a tavolino". I giudici toscani sottolineano le peculiarità del processo tributario ove non è possibile rinvenire una vera e propria fase istruttoria da parte di un giudice terzo, pertanto affidata quasi esclusivamente all'Amministrazione finanziaria. Merita riportare testualmente un passo dell'ordinanza della CTR Toscana: "[p]osto che non è possibile, e neppure forse auspicabile, che i giudici tributari si facciano ricercatori o anche solo percettori di prove, ed acquisiscano sistematicamente indizi in contraddittorio, determinando una dilatazione dei tempi incompatibile con la ragionevole durata del contenzioso, appare necessario che il contribuente abbia voce, sia presente anche in quella fase, pur qualificabile come 'amministrativa', in cui si forma il materiale probatorio su cui poggerà un giudizio spesso pronunciato dopo una breve discussione orale. (...). Il contraddittorio amministrativo appare dunque strumentale a garantire il diritto di difesa di cui all'art. 24 Cost., ed altresì che le parti processuali si collochino, su un piano se non di compiuta parità almeno 'in condizioni di parità' di guisa che il processo risulti 'giusto', come prescrive l'art. 111 della Costituzione; che si ispira all'art. 6 della Carta Europea dei Diritti dell'Uomo recepita dall'art. 9 della Costituzione Europea; secondo cui l'Unione aderisce alla Convenzione europea di salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali (e quindi il citato art. 6 è posto sotto lo 'scudo' degli artt. 11 e 117, comma 1, Cost.). E appare ovvio che non è né giusto né equo un processo in cui le parti non siano poste 'in condizione di parità'".

Sul punto, chi scrive, ha già manifestato l'opinione secondo cui la disposizione richiamata assume una valenza generale, che trova piena e assoluta operatività in tutti i casi in cui il contribuente sia sottoposto ad attività di verifica fiscale.

Il percorso argomentativo che conduce a tale conclusione non può che prendere le mosse, evidentemente, dalla nozione di attività di verifica. A leggere alcune sentenze di merito ⁽¹²⁾, l'Amministrazione finanziaria giustifica, in alcuni casi, la mancata consegna del processo verbale di constatazione — e quindi la mancata osservanza dell'art. 12, comma 7, dello Statuto — partendo dall'assunto che l'attività ispettiva espletata mediante l'accesso presso i locali del contribuente, finalizzato esclusivamente all'acquisizione di documentazione allo scopo di controllarne la regolare tenuta ovvero attraverso un contraddittorio presso gli Uffici dei verificatori non possa mai qualificarsi come attività di verifica.

Si è già rilevato ⁽¹³⁾ come sia di tutta evidenza, invece, che l'attività di verifica possa svolgersi attraverso moduli investigativi diversi, essendo possibile per l'Amministrazione finanziaria far ricorso a molteplici strumenti

⁽¹²⁾ Cfr. Comm. trib. reg. Lombardia, 27 gennaio 2012, n. 4; Id., 23 febbraio 2011, n. 38.

⁽¹³⁾ F. TUNDO, "È nullo l'avviso di accertamento non preceduto dalla consegna del processo verbale di constatazione", in *Corr. Trib.* n. 26 del 2012, pag. 1997.

ispettivi ad integrazione o sostituzione delle operazioni di controllo presso la sede del contribuente. Il potere di accesso presso il contribuente costituisce, quindi, una delle modalità attuative dell'attività di verifica, ben potendo i verificatori ricorrere a strumenti ispettivi ulteriori e diversi ⁽¹⁴⁾.

Ciò premesso, si ritiene che non sia revocabile in dubbio l'affermazione secondo cui l'art. 12 dello Statuto — che, si ricorda, è rubricato “Diritti e garanzie del contribuente sottoposto a verifiche fiscali” — ed in particolare il comma 7, trovi piena ed assoluta operatività anche laddove l'attività di verifica non si sia svolta per mezzo di un accesso presso la sede del contribuente ⁽¹⁵⁾ bensì si sia sviluppata presso gli Uffici dei verificatori. È quindi evidente che laddove un contribuente sia sottoposto ad una qualsiasi attività di verifica dovranno essere assicurate le garanzie previste dallo Statuto, le quali non possono dipendere dalla discrezionalità dell'Ufficio nello scegliere una determinata modalità di controllo ⁽¹⁶⁾.

In altre parole, le tutele del comma 7 dell'art. 12 non possono venire meno a seconda dei locali o delle modalità in cui viene condotta l'attività di verifica: se presso il contribuente o presso gli Uffici dei verificatori. In tal senso, la rilevanza di tale norma, come pare essere espressa dalla pronuncia quivi in oggetto, non trova fondamento nel potere di accesso, ma, più in generale, nel principio di cooperazione tra Amministrazione e contribuente. È questo evidentemente un principio generale, che non può affievolirsi dinanzi alle modalità con le quali viene effettuata l'attività di verifica, se cioè ricorrendo al potere di accesso o agli altri poteri riconosciuti all'Amministrazione finanziaria ⁽¹⁷⁾.

A ciò occorre aggiungere che l'obbligo di rilascio del processo verbale di constatazione, come ha correttamente ricordato la Ctr della Lombardia, è ancora oggi disciplinato dalla legge 7 gennaio 1929, n. 4. Si tratta di una norma chiara, che impone all'Ufficio che intenda constatare una violazione tributaria di affidarsi ad un atto pubblico che rilevi e porti a conoscenza del contribuente le infrazioni riscontrate durante l'attività di verifica.

La funzione della norma si è profondamente rinnovata proprio a seguito dell'emanazione dello Statuto dei diritti del contribuente. In particolare, l'art. 12, comma 7, legge n. 212/2000 contiene, come detto, un esplicito riferimento a tale atto, individuando nel momento della consegna del processo verbale di

⁽¹⁴⁾ Cfr. Comm. Trib. Reg. Lombardia, 27 gennaio 2012, n. 4, cit., secondo cui l'attività di verifica va intesa come qualunque attività istruttoria diretta alla verifica della dichiarazione tributaria o tale da comportare l'esame in ufficio dei documenti prodotti dal contribuente su invito dell'Amministrazione finanziaria.

⁽¹⁵⁾ Cfr. Comm. Trib. Prov. di Reggio Emilia, 15 maggio 2012, n. 44.

⁽¹⁶⁾ Cfr., in tal senso, Comm. Trib. Reg. Lombardia, 23 febbraio 2011, n. 38, secondo cui “se è stato eseguito un controllo nei confronti del contribuente, va da sé che devono essere riconosciute a quest'ultimo le garanzie previste dallo Statuto per la nullità dell'atto di accertamento che recepisce gli esiti dell'attività istruttoria”; Comm. Trib. Reg. Lazio, 5 maggio 2010, n. 191, in *Corr. Trib.* n. 37 del 2010, pag. 3051; Comm. Trib. Prov. di La Spezia, 16 gennaio 2007, n. 210.

⁽¹⁷⁾ Cfr., in tal senso, Comm. Trib. Prov. di Trento, 7 febbraio 2011, n. 7.

constatazione — o di un atto che assolve alle medesime funzioni — il *dies a quo* per determinare la decorrenza del termine dilatorio dei sessanta giorni concesso al contribuente ⁽¹⁸⁾. Dopo la consegna del processo verbale di constatazione, il contribuente ha diritto di instaurare una forma di contraddittorio pre-contenzioso attraverso la presentazione di osservazioni e richieste volte a dimostrare l'infondatezza dei rilievi ivi contenuti. L'art. 12, comma 7, dello Statuto disciplina un momento di dialogo imprescindibile ai fini della piena partecipazione del contribuente alla formazione dell'atto amministrativo che lo riguarda. Appare evidente che il contraddittorio concepito dalla norma, per il suo carattere di essenzialità, non può essere svincolato da un corrispondente obbligo formale in capo all'Amministrazione, obbligo che si traduce appunto nella consegna del processo verbale che abbia un contenuto congruente con le finalità assegnate. Tale consegna si colloca in un percorso procedimentale che è in funzione della realizzazione del contraddittorio e quindi dell'attuazione dell'art. 12, comma 7, dello Statuto ⁽¹⁹⁾.

Nel caso in cui l'attività di verifica si chiuda senza la consegna al contribuente del processo verbale di constatazione o, comunque, di un atto che assolve alla sua funzione — come nell'ipotesi in cui l'Ufficio renda noto al contribuente esclusivamente l'acquisizione documentale compiuta durante le operazioni accesso — l'illegittimità dell'azione della parte pubblica risiede (almeno) nella violazione del termine dilatorio dei sessanta giorni previsto dallo Statuto del contribuente; in questo caso, infatti, non sussisterebbe un "*dies a quo*" per avviare proficuamente un pieno contraddittorio così come più a monte i presupposti stessi del contraddittorio per carenza di materia su cui contraddire. Ecco dunque che l'illegittimità dell'atto di accertamento adottato senza il preventivo rilascio del processo verbale di constatazione deriva dalla violazione della disposizione statutaria in quanto al contribuente è preclusa la facoltà di interloquire con l'Amministrazione prima della notifica dell'atto impositivo ⁽²⁰⁾.

⁽¹⁸⁾ Cfr. M. BEGHIN, "L'obbligo della previa consegna del processo verbale di constatazione e il problema delle 'leggi-fantasma'", in *Corr. Trib.* n. 3 del 2014, pag. 167, secondo cui la disposizione più lontana nel tempo (l'art. 24 della legge n. 4/1929) si salda con la più moderna disposizione statutaria.

⁽¹⁹⁾ Cfr., in tal senso, Comm. trib. prov. Firenze, 25 marzo 2015, n. 352, secondo cui "La consegna del PVC è funzionale alla realizzazione del contraddittorio e quindi all'attuazione dell'art. 12, comma 7, l. 212/2000. La mancata consegna del suddetto PVC al contribuente non può che condurre all'illegittimità dell'atto impositivo, in quanto il contribuente non è posto in grado di esercitare concretamente il suo diritto di difesa ex art. 12, comma 7, l. 212/2000. Quindi anche secondo il profilo delineato, l'atto di accertamento è da ritenersi nullo". In senso conforme si vedano anche Comm. trib. reg. Toscana, 23 ottobre 2009, n. 68; Comm. trib. prov. I grado di Trento, 2 gennaio 2013, n. 1.

⁽²⁰⁾ Sul punto, cfr., Comm. Trib. Reg. Toscana, 12 maggio 2016, n. 884. V., altresì, Comm. Trib. Reg. Toscana, 9 luglio 2014, n. 1396; Comm. Trib. Reg. Lombardia, 27 gennaio 2012, n. 4, in *Corr. Trib.* n. 26 del 2012, pag. 2004, con commento di F. TUNDO, "E nullo l'avviso di accertamento non preceduto dalla consegna del processo verbale di constatazione". Secondo il giudice la mancata chiusura dell'attività di verifica mediante la consegna del processo verbale di constatazione lede le prerogative del contribuente, il quale non è posto in condizione di conoscere le rilevazioni eseguite e le contestazioni effettuate e, quindi, di difendersi presentando le proprie osservazioni.

Qualora non via sia stata una conclusione della verifica rispettosa delle forme di rito, l'atto impositivo è da ritenersi invalido, non tanto perché potrebbero non essere stati rispettati i termini di cui all'art. 12, comma 7, dello Statuto, ma perché, più a monte, il contribuente non ha ricevuto alcun atto conclusivo specificatamente a lui rivolto. Non si tratta dunque, come correttamente rilevato dai giudici di merito, di un mancato rispetto del termine dilatorio concesso dallo Statuto, ma di una attività viziata dal mancato rispetto di diritti del contribuente che non possono che essere inderogabili. Il procedimento è stato viziato dalla mancata consegna di un processo verbale conclusivo dell'attività di verifica rivolto specificatamente al contribuente. Questi, prendendo visione del rilievo in esso contenuto, avrebbe potuto eventualmente formulare proprie difese. Il termine dilatorio è infatti posto a salvaguardia del diritto al contraddittorio, ma solo laddove il contribuente sia consapevole di poterne usufruire in considerazione di una specifica attività di verifica a lui rivolta.

5. *Funzione e requisiti minimi del processo verbale di constatazione.*

Ebbene, quanto statuito pare farsi discendere dall'omesso coinvolgimento del contribuente nel rilascio di un provvedimento che avrebbe dovuto formarsi in costanza di contraddittorio tra parti contrapposte, a partire, principalmente ma non esclusivamente, da un processo verbale di constatazione. Si ritiene utile, pertanto, a tali fini, una breve digressione sul processo verbale di constatazione che, si ribadisce, costituisce l'atto conclusivo dell'attività di verifica, nell'ambito del quale sono necessariamente ricomposti e ordinati gli elementi essenziali dell'istruttoria, così da arrivare alla formulazione delle proposte di contestazione ⁽²¹⁾.

È opportuno ricordare che la fonte normativa di tale atto, come rilevato dal contribuente ed evidenziato dai Giudici dell'appello, è rinvenibile nell'art. 24 della legge 7 gennaio 1929, n. 4, secondo cui *“le violazioni delle norme contenute nelle leggi finanziarie sono constatate mediante processo verbale”*. Ma il contenuto minimo del processo verbale di constatazione emerge altresì in combinato disposto con l'art. 12 dello Statuto, ove si rinviene, al comma 7, la locuzione *“processo verbale di chiusura delle operazioni”* e, al comma 4, la precisazione che *“delle osservazioni e dei rilievi del contribuente e del professionista, che eventualmente lo assiste, deve darsi atto nel processo verbale delle operazioni di verifica”*. Purtroppo, non essendo rinvenibile una disposizione che definisce i requisiti essenziali di forma e di contenuto dell'atto *de quo*, si assiste ad una certa libertà dell'Amministrazione finanziaria quanto al contenuto da attribuire allo stesso atto e alla sua denominazione.

⁽²¹⁾ Per un approfondimento sulla rappresentazione degli esiti dell'istruttoria, si rinvia a F. TUNDO, *Procedimento tributario e difesa del contribuente*, op. cit., pag. 181 ss. Cfr. anche, Id., *La partecipazione del contribuente alla verifica tributaria*, Padova, 2012, pag. 147 ss.

Sul punto, la Corte di Cassazione, anche in pronunce recenti, ha già ritenuto che la locuzione utilizzata dal legislatore deve essere intesa in senso ampio ricomprendendo essa qualunque atto che venga redatto al termine dell'attività di verifica o addirittura anche l'atto conclusivo delle operazioni di accesso e/o di acquisizione documentale

In particolare, già con la sentenza 5 febbraio 2014, n. 2593, la Sezione tributaria, in riferimento al quesito di diritto "se il processo verbale di accesso e richiesta documenti sia o meno assimilabile al processo verbale di chiusura delle operazioni disciplinato dall'art. 12, comma 7, della Legge n. 212/2000 e se costituisca violazione della suddetta norma (...) la notifica dell'accertamento effettuata prima dello scadere del termine di sessanta giorni", precisava che "con specifico riferimento all'ampiezza oggettiva della fattispecie di nullità, di cui all'art. 12, comma 7, citato, deve essere rammentato come la nullità di che trattasi non sia limitata alla sola verifica da concludersi con sottoscrizione e consegna del processo verbale di constatazione e bensì comprenda pure l'accesso in quanto anche questo è da concludersi con sottoscrizione e consegna del processo verbale delle operazioni svolte".

Di poco successiva è la sentenza 7 marzo 2014, n. 5373, con la quale la Suprema Corte, pronunciandosi in relazione ad un avviso di accertamento preceduto da un verbale di accesso presso la sede sociale, ha chiarito che, ai fini dell'applicabilità dell'art. 12, comma 7, dello Statuto, la nozione di processo verbale di chiusura delle operazioni deve essere intesa *lato sensu*, comprendendo senz'altro, in generale, i verbali di chiusura delle operazioni di accesso, ispezione o verifica nei locali destinati all'esercizio dell'attività, in ragione del diritto al contraddittorio nella fase d'indagine.

Le pronunce richiamate si pongono certamente in continuità con quella giurisprudenza di legittimità concorde nel ritenere che "qualsiasi" atto redatto al termine dell'attività di verifica acquista il valore di processo verbale previsto dall'art. 12 dello Statuto⁽²²⁾.

La *ratio* risiede nella circostanza per cui anche un verbale che si limiti a descrivere la mera acquisizione di elementi conoscitivi contiene elementi potenzialmente rilevanti per l'emissione dell'atto impositivo.

Sulla stessa linea interpretativa anche la più recente sentenza n. 19331 della Sezione tributaria del 29 settembre 2016, la quale, richiamando altri numerosi precedenti, partendo dalla premessa che di ogni accesso deve essere

(22) Cass., 6 giugno 2012, n. 9098, che ha ritenuto legittimo l'avviso di accertamento non preceduto dal processo verbale di constatazione, ma solo da verbali di accesso. Secondo il giudice di legittimità, questi ultimi sono, di fatto, equipollenti al processo verbale di constatazione, in quanto l'art. 52, sesto comma, del D.P.R. n. 633/1972 non prescrive, tanto meno a pena di nullità, che nel verbale di constatazione debbano essere formulati rilievi o addebiti, essendo tale fase del procedimento finalizzata soltanto all'acquisizione di dati, elementi, e notizie; Id., 12 maggio 2011, n. 10381, in *Corr. Trib.* n. 26 del 2011, pag. 2095, con commento di F. Tundo, "Processo verbale di constatazione a garanzia del contraddittorio nella fase di verifica". Cfr., altresì, *Comm. Trib. Reg. Liguria*, 24 agosto 2012, n. 97, in *Corr. Trib.*, n. 1 del 2013, pag. 28, con commento di F. Tundo, "Illegittimo l'avviso di accertamento emanato dopo gli accessi in assenza del verbale di chiusura".

redatto apposito verbale, conclude che deve essere sempre rispettato l'obbligo di emanare l'avviso solo dopo sessanta giorni dal rilascio al contribuente della relativa copia, indipendentemente dal fatto che l'operazione abbia o meno comportato constatazione di violazioni formali.

Pur riconoscendo la necessità di attribuire analoghe garanzie di partecipazione del contribuente anche nell'ambito dell'attività di mero reperimento documentale, non appare invero pienamente condivisibile l'equiparazione funzionale tra il processo verbale di conclusione dell'attività di verifica ed il verbale di accesso che talvolta emerge da alcune delle sentenze richiamate. Infatti, a differenza di quest'ultimo, il cui fine è quello di una registrazione documentale delle attività espletate nel corso dell'accesso, il processo verbale di conclusione dell'attività di verifica reca certamente elementi ulteriori, dovendosi configurare quale sintesi e conclusione di quanto rivenuto durante l'intera verifica. Tuttavia la Corte di cassazione, valorizzando condivisibilmente una prospettiva finalistica, ritiene di dover superare la differenziazione nei contenuti a vantaggio di maggiori garanzie, in ragione appunto delle identiche finalità cui sono destinate le differenti attività ispettive.

A parere di chi scrive sembra piuttosto che, nella prospettiva di consentire il contraddittorio tra Amministrazione finanziaria e contribuente, l'atto conclusivo dell'attività ispettiva debba contenere qualcosa di più della mera registrazione documentale di quanto avvenuto durante le attività di verifica e/o di accesso: se così non fosse, il contraddittorio sarebbe tutt'altro che garantito e la partecipazione del contribuente risulterebbe vana. Anche laddove egli esprimesse dei rilievi, questi non potrebbero valere ai fini dell'attività sostanziale compiuta, ma potrebbero esclusivamente mettere in luce eventuali violazioni formali commesse dai verificatori.

In tale contesto, il nome attribuito all'atto assume una rilevante importanza. Questo perché nell'ambito di un procedimento in cui sono stabiliti dei termini dilatori a beneficio del contribuente, che decorrono dal momento del rilascio dell'atto che chiude definitivamente il procedimento di verifica e non di qualsiasi atto, l'"etichetta" da attribuire a quest'ultimo ha un valore che va oltre la mera denominazione formale onde permettere al contribuente di usufruire del termine dilatorio a sua disposizione per la presentazione di osservazioni e richieste ⁽²³⁾ necessarie all'instaurazione del contraddittorio.

Superando il problema esegetico di definizione dei diversi atti di sintesi dell'istruttoria procedimentale, la condizione per il decorso del termine dilatorio di cui all'art. 12, comma 7, legge n. 212 del 2000 è comunque da identificarsi nella circostanza per cui il verbale redatto dai verificatori deve essere conclusivo dell'attività di verifica, qualunque essa sia ⁽²⁴⁾.

⁽²³⁾ In tale senso si è pronunciata la Corte di cassazione nell'ordinanza 15 marzo 2011, n. 6088.

⁽²⁴⁾ V. Cass., ordinanza 14 settembre 2016, n. 18110, in *Corr. Trib.* n. 41 del 2016, con commento di F. Tundo, "Obbligo di verbalizzazione e conseguente diritto al contraddittorio".

6. Considerazioni conclusive.

Nella prospettiva della Ctr della Lombardia, dunque, il diritto di difesa non viene più percepito nella sola dimensione giurisdizionale ⁽²⁵⁾, ma diviene un principio fondamentale dell'ordinamento anche nella sua dimensione procedimentale, come è tale nell'ordinamento comunitario e come è stato affermato dalle Sezioni Unite nel 2014. Da tale pronuncia risulta confermato che la pretesa tributaria trova legittimità nella formazione proceduralizzata di una “decisione partecipata”, mediante la promozione del contraddittorio (che dà sostanza al principio di leale collaborazione, sancito peraltro dal comma 1 dell'art. 10 dello Statuto) in un momento anteriore all'instaurazione del processo, avverando di tal guisa l'inalienabile diritto di difesa del cittadino (art. 24, Cost.) e contribuendo ad attuare il principio di buon andamento (art. 97, Cost.). Ciò a prescindere dai luoghi in cui materialmente viene condotta l'attività di verifica.

Alla luce della ricostruzione effettuata, l'avviso di accertamento adottato al termine dell'attività di verifica fiscale senza preventivo processo verbale di constatazione o, comunque, di un atto che assolve alla sua funzione, è da considerarsi illegittimo in quanto la sua mancanza pregiudica il diritto di contraddittorio difensivo del contribuente, sancito dall'art. 12, comma 7, dello Statuto.

In questo caso infatti, ed *a fortiori*, non potrebbe essere rispettato il termine dilatorio ivi previsto, non sussistendo un termine a quo per calcolarne la decorrenza, e per la stessa ragione tale mancanza non potrebbe essere in alcun modo sanata. Il comma 7, in particolare, nel richiamare il “rispetto del principio di cooperazione tra amministrazione e contribuente”, qualifica chiaramente la norma come espressiva dei principi di “collaborazione” e “buona fede”, i quali, ai sensi del precedente art. 10, comma 1, devono improntare i rapporti tra contribuente e fisco e vanno considerati (analogamente al principio di tutela dell'affidamento, più specificamente contemplato nello stesso art. 10, comma 2) quali diretta applicazione dei principi costituzionali di buon andamento e imparzialità dell'amministrazione (art. 97 Cost.), di capacità contributiva (art. 53 Cost.) e di uguaglianza, intesa sotto il profilo della ragionevolezza (art. 3 Cost.), e quindi, in definitiva, come fondamenti dello Stato di diritto e canoni di civiltà giuridica.

La successiva sentenza delle Sezioni Unite del 2015 e le pronunce della Sezione semplice della Corte hanno determinato uno scenario alquanto intricato e difficilmente risolvibile.

Su tale questione, caratterizzata, come visto, da una evidente conflittualità, il legislatore non è finora intervenuto nonostante l'Esecutivo avesse

⁽²⁵⁾ Tutelato a livello costituzionale dall'art. 111 Cost., il quale introduce l'obbligo di contraddittorio nella prospettiva di formazione della prova.

delegato il Governo a disciplinare, con la legge n. 23/2014, il diritto al contraddittorio nel corso del procedimento tributario.

Considerato lo scenario descritto, del tutto incomprensibile appare il recente intervento del Governo che, con il d.l. 22 ottobre 2016, n. 193 (convertito con modificazioni, nella legge 1° dicembre 2016, n. 225), ha sostituito l'art. 19 del Testo unico delle disposizioni legislative concernenti le imposte sulla produzione e sui consumi, di cui al decreto legislativo 26 ottobre 1995, n. 504, prevedendo, in particolare, al comma 4, quanto segue: “[n]el rispetto del principio di cooperazione di cui all'articolo 12 della legge 27 luglio 2000, n. 212, anche per le ipotesi in cui sono esaminati in ufficio atti e dichiarazioni, entro sessanta giorni dalla notificazione del processo verbale di constatazione al destinatario, quest'ultimo può comunicare all'ufficio dell'Agenzia procedente osservazioni e richieste che, salvi i casi di particolare e motivata urgenza, sono valutate dallo stesso ufficio prima della notificazione dell'avviso di pagamento di cui all'articolo 15 del presente testo unico e dell'atto di contestazione o di irrogazione delle sanzioni di cui agli articoli 16 e 17 del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 472”.

La norma, nel far riferimento all'art. 12 dello Statuto, ed in particolare al principio di carattere generale da esso individuato, ne ha espressamente previsto l'applicabilità “anche” alle verifiche “a tavolino”. Tale disposizione, ineccepibile quanto alla sua formulazione, sarà fonte di ulteriore incertezza e determinerà ulteriori disparità di trattamento: l'ambito di applicazione della medesima non può che essere limitata alle sole imposte sulla produzione e sui consumi per cui si determinerà una ulteriore frammentazione delle regole e dei principi applicabili al procedimento tributario.

Bibliografia

- BABORO R., “L'invalidità dell'avviso di accertamento emesso in violazione del termine previsto dall'art. 12, comma 7, del c.d. Statuto dei diritti del contribuente”, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, Giuffrè, Milano, n. 1 del 2014, pag. 177 ss.
- BEGHIN M., “Il contraddittorio endoprocedimentale tra disposizioni ignorate e principi generali poco immanenti”, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, n. 7 del 2016, pag. 479 ss.
- BEGHIN M., “L'obbligo della previa consegna del processo verbale di constatazione e il problema delle ‘leggi-fantasma’”, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, n. 3 del 2014, pag. 167 ss.
- GLENDI G., “I giudici di merito (e non solo) si ribellano alle ultime parole delle Sezioni Unite sul contraddittorio”, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, n. 20 del 2016, pag. 1569 ss.
- LAMBERTI C., “Per le Sezioni Unite della Cassazione il contraddittorio endoprocedimentale va attivato nei soli tributi armonizzati”, *GT-Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, Wolters Kluwer, Milano, n. 1 del 2016, pag. 20 s.

- TESAURO F., *“In tema di invalidità dei provvedimenti impositivi e di avviso di accertamento notificato ante tempus”*, in *Rassegna Tributaria*, Wolters Kluwer, Milano, n. 5 del 2013, pag. 1137 ss.
- TUNDO F., *“Il contraddittorio è ammesso anche negli accertamenti parziali - nuovi spiragli in materia di contraddittorio preventivo?”*, in *GT-Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, Wolters Kluwer, Milano, n. 11 del 2016, pag. 859 ss.
- TUNDO F., *“Obbligo di verbalizzazione e conseguente diritto al contraddittorio”*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, n. 41 del 2016, pag. 3159 ss.
- TUNDO F., *“Diritto al contraddittorio endoprocedimentale anche in assenza di previsione normativa”*, *GT-Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, Wolters Kluwer, Milano, n. 12 del 2014, pag. 937 ss.
- TUNDO F., *Procedimento tributario e difesa del contribuente*, Cedam, Padova, 2013.
- TUNDO F., *“Illegittimo l'avviso di accertamento emanato dopo gli accessi in assenza del verbale di chiusura”*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, n. 1 del 2013, pag. 28 ss..
- TUNDO F., *La partecipazione del contribuente alla verifica tributaria*, Cedam, Padova, 2012.
- TUNDO F., *“È nullo l'avviso di accertamento non preceduto dalla consegna del processo verbale di constatazione”*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, n. 26 del 2012, pag. 1997 ss.
- TUNDO F., *“Processo verbale di constatazione a garanzia del contraddittorio nella fase di verifica”*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, n. 26 del 2011, pag. 2089 ss.

MASSIME

Tributi locali — Imposta comunale immobili (I.C.I.) — Esenzione ex art. 7, comma 1, lett. i), del d.lgs. n. 504 del 1992 — Spettanza — Mancato utilizzo dell'immobile — Irrilevanza — Condizioni.

In tema d'ICI, l'esenzione dall'imposta, prevista dall'art. 7, comma 1, lett. i), del d.lgs. n. 504 del 1992, spetta anche ove il bene non sia stato utilizzato, purché ciò sia avvenuto, come accertato dal giudice di merito, per una causa che non abbia comportato la cessazione della sua strumentalità rispetto all'esercizio delle attività protette, non potendo rilevare, come elemento ostativo ai fini del riconoscimento del beneficio, un concetto quantitativo di utilizzo, del tutto estraneo alla previsione normativa.

Cassazione civile, sez. trib. 12/10/2016, n. 20515, Giustizia Civile Massimario 2016

* * *

Imposta Reddito Persone Fisiche (I.R.P.E.F.) — Accertamento sintetico.

In tema di accertamento dei redditi, gli elementi costitutivi di capacità contributiva costituiti, tra gli altri, dalla disponibilità di autoveicoli, nonché residenze principali o secondarie, costituiscono una presunzione di capacità contributiva da qualificare come "legale" ai sensi dell'art. 2728 c.c., perché è la stessa legge che impone di ritenere conseguente al fatto (certo) di tale disponibilità l'esistenza di una capacità contributiva, senza che il giudice tributario abbia il potere di togliere ad essi la valenza presuntiva che il legislatore ha connesso alla disponibilità dei beni.

Cassazione civile, sez. trib., 19/10/2016, n. 21143, Itributario.it 2016

* * *

Imposta Valore Aggiunto (I.V.A.) — Società consortile — Rapporti con i consorziati — Ribaltamento di costi e ricavi — Mandato senza rappresentanza — Compensazione tra ricavi e contributi — Esclusione — Fondamento.

In tema d'IVA, in caso di mandato senza rappresentanza tra consorzio e società consorziata, i rapporti tra mandatario e mandante perdono la loro neutralità assurgendo a presupposti per l'applicazione del tributo, la cui base imponibile corrisponde al corrispettivo per il servizio reso o ricevuto dal mandatario senza rappresentanza, in un caso diminuito e nell'altro aumentato della provvigione, sicché dal punto di vista fiscale, non è legittima alcuna

differenza tra quanto fatturato dalla società consortile al terzo committente e quanto fatturato dal consorzio alla società consortile, salvo quella corrispondente all'entità delle provvigioni o al costo di specifici servizi resi dal consorzio al terzo committente. Ne consegue che risulta indebita la compensazione tra i ricavi che il consorzio avrebbe dovuto trasferire alla consorziata ed il contributo da quest'ultima dovuto al consorzio per il suo funzionamento.

Cassazione civile, sez. trib., 28/10/2016, n. 21860, Giustizia Civile Massimario 2016

* * *

Imposta Reddito Persone Fisiche (I.R.P.E.F.) — Oneri deducibili.

La detrazione degli interessi passivi del mutuo spettano non solo al proprietario ma anche all'usufruttuario, nonché al titolare del diritto di uso o abitazione.

Cassazione civile, sez. trib., 03/11/2016, n. 22191, Diritto & Giustizia 2016

* * *

Imposta Valore Aggiunto (I.V.A.) — Accertamento in genere.

Se i documenti contabili non vengono esibiti o non vengono trasmessi agli Uffici, non possono poi essere utilizzati nel processo dal contribuente: e ciò vale non solo per le imposte dirette, ma anche per una indiretta come l'IVA.

Cassazione civile, sez. trib., 09/11/2016, n. 22743, Diritto & Giustizia 2016

* * *

Imposta Reddito Società (I.R.E.S.) — Valutazione del reddito — Deduzioni.

In tema di determinazione del reddito d'impresa, rientra nei poteri dell'Amministrazione finanziaria la valutazione di congruità e inerenza dei costi e dei ricavi esposti nel bilancio, anche se non ricorrono irregolarità nella tenuta delle scritture contabili. Il Fisco può negare la deducibilità dei compensi degli amministratori societari, se tali compensi sono troppo alti rispetto al bilancio, anche se sono stati regolarmente deliberati.

Cassazione civile, sez. trib., 30/11/2016, n. 24379, Ilsocietario.it 2016

* * *

Imposte in genere — Accertamento.

La legge n. 212 del 2000, art. 6, comma 5, non impone l'obbligo del contraddittorio preventivo in tutti i casi in cui si debba procedere a iscrizione a ruolo derivanti dalla liquidazione di tributi risultanti da dichiarazioni, ma soltanto qualora sussistano incertezze su aspetti rilevanti della dichiarazione.

Cassazione civile, sez. trib., 21/12/2016, Diritto & Giustizia 2017

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Giurisprudenza di fiscalità internazionale e comunitaria

Sul rapporto intercorrente tra l'art. 7 (business profits) e l'art. 12 (royalty provision) della Convenzione tra il Governo Australiano e il Governo della Repubblica Indiana contro la doppia imposizione (in nota alla sentenza della Federal Court of Australia – Tech Mahindra Limited vs. Commissioner of taxation, 2 Settembre 2016) (di ROBERTO FIOCCHI).

La fattispecie oggetto della controversia riguarda una Società, Tech Mahindra Limited (d'ora dinnanzi anche “la Società” o semplicemente “Tech Mahindra”), residente fiscalmente in India ed operante, mediante una stabile organizzazione, in Australia.

Detta Società svolgeva la propria attività in Australia fornendo servizi di natura informatica ai propri clienti ivi residenti sia direttamente sia tramite la stabile organizzazione.

La questione posta alle corti australiane riguardava, in particolare, il diritto in capo all'Australia di assoggettare ad imposizione fiscale i pagamenti effettuati da soggetti ivi residenti direttamente alla società indiana poiché tali compensi, a parere dell'Amministrazione finanziaria australiana, dovevano ricondursi a *royalty*, così come definite e disciplinate dall'art. 12, comma 2 e 3, della Convenzione tra il Governo Australiano e il Governo della Repubblica Indiana contro le doppie imposizioni (di seguito anche “la Convenzione”). L'art. 12, infatti, prevede la tassazione concorrente delle *royalty*.

Diversamente, la Società sosteneva che i servizi resi direttamente dovesero ascrivere, in base al combinato disposto dell'art. 12, comma 4, e dell'art. 7, comma 1, della Convenzione, al reddito d'impresa e che, stante la non riconducibilità di essi con la stabile organizzazione, la “potestà impositiva” appartenesse al solo Stato indiano.

I giudici di prime cure, di contro, aderivano alla tesi dell'Amministra-

zione finanziaria e statuivano che il diritto di tassare i suddetti proventi, da qualificare come *royalty*, spettasse allo Stato australiano, non trovando applicazione l'art. 12, comma 4, della citata Convenzione.

La Società, appellandosi alla Corte Federale di Australia, richiedeva, quantomeno, l'applicazione dell'art. 12, paragrafo 4, affinché tali compensi fossero ricompresi nel reddito attribuibile alla propria stabile organizzazione.

Sulla questione, tuttavia, i giudici hanno confermato quanto statuito in primo grado, respingendo, così, l'appello proposto da Tech Mahindra.

Al fine di dirimere la questione, i giudici di secondo grado hanno voluto precisare, preliminarmente, l'interrelazione che vi è tra l'art. 12 e l'art. 7 della Convenzione.

L'art. 7 prevede che *“gli utili di un'impresa di uno Stato Contraente sono imponibili soltanto in detto Stato, a meno che l'impresa non svolga la sua attività nell'altro Stato Contraente mediante una stabile organizzazione ivi situata. Se l'impresa svolge la sua attività con le modalità sopra menzionate, i suddetti utili sono imponibili nell'altro Stato, ma solo nella misura in cui questi siano attribuibili a detta stabile organizzazione”*.

In particolare, il paragrafo 7 dell'art. 7 prevede che *“qualora gli utili comprendono elementi di reddito considerati separatamente in altri articoli della presente Convenzione, le disposizioni di tali articoli non vengono intaccate da quelle del presente articolo”*.

Ai sensi dell'art. 12, come detto, le *royalty* sono imponibili in entrambi i Paesi pur nei limiti (riferiti allo Stato della fonte) previsti dal paragrafo 2.

Il paragrafo 4 riconduce, poi, all'art. 7 se il beneficiario effettivo dei canoni o dei corrispettivi, residente in uno Stato Contraente, eserciti nell'altro Stato Contraente da cui provengono le *royalty*, un'attività mediante una stabile organizzazione (o una base fissa) ivi situata ed il diritto, la proprietà o i servizi, in virtù dei quali tali *royalty* sono pagate, sono effettivamente connessi con quest'ultima. Pertanto, mediante l'applicazione dell'art. 12, paragrafo 4, le disposizioni dell'art. 7 prevalgono su quelle disciplinate dallo stesso art. 12.

Applicando le suddette disposizioni, i Giudici hanno distinto le *royalty* dal reddito di impresa, evidenziando – ferma restando la potestà impositiva dell'Australia – le diverse determinazioni del reddito imponibile e, nel caso di specie, non hanno ravvisato il collegamento tra i beni da cui discendevano le *royalty* e la stabile organizzazione.

Con riferimento alla finalità dell'art. 12, comma 4, i giudici australiani hanno affermato che lo scopo del predetto comma è sollevare lo Stato della fonte dai limiti previsti dall'art. 12 qualora i redditi prodotti siano attribuibili alla stabile organizzazione.

A tal fine, proseguono i giudici, il testo letterale della disposizione richiede che vi sia una connessione tra la stabile organizzazione e la proprietà, il diritto o il servizio per i quali le *royalty* sono pagate. L'effettivo

collegamento, infatti, qualifica il grado di connessione richiesto per l'applicazione dell'art. 7 a discapito dell'art. 12.

A tal proposito, nell'interpretazione della locuzione "effettivamente connesso", i giudici hanno stabilito che questa debba essere intesa come una reale connessione con le attività svolte dalla stabile organizzazione. Reale connessione non riscontrata nel caso *de quo*.

A sostegno di quanto affermato, i giudici hanno richiamato, nel dispositivo, il commentario al Modello contro le doppie imposizioni delle Nazioni Unite, dal quale si evince che le *royalty* sono imponibili nello Stato della fonte come reddito d'impresa qualora il diritto, la proprietà da cui derivino i pagamenti dei canoni siano parte integrante degli *asset* della stabile organizzazione o, comunque, che i servizi svolti siano effettivamente connessi con la stabile.

In conclusione, nel caso in esame, i giudici hanno statuito che tali pagamenti riferiti alla prestazione dei servizi IT non fossero attribuibili alla stabile organizzazione della Tech Mahindra localizzata in Australia configurando, piuttosto, *royalty*, ai sensi dell'art. 12, paragrafo 3, lett. (g).

Con tale statuizione i giudici della Corte Federale australiana si sono allineati a quanto interpretato dall'Ocse nel Commentario all'art. 12, stante la medesima interpretazione resa in merito all'effettiva connessione.

Inoltre, a tal proposito, l'Ocse aggiunge che la stabile organizzazione deve necessariamente svolgere un'attività economica e che la predetta connessione deve andare oltre la semplice registrazione del diritto o della proprietà nei libri contabili della stabile, tant'è che esso considera un diritto o una proprietà, da cui derivano *royalty*, effettivamente connessi con una stabile organizzazione qualora la proprietà economica di questi sia allocata a detta stabile in base ai principi racchiusi nel *Report* denominato "*Attribution of Profits to Permanent Establishments*", i quali, a tal fine, equiparano la proprietà economica detenuta da una stabile organizzazione a quella riconducibile ad una società separata, con annessi benefici ed oneri.

Di seguito il link dove è possibile reperire il testo integrale della sentenza:
<http://taxsutra.com/sites/taxsutra.com/files/webform/Tech%20Mahindra%20Limited.pdf>

Bibliografia

- TAYLOR C. J., "*Provision of Services from Outside Australia*", *Asia-Pacific Tax Bulletin*, 2016 (Volume 22), No. 6.
- JOSEPH A., "*Permanent Establishments and Australian Domestic Laws*", *Bulletin for International Taxation*, 2014 (Volume 68), No. 11.

MASSIME (*)

**Massimario di giurisprudenza della Corte di Giustizia
delle Comunità europee**

Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Imposta sul valore aggiunto — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 2, paragrafo 1, lettera c) — Nozione di “prestazioni di servizi a titolo oneroso” — Messa a disposizione di un cavallo ad un organizzatore di gare ippiche da parte di un soggetto passivo — Valutazione del corrispettivo — Diritto a detrazione delle spese connesse alla preparazione dei cavalli del soggetto passivo per le corse — Spese generali connesse al complesso dell’attività economica — Allegato III, punto 14 — Aliquota ridotta dell’IVA applicabile al diritto di uso di impianti sportivi — Applicabilità alla gestione di una scuderia per cavalli da corsa — Operazione costituita da una prestazione unica o da più prestazioni indipendenti». Ricorso pregiudiziale ai sensi dell’art. 267 TFUE.

1) L’articolo 2, paragrafo 1, lettera c), 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 la messa a disposizione di un cavallo da parte del suo proprietario, soggetto passivo dell’imposta sul valore aggiunto, all’organizzatore di una gara ippica per far partecipare il cavallo alla corsa, non costituisce una prestazione di servizi effettuata a titolo oneroso, ai sensi della suddetta disposizione, nell’ipotesi in cui essa non comporti il versamento di un compenso per la partecipazione o di un’altra retribuzione diretta e in cui solo i proprietari dei cavalli che si sono classificati in una posizione utile nella corsa ricevano un premio, ancorché determinato in anticipo. Questa messa a disposizione di un cavallo costituisce invece una prestazione di servizi effettuata a titolo oneroso nel caso in cui dia luogo al versamento, da parte dell’organizzatore, di una retribuzione indipendente dalla posizione in classifica ottenuta dal cavallo in oggetto nella corsa.

2) La direttiva 2006/112 deve essere interpretata nel senso che sussiste un diritto a detrazione dell’imposta sul valore aggiunto assoluta a monte nel contesto delle operazioni relative alla preparazione e alla partecipazione alle gare ippiche dei cavalli appartenenti al soggetto passivo, il quale alleva e allena i propri cavalli da corsa nonché quelli di terzi, per il motivo che le spese relative a tali operazioni rientrano nelle spese generali connesse alla sua attività economica, a condizione che le spese sostenute per ciascuna operazione in causa presentino un nesso diretto e immediato con il complesso di tale attività. Ciò può accadere se i costi in tal modo generati sono relativi ai cavalli da corsa effettivamente destinati alla vendita o se la partecipazione di tali

(*) Massime a cura di Alessandro Savorana.

cavalli alle corse è, oggettivamente, un mezzo per promuovere l'attività economica, circostanza che spetta al giudice del rinvio verificare.

Qualora un siffatto diritto a detrazione esista, il premio eventualmente vinto dal soggetto passivo per la posizione ottenuta da uno dei suoi cavalli nella gara non deve essere incluso nella base imponibile dell'imposta sul valore aggiunto.

3) L'articolo 98 della direttiva 2006/112, in combinato disposto con il punto 14 dell'allegato III di tale direttiva, deve essere interpretato nel senso che una prestazione di servizi complessa unica, composta di più elementi attinenti, in particolare, all'allenamento dei cavalli, all'uso di impianti sportivi, alla scuderizzazione dei cavalli, al nutrimento e ad altre cure somministrate ai cavalli, non può essere assoggettata ad un'aliquota ridotta dell'imposta sul valore aggiunto quando l'uso di impianti sportivi ai sensi del punto 14 dell'allegato III di tale direttiva e l'allenamento dei cavalli costituiscono due elementi equivalenti di tale prestazione complessa o quando l'allenamento dei cavalli costituisce l'elemento principale di detta prestazione, circostanza che spetta al giudice del rinvio verificare.

Sentenza del 10 novembre 2016, causa C-432/15, Pavlína Bašťová, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Libera circolazione dei capitali — Articoli da 63 a 65 TFUE — Accordo di associazione CE-Tunisia — Articoli 31, 34 e 89 — Accordo di associazione CE-Libano — Articoli 31, 33 e 85 — Imposta sul reddito delle persone giuridiche — Dividendi percepiti da una società stabilita nello Stato membro della società beneficiaria — Dividendi percepiti da una società stabilita in uno Stato terzo parte all'accordo di associazione — Differenza di trattamento — Restrizione — Giustificazione — Efficacia dei controlli fiscali — Possibilità di invocare l'articolo 64 TFUE in presenza degli accordi di associazione CE-Tunisia e CE-Libano». Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.

- 1) Gli articoli 63 e 65 TFUE devono essere interpretati nel senso che:
 - una società con sede in Portogallo, che percepisce dividendi da società aventi sede, rispettivamente, in Tunisia e in Libano, può avvalersi dell'articolo 63 TFUE al fine di contestare il trattamento fiscale riservato a tali dividendi in detto Stato membro, basato su una normativa che non è applicabile esclusivamente alle situazioni nelle quali la società beneficiaria esercita un'influenza determinante sulla società distributrice;
 - una normativa, come quella di cui al procedimento principale, secondo la quale una società residente di uno Stato membro può effettuare una

- deduzione integrale o parziale dei dividendi dalla propria base imponibile, qualora essi siano distribuiti da una società residente dello stesso Stato membro, ma non può procedere a una tale deduzione qualora la società distributrice sia residente di uno Stato terzo, configura una restrizione ai movimenti di capitali tra gli Stati membri e gli Stati terzi che, in linea di principio, è vietata dall'articolo 63 TFUE;
- il rifiuto di concedere una deduzione integrale o parziale dalla base imponibile dei dividendi percepiti, in applicazione dell'articolo 46, paragrafi 1 e 8, del Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (codice dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche), nella versione in vigore nel 2009, può essere giustificato da motivi imperativi di interesse generale relativi alla necessità di garantire l'efficacia dei controlli fiscali, se risulta impossibile, per le autorità fiscali dello Stato membro di cui è residente la società beneficiaria, ottenere dallo Stato terzo di cui è residente la società distributrice di tali dividendi informazioni che consentano di accertare che la condizione relativa all'assoggettamento all'imposta di quest'ultima società è soddisfatta;
 - il rifiuto di concedere una deduzione parziale in applicazione dell'articolo 46, paragrafo 11, del codice dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche, nella suddetta versione, non può essere giustificato da motivi imperativi di interesse generale relativi alla necessità di garantire l'efficacia dei controlli fiscali, laddove tale disposizione possa essere applicata in ipotesi in cui l'assoggettamento all'imposta della società distributrice, nello Stato di cui essa è residente, non può essere verificato, circostanza che spetta al giudice del rinvio accertare.
- 2) L'articolo 64, paragrafo 1, TFUE dev'essere interpretato nel senso che:
- giacché l'adozione del regime di vantaggi fiscali per l'investimento di natura contrattuale, previsto dall'articolo 41, paragrafo 5, lettera b), dell'Estatuto dos Benefícios Fiscais (statuto dei vantaggi fiscali), nella versione in vigore nel 2009, e del regime relativo ai dividendi provenienti dai paesi africani di lingua ufficiale portoghese e da Timor Est, previsto dall'articolo 42 del suddetto statuto, non ha modificato il quadro giuridico relativo al trattamento dei dividendi provenienti dalla Tunisia e dal Libano, l'adozione di detti regimi non ha inciso sulla qualificazione come restrizione in vigore dell'esclusione dei dividendi pagati dalle società stabilite in tali Stati terzi dalla possibilità di beneficiare di una deduzione integrale o parziale;
 - uno Stato membro rinuncia alla facoltà prevista dall'articolo 64, paragrafo 1, TFUE laddove, senza abrogare o modificare formalmente la normativa vigente, proceda alla conclusione di un accordo internazionale, come un accordo di associazione, il quale preveda, in una disposizione dotata di effetto diretto, una liberalizzazione di una categoria dei capitali di cui a detto articolo 64, paragrafo 1; una tale

modifica del contesto normativo deve, di conseguenza, essere assimilata, nei suoi effetti sulla possibilità d'invocare l'articolo 64, paragrafo 1, TFUE, all'introduzione di una nuova normativa, basata su una logica diversa da quella della normativa vigente.

3) L'articolo 34, paragrafo 1, dell'Accordo euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica tunisina, dall'altra, firmato a Bruxelles il 17 luglio 1995 e approvato, a nome della Comunità europea e della Comunità europea del carbone e dell'acciaio, con la decisione del Consiglio e della Commissione, del 26 gennaio 1998, 98/238/CE, CECA, dev'essere interpretato nel senso che:

- è dotato di effetto diretto e può essere invocato in una situazione come quella di cui al procedimento principale, nella quale una società residente in Portogallo percepisce dividendi da una società residente in Tunisia per via dell'investimento diretto che essa ha realizzato nella società distributrice, al fine di opporsi al trattamento fiscale riservato a tali dividendi in Portogallo;
- una normativa, come quella di cui al procedimento principale, secondo la quale una società residente di uno Stato membro può effettuare una deduzione integrale o parziale dalla propria base imponibile dei dividendi percepiti qualora essi siano distribuiti da una società residente dello stesso Stato membro, ma non può procedere a una tale deduzione qualora la società distributrice sia residente in Tunisia, configura una restrizione alla libera circolazione dei capitali, vietata, in linea di principio, per quanto riguarda gli investimenti diretti e, in particolare, il rimpatrio dei profitti di tale investimenti, dall'articolo 34, paragrafo 1, di tale accordo;
- l'effetto di tale disposizione non è limitato, in una situazione come quella di cui al procedimento principale, dall'articolo 89 di detto accordo;
- il rifiuto di concedere, in applicazione dell'articolo 46, paragrafi 1 e 8, del codice dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche, nella versione in vigore nel 2009, una deduzione integrale o parziale dei dividendi percepiti dalla base imponibile della società beneficiaria può essere giustificato da motivi imperativi di interesse generale relativi alla necessità di garantire l'efficacia dei controlli fiscali, se risulta impossibile, per le autorità fiscali dello Stato membro di cui è residente la società beneficiaria, ottenere dalla Repubblica tunisina, Stato di cui è residente la società distributrice di tali dividendi, informazioni che consentano di verificare che la condizione relativa all'assoggettamento all'imposta di quest'ultima società è soddisfatta;
- il rifiuto di concedere una tale deduzione parziale in applicazione dell'articolo 46, paragrafo 11, del codice dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche, nella suddetta versione, non può essere giustificato da motivi imperativi di interesse generale relativi alla necessità

di garantire l'efficacia dei controlli fiscali, laddove tale disposizione possa essere applicata nelle ipotesi in cui l'assoggettamento all'imposta della società distributrice in Tunisia, Stato di cui è residente tale società, non può essere verificato, circostanza che spetta al giudice del rinvio accertare.

4) L'articolo 31 dell'Accordo euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica libanese, dall'altra, firmato a Lussemburgo il 17 giugno 2002 e approvato, a nome della Comunità europea, con la decisione 2006/356/CE del Consiglio, del 14 febbraio 2006, dev'essere interpretato nel senso che:

- è dotato di effetto diretto;
- una situazione, come quella di cui al procedimento principale, che concerne il trattamento fiscale dei dividendi derivanti dagli investimenti diretti effettuati in Libano da una persona residente in Portogallo, rientra nell'ipotesi di cui all'articolo 33, paragrafo 2, di tale accordo; di conseguenza, l'articolo 33, paragrafo 1, di detto accordo non osta a che l'articolo 31 di quest'ultimo sia invocato nel caso di specie;
- una normativa, come quella di cui al procedimento principale, secondo la quale una società residente di uno Stato membro può effettuare una deduzione integrale o parziale dalla propria base imponibile dei dividendi percepiti qualora essi siano distribuiti da una società residente dello stesso Stato membro, ma non può procedere a una tale deduzione qualora la società distributrice sia residente in Libano, configura una restrizione alla libera circolazione dei capitali, vietata, in linea di principio, dall'articolo 31 dell'Accordo euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica libanese, dall'altra;
- l'effetto di tale disposizione non è limitato, in una situazione come quella di cui al procedimento principale, dall'articolo 85 di detto accordo;
- il rifiuto di concedere, in applicazione dell'articolo 46, paragrafi 1 e 8, del codice dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche, nella versione in vigore nel 2009, una deduzione integrale o parziale dei dividendi percepiti dalla base imponibile della società beneficiaria può essere giustificato da motivi imperativi di interesse generale relativi alla necessità di garantire l'efficacia dei controlli fiscali, se risulta impossibile, per le autorità fiscali dello Stato membro di cui è residente la società beneficiaria, ottenere dalla Repubblica libanese, Stato di cui è residente la società distributrice di tali dividendi, informazioni che consentano di verificare che la condizione relativa all'assoggettamento all'imposta di quest'ultima società è soddisfatta;
- il rifiuto di concedere una tale deduzione parziale in applicazione dell'articolo 46, paragrafo 11, del codice dell'imposta sul reddito delle

persone giuridiche, nella suddetta versione, non può essere giustificato da motivi imperativi di interesse generale relativi alla necessità di garantire l'efficacia dei controlli fiscali, laddove tale disposizione possa essere applicata nelle ipotesi in cui l'assoggettamento all'imposta della società distributrice in Libano, Stato di cui è residente tale società, non può essere verificato, circostanza che spetta al giudice del rinvio accertare.

5) Per quanto riguarda le conseguenze sul procedimento principale dell'interpretazione degli articoli da 63 a 65 TFUE nonché degli accordi euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica tunisina, dall'altra, ed euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da un parte, e la Repubblica libanese, dall'altra:

- qualora le autorità dello Stato membro di cui è residente la società beneficiaria possano ottenere dalla Repubblica tunisina, Stato di cui è residente la società distributrice dei dividendi, informazioni che consentano di accertare che la condizione relativa all'assoggettamento all'imposta della società distributrice di tali dividendi è soddisfatta, gli articoli 63 e 65 TFUE nonché l'articolo 34, paragrafo 1, dell'accordo euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica tunisina, dall'altra, ostano al rifiuto di concedere, in applicazione dell'articolo 46, paragrafo 1, o dell'articolo 46, paragrafo 8, del codice sull'imposta sul reddito delle persone giuridiche, nella versione in vigore nel 2009, una deduzione integrale o parziale dalla base imponibile della società beneficiaria dei dividendi distribuiti, senza che la Repubblica portoghese possa invocare, a tale riguardo, l'articolo 64, paragrafo 1, TFUE;
- gli articoli 63 e 65 TFUE nonché l'articolo 34, paragrafo 1, dell'accordo euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da una parte, e la Repubblica tunisina, dall'altra, e l'articolo 31 dell'accordo euromediterraneo che istituisce un'associazione tra la Comunità europea e i suoi Stati membri, da un parte, e la Repubblica libanese, dall'altra, ostano al rifiuto di concedere, in applicazione dell'articolo 46, paragrafo 11, del codice sull'imposta sul reddito delle persone giuridiche, nella suddetta versione, una deduzione parziale dalla base imponibile della società beneficiaria dei dividendi distribuiti, laddove tale disposizione possa essere applicata nelle ipotesi in cui l'assoggettamento all'imposta delle società distributrici in Tunisia e in Libano, Stati di cui dette società sono residenti, non può essere verificato, circostanza che spetta al giudice del rinvio accertare, senza che la Repubblica portoghese possa invocare, a tale riguardo, l'articolo 64, paragrafo 1, TFUE;
- gli importi riscossi in violazione del diritto dell'Unione devono essere rimborsati, con gli interessi, al contribuente.

Sentenza del 24 novembre 2016, causa C-464/14, SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento SA, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Imposta sul valore aggiunto — Direttiva 77/388/CEE — Articolo 17, paragrafo 5, terzo comma, lettera d) — Ambito di applicazione — Applicazione di un pro rata di detrazione all'imposta sul valore aggiunto che ha gravato l'acquisto della totalità dei beni e dei servizi utilizzati da un soggetto passivo — Operazioni accessorie — Utilizzo della cifra d'affari come indizio». Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.

L'articolo 17, paragrafo 5, terzo comma, lettera d), e l'articolo 19 della sesta direttiva 77/388/CEE del Consiglio, del 17 maggio 1977, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sulla cifra di affari — Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme, devono essere interpretati nel senso che non ostano a una normativa e a una prassi nazionali, come quelle di cui trattasi nel procedimento principale, che impongono a un soggetto passivo:

- di applicare alla totalità dei beni e dei servizi da esso acquistati un prorata di detrazione basato sulla cifra d'affari, senza prevedere un metodo di calcolo che sia fondato sulla natura e sulla destinazione effettiva di ciascun bene e servizio acquistato e che rifletta oggettivamente la quota di imputazione reale delle spese sostenute a ciascuna delle attività tassate e non tassate; e
- di riferirsi alla composizione della sua cifra d'affari per l'individuazione delle operazioni qualificabili come «accessorie», a condizione che la valutazione condotta a tal fine tenga conto altresì del rapporto tra dette operazioni e le attività imponibili di tale soggetto passivo nonché, eventualmente, dell'impiego che esse implicano dei beni e dei servizi per i quali l'imposta sul valore aggiunto è dovuta.

Sentenza del 14 dicembre 2016, causa C-378/15, Mercedes Benz Italia SpA, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Libertà di stabilimento — Normativa fiscale in materia di sottocapitalizzazione delle controllate — Inclusione nell'utile imponibile di una società mutuante degli interessi sul finanziamento corrisposti da una controllata mutuataria non residente — Esenzione degli interessi corrisposti da una controllata mutuataria residente — Equa ripartizione del

potere impositivo tra gli Stati membri — Necessità di prevenire il rischio di evasione fiscale». Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.

L'articolo 49 TFUE, letto in combinato disposto con l'articolo 54 TFUE, dev'essere interpretato nel senso che osta alla normativa di uno Stato membro, come quella oggetto del procedimento principale, che conceda ad una società residente un'esenzione fiscale per gli interessi attivi corrisposti da una controllata residente, laddove quest'ultima non abbia potuto portare in deduzione i corrispondenti oneri finanziari per effetto di una normativa restrittiva, in caso di sottocapitalizzazione, della deducibilità degli interessi corrisposti, ma escluda l'esenzione che conseguirebbe dall'applicazione della propria normativa in materia di sottocapitalizzazione allorché la controllata abbia sede in un altro Stato membro.

Sentenza del 21 dicembre 2016, causa C-593/14, Masco Denmark ApS, Damixa ApS, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

Inadempimento di uno Stato — Articoli 21, 45 e 49 TFUE — Articoli 28 e 31 dell'accordo sullo Spazio economico europeo — Libera circolazione delle persone — Libera circolazione dei lavoratori — Libertà di stabilimento — Imposizione delle persone fisiche sulle plusvalenze risultanti da uno scambio di quote sociali — Imposizione delle persone fisiche sulle plusvalenze risultanti dal trasferimento della totalità del patrimonio destinato all'esercizio di un'attività imprenditoriale e professionale — Imposizione in uscita per i privati — Riscossione immediata dell'imposta — Differenza di trattamento tra le persone fisiche che scambiano quote sociali e mantengono la propria residenza nel territorio nazionale e quelle che effettuano tale scambio e trasferiscono la propria residenza nel territorio di un altro Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo — Differenza di trattamento tra le persone fisiche che effettuano il trasferimento della totalità del patrimonio relativo ad un'attività esercitata individualmente a una società avente la sede e la direzione effettiva nel territorio portoghese e quelle che effettuano tale trasferimento a una società avente la sede o la direzione effettiva nel territorio di un altro Stato membro dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo — Proporzionalità». Ricorso per inadempimento, ai sensi dell'articolo 258 CE.

1) La Repubblica portoghese, adottando e mantenendo in vigore l'articolo 10, paragrafo 9, lettera a), del Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (codice dell'imposta sul reddito delle persone fisiche), ai sensi del quale, ai fini dell'imposizione per l'anno in cui un contribuente perde la qualità di residente nel territorio portoghese, si deve ritenere che rientri

nella categoria delle plusvalenze l'importo che, ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 8, di detto codice, non è stato assoggettato a imposta al momento dello scambio di quote sociali, è venuta meno agli obblighi ad essa incombenti ai sensi degli articoli 21, 45 e 49 TFUE e degli articoli 28 e 31 dell'accordo sullo Spazio economico europeo, del 2 maggio 1992.

2) La Repubblica portoghese, adottando e mantenendo in vigore l'articolo 38, paragrafo 1, lettera a), del medesimo codice, che riserva il beneficio del differimento dell'imposizione di cui a tale disposizione alle persone fisiche che trasferiscono la totalità del patrimonio relativo ad un'attività imprenditoriale e professionale esercitata individualmente a una società avente la propria sede e la propria direzione effettiva nel territorio portoghese, è venuta meno agli obblighi ad essa incombenti ai sensi dell'articolo 49 TFUE e dell'articolo 31 dell'accordo sullo Spazio economico europeo.

3) La Repubblica portoghese è condannata a sopportare, oltre alle proprie spese, quelle sostenute dalla Commissione europea.

Sentenza del 21 dicembre 2016, causa C-503/14, Com. Europea contro Repubblica Portoghese, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Sistema comune d'imposta sul valore aggiunto — Operazioni imponibili — Nozione di "prestazione di servizi a titolo oneroso" — Versamento di canoni a favore di società di gestione collettiva dei diritti d'autore e dei diritti connessi a titolo di equo compenso — Esclusione». Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.

La direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, come modificata dalla direttiva 2010/45/UE del Consiglio, del 13 luglio 2010, dev'essere interpretata nel senso che i titolari di diritti di riproduzione non effettuano una prestazione di servizi, ai sensi di tale direttiva, a vantaggio dei produttori e degli importatori di supporti vergini e di apparecchi di registrazione e di riproduzione, dai quali le società di gestione collettiva dei diritti d'autore e dei diritti connessi riscuotono, per conto di tali titolari ma a nome proprio, canoni sulla vendita di tali apparecchi e supporti.

Sentenza del 18 gennaio 2017, causa C-37/16, SAWP, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

Normativa e documenti di fiscalità internazionale e comunitaria

Tassazione equa: primo elenco comune UE delle giurisdizioni fiscali non collaborative.

La Commissione europea ha avviato i lavori di elaborazione di un primo elenco UE delle giurisdizioni fiscali non cooperative; è stata infatti presentata una valutazione preliminare (“quadro di valutazione degli indicatori”) di tutti i **paesi terzi** realizzata sulla base di una serie di indicatori chiave.

Obiettivo del quadro di valutazione della Commissione è aiutare gli Stati membri a decidere con quali paesi l’UE dovrebbe avviare un dialogo sulle questioni di buona governance fiscale. Anche il Parlamento europeo ha ripetutamente espresso il proprio sostegno alla compilazione di un elenco dell’UE.

Tutti i paesi terzi e le giurisdizioni fiscali del mondo sono stati esaminati per determinare il rischio che essi presentano di favorire l’elusione fiscale. Tale valutazione preliminare si è basata su un’ampia gamma di indicatori oggettivi e neutri, tra cui dati economici, attività finanziaria, strutture giuridiche e istituzionali e norme basilari in materia di buona governance fiscale.

La strategia definisce un processo di elaborazione dell’elenco dell’UE chiaro, equo e obiettivo, articolato in tre fasi.

1. *Quadro di valutazione* La Commissione pubblica un quadro di valutazione neutro degli indicatori per contribuire a determinare il livello potenziale di rischio del sistema fiscale di ciascun paese nell’agevolare l’elusione fiscale. La Commissione presenta i risultati del quadro di valutazione agli esperti degli Stati membri nell’ambito del gruppo “Codice di condotta” del Consiglio.

2. *Esame* Sulla base dei risultati del quadro di valutazione, gli Stati membri decidono quali paesi terzi devono essere ufficialmente sottoposti a un esame da parte dell’UE. L’esame delle norme di buona governance fiscale dei paesi terzi sarà svolto dalla Commissione e dal gruppo “Codice di condotta”. Sarà avviato un dialogo con i paesi interessati per consentire loro di rispondere alle preoccupazioni espresse o discutere una cooperazione approfondita con l’UE in materia fiscale.

3. *Compilazione dell’elenco* Una volta completato l’esame, i paesi terzi che si sono rifiutati di collaborare o di avviare un dialogo con l’UE sulla buona governance fiscale saranno inseriti nell’elenco dell’UE.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: https://ec.europa.eu/taxation_customs/tax-common-eu-list_en.

* * *

Linee guida per un modello del Codice Europeo del contribuente.

La Commissione europea ha pubblicato sul proprio sito (https://ec.europa.eu/taxation_customs/home_en), gli Orientamenti per un modello di Codice europeo del contribuente.

Come indicato nell'avvertenza, le linee guida forniscono una serie di principi fondamentali corrispondenti ai principali diritti e obblighi vigenti che disciplinano le relazioni tra contribuenti e amministrazioni fiscali in Europa. Purtroppo, e questo è il vero limite, le informazioni e le opinioni esposte negli orientamenti non riflettono necessariamente l'opinione ufficiale dell'Unione europea, della Commissione europea o degli Stati membri dell'UE. Si tratta, pertanto, di un documento **non vincolante** che va considerato un modello da seguire e che può essere adeguato o integrato dagli Stati membri in funzione del contesto o delle esigenze nazionali.

Le linee guida, nella versione italiana, si possono scaricare dal seguente link: https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/guidelines_for_a_model_for_a_european_taxpayers_code_it.pdf

* * *

Accordi internazionali riguardanti l'Italia in materia di doppia imposizione e scambio di informazioni.

In data 20 dicembre 2016 è entrato in vigore l'accordo sullo scambio di informazioni in materia fiscale tra Italia e Liechtenstein. La ratifica è stata autorizzata con Legge 3 novembre 2016, n. 210.

In data 20 dicembre è entrata in vigore la Convenzione tra Italia e Cile contro le doppie imposizioni. L'accordo è stato raggiunto a Santiago il 23 ottobre 2015 e la ratifica è stata autorizzata addì 20 dicembre 2016. Nella convenzione, ispirata al Modello Ocse, è previsto un trattamento fiscale di favore ai flussi di dividendi, interessi e royalties, garantendo, altresì, un'adeguata trasparenza. Inoltre, la Convenzione prevede che il reddito proveniente da beni immobili situati in uno Stato contraente siano imponibili in detto Stato.

In data 22 dicembre 2016 è entrato in vigore l'accordo sullo scambio di informazioni tra l'Italia e il Principato di Monaco ratificato con Legge 1 dicembre 2016, n. 231. Tale accordo, plasmato sul Modello Ocse di *Tax Information Exchange Agreement* (TIEA), prevede che qualora venga effettuata una richiesta di informazioni da parte di uno Stato, in capo all'altro Stato sorgerà un obbligo di collaborare.

In data 14 gennaio 2017, il Consiglio dei ministri ha approvato il disegno di legge di ratifica dell'accordo di cooperazione fiscale tra Italia e Costa Rica. L'accordo è finalizzato allo scambio di informazioni in materia fiscale.

* * *

Accordi per la cooperazione fiscale per attivare la condivisione automatica delle informazioni sul Country-by-Country Reporting (BEPS Action 13).

Recentemente, Gabon, Ungheria, Indonesia, Lituania, Malta, Mauritius e Russia hanno siglato il *Multilateral Competent Authority Agreement for Country-by-Country Reporting* (CbC MCAA). Detto CbC MCAA è un efficiente meccanismo che permette lo scambio bilaterale e automatico dei *Country-by-Country Reports*, di cui all'Action 13 del BEPS. In particolare, tale documento permetterà ai vari Paesi sottoscrittori di avere una maggiore chiarezza in merito alla struttura delle Multinazionali e alle operazioni da queste poste in essere.

Si veda: <https://www.oecd.org/tax/oecd-invites-taxpayer-input-on-peer-reviews-of-dispute-resolution-beps-action-14.htm>

* * *

Invito OCSE a presentare osservazioni in merito alla Dispute Resolution (BEPS Action 14).

Implementare i trattati fiscali sulla risoluzione delle dispute è una priorità del BEPS e, a tal proposito, è stato lanciato nel dicembre 2016 il processo di monitoraggio in merito alla Mutual Agreement Procedure (MAP) con i primi *peer reviews* di Belgio, Canada, Olanda, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti d'America.

Sulla scia di quanto sopra, l'Ocse ha recentemente richiesto *peer reviews* di Austria, Francia, Germania, Italia, Liechtenstein, Lussemburgo e Svezia ed ha invitato i contribuenti a sottoporre specifiche questioni relative alla *Mutual Agreement Procedure* (MAP) al fine di ottenere maggiore chiarezza per, poi, predisporre un'apposita guida.

Per maggiori informazioni si veda il seguente link: www.oecd.org/tax/beps/beps-action-14-peer-review-and-monitoring.htm

ALTRI TEMI DI INTERESSE PER LA PROFESSIONE

ANDAMENTO CONGIUNTURALE

1. Tempesta americana sullo scenario economico mondiale.

Le continue lamentazioni per l'assenza di una politica fiscale attiva potrebbero aver trovato una risposta nell'elezione di Trump alla presidenza degli Stati Uniti. Infatti, il nuovo Presidente ha confermato l'intenzione di lavorare con il Congresso per attuare un drastico taglio delle imposte sul reddito di società e persone fisiche: anche ipotizzando che il piano sia meno aggressivo rispetto agli annunci e che una parte degli effetti siano annullati da un incremento della propensione al risparmio (gran parte del beneficio affluirà ai percettori di redditi elevati o molto elevati), tuttavia potrebbe derivarne una maggiore crescita del PIL americano a partire dalla seconda metà del 2017 e soprattutto nel 2018. Avvisiamo che le nostre proiezioni per l'economia statunitense al momento non incorporano ancora un cambiamento radicale della politica fiscale, perché preferiamo attendere elementi più concreti prima di formalizzare una revisione delle stime (che, peraltro, potrebbe interessare il 2018 più che il 2017). Anche le stime di consenso per il 2017 sono ancora relativamente stabili a 2,2-2,3%. In effetti, le prime misure economiche decise dall'amministrazione rischiano di essere quelle protezionistiche, potenzialmente negative per la crescita mondiale. Negativi per la sostenibilità della crescita sono anche i progetti di smantellamento della regolamentazione finanziaria introdotta per evitare il ripetersi di crisi finanziarie come quelle del 2007-08 e lo sconvolgimento dell'ordine politico internazionale che si prospetta con questa amministrazione.

Peccato, inoltre, che lo stimolo fiscale potrebbe arrivare nel paese che ne ha meno bisogno, essendo già caratterizzato da livelli di disoccupazione molto bassi. In effetti, il sorprendente esito delle elezioni americane ha impresso un'accelerazione alla ripresa delle aspettative di inflazione incorporate nei prezzi di mercato, tirandosi dietro anche quelle europee. Per ora, l'aumento non è tale da allarmare le banche centrali (l'inflazione fra 5 anni implicita nella curva swap è salita dal 2,0% al 2,5%), ma certamente elimina uno dei fattori che fino ad oggi hanno frenato la normalizzazione dei tassi di politica monetaria. Di riflesso, ha reso più credibile l'indirizzo espresso dalla Federal Reserve riguardo ai tassi ufficiali, che quest'anno — giustamente, con il senno del poi — il mercato ha tranquillamente ignorato, ed ha prodotto un significativo aumento nella pendenza delle curve dei tassi. In Europa, la BCE ha

annunciato una nuova estensione del programma di acquisti di titoli fino al dicembre 2017, ma la riduzione del volume mensile da 80 a 60 miliardi ha comunque fatto entrare nell'orizzonte previsionale dei mercati la cessazione del sostegno straordinario. Il problema più grave che potrebbe essere creato da un stimolo fiscale intempestivo è che fa nascere negli Stati Uniti il rischio di un ciclo di tipo *boom & bust*, aumentando la probabilità di eccessi inflattivi e quindi di una recessione indotta da una stretta monetaria.

Si parla di 'accelerazione' e non di 'inizio' del rialzo delle aspettative, perché il processo era partito prima dell'elezione di Trump, in ottobre, sulla scia dei segnali di miglioramento dell'attività economica globale, la risalita delle quotazioni petrolifere e le voci di un taglio alla produzione petrolifera OPEC. La prospettiva che il prezzo del petrolio si mantenga almeno su questi livelli nel 2017 consentirà all'inflazione media dei paesi OCSE di tornare al 2%, dopo un biennio sotto l'1%, anche se in diversi paesi la risalita dell'inflazione sottostante continuerà ad essere frenata dall'eccesso globale di capacità. Più difficile capire quanto durerà l'attuale fase congiunturale positiva. Da novembre, i dati economici hanno sorpreso favorevolmente in tutte le aree — e in misura particolarmente marcata nell'Eurozona. Secondo l'indagine PMI, l'attività manifatturiera sta riaccelerando, così come quella nei servizi, e la crescita del PIL globale sta gradualmente risalendo dai minimi di inizio anno. Tale miglioramento riflette diversi processi paralleli, che riguardano Eurozona, Cina, Stati Uniti e i paesi produttori di materie prime (petrolio in primis). La riaccelerazione di Stati Uniti e produttori di petrolio dovrebbe estendersi al 2017. Invece, l'Eurozona sarà interessata da spinte contrastanti: in negativo, una perdita di potere d'acquisto delle famiglie per il rincaro delle materie prime energetiche; in positivo, una probabile ripresa dell'export e, forse, degli investimenti delle imprese. Infine, la politica fiscale non sarà affatto espansiva, ma al massimo neutrale. Sulla Cina, anche se l'economia è andata meglio del previsto negli ultimi mesi, continua ad aleggiare l'ombra degli squilibri finanziari. Bilanciando i diversi fattori in gioco, riteniamo che il rallentamento di Europa e Cina sarà modesto, tanto che la crescita mondiale dovrebbe comunque riaccelerare il prossimo anno.

In tanti hanno lamentato il basso livello dell'inflazione negli ultimi anni. Paradossalmente, però, nell'Eurozona il conseguimento dell'obiettivo di inflazione potrebbe creare in futuro molti più problemi rispetto alla fase di crescita zero dei prezzi. La questione non si pone più in Giappone, ove la Banca centrale ha promesso di continuare gli acquisti anche se l'inflazione tornerà all'obiettivo, e dove perciò viene implementata una deliberata e aggressiva strategia di sterilizzazione dell'eccesso di debito pubblico. Ma nell'Eurozona, se l'inflazione dovesse tornare al 2%, lo Statuto e la divergenza ideologica che lacera il Consiglio direttivo renderanno quasi impossibile per la BCE mantenere in vita il programma di acquisto dei titoli di Stato molto oltre il dicembre 2017. E se il programma si chiuderà nel 2018, la quota di debito pubblico italiano o portoghese 'sterilizzata' perché trasferita nel bilancio della Banca

centrale nazionale sarà ancora troppo piccola per incidere in modo risolutivo sulla sostenibilità del debito (a fine 2017, soltanto il 20% del debito nella fascia 2-30 anni per l'Italia, contro il 41% per la Germania). Per gli emittenti con fondamentali peggiori, il rialzo del costo di rifinanziamento del debito potrebbe allora più che compensare la maggiore crescita nominale del PIL, anche perché i mercati potrebbero presto tornare a scontare un rischio di frantumazione dell'Unione monetaria. Ci vorrà del tempo prima che il costo del debito torni a salire, ma il rischio è che la restrizione monetaria si sommi a quella fiscale, e che quest'ultima sia più forte nelle economie più deboli.

Una rigorosa applicazione del patto di stabilità e crescita non farebbe che peggiorare la situazione. Il quadro delle regole sulle politiche di bilancio è confuso, eccessivamente complesso e basato sulla valutazione erronea che sia ancora possibile eliminare l'eccesso di debito pubblico mediante l'aumento degli avanzi primari. Dovrebbe essere riformato radicalmente, ma una riforma credibile dovrebbe anche includere una strategia per gestire l'eccesso di debito pubblico ereditato dal passato. Tuttavia, il prossimo avvio dei negoziati per l'uscita del Regno Unito dall'UE e la crescita dei partiti populistici che si sta verificando in molti Stati spinge ineluttabilmente verso un'interpretazione minimalista del ruolo dell'Unione e al mantenimento dello status quo per la mancanza di consenso riguardo alla direzione in cui muoversi. Nello scenario più catastrofico, una vittoria del Fronte Nazionale in Francia o di Wilders in Olanda potrebbe portare nei prossimi mesi a gravi turbolenze di mercato per l'aspettativa di un rapido disfacimento dell'unione monetaria, con un effetto domino che dalla Francia e dall'Olanda si estenderebbe a Italia, Portogallo e Spagna. Tuttavia, i populistici dovrebbero fallire anche questa volta la scalata al potere in Francia, dove Marine Le Pen sarà probabilmente sconfitta al ballottaggio del 7 maggio, e in Olanda, ove il 15 marzo il sistema proporzionale sfocerà probabilmente in un altro fragile governo di coalizione. In una visione ottimista, dopo la tornata elettorale del 2017, i governi europei potrebbero decidere di prendere il toro per le corna e liberare il tavolo dalla minaccia del debito, per riconquistarsi spazio di manovra sul fronte delle politiche economiche e ridurre il rischio di disgregazione dell'unione monetaria. Ciò richiederebbe però una certa inventiva legale e la collaborazione dell'Eurosistema, condizioni che appaiono tutt'altro che facili da soddisfare.

2. Le prospettive di crescita dell'economia italiana rimangono modeste.

Dopo che gli ultimi anni hanno visto un progressivo ma costante miglioramento nell'andamento del PIL (da -2,9% nel 2012 a -1,7% nel 2013 a +0,2% nel 2014 a +0,6% nel 2015 a +1,0% nel 2016, in base ai dati corretti per i giorni lavorativi), il 2017 potrebbe vedere una crescita poco variata rispetto all'anno precedente. Infatti la velocità di crociera dovrebbe rimanere vicina all'1%,

dopo che già nel 2016 l'attività economica è cresciuta un po' di più di quanto prevedevamo tre mesi fa (0,8%).

Tuttavia, dovrebbe cambiare la composizione della crescita, con un probabile rallentamento della domanda domestica, bilanciato dal venir meno del freno rappresentato dalle esportazioni nette e verosimilmente anche dai magazzini. Gli scambi con l'estero potrebbero a nostro avviso aggiungere un decimo alla crescita, dopo averla frenata in tutto il triennio 2014-16 in media di -0,2% all'anno; l'apporto dalle scorte potrebbe risultare nullo dopo un significativo -0,3% nel 2016. Ci aspettiamo anche una diversa composizione della domanda domestica, in quanto vediamo una tenuta degli investimenti (che stimiamo in crescita del 2% nel 2017 come già nel 2016) a fronte di un rallentamento dei consumi (che viceversa potrebbero vedere un aumento nel 2017 limitato allo 0,7%, ovvero la metà del tasso di crescita registrato l'anno precedente).

I consumi sono stati sinora il principale motore di ripresa dell'economia italiana, essendo stati la prima componente a evidenziare un recupero dopo la grande crisi ed essendo cresciuti da allora su ritmi sempre superiori a quelli del PIL. La crescita media dei consumi nel biennio 2015-16, pari a 1,5%, è un record dal 2000. Per capire la possibile evoluzione nel 2017 occorre risalire alle cause dell'aumento registrato negli anni precedenti. Queste sono state, in ordine cronologico: 1) il bonus Irpef entrato in vigore a partire da maggio 2014; 2) il calo dell'inflazione, che ha toccato un punto di minimo nei primi mesi del 2015; 3) la ripresa dell'occupazione, partita già nel 2014 ma che è andata via via accelerando (da 0,4% nel 2014 a 0,8% nel 2015 a 1,2% nel 2016). Tutto ciò ha fatto sì che il reddito disponibile reale delle famiglie crescesse nel 2016 del 2,1%, e ha spinto la fiducia delle famiglie a inizio 2016 a un massimo storico (118,5). Tuttavia, da questi fattori in prospettiva non è lecito attendersi la medesima spinta propulsiva: 1) la politica fiscale sembra aver esaurito i margini di manovra almeno nell'orizzonte prevedibile; 2) l'inflazione ha superato il punto di minimo ed è attesa salire dello 0,8% nel 2017, erodendo così il potere d'acquisto delle famiglie e arrestando la crescita dei salari reali; 3) già nel corso del 2016 vi sono stati segnali di rallentamento della crescita occupazionale, che a nostro avviso continueranno nel corso del 2017. Di conseguenza, riteniamo che il reddito disponibile reale delle famiglie possa continuare a migliorare nel 2017, ma su ritmi decisamente più ridotti che nel 2016 (0,9%).

Per la prima volta nell'attuale fase ciclica, il maggior contributo alla crescita del PIL potrebbe arrivare dagli investimenti. In effetti, già nel 2016 gli investimenti di contabilità nazionale hanno fatto segnare un apprezzabile ritmo di crescita (+2% dopo il +1,1% del 2015: si tratta di un massimo degli ultimi 10 anni). Tuttavia, la ripresa sinora è stata limitata pressoché interamente agli investimenti in mezzi di trasporto, che hanno registrato una crescita a due cifre per tutto il triennio 2014-16 (+11,9% nel 2014, +18,2% nel 2015, +25,1% nel 2016). La ragione sta nella più facile sostituibilità per

questo tipo di investimenti, oltre che nello sviluppo delle piattaforme di *car sharing*, del noleggio e delle flotte aziendali. Per il 2017, vediamo un “fisiologico” rallentamento di questa componente (peraltro minoritaria) degli investimenti, a 8,7% dopo il 25,1% stimato per il 2016. Viceversa, assai irregolari sono i segnali arrivati dagli investimenti in macchinari e attrezzature, che dopo un incoraggiante rimbalzo nella seconda metà del 2014 hanno da quel momento in poi mostrato un andamento assai altalenante. Di conseguenza, nel 2016 vi è stato un rallentamento degli investimenti a 0,4% dopo l’1,1% del 2015. Ciò è stato in parte sorprendente viste anche le misure espansive contenute nella Legge di Stabilità 2016 e in particolare la possibilità di effettuare un maxi-ammortamento (al 140%) sui nuovi investimenti realizzati dal 15 ottobre 2015 al 31 dicembre 2016; la frenata appare dovuta al minor ottimismo delle imprese circa le prospettive economiche, che era salito in misura probabilmente eccessiva in precedenza. D’altra parte, da gennaio diventeranno effettive le ulteriori misure previste dalla Legge di Stabilità 2017, che rafforzano quelle precedenti e puntano in particolar modo a stimolare gli investimenti privati (oltre che ad aumentare quelli pubblici). Nel corso del 2016 si è anche verificato un sia pur modesto rimbalzo dai minimi della profittabilità delle imprese, che non si è convertito in un apprezzabile aumento del tasso di investimento. In sintesi, ci sembra ci siano spazi per una riaccelerazione degli investimenti in macchinari e attrezzature, che vediamo in crescita del 2,4% nel 2017 dopo lo 0,4% del 2016. D’altra parte, questa è la parte di previsione su cui vige la maggiore incertezza.

Un discorso a parte meritano le costruzioni. Per il settore il 2016 è stato nel complesso un anno di ripresa, il primo dopo 10 anni (+1%). Tuttavia, anche in questo caso la media annua nasconde un andamento assai irregolare. Peraltro, l’andamento della fiducia delle imprese nel settore è ampiamente coerente con una ripresa, visto che il morale dei costruttori è vicino ai massimi degli ultimi 8 anni (è l’unico settore ad avere evidenziato un trend al rialzo della fiducia nel corso dell’ultimo anno), e le condizioni finanziarie restano più che favorevoli. Tuttavia, l’andamento stagnante del 2016 crea un effetto statistico negativo sul 2017 che fa sì che difficilmente il settore eviterà un rallentamento, stimiamo attorno a 0,7% dall’1% del 2016. Nel complesso, tenuto conto di un andamento differenziato per le varie componenti (investimenti in mezzi di trasporto e in costruzioni in rallentamento, investimenti in macchinari e attrezzature in accelerazione), vediamo una crescita degli investimenti fissi lordi invariata al 2% nel 2017.

Per il 2017, ci attendiamo che venga meno il freno alla crescita rappresentato dagli scambi con l’estero, che nel triennio 2014-16 hanno in media sottratto due decimi l’anno al PIL. Ciò in un quadro di recupero per entrambi i flussi, sulla scia della ripresa del commercio mondiale. L’import potrebbe accelerare ma solo in misura modesta (a 2,6% da 1,7% stimato per il 2016), frenato dal minor vigore della domanda per consumi interni. Più significativa sarà a nostro avviso l’accelerazione dell’export, che per la prima volta dal

2013 potrebbe crescere più dell'import (a 2,9% dopo l'1,3% del 2016, nelle nostre stime). La ripresa dell'export è attesa principalmente da due fattori: 1) il venir meno del freno rappresentato da alcuni Paesi emergenti e in particolare da Russia, OPEC e Paesi del Mercosur, che nel complesso hanno dato un contributo negativo alla crescita dell'export totale italiano nel periodo 2014-16, e per i quali sembra di poter dire che il punto di minimo del ciclo sia ormai alle spalle; 2) una riaccelerazione delle vendite verso gli Stati Uniti. Viceversa, l'area geografica che potrebbe dare un contributo negativo alla crescita dell'export potrebbe essere il Regno Unito, sia per il rallentamento dell'economia britannica, sia per il deprezzamento della sterlina (ai valori attuali, la valuta britannica nei confronti dell'euro risulta più debole del 7% rispetto alla media 2016 ante-referendum). Quanto alle esportazioni verso il resto dell'area euro, ci aspettiamo che la crescita resti sui livelli fatti segnare quest'anno, attorno al 3%.

La vicenda del referendum costituzionale italiano si è intrecciata con un delicato ciclo elettorale europeo e con le tensioni legate alla prossima chiusura del programma di acquisto di titoli di stato della BCE (il PSPP). La crisi di governo è stata risolta rapidamente, ma i mercati sono rimasti molto nervosi per il rischio che le elezioni politiche, percepite come molto vicine, sfocino in un parlamento ingovernabile. La possibile interruzione degli acquisti di titoli di stato nel 2018 richiederebbe agli investitori di tornare ad accrescere la propria esposizione sui BTP, invece di ridurla come sta avvenendo costantemente dal 2015. L'aumento dei premi per il rischio, che si è accompagnata nel caso dell'Italia anche a riduzioni del rating sovrano, ha riguardato altri emittenti, come Francia e Spagna. Comunque, l'impatto sul costo medio del debito resta al momento molto contenuto, insufficiente a impedirne un'ulteriore riduzione. Per diversi aspetti, la situazione finanziaria appare meno fragile che nel 2011. Sul fronte esterno, l'attivo di parte corrente consente di ridurre le passività finanziarie nette; inoltre, queste ultime registrano un calo delle componenti più volatili (passività bancarie, titoli negoziabili) e un aumento di quelle stabili (investimenti diretti esteri, saldi di Banca d'Italia verso l'Eurosistema). Infine, gli investitori esteri stanno già tenendo l'esposizione sull'Italia sotto i livelli dei benchmark, fattore che dovrebbe limitare i flussi futuri di vendita se la situazione politica non subirà un deterioramento troppo spinto.

TABELLA 1. — *La crescita economica per area geografica*

	2014	2015	2016	2017	2018
Stati Uniti	2.4	2.6	1.6	2.1	2.5
Giappone	-0.1	0.6	0.8	1.2	1.0
Area Euro	1.2	1.9	1.6	1.5	1.6
Europa Orientale	0.6	0.1	1.4	2.4	2.5
America Latina	-0.3	-1.0	0.7	2.4	3.1

	2014	2015	2016	2017	2018
OPEC	2.8	2.2	2.4	3.5	3.9
AsiaOrientale	7.1	6.8	6.7	6.5	6.2
Africa	7.3	7.5	7.5	7.4	7.5
Crescita mondiale	3.2	3.0	3.0	3.4	3.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

TABELLA 2. — Previsioni macroeconomiche sull'Italia

	2015	2016p	2017p	2016				2017			
				T1	T2	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
PIL (a prezzi costanti, a/a):	0.6	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1	0.8	1.0	1.0	1.1
- Variazione % t/t				0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Consumi delle famiglie	1.5	1.4	0.7	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Consumi pubblici	-0.6	0.6	0.3	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2
Investimenti fissi	1.1	2.0	2.0	0.6	0.0	0.8	0.3	0.6	0.6	0.4	0.4
Importazioni	5.8	1.7	2.6	-1.1	1.3	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Esportazioni	4.0	1.3	2.9	-1.2	2.1	0.1	0.8	0.7	0.7	0.7	0.5
Contributo % PIL:											
Commercio estero	-0.4	-0.1	0.1	-0.1	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Domanda finale interna	1.0	1.3	0.8	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
Produzione industriale	0.9	1.6	2.0	0.7	-0.1	1.2	0.5	0.4	0.5	0.5	0.0
Prezzi al consumo (a/a)	0.0	-0.1	1.3	-0.1	-0.4	0.0	0.1	1.2	1.4	1.2	1.3
Disoccupazione (%)	11.9	11.7	11.6	11.6	11.6	11.6	11.8	11.8	11.6	11.4	11.2
Partite correnti (% PIL)	2.1	2.3	1.9								
Saldo di bilancio della PA (% PIL)	-2.6	-2.4	-2.5								
Debito (% PIL)	132.3	132.5	132.4								

TABELLA 3. — *Proiezioni sui tassi IRS*

	3/2	-7 gg	Mar-17	Jun-17	Sep-17
Refi	0.00	+0	0.00	0.00	0.00
Euribor 3 mesi	-0.33	+0	-0.33	-0.32	-0.32
2 anni	-0.15	-1	-0.15	0.00	0.00
5 anni	0.18	-1	0.20	0.30	0.40
10 anni	0.82	-2	0.85	0.90	1.00
30 anni	1.45	+1	1.40	1.50	1.50
Spread: 10-2 anni	97	-1	100	90	100

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

TABELLA 4. — *Proiezioni sui cambi*

	07/02/17	3m	6m	12m
EUR/USD	1.0674	1.03	1.08	1.10
USD/JPY	112.36	118	120	122
GBP/USD	1.2386	1.20	1.27	1.30
EUR/CHF	1.0664	1.09	1.10	1.12
EUR/SEK	9.4823	9.85	9.60	9.40
EUR/NOK	8.8862	8.90	8.80	8.70
EUR/DKK	7.4348	7.45	7.45	7.46
USD/CAD	1.3170	1.35	1.30	1.25
AUD/USD	0.7615	0.70	0.72	0.75
NZD/USD	0.7291	0.65	0.70	0.72
EUR/JPY	119.90	122	130	133
EUR/GBP	0.8614	0.87	0.86	0.85

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE

CONTABILITÀ E BILANCI

NICOLIELLO M., *Il ruolo degli organismi contabili nella disciplina del bilancio di esercizio*, Summa Economica, Studi e Ricerche Economico - Aziendali, Nuova Serie, RIREA, Milano, 2016, pagg. n. 204, 22,00 euro.

Il lavoro intende analizzare il ruolo degli organismi contabili nell'evoluzione del bilancio di esercizio, muovendo dai principi del Codice Civile, per poi estendere la riflessione agli standard setter nazionali e internazionali.

Nella parte iniziale si affrontano gli aspetti specifici della disciplina civilistica del bilancio, nella sua forma originaria del 1942, in quella successiva alle modifiche del 1974, passando poi all'emanazione e al recepimento della IV Direttiva Cee, per giungere all'adozione dei principi contabili IAS/IFRS.

Successivamente viene delineata la logica prettamente economica del bilancio, quindi si affronta il percorso di riforma dei principi contabili nazionali, analizzando l'azione dello standard setter italiano nel processo di evoluzione del bilancio. Il discorso viene poi ampliato con la prospettiva internazionale, soffermandosi sui processi di armonizzazione e standardizzazione contabile. Infine sono analizzati la Direttiva Ue 34/2013 e il suo recepimento col D.Lgs n. 139/15.

DIRITTO SOCIETARIO

BENEDETTELLI M., LAMANDINI M., *Diritto societario europeo e internazionale*, UTET Giuridica, Torino, 2016, pagg. n. 790, 90,00 euro

Nell'attuale stadio di evoluzione del processo di integrazione europea l'armonizzazione dei diritti degli Stati membri non "vuole", né "può", tradursi in un sistema di norme uniformi talmente auto-sufficiente e completo da rendere del tutto irrilevante l'esperienza giuridica dei singoli ordinamenti nazionali. Al tempo stesso, il processo di armonizzazione è significativamente progredito nel tempo, e costituisce forse la più importante determinante dell'evoluzione del diritto societario in Europa. Tutto ciò comporta che la

disciplina del “mercato interno” europeo, e delle imprese che sullo stesso agiscono (creando società, raccogliendo capitali, realizzando operazioni sui mercati finanziari, gestendo insolvenze, stipulando negozi, facendo valere i propri diritti di fronte a corti, autorità di controllo o tribunali arbitrali), è, necessariamente, la risultante di una pluralità di fonti, sia di diritto europeo che di diritto statale, e di atti di organi sia dell’Unione che degli Stati membri. In un siffatto contesto, l’opera rappresenta un nuovo e importante strumento per l’approfondimento del diritto societario europeo e internazionale. Gli Autori offrono infatti un quadro approfondito e completo della materia, ricco di riferimenti alle pronunce giurisprudenziali e agli spunti elaborati dalla dottrina più significativa.

DIRITTO TRIBUTARIO

DEOTTO D., *Scritti di resistenza tributaria. Accertamento e sanzioni*, Ipsoa, Milano, 2016, pagg. n. 591, 45,00 euro.

Il testo ha l’ambizione di essere uno strumento utile a contrastare l’omologazione del pensiero, la plastificazione del ragionamento, che anche in campo fiscale risulta dilagante. Una sorta di resistenza tributaria (ecco perché il titolo), al (presunto) “fisco semplice”, alle (presunte) soluzioni operative, così da accettare qualsiasi “bestialità fiscale”, come può esserlo, ad esempio, la presunta esistenza di un “ravvedimento sprint” (della cui inesistenza si parla all’interno del libro). D’altronde, oramai, è tutto “sprint”: non è permesso avere il tempo di pensare, di riflettere, di sperimentare, si deve agire velocemente, magari seguendo le imperanti “procedure” che, appunto, appiattiscono, non fanno pensare. Il libro ha quindi una velata aspirazione: l’idea che, abiurando ipocrite formule magiche e mirabili soluzioni di comodo, lavorando, invece, sul ragionamento, sui principi, sulla parola, sulla storia, quindi svolgendo tutto sommato un’attività di resistenza, si possa ripudiare il “già detto”, la “circolare dice così”, e tante altre amenità fiscali, così da generare una particella minima di “salvezza fiscale”. In sostanza, è il lavoro che si fa al Laboratorio tributario, oramai presente in molte città d’Italia, di cui questo libro è sostanzialmente un “prolungamento”.

DRAGONETTI A., PIACENTINI V., SFONDRINI A. (a cura di), *Manuale di fiscalità internazionale*, VII edizione, Collana Manuali, Ipsoa, Milano, 2016, pagg. n. 2582, 145 euro.

Il libro affronta tutte le “tematiche fondamentali” del diritto tributario internazionale: i temi della residenza e gli inquadramenti generali in materia di tassazione dei redditi prodotti in Italia e all’estero da soggetti residenti e non residenti, la doppia imposizione, i dividendi, gli interessi, le rendite

finanziarie, le royalties e i redditi di lavoro dipendente. Nella prima parte si analizzano i principi generali della fiscalità internazionale e i temi classici quali la doppia imposizione, i trattati fiscali contro le doppie imposizioni, la pianificazione fiscale internazionale e le misure anti-elusive. Da questa nuova edizione la prima parte viene arricchita di un capitolo intero dedicato al BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*). La seconda parte dell'opera introduce, in questo panorama, la dimensione europea. Vengono esposte, in modo semplice ma approfondito, le sentenze più importanti della Corte di Giustizia europea e le loro rilevanti implicazioni sugli ordinamenti fiscali nazionali. La conoscenza di questa materia risulterà indispensabile in un futuro sicuramente più prossimo di quanto oggi si tenda generalmente ad ammettere. Vengono analizzati, nella terza parte, i temi della residenza, ivi comprese le novità riguardanti la residenza delle persone giuridiche, e gli inquadramenti generali in materia di tassazione dei redditi prodotti in Italia e all'estero da soggetti residenti e non residenti. Nei successivi capitoli sono oggetto di specifica trattazione la doppia imposizione, i dividendi, gli interessi e le rendite finanziarie, le royalties, i redditi di lavoro dipendente e la disciplina dei redditi immobiliari. Nella quarta parte vengono trattati temi speciali con riferimento a tematiche impositive, si affrontano la stabile organizzazione, le nuove norme sul consolidato mondiale, la disciplina dei trust, delle partnerships ed infine il transfer pricing. Nella parte quinta si analizzano i temi speciali relativi alle norme antielusive e all'accertamento. Dalla scorsa edizione è presente un nuovo capitolo relativo al tema dell'esterovestizione, cui seguono i capitoli relativi alla deducibilità delle spese provenienti da Stati a fiscalità privilegiata e la disciplina delle CFC. La parte risulta poi arricchita con tre capitoli riguardanti le verifiche incrociate, le attività di antiriciclaggio a livello internazionale ed infine il tema degli aiuti di Stato e delle altre manovre distorsive. L'opera si completa con la sesta parte, il cui oggetto d'esame sono le tematiche internazionali riguardanti l'IVA, spesso trascurate dalla letteratura in argomento. Anche questa parte è stata arricchita da un importante capitolo in tema di cooperazione fra gli Stati. In chiusura dell'opera, parte settima, si riportano casi concreti di accertamento effettuati in Italia in tema di evasione internazionale.

GIULIANI F., CHIARIZIA G., *Diritto tributario, CEDU e diritti fondamentali dell'U.E. Incidenza e applicazioni pratiche*, Collana Fisco e tributi. Teoria e pratica del diritto, Giuffrè Editore, Milano, 2017, pagg. n. 285, 29,00 euro.

Il testo vuole costituire una guida per tutti gli studiosi e operatori del diritto tributario in materia di tutela "multilivello" dei diritti fondamentali del contribuente. Detti diritti, infatti, trovano oggi riconoscimento in una pluralità di fonti, non solo nazionali (Statuto del contribuente e Costituzione) ma anche – e soprattutto sovranazionali, quali la CEDU e la Carta dei diritti fondamentali della Unione Europea. La conoscenza di queste ultime fonti è,

dunque, divenuta un'esigenza imprescindibile, anche in ragione dei noti mali della giustizia italiana, che, in nome della lotta all'evasione – trasformata impropriamente in “guerra all'evasione” – troppo spesso si dimostra insensibile a questi temi, in luogo di esserne il baluardo difensivo nei confronti delle illegittime ingerenze, tutt'altro che rare, del potere legislativo e di quello esecutivo. Il testo cerca pertanto di fornire una guida soprattutto operativa, in merito alle più rilevanti situazioni di conflitto, già emerse o ancora potenziali, che riguardano i rapporti tra l'ordinamento tributario interno e i diritti fondamentali sanciti a livello europeo.

GOBBI C., *Il processo tributario*, II Edizione, Giuffrè Editore, Milano, 2017, pagg. n. 871, 90,00 euro.

Il volume offre una trattazione completa ed esaustiva del diritto processuale tributario alla luce dei più recenti orientamenti giurisprudenziali, di legittimità e di merito, nonché della più autorevole dottrina. L'opera è aggiornata alle ultime novità legislative, tra cui il decreto 'mille proroghe' e la circolare 7 marzo 2011 n. 22 dell'Istituto di ricerca del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti. Uno strumento utile, dal taglio pratico, che consente un'agile consultazione ad avvocati, commercialisti, consulenti del lavoro e studiosi che si affacciano, anche per la prima volta, al processo tributario.

PORTALE R., *IVA - Imposta sul valore aggiunto 2017. Tutte le novità in materia di IVA. Commento articolo per articolo del D.P.R. n. 633/1972 e del D.L. n. 331/1993*, Collana Commercialisti, Giuffrè Editore, Milano, 2016, pagg. n. 2707, 95,00 euro.

L'opera mantiene inalterati il criterio e l'esposizione che hanno fatto del testo fin dal 1997, il punto di riferimento consolidato, nel panorama fiscale per tutti i commercialisti, avvocati, tributaristi, consulenti, aziende, funzionari e operatori del settore. Evidenzia inoltre l'evoluzione della disciplina IVA nei suoi oltre 45 anni di vita e illustra le novità contenute nelle manovre che si sono succedute nel 2016, fino al D.L. n. 193 del 22 ottobre 2016 e alla Legge di bilancio 2017 nonché dei cambiamenti dettati dalla normativa e dal diritto dell'Unione. Ampio margine di commento è dato ai giudicati della Corte di giustizia UE (al 2016 sono ben 692 le sentenze e le ordinanze emesse in materia) e larga rilevanza è stata attribuita alle sentenze e ordinanze della Cassazione che solo nel 2016 sono state oltre 2.300 in materia civile e circa 190 in materia penale su un totale di oltre 14.500 sentenze emesse dal 2010 al 2016 sempre in materia di questa “tormentata” imposta. Il testo è adottato dalla Commissione europea per monitorare la legislazione e la prassi interna e mantiene una struttura pratica, di facile e collaudata consultazione. L'ordine sistematico degli argomenti rispecchia quello del D.P.R. n. 633/1972 e successivamente del D.L. n. 331/1993, con una tabella riassuntiva delle

sanzioni aggiornate al 2017. Di ogni articolo il volume offre il testo aggiornato, il commento alla norma accompagnato da esempi e istruzioni operative, i riferimenti legislativi nazionali e dell'Unione europea e più di 5500 casi risolti sotto forma di tabella. Il contenuto del volume può essere mantenuto al passo costante con i cambiamenti continui dell'IVA: grazie all'acquisto del Manuale, 30 giorni di aggiornamento gratuito accedendo alla pagina <http://demo.giuffre.it/CommentarioIva>.

CONDIZIONI DI ABBONAMENTO PER IL 2017

Unione europea	€ 140,00
Paesi extra unione europea	€ 210,00
Prezzo di un singolo numero	€ 35,00
(Extra U.E. € 53,00)	

Sconto 10% per gli iscritti agli Ordini professionali, Associazioni professionali, Università.

Le annate arretrate a fascicoli, dal 2011 fino al 2016, sono disponibili fino ad esaurimento scorte.

RIVISTA ON-LINE ALL'INTERNO DI "BIBLIOTECA RIVISTE" DAL 1975

U.E.	abbonato	€ 41,00*	non abbonato	€ 115,00*
------	----------	----------	--------------	-----------

*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 "abbonato" alla rivista cartacea garantisce un accesso al contenuto dal 1 gennaio 2017, o da qualunque data successiva di sottoscrizione, fino al 31 dicembre 2017.

La sottoscrizione dell'abbonamento "non abbonato" alla rivista cartacea 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:**

	Unione europea	Paesi extra Unione europea
Banca borsa titoli di credito	€ 150,00	€ 225,00
Diritto del commercio internazionale	€ 155,00	€ 232,00
Giurisprudenza commerciale	€ 190,00	€ 285,00
Rivista dei dottori commercialisti	€ 140,00	€ 210,00
Rivista delle società	€ 150,00	€ 225,00

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** a ciò autorizzati (cfr. pagine gialle).

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 "Dott. A. Giuffrè Editore SpA" 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)



Rivista associata all'Unione della Stampa Periodica Italiana

Pubblicità inferiore al 45%

Tipografia «MORI & C. S.r.l.» Via F. Guicciardini 66, 21100 Varese

