

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

N. 3 - Luglio-Settembre 2016



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 - SERGIO CAMELLA - ERNESTO FRANCO CARELLA - MICHELE CASINI - VITTORIO CODA - LINO DE VECCHI - SERGIO GALIMBERTI - ALBERTO GIUSSANI
LUIGI GUATRI - GERARDO LONGOBARDI - MICHAELA MARCARINI - GIOVANNI NAPODANO - ANTONIO ORTOLANI - UGO POLLICE - ANGELO PROVASOLI
ALESSANDRO SAVORANA - GIOVANNI SIANO - ALESSANDRO SOLIDORO
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: ALESSANDRO MAINARDI - FRANCESCO TUNDO
- 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

RIVISTA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

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

SOMMARIO

Pag.

Attualità e pratica professionale

PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI

«Nuove Linee Guida ABI su valutazioni immobiliari: impatti organizzativi, commerciali e contabili» (di MICHELE CASÒ e MARCO GIANNANTONIO) 395

«Il decreto legislativo 139/2015: trattamento contabile delle azioni proprie e degli strumenti finanziari derivati» (di ALESSANDRO CORTESI e ANGELINA ORLANDO) 409

CORPORATE GOVERNANCE

«Il ruolo del Presidente del Consiglio di Amministrazione nelle società quotate» (di ROSALBA CASIRAGHI) 429

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

Massime in tema di: Revoca della delega all'amministratore delegato senza giusta causa – Liquidazione della quota del socio receduto da società in accomandita semplice – Limiti all'applicabilità del divieto di concorrenza ai soci accomandanti – Principio del rilievo ufficioso delle nullità negoziali per cause diverse da quella allegata in presenza di deliberazione invalida – Sospensione in via d'urgenza degli effetti del contratto di cessione di partecipazioni – Azione di responsabilità della minoranza ex art. 2393 c.c. – Convocazione dell'assemblea di società a responsabilità limitata da parte dei soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale in caso di inerzia dell'organo di gestione e nel silenzio dell'atto costitutivo – Società irregolare, assenza di prova scritta e accertamento "aliunde" dell'esistenza di una struttura societaria – Legittimazione passiva nel giudizio di liquidazione della quota in favore degli eredi – Applicabilità alla società consortile a responsabilità limitata della regola dettata dall'art. 2472, I comma, c.c..... 441

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCURSUALE

« *Il procedimento di composizione della crisi da sovraindebitamento, tra crisi economica e meritevolezza* ». Nota al decreto del Tribunale di Monza, Sezione III Fallimentare, 4 maggio 2016 (di PATRIZIA SAMANTHA GORETTI)..... 449

Massime in tema di: Sovraindebitamento – Meritevolezza – Sussistenza di atti in frode ai creditori – Inammissibilità – Legge 27 gennaio 2012 (e succ. modifiche); Fallimento – Condotta omissiva del Collegio Sindacale prima della declaratoria di Fallimento – Inesatto adempimento – Stato Passivo – Esclusione credito del Presidente del Collegio Sindacale – Legittimità; Fallimento – Reclamo – Sentenza di rigetto – Notifica integrale via PEC – Decorrenza termine breve di impugnazione – Legittimità; Fallimento – Opposizione allo Stato Passivo – Preclusioni ex art. 345 cpc – Inapplicabilità – Eccezioni della Curatela non sottoposte al Giudice Delegato – Ammissibili; Fallimento – Azione revocatoria ex art. 67, comma 2 l. fall. – Prova del presupposto soggettivo – Esclusione; Fallimento – Azione revocatoria ex art. 67, comma 2 l. fall. – Limitazione dell’art. 70, comma 3, l. fall. – Massimo scoperto – Ricostruzione unitaria e rapporti intercorsi tra la Banca e il cliente; Fallimento – Ammissione al passivo – Credito derivante da un contratto di finanziamento bancario – Apposizione del timbro postale sull’ultima pagina – Prova della data certa; Fallimento – Concordato preventivo – Credito professionale – Riconoscimento del credito in prededuzione; Concordato preventivo – Azione per la risoluzione del Concordato – Legittimazione attiva del singolo creditore – Presupposto – Scadenza termine di pagamento; Concordato preventivo – Omologazione – Reclamo ex art. 183 LF – Decorrenza termine breve – Notifica del provvedimento; Concordato preventivo – Effetti della presentazione del ricorso a sensi dell’art. 168 l. fall. - principio della c.d. “cristallizzazione dei crediti”- Esclusione; Reati Fallimentari – Reato di bancarotta fraudolenta – Prova – Dichiarazione di Fallimento – Mancato rinvenimento di beni o utilità nella disponibilità della società fallita; Reati fallimentari – Reato di bancarotta fraudolenta – Nozione di amministratore di fatto ex art. 2639 c.c. – Posizione dell’amministratore di fatto da determinarsi secondo le norme civilistiche – Continuità e significatività dei poteri – Esercizio di un’ apprezzabile attività gestoria.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D’IMPRESA

« *Profili critici della nuova disciplina delle false comunicazioni sociali* » (di ALBERTO QUAGLI e ELISA RONCAGLIOLO)..... 461

« *Luci e ombre delle nuove fattispecie penali di false comunicazioni sociali* » (di MARCO SCOLETTA)..... 477

Massime in tema di: false comunicazioni sociali.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

«*La variabilità della residenza delle persone fisiche alla luce delle ultime elaborazioni della Corte di Cassazione*». Nota alle sentenze della Corte di Cassazione, Sezione V Civile, 15 giugno 2016, n. 12311, e 31 marzo 2015, n. 6501 (di ROBERTO BABORO) 505

Massime in tema di: Imposta sul valore aggiunto (I.V.A.) – Soggetti passivi – detrazioni Imposta reddito persone fisiche (I.R.P.E.F.) – Valutazione del reddito – Detrazioni – Esattore ed esazione delle imposte – Versamenti – Versamento diretto – Rimborsi – Sospensione per fermo amministrativo legittimamente disposto, poi venuto meno – Ritardo nel rimborso – Non addebitabilità alla P.A. – Interessi di mora – Decorrenza – Nuova istanza di rimborso – Necessità – Imposte in genere – Condono fiscale in genere – Convenzioni internazionali – Redditi prodotti in Italia da una società svizzera – Tassazione – Art. 5 della Convenzione Italo-Svizzera contro la doppia imposizione – Applicabilità – Condizioni – Stabile organizzazione – Elemento soggettivo e oggettivo – Compresenza – Necessità – Esclusione – Disponibilità di un agente con potere di rappresentanza – Sufficienza – Azienda – Cessione – Imposta reddito persone fisiche (I.R.P.E.F.)- Oggetto dell'imposta – Redditi diversi – Imposta di registro – Accertamento.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

«*Sulla qualificazione del reddito derivante dalla partecipazione in una Limited Liability Company regolata dal diritto societario dello Stato del Delaware (e sul conseguente riconoscimento del credito d'imposta convenzionale)*». Nota alla sentenza della The Supreme Court of the United Kingdom – Anson v. HMRC, 1° luglio 2015 (di DAVIDE PELLEGRINI) 519

Massime della Corte di Giustizia delle Comunità Europee in tema di: IVA: Impiego per i bisogni dell'impresa di beni acquisiti “nel quadro dell'impresa; Acquisto tramite telefono o su Internet di biglietti del cinema – Pagamento tramite carta di debito o carta di credito – Nozione di “prestazione di servizi” – Costruzione e sfruttamento di un sistema di smaltimento delle acque da parte di una società commerciale senza scopo di lucro; Imposta versata a monte – Detrazione.

Libertà fondamentali: Direttiva 85/611/CEE – Articoli 10 e 293 CE – Sanzione applicabile agli organismi di investimento collettivo di diritto straniero; Articolo 63 TFUE – Tassazione di redditi di fondi pensione.

Normativa e documenti di fiscalità internazionale e comunitaria in tema di: Accordo politico tra gli Stati membri sulle nuove norme contro l'evasione fiscale; Pubblicata la guida OCSE sul “Country-by-Country reporting”; Consultazione BEPS circa il treaty entitlement dei non-CIV funds.

Altri temi di interesse per la professione

ANDAMENTO CONGIUNTURALE

Il voto inglese contro la partecipazione all'Unione Europea causerà a breve termine un netto rallentamento della crescita economica nel Regno Unito, soltanto in parte mitigato dal deprezzamento del cambio e da politiche economiche più espansive. L'impatto sarà negativo anche nell'Eurozona, ma relativamente modesto. Anche l'Italia potrebbe subire una riduzione della crescita 2017, con un impatto che stimiamo in 0,1-0,3%.

SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE

<i>Corporate governance</i>	537
<i>Diritto amministrativo</i>	538
<i>Diritto del lavoro</i>	538
<i>Diritto industriale</i>	539
<i>Diritto tributario</i>	540
<i>Economia aziendale</i>	541

**PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI
E INTERNAZIONALI**

**NUOVE LINEE GUIDA ABI SU VALUTAZIONI IMMOBILIARI:
IMPATTI ORGANIZZATIVI, COMMERCIALI E CONTABILI**

di MICHELE CASÒ e MARCO GIANNANTONIO

1. Premessa.

Con la pubblicazione lo scorso dicembre del documento “**Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie**” si può considerare concluso l’*iter* di aggiornamento ed adeguamento del contesto normativo italiano ai più recenti *standard* europei di valutazione degli immobili. Tale documento, infatti, rende più scientifico e meno soggettivo il procedimento che porta a determinare il valore di un immobile sia mediante l’identificazione degli *standard* da seguire per la definizione del valore corretto sia tramite la definizione delle caratteristiche che il valutatore “idoneo” deve necessariamente avere.

Nel prosieguo della trattazione si intende dare una sintetica evidenza dei principali elementi delle Linee Guida ABI, focalizzandosi su tre tipologie di impatti:

- organizzativi, derivanti dall’allineamento delle strutture interne a quanto prescritto dal documento in esame;
- commerciali, dato il miglior *pricing* che, con perizie corrette, potrà essere applicato alla clientela in sede di concessione dei finanziamenti;
- contabili, connessi sia alla valutazione degli immobili a garanzia dei crediti deteriorati sia al ruolo delle valutazioni immobiliari nella prospettiva del *forward-looking*.

2. L’importanza dell’attendibilità delle valutazioni immobiliari.

Il 14 dicembre 2015 è stato presentato a Roma il documento “**Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni**”

credizie” predisposto al fine di fornire agli operatori del settore ⁽¹⁾ regole armonizzate ed allineate agli *standard* europei e di aggiornare il protocollo di intesa per lo sviluppo del mercato delle valutazioni immobiliari firmato il 25 novembre 2010 che non teneva conto delle disposizioni di vigilanza previste dal CRR/CRD IV nonché della *Mortgage Credit Directive* ⁽²⁾, nuova normativa di riferimento in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali.

L’emanazione del documento in oggetto si è reso necessario alla luce di due spinte:

- I. quadro congiunturale e prospettive del mercato immobiliare;
- II. evoluzione del contesto regolamentare e di supervisione.

Finalità dei due paragrafi successivi è, pertanto, fornire un approfondimento di entrambi i punti in modo che tutti i professionisti coinvolti a vario titolo con istituzioni bancarie — amministratori, dirigenti, sindaci, revisori legali, consulenti esterni, etc. — abbiano contezza, da un lato, dello *status* di salute del mercato immobiliare italiano e della rilevanza dello stesso per l’industria bancaria domestica e, dall’altro, dei molteplici risvolti che le valutazioni immobiliari hanno sia a livello contabile (i.e., calcolo degli accantonamenti su partite deteriorate) sia a livello di vigilanza prudenziale (i.e., calcolo dei requisiti del capitale di vigilanza).

2.1. Quadro congiunturale e prospettive del mercato immobiliare.

In Italia il peso del **credito bancario legato direttamente o indirettamente al mercato immobiliare** è pari a circa un terzo ⁽³⁾ del totale dei crediti concessi dal settore bancario nel suo complesso; nel dettaglio:

- il 18% del complesso dei finanziamenti riguarda mutui ipotecari destinati alle famiglie per l’acquisto di abitazioni;
- il 14% del complesso dei finanziamenti riguarda crediti concessi ad imprese di costruzione e a quelle che svolgono attività immobiliari.

Alla luce di tale rilevanza è evidente che la prolungata debolezza del settore immobiliare — avviatasi a partire dal 2006 e progressivamente divenuta più intensa — ha avuto un forte impatto sulla contrazione dell’eco-

⁽¹⁾ Il documento in esame è stato sottoscritto dalle seguenti associazioni di categoria: ABI, Assovib, Collegio Nazionale degli Agrotecnici e degli Agrotecnici Laureati, Collegio Nazionale dei Periti Agrari e dei Periti Agrari Laureati, Consiglio dell’Ordine Nazionale dei Dottori Agronomi e dei Dottori Forestali, Consiglio Nazionale degli Architetti Pianificatori Paesaggisti e Conservatori, Consiglio Nazionale degli Ingegneri, Consiglio Nazionale dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati, Consiglio Nazionale dei Geometri e dei Geometri Laureati, Tecnoborsa.

⁽²⁾ Nella c.d. Direttiva Mutui, l’art. 19 “Valutazione dei beni immobili” richiede espressamente che siano previsti specifici requisiti volti a garantire l’affidabilità dei processi di perizia degli immobili a garanzia dei mutui.

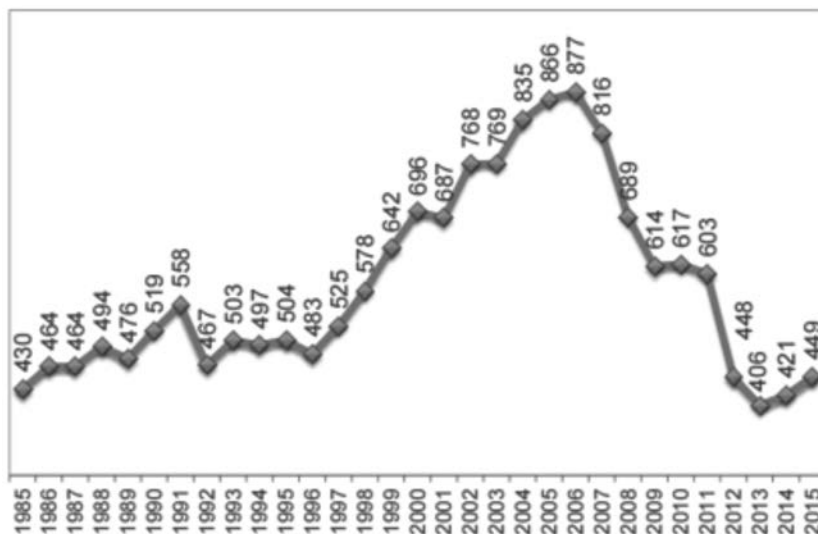
⁽³⁾ Fonte: Rapporto sulla Stabilità Finanziaria 01/2016 (Banca d’Italia).

nomia italiana (calo pari a circa il 9% di PIL nel periodo 2008-2015 ⁽⁴⁾) e che si è inevitabilmente riflessa sui bilanci delle banche italiane.

Attualmente le prospettive del mercato immobiliare italiano sono positive e nei primi mesi del 2016 trovano conferma i primi timidi segnali di ripresa con i quali si era chiuso il consuntivo dell'anno 2015. Nel prosieguo del contributo, al fine di dare al Dottore Commercialista una contestualizzazione dell'ambito di applicazione delle Linee Guida ABI per la valutazione degli immobili, si fornisce una sintetica evidenza quantitativa in merito a *trend* andamentali di compravendite e di mutui ipotecari.

Per quanto riguarda le **compravendite residenziali**, il dato inerente gli atti stipulati nel 2015 è in crescita del 6,5% rispetto al 31 dicembre 2014 e tale valore consolida il *trend* positivo riscontrato nel 2014 (+3,5%), segnando un'inequivocabile segnale di ripresa del settore:

Figura 1: Numero di compravendite residenziali nel periodo 1985-2015 ⁽⁵⁾



Tale crescita dei volumi di transazioni dovrebbe consolidarsi nei prossimi anni e Nomisma stima un numero di compravendite residenziali nel 2018 pari a circa 523 mila atti stipulati, tornando sui livelli di fine anni '90.

Per ciò che concerne il mercato dei **mutui ipotecari alle famiglie** i dati relativi al 2015 ⁽⁶⁾ ne evidenziano una significativa crescita in quanto l'am-

⁽⁴⁾ Fonte: "Situazione del settore bancario italiano", Audizione ABI alla Commissione Finanze della Camera, (09 dicembre 2015).

⁽⁵⁾ Fonte: Rapporto immobiliare residenziale 2016 (ABI-Agenzia delle Entrate).

⁽⁶⁾ Fonte: Comunicato Stampa ABI "Mutui: nuove erogazioni nel 2015" del 28 gennaio 2016.

montare dei nuovi mutui stipulati ⁽⁷⁾ è stato pari a 49,826 miliardi di euro rispetto ai 25,283 miliardi dello stesso periodo del 2014, con un incremento su base annuale pari a circa il 97% ⁽⁸⁾. La ripresa delle nuove erogazioni è ancora più esplicita comparandola sia con il dato del 2013 (19,085 miliardi di euro), sia con il valore del 2012 (20,712 miliardi di euro).

2.2. Evoluzione del contesto regolamentare e di supervisione.

Nella valutazione del merito creditizio di un cliente, sia i soggetti che istruiscono le pratiche di fido sia coloro che successivamente provvedono a deliberarne l'accoglimento/respingimento prestano particolare attenzione alla coerenza fra le forme tecniche richieste e le garanzie collaterali offerte; tale analisi è fondamentale al fine di determinare il livello di rischiosità complessiva della controparte in quanto le garanzie mitigano il rischio di credito a cui è soggetta la banca nel momento in cui concede un finanziamento.

A tal proposito, la **Circolare n. 263** ⁽⁹⁾ emanata da Banca d'Italia il 27 dicembre 2006 — e successivamente la **Circolare n. 285** ⁽¹⁰⁾ del 17 dicembre 2013 — ha rivisitato la disciplina inerente la mitigazione del rischio di credito che, in un contesto di scarsità di capitale, ne permette alle banche la liberazione ⁽¹¹⁾ e, conseguentemente, la possibilità di effettuare nuove erogazioni con indubbi vantaggi per l'economia nel suo complesso. Nel dettaglio, la *credit risk mitigation* (CRM) prevista da Banca d'Italia si sostanzia in un insieme di requisiti di ammissibilità — sia di carattere generale sia specifico — che, laddove rispettati, permettono una effettiva mitigazione del rischio di credito in quanto, pur non modificando la probabilità di *default* sottostante l'operazione creditizia, spostano questo rischio su altri soggetti (garanzie personali) o beni (garanzie reali) comportando una protezione del credito con conseguente riduzione della perdita potenziale a fronte di un'eventuale insolvenza della controparte.

La presenza di garanzie personali e reali collaterali al finanziamento ha risvolti diretti sui vincoli patrimoniali prudenziali dal momento che le garanzie in esame — ove eligibili — riducono l'assorbimento di un credito in termini di *risk weighted asset* e, pertanto, per le banche riveste carattere prioritario trat-

⁽⁷⁾ Si evidenzia che tali dati includono sia i nuovi mutui che le surroghe di rapporti preesistenti e che l'incidenza delle surroghe nell'intero 2015 sul totale dei nuovi finanziamenti è pari a circa il 31%.

⁽⁸⁾ Incremento molto superiore rispetto al dato sui finanziamenti alle imprese che ha visto una crescita pari al 11,6% nel periodo gennaio-dicembre 2015.

⁽⁹⁾ Documento che ha recepito le Direttive 48/2006/UE e 49/2006/UE (c.d. Basilea 2) in Italia.

⁽¹⁰⁾ Emanata 19 dicembre 2013, con decorrenza dal 1° gennaio 2014, ha la finalità di introdurre nell'ordinamento domestico le regole del *CRD IV Package* ("Basilea 3"), ovvero sia la direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013 (CRD - *Capital Requirements Directive*) ed il regolamento UE n. 575/2013 del 26 giugno 2013 (CRR - *Capital Requirements Regulation*).

⁽¹¹⁾ La normativa di vigilanza prudenziale prevede, infatti, che ciascun istituto accantoni capitale in proporzione alla rischiosità del proprio attivo al fine di garantire un patrimonio sufficiente a fronteggiare eventuali situazioni di insolvenza.

tarne l'acquisizione/gestione nelle c.d. politiche creditizie prospettiche ⁽¹²⁾. Tale documento contiene le linee guida evolutive del portafoglio creditizio della banca e si focalizza su elementi quali le forme tecniche da detenere in portafoglio (e.g., importo, scadenza, *duration*, etc.), le controparti verso cui incrementare/diminuire l'operatività (e.g. natura giuridica, settore di appartenenza, etc.), le garanzie da acquisire (e.g. tipologia, controvalore, etc.) e l'intensità di rischio tollerabile in termini di assorbimento patrimoniale.

La normativa di Banca d'Italia in esame ha previsto una specifica sezione ⁽¹³⁾ dedicata alle esposizioni garantite da immobili dal momento che — come visto in precedenza — il fatto che vi sia un immobile collaterale al credito costituisce uno strumento di *risk management* e permette di liberare capitale. In tale sezione sono presenti i requisiti specifici da rispettare al fine di riconoscere gli immobili come idonei strumenti di mitigazione del rischio ed essi riguardano due macro ambiti:

- la corretta valutazione degli immobili posti a garanzia;
- le caratteristiche dei soggetti abilitati alla valutazione.

Dato il *business model* — modello di banca retail in senso stretto — tipico dell'industria bancaria italiana ⁽¹⁴⁾, entrambi gli ambiti sono fondamentali al fine di garantirne la solidità e stabilità e, pertanto, la verifica della corretta valorizzazione delle garanzie immobiliari e dei processi gestionali interni sottostanti sono sempre stati elementi di forte attenzione da parte delle Autorità di Vigilanza.

Per ciò che concerne **Banca d'Italia**, a partire dal 2012 vi è stata un'intensificazione dell'attività di vigilanza sui prestiti deteriorati con focus specifico sulla classificazione delle esposizioni, sulla valutazione degli accantonamenti e, implicitamente, delle garanzie collaterali; a titolo puramente esemplificativo si riporta un passaggio che pone l'accento sull'importanza della valutazione degli immobili a garanzia dei crediti deteriorati del documento “La recente analisi dei prestiti deteriorati condotta dalla Banca d'Italia: principali caratteristiche e risultati” ⁽¹⁵⁾:

*“Dalle verifiche sono emerse carenze nelle politiche e nelle prassi seguite da parte di diverse banche, in materie come la **definizione dei criteri per la valutazione dei beni in garanzia** e dei parametri per l'attualizzazione (tempi e tassi di recupero). Inoltre, in alcuni casi è risultato inadeguato il vaglio su questi aspetti da parte delle funzioni di risk management e internal*

⁽¹²⁾ Documento definito dalle banche con cadenza annuale in relazione ai contenuti del *Risk Appetite Framework*, all'analisi dello scenario macro-economico del mercato di riferimento e alle evidenze del Piano Industriale.

⁽¹³⁾ Circolare 263, Titolo II, Capitolo I, Sezione IV.

⁽¹⁴⁾ In Europa esistono differenti business model bancari a cui corrispondono differenti modelli gestionali e differenti profili di rischio; in Italia il business tipico delle banche è legato alla concessione di crediti ed, in tale ambito, i mutui ipotecari hanno notevole rilevanza (circa 20% del totale).

⁽¹⁵⁾ Documento che illustra i principali risultati degli accertamenti ispettivi condotti da Banca d'Italia negli ultimi mesi del 2012 sui primi 20 gruppi bancari italiani con una copertura pari al 27% del totale dei crediti deteriorati.

audit. I gruppi ispezionati sono stati invitati a adottare misure per il superamento delle carenze organizzative evidenziate. È stata anche raccomandata una maggiore omogeneità di valutazioni all'interno di ciascun gruppo".

Anche per la **Banca Centrale Europea** — nuova Autorità di Vigilanza per le banche europee di maggiore rilevanza ⁽¹⁶⁾ — il monitoraggio del valore delle garanzie collaterali ai finanziamenti è oggetto di forte attenzione; il documento EBA "Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP)" ⁽¹⁷⁾ — nella sezione avente ad oggetto le azioni correttive che possono essere richieste alle banche al fine di meglio presidiare il rischio di credito e di controparte ⁽¹⁸⁾ — prevede la seguente disciplina:

"In accordance with Article 104(1)(b) of Directive 2013/36/EU, competent authorities may require the institution to:

- a) involve the management body or its committees more actively in relevant credit decisions;*
- b) improve credit risk measurement systems;*
- c) improve controls on credit processes; and/or*
- d) **enhance collateral management, evaluation and monitoring**".*

Da questi passaggi riportati si evincono le ragioni sottostanti l'attenzione delle Autorità di Vigilanza ai principi e alle metodologie utilizzate dalle banche per stimare i valori immobiliari a garanzia dei finanziamenti: nella valutazione del rischio di credito in capo ad una banca, le Autorità devono verificare la correttezza e l'accuratezza del processo di acquisizione e gestione delle garanzie ipotecarie in quanto mitigano potenziali perdite (c.d. *credit loss*) in presenza del deterioramento del portafoglio.

Tutto ciò ha inevitabili impatti a livello contabile. Ai sensi dei principi contabili internazionali, normativa contabile di riferimento del mondo bancario ⁽¹⁹⁾, la valorizzazione delle garanzie collaterali diventa infatti uno degli elementi cruciali nel calcolo delle rettifiche di valore da contabilizzare a bilancio; lo IAS 39 ⁽²⁰⁾ prescrive, infatti, che il deterioramento di un credito a seguito di uno specifico evento (c.d. *trigger event*) implichi la rettifica del

⁽¹⁶⁾ Si ricorda che dal 4 novembre 2014 vige il *Single Supervisory Mechanism*, primo pilastro dell'Unione Bancaria; trattasi di un sistema europeo di vigilanza bancaria che attribuisce alla BCE la vigilanza diretta sulle banche "significant" (circa 130 gruppi bancari degli Stati Membri che detengono oltre l'80% degli attivi bancari dell'Euro zona) mentre lascia alle autorità di vigilanza nazionali la vigilanza diretta sugli intermediari "less significant".

⁽¹⁷⁾ EBA/GL/2014/13, documento che illustra razionali, metodologie e procedure sottostanti il processo di vigilanza.

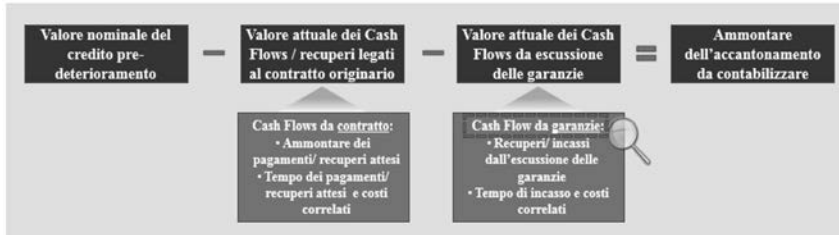
⁽¹⁸⁾ Title 10. Overall SREP assessment and application of supervisory measures - Credit and counterparty risk (Art. 479).

⁽¹⁹⁾ Si ricorda che l'applicazione dei principi contabili internazionali è obbligatoria per gli istituti di credito e gli intermediari finanziari sottoposti a vigilanza della Banca d'Italia oltre che per società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari.

⁽²⁰⁾ A tal proposito, si ricorda che dal 1° gennaio 2018 — con l'introduzione dell'IFRS 9 — il modello contabile di iscrizione delle rettifiche di valore a bilancio cambierà sensibilmente a seguito del passaggio da una logica "incurred" ad una "expected".

valore di bilancio pre-deterioramento di una posizione mediante la seguente modalità:

Figura 2: Modalità di calcolo dell'individual assessment secondo lo IAS 39



3. Linee Guida ABI: principali caratteristiche e relativi impatti.

Le “Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie” forniscono *standard* omogenei e trasparenti da seguire nell’attribuzione della corretta valutazione degli immobili residenziali; negli ultimi anni, infatti, ha assunto una progressiva importanza la necessità di avere un *framework* normativo che garantisca — sia prima della conclusione del contratto di credito, sia nel corso degli aggiornamenti periodici — valutazioni immobiliari attendibili.

Il documento sottoscritto lo scorso dicembre è allineato sia agli *standard* di valutazione internazionali ⁽²¹⁾ sia alle *best practice* nazionali ⁽²²⁾ e — mediante un’articolata serie di paragrafi ricchi di schemi esemplificativi e formule matematiche — disciplina i seguenti aspetti:

a) standard da seguire per la definizione del valore di mercato degli immobili sia in relazione alle procedure di valutazione immobiliare sia alle modalità di formalizzazione da utilizzare nello stilare il rapporto di valutazione;

b) caratteristiche del valutatore “idoneo” al fine di identificare un *set* minimo di competenze professionali richieste ai periti incaricati di applicare gli *standard* estimativi;

c) definizione e approfondimenti sui tre metodi principali di valutazione — metodo di confronto di mercato, metodo finanziario e metodo dei costi — adottati a livello internazionale con, inoltre, specifico *focus* su calcolo dello stato di avanzamento lavori (c.d. immobili in sviluppo).

Tale normativa — che non costituisce un obbligo di legge ma bensì autoregolamentazione di settore — ha avuto un’elevata diffusione essendo stata sottoscritta da 172 banche/gruppi bancari (pari a circa il 73% del settore

⁽²¹⁾ *International Valuation Standards (IVS)* e *European Valuation Standards (EVS)*.

⁽²²⁾ Codice delle valutazioni immobiliari (Tecnoborsa).

in termini di filiali), tutti gli ordini rappresentativi dei professionisti abilitati alla valutazione e numerose società di valutazione immobiliare.

Di conseguenza, la corretta stima degli immobili diventa un elemento cruciale per la stabilità sia con riferimento all'erogazione di mutui ipotecari sia in relazione all'emissione/acquisizione di titoli rivenienti da operazioni di cartolarizzazione/*covered bond* e, pertanto, nel prosieguo del contributo si fornisce una *overview* dei principali ambiti impatti nell'ottica di dare un quadro d'insieme ai Dottori Commercialisti coinvolti col mondo bancario.

3.1. Impatti organizzativi.

Le nuove Linee Guida ABI hanno quale finalità il garantire che i processi di valutazione degli immobili siano improntati a parametri di chiarezza e trasparenza mediante l'applicazione di criteri armonizzati in ambito internazionale e di parametri omogenei a livello di ceto bancario italiano; tale obiettivo assume carattere primario dal momento che la platea di *stakeholder* è piuttosto estesa, includendo sia portatori di interessi privati (e.g. mutuatari per la concessione del credito, agenzie di rating e potenziali investitori in caso di operazioni di cartolarizzazione dei crediti con garanzia ipotecaria) sia istituzionali (e.g. Banca d'Italia, Agenzia delle Entrate, Tribunali in relazione alle esecuzioni immobiliari, etc.).

Alla luce di ciò, gli impatti più rilevanti riguardano la sfera organizzativa e gli interventi da porre in essere sono alquanto eterogenei; ad avviso di chi scrive, tali interventi devono essere finalizzati a far evolvere il processo di gestione delle perizie immobiliari da una logica prettamente "artigianale" ad un approccio "industriale" mediante tre macro-ambiti in intervento:

- a) rivisitare i processi organizzativi sottostanti l'attività di perizia, con interventi *ad hoc* in materia di competenze e procedure IT;
- b) implementare/rafforzare (ove già presente) il presidio organizzativo interno affinché vi sia un controllo sulla qualità delle perizie;
- c) garantire adeguate misure di separazione fra la filiera di concessione del credito ed i dipendenti coinvolti nell'estimo degli immobili (i.e. periti interni).

In relazione al punto A, l'adozione delle Linee Guida ABI può — e, ad avviso degli Autori, deve — diventare il punto di partenza per re-ingegnerizzare i processi organizzativi adottati per l'attività di perizia ed i criteri per la scelta dei collaboratori esterni; tale rivisitazione organizzativa deve essere accompagnata da specifici interventi su competenze e procedure IT. Relativamente al personale (sia interno che esterno) coinvolto, occorre agire sia sul corretto dimensionamento — qualitativo e quantitativo — degli organici che sull'aggiornamento professionale ⁽²³⁾. Con riferimento alle procedure IT,

⁽²³⁾ Le Linee guida consigliano per il perito almeno 60 ore di formazione ogni tre anni, da documentare opportunamente.

invece, si sottolinea che diventa cruciale la realizzazione di investimenti importanti nelle infrastrutture tecnologiche per permettere un ordinato interscambio fra personale della banca e periti esterni coinvolti (cfr. punto successivo) e per garantire idonee misure di gestione delle informazioni connesse alla garanzie immobiliari ⁽²⁴⁾ e di archiviazione/conservazione della documentazione relativa agli immobili a garanzia (possibilmente in una logica *paperless*).

Per ciò che riguarda il punto B, occorre prevedere specifici requisiti volti a garantire l'affidabilità dei processi di perizia degli immobili a garanzia dei mutui effettuati da periti esterni; in tale ambito, ogni banca è dotata di un albo di periti convenzionati (persone fisiche o società di valutazione) per cui occorre che vi sia una cabina di regia interna all'istituto per governare tale molteplicità di soggetti; il presidio in esame deve, infatti, garantire il controllo qualitativo delle perizie e l'omogeneità delle stesse, l'applicazione di *standard* comuni da osservare nell'effettuazione delle valutazioni e la rotazione dei valutatori per evitare potenziali conflitti di interessi.

Infine, relativamente al punto C, uno degli aspetti più importanti delle Linee Guida ABI riguarda la figura del valutatore, che secondo i canoni internazionali *European Valuation Standards* (EVS) deve essere "indipendente"; ciò non significa che debba per forza essere esterno alla banca ma che non sia influenzato nella sua condotta. Alla luce di ciò, occorre istituire degli idonei presidi organizzativi affinché — laddove il valutatore sia un dipendente della banca — tale soggetto sia separato dai colleghi appartenenti alla filiera di concessione del credito e non venga a conoscenza di informazioni quali ammontare, finalità o rapporto *loan-to-value* del finanziamento; solo in tal modo la valutazione può essere realmente oggettiva.

3.2. Impatti commerciali.

Il documento in oggetto costituisce un momento di discontinuità e, pertanto, le banche stanno ponendo in essere una serie di adeguamenti in termini di processi, competenze e procedure IT per far sì che il nuovo iter garantisca — in una contraddizione solo apparente — sia una maggiore efficienza operativa sia *standard* qualitativi più alti. Tutto ciò produce una doppia externalità positiva a livello commerciale:

- a) abbassamento costi vivi della perizia;
- b) pricing maggiormente allineato con il reale profilo di rischio del cliente.

⁽²⁴⁾ Per aiutare la comprensione dell'importanza del governo delle informazioni relative agli immobili posti a garanzia dei finanziamenti, si evidenzia che la rilevazione "Nuova segnalazione delle esposizioni in sofferenza" richiesta da Banca d'Italia il 29 marzo 2016 è stata disegnata con tre livelli di informazioni ed uno di questi è specificatamente incentrato su informazioni inerenti le garanzie immobiliari (e.g. localizzazione geografica, tipologia e valutazione della garanzia, data dell'ultima valutazione, grado del privilegio, etc.).

Per ciò che concerne il punto A, la rivisitazione dei processi adottati per l'attività di perizia in chiave industriale (e.g. standardizzazione delle metodologie di stima, uniformità dei rapporti di stima, etc.) consente l'applicazione di economie di scala, con conseguente abbassamento del costo medio di perizia pur in presenza di alti livelli qualitativi. Tale onere è nell'ordine dei 300-500€ per gli immobili residenziali ed esso — salvo particolari campagne commerciali — viene interamente recuperato dal cliente in sede di concessione del credito mentre per le revisioni periodiche del valore di stima ciò non avviene in quanto obbligo di aggiornamento a carico della banca. È possibile pertanto affermare che la riduzione dei costi vivi della perizia di stima possa contribuire, benché marginalmente visti gli importi esigui, alla crescita del mercato dei mutui immobiliari in quanto genera un minor esborso di cassa per il cliente (in sede di concessione) o per la banca (in sede di aggiornamento periodico) ⁽²⁵⁾.

In relazione al punto B, la reingegnerizzazione del *work-flow* di processo sottostante le perizie fa sì che le stime immobiliari siano — auspicabilmente — più accurate ed allineate agli alti *standard* qualitativi richiesti dalle Linee Guida (es. ai fini dell'erogazione di un mutuo la perizia va sempre svolta con un sopralluogo fisico interno ed esterno); di conseguenza, gli organi facoltizzati a deliberare le pratiche di fido possono contare su un *set* informativo inerente le valutazioni immobiliari più accurato e ciò si potrebbe tramutare in un *pricing* delle singole operazioni più puntuale e che rifletta maggiormente il reale profilo di rischio del cliente.

3.3. Impatti contabili.

La corretta valutazione degli immobili a garanzia di un'esposizione creditizia potrà avere impatti non solo organizzativi e commerciali ma anche contabili, potendo determinare la necessità di incrementare (o decrementare) gli accantonamenti per perdite di valore esistenti al momento dell'adozione dei nuovi *standard* valutativi.

Nella valutazione di tali accantonamenti, infatti, si devono tenere in considerazione anche i flussi di cassa rivenienti dalla vendita dell'immobile posto a garanzia del finanziamento.

⁽²⁵⁾ Ai sensi della normativa contabile di riferimento (IAS 39 AG 13), l'onere della perizia di stima **non** deve essere incluso nel costo ammortizzato del credito dal momento che:

- in sede di concessione del credito:
 - in caso di recupero, è oggetto di rimborso da parte della clientela (costo e relativo recupero non sono contestuali tuttavia il rientro generalmente avviene in un periodo di tempo ragionevole);
 - in caso di mancato recupero, è un costo connesso ad campagne promozionali e/o gestione di specifici segmenti di clientela imputato, pertanto, a conto economico come costo amministrativo;
- in caso di aggiornamento del valore della garanzia collaterale, l'onere è a carico della banca (costo amministrativo) in quanto obbligo di riperizia periodica al fine di mantenere l'eligibilità della garanzia.

Tali flussi di cassa sono dati dalla somma algebrica:

- dei flussi di cassa in uscita attesi per realizzare la vendita dell'immobile;
- dei flussi di cassa in entrata attesi dal realizzo dell'immobile, opportunamente rettificati per tenere in considerazione le condizioni di mercato attese per il momento in cui l'immobile sarà realizzato e le condizioni di liquidità del mercato.

È possibile che la stima di tali flussi si modifichi (in meglio o in peggio) a seguito dell'adozione delle "Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie".

In ogni caso, ancora per un paio di anni, gli accantonamenti per perdite di valore devono essere rilevati in bilancio solo i finanziamenti per i quali si è verificato un c.d. *credit loss event*. Dal 2018, infatti, le nuove regole sulla svalutazione delle attività finanziarie contenute nell'IFRS 9 sostituiranno le attuali contenute nello IAS 39, determinando il passaggio da il c.d. *incurred loss model* al c.d. *expected loss model*.

In sintesi, mentre oggi le perdite su crediti sono rilevate in bilancio solo quando (e nella misura in cui) esse sono realizzate, dal 2018 si dovranno rilevare anche le perdite attese, svalutando anche crediti per i quali il debitore sta eseguendo i pagamenti con regolarità.

Limitandosi in questa sede alla descrizione del c.d. *general approach* dell'IFRS 9, dal 2018 le svalutazioni dei crediti saranno effettuate come segue:

- per i crediti per i quali non si è verificato un significativo incremento del rischio controparte dal momento in cui il credito è sorto, dovranno essere rilevate le perdite attese lungo un orizzonte temporale di dodici mesi (*12-month expected creditloss*);
- per i crediti per i quali si è verificato un significativo incremento del rischio controparte dal momento in cui il credito è sorto, dovranno essere rilevate le perdite attese lungo l'intera vita residua del finanziamento (*lifetime expected loss*).

Si consideri il caso di una banca che nel 2016 eroga un finanziamento *bullet* di Euro 1.000.000 a 10 anni, avente un tasso di interesse effettivo del 3% e garantito da un immobile.

Se nel corso del 2016 il rimborso delle rate del finanziamento è regolare:

- in base allo IAS 39, nessun accantonamento per perdite è dovuto;
- in base allo IFRS 9 dovranno essere rilevate le perdite attese lungo un orizzonte temporale di dodici mesi (ponderate per la probabilità di default a 1 anno).

Il calcolo dell'accantonamento è illustrato nella seguente tabella.

Descrizione	Importo / %	Note
Probabilità di <i>default</i> a 12 mesi	0,13%	a
<i>Loss given default</i> (perdita attesa in caso di <i>default</i> tenuto conto del valore del <i>collateral</i>)	25%	b
<i>Exposure at default</i> (saldo del finanziamento al momento del <i>default</i>)	1.000.000	c
Tasso di interesse effettivo	3%	
Tasso di attualizzazione	$(1 + 3\%)^{0,5}$	d
PERDITA DA ACCONTARE	Euro 320	(a x b x c) / d

Mentre il valore dell'immobile gioca oggi un ruolo nella stima delle svalutazioni solo dopo che si è verificato un *credit loss event*, dal 2018 tale valore avrà un impatto sulle svalutazioni rilevate sin dal momento dell'erogazione del finanziamento.

E non è da sottovalutare la sensibilità degli accantonamenti alla valutazione del *collateral*: riprendendo l'esempio che precede, se la perdita attesa in caso di *default* tenuto conto del valore dell'immobile a garanzia fosse posta pari a poco più del 25% (ad esempio 30%) l'accantonamento per perdite di valore si incrementerebbe del 20%, come evidenziato nella seguente tabella.

Descrizione	Importo / %	Note
Probabilità di <i>default</i> a 12 mesi	0,13%	a
<i>Loss given default</i> (perdita attesa in caso di <i>default</i> tenuto conto del valore del <i>collateral</i>)	30%	b
<i>Exposure at default</i> (saldo del finanziamento al momento del <i>default</i>)	1.000.000	c
Tasso di interesse effettivo	3%	
Tasso di attualizzazione	$(1 + 3\%)^{0,5}$	d
PERDITA DA ACCONTARE	Euro 384	(a x b x c) / d

4. Considerazioni conclusive.

Le nuove "Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie" sono state un intervento importante di autoregolamentazione da parte dell'industria bancaria italiana e l'alta adesione raggiunta (172 banche, pari a circa il 73% del settore in termini di filiali) ne è la riprova.

Ad avviso degli Autori, tale autoregolamentazione merita l'analisi e l'approfondimento di tutti i professionisti coinvolti con istituzioni bancarie — amministratori, dirigenti/funzionari, sindaci, revisori legali, consulenti esterni, etc. — alla luce dei profondi impatti organizzativi ed, in particolare modo, alla riconduzione ad un perimetro più ampio degli interventi di adeguamento ri-

chiesti. Con il passaggio ⁽²⁶⁾ alla vigilanza europea — e la conseguente armonizzazione delle regole a livello di sistema bancario europeo — molte banche italiane hanno, infatti, avviato progettualità *ad hoc* per ristrutturare la catena del valore del credito ⁽²⁷⁾ allineandosi alla progressiva centralità rivestita dalla gestione del rischio; alla luce di ciò, gli interventi da porre in essere su processi, competenze e procedure IT per essere *compliant* con le Linee Guida ABI vanno ricondotti alla suddetta reingegnerizzazione del ciclo di vita del credito e, pertanto, analizzati in chiave organica. Solo in tal modo gli interventi possono avere una portata “di ampio respiro” che permetta di sviluppare una visione olistica delle singole progettualità in ambito creditizio al fine di massimizzare le sinergie e contenere gli oneri in termini di investimenti in *information technology* e attività progettuali.

Infine, sia consentito un cenno di approfondimento alla forte discontinuità legata al passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9, soprattutto in relazione allo *stock* di credito deteriorato attualmente presente nei bilanci delle banche italiane e ai flussi in ingresso di nuove partite nello stesso. L'industria bancaria domestica, infatti, ha contabilizzato negli ultimi anni una significativa mole di crediti deteriorati (334 mld lordi al 31 dicembre 2015 ⁽²⁸⁾, +14 mld lordi vs 31 dicembre 2014) ed, in particolare, crediti a sofferenza (201 mld lordi al 31 dicembre 2015 ⁽²⁹⁾, +16 mld lordi vs 31 dicembre 2014). Nel presente contributo l'IFRS 9 è stato trattato unicamente in relazione agli impatti contabili sull'esposizioni con garanzia ipotecaria legati alla transizione dal modello di *impairment* su crediti basato sulle perdite registrate al modello basato sulle perdite attese. Il passaggio al nuovo *standard* contabile, tuttavia, sarà da approfondire con grande attenzione e richiederà agli intermediari uno sforzo di adattamento notevole in quanto sarà necessario rivedere le interazioni tra le diverse strutture interne (si pensi alla convergenza fra area CFO e CRO), adattare le procedure IT alle nuove nozioni previste dalla normativa ed espandere il *set* informativo attualmente esistente.

Bibliografia

ABI (comunicato stampa), *Mutui: nuove erogazioni nel 2015*, Roma, 28 gennaio 2016.
 ABI, *Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie*, Roma, 14 dicembre 2015.

⁽²⁶⁾ Il *Single Supervisory Mechanism* è effettivo dal 4 novembre 2014 e, propedeuticamente all'avvio, il 23 ottobre 2013 la Banca Centrale Europea ha annunciato l'avvio di un *Comprehensive Assessment* articolato in tre fasi, la prima avente ad oggetto la verifica dell'esposizione complessiva dei rischi, la seconda una revisione della qualità degli attivi (*Asset Quality Review*) e la terza riguardante una prova di stress (*stress test*).

⁽²⁷⁾ Sul punto, si veda SARROCCO F., “Banche italiane pronte a ristrutturare la catena del valore del credito”, Milano Finanza, 5 dicembre 2014.

⁽²⁸⁾ Pari al 18,5% del totale portafoglio.

⁽²⁹⁾ Pari a circa l'11% del totale portafoglio.

- ABI, *Atti del convegno: le valutazioni immobiliari in un contesto di integrazione europea*, Roma, 14 dicembre 2015.
- ABI, *Commissione Finanze della Camera - Audizione ABI: situazione del settore bancario italiano*, Roma, 9 dicembre 2015.
- AGENZIA DELLE ENTRATE (in collaborazione con ABI), *Rapporto Immobiliare 2016: il settore residenziale*, 12 maggio 2016.
- BANCA D'ITALIA, *Rapporto sulla stabilità finanziaria Numero 1/2016*, Roma, aprile 2016.
- DIRETTIVA 2014/17/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 febbraio 2014 in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del regolamento (UE) n. 1093/2010.
- LOVERA A., *Valutazione immobiliari, il rebus dei compensi dei periti e il rischio delle stime « gonfiate »*, in *Il Sole 24 ore*, Milano, 5 febbraio 2016.
- LOVERA A., *Perizie immobiliari per i mutui: approvate in via definitiva le linee guida Abi*, in *Il Sole 24 ore*, Milano, 15 dicembre 2015.
- LOVERA A., *Perizie immobiliari più trasparenti con le nuove linee guida ABI*, in *Il Sole 24 ore*, Milano, 29 ottobre 2015.
- RESTI A. - SIRONI A., *Rischi e valore nelle banche*, Egea Editore, Milano, 2008, pagg. 351 e ss.
- SARROCCO F., *Banche italiane pronte a ristrutturare la catena del valore del credito*, in *Milano Finanza*, Milano, 5 dicembre 2014.

IL DECRETO LEGISLATIVO 139/2015: TRATTAMENTO CONTABILE DELLE AZIONI PROPRIE E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

di ALESSANDRO CORTESI e ANGELINA ORLANDO

Premessa.

Il Decreto Legislativo n. 139/2015, che, insieme al d.lgs. 136/2015, ha recepito nel nostro sistema normativo la Direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013, ha introdotto significative novità in tema di redazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato delle società che adottano i principi contabili nazionali. In linea con le innovazioni adottate a livello comunitario, ove sono state abrogate la direttiva CEE N.78/660 sul bilancio d'esercizio (IV Direttiva) e la direttiva CEE n. 83/349 sul consolidato (VII Direttiva), le nuove disposizioni mirano alla convergenza verso alcune delle prassi seguite a livello internazionale. Nello specifico, sono state apportate modifiche sostanziali agli articoli del codice civile (2357-ter, 2424 e seguenti) e al decreto legislativo 127/1991, che per lungo tempo hanno fornito le basi per la redazione dei bilanci delle società di capitale che non hanno optato per i principi contabili internazionali riconosciuti dall'Unione Europea.

Le nuove regole, salvo alcune deroghe, si applicano agli esercizi finanziari aventi inizio dal primo gennaio 2016.

Centrale è il ruolo che il decreto riconosce all'Organismo Italiano di Contabilità, chiamato ad aggiornare i principi contabili nazionali secondo le nuove disposizioni e a fornire indicazioni pratiche e chiarimenti sulle modalità applicative da seguire ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Mentre l'articolo va in stampa, si segnala che si è appena chiusa la prima fase di consultazione della bozza del nuovo principio contabile "OIC XX Strumenti finanziari derivati" che fornisce la disciplina contabile e integra le previsioni del d.lgs. 139/2015. Il principio ricalca la disciplina contabile internazionale, nei limiti in cui essa risulta coerente con la nuova normativa nazionale. In particolare riprende le regole di base degli IAS/IFRS omologati e dell'IFRS 9 che verrà applicato dal 2018, ma non manca di presentare proprie peculiarità e semplificazioni. Esso fornisce indicazioni sui criteri per la rilevazione, la classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari derivati e sulle tecniche di determinazione del *fair value*, tratta in dettaglio le operazioni di copertura e i derivati incorporati. Relativamente a quanto argomentato nell'articolo, le principali novità o precisazioni riguardano il trattamento delle operazioni di copertura. Il nuovo principio specifica quali sono gli elementi coperti ammissibili: attività, passività e impegni irrevocabili ai quali si aggiungono, in caso di strategia di copertura dei flussi finanziari, anche le operazioni programmate altamente probabili. Nel caso di copertura del *fair value* di attività o passività iscritta in bilancio, il valore

Tra le nuove regole con le quali occorrerà confrontarsi nella redazione dei bilanci, qui ci si soffermerà in particolare su due aspetti che si ritiene possano incidere anche in modo considerevole sui risultati reddituali e sulla consistenza del patrimonio netto, ossia il nuovo trattamento contabile delle azioni proprie e degli strumenti finanziari derivati. Come si avrà modo di dettagliare oltre, secondo il nuovo orientamento le azioni proprie detenute sono cancellate dall'attivo patrimoniale, mentre i derivati entrano a pieno titolo in bilancio.

1. Le azioni proprie.

La disciplina delle azioni proprie di cui all'art. 2357 *ter* comma 3 del codice civile è stata modificata, prevedendo che esse siano iscritte in bilancio a diretta riduzione del patrimonio netto e non più tra le voci dell'attivo.

1.1. Il trattamento contabile in vigore fino al 2015.

L'ultima edizione del principio contabile n. 21 (giugno 2014) relativa alle Partecipazioni e Azioni Proprie, definisce quest'ultime come "*investimenti che una società per azioni effettua nei titoli azionari da essa stessa emessi*". Tali investimenti finanziari, iscritti separatamente dalle altre Partecipazioni, sono qualificati sulla base della loro destinazione economica, ossia secondo le finalità gestionali che ne hanno motivato l'acquisto. Possono, pertanto, essere classificate fra l'Attivo Immobilizzato nella voce B.III-n. 4 "*azioni proprie*" se si prevede che siano detenute per un periodo superiore all'esercizio, oppure nell'Attivo Circolante nella voce C.III-n. 5 "*azioni proprie*", qualora siano detenute con ottica di breve permanenza e, di conseguenza, si ritiene possano essere rivendute o annullate entro l'esercizio successivo.

Contestualmente all'iscrizione in attivo, va costituita una Riserva indisponibile di Patrimonio Netto di pari ammontare nella voce A.VI "*Riserva per*

contabile dell'elemento coperto è adeguato per tener conto della valutazione al *fair value* della componente relativa al rischio oggetto di copertura. Nel caso in cui la variazione del valore del *fair value* dell'elemento coperto è maggiore in valore assoluto della variazione del *fair value* del derivato, tale differenza è rilevata nella voce di conto economico interessata dall'elemento coperto. Per le operazioni di copertura dei flussi, le variazioni di *fair value* dello strumento derivato alimentano la riserva di patrimonio netto nei limiti dell'efficacia della copertura, ossia per l'importo cui corrisponde una variazione di segno contrario dei flussi finanziari attesi. La parte inefficace della copertura è rilevata a conto economico. La separazione della componente di inefficacia non è richiesta nel caso di c.d. coperture semplici. Il nuovo principio si applica retroattivamente e gli effetti sono contabilizzati sui saldi di apertura del patrimonio netto dell'esercizio in corso (negli utili o perdite degli esercizi precedenti oppure nell'apposita riserva per la componente di efficacia maturata a copertura di flussi finanziari). Il conto economico 2016 accoglierà, pertanto, solo gli effetti di competenza. Appare utile evidenziare che la versione del principio in proposta è stata oggetto di osservazioni e potrebbe essere rivista nella stesura definitiva.

azioni proprie in portafoglio”, che viene mantenuta sino all’annullamento o al trasferimento delle azioni.

Le azioni proprie sono sempre iscritte al costo di acquisto, ma a fine esercizio il criterio di valutazione cambia a seconda della loro classificazione. Se qualificate come Immobilizzazioni, sono mantenute in bilancio al costo e svalutate solo nel caso di perdite durevoli di valore. Qualora invece siano classificate nelle poste del circolante, devono essere valutate al minore tra il costo e il valore di realizzo desumibile dall’andamento di mercato.

Alle eventuali svalutazioni consegue l’effetto negativo sul conto economico dell’esercizio e la contestuale liberazione della riserva per pari ammontare.

Nel caso in cui le condizioni che ne hanno determinato la svalutazione vengano a cessare, occorre ripristinarne il valore, sempre nei limiti del costo originariamente iscritto.

1.2. La nuova versione degli articoli del codice civile.

Il legislatore ha modificato l’art. 2357-ter comma 3 prevedendo che l’acquisto di azioni proprie implichi una riduzione del patrimonio netto, pari al costo sostenuto, per il tramite dell’iscrizione di una specifica voce del passivo con segno negativo. Di conseguenza, ha apportato modifiche anche agli artt. 2424 (contenuto dello stato patrimoniale) e 2424-bis (disposizioni relative a singole voci dello stato patrimoniale), nella misura in cui ha eliminato le “azioni proprie” dalle voci dell’attivo e la “Riserva per azioni proprie in portafoglio” dalle voci di Patrimonio Netto e ha istituito la nuova voce “X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio”.

La portata delle modifiche recepite dal legislatore nazionale risulta più ampia di quanto previsto dalla Direttiva comunitaria, la quale fa divieto di iscrizione in bilancio solo delle azioni proprie destinate a permanere durevolmente nel patrimonio sociale. Il trattamento uniforme delle azioni proprie, previsto dal testo novellato, sembra sposare la *ratio* dei principi contabili internazionali (cfr. IAS 32 paragrafi 33 e 34), secondo cui i riacquisti di propri strumenti finanziari rappresentativi di capitale devono essere dedotti dal capitale e nessun utile o perdita è rilevata a conto economico per effetto di acquisto, vendita, emissione o cancellazione di tali strumenti.

Appare chiaro che il nuovo quadro normativo semplifica in larga misura il trattamento contabile di tali voci. *In primis*, elimina le problematiche connesse con l’individuazione della destinazione economica e la correlata classificazione contabile. In secondo luogo, rimuove le valutazioni periodiche e i conseguenti riflessi reddituali.

Occorre tener conto, tuttavia, che nella prassi non solo contabile il riacquisto di azioni proprie è considerato generalmente alla stregua di un investimento più o meno durevole per la società e coerentemente la corrispondente riserva è ritenuta una vera e propria posta di patrimonio netto. Nella nuova chiave di lettura offerta dal legislatore, eventuali scelte di investi-

mento in propri strumenti di capitale adottate in passato dall'impresa producono l'inatteso effetto di ridurre la consistenza del patrimonio e dei mezzi propri (sia dalla parte dell'attivo che del passivo), con ripercussioni anche sugli indici di bilancio e sulla valutazione della solidità aziendale. Le azioni proprie già detenute in portafoglio andranno, infatti, trattate secondo le nuove regole nei bilanci 2016, non essendo stata prevista possibilità di deroga per l'applicazione di tale disposizione, e ai fini della comparabilità, in sede di presentazione sarà opportuno procedere anche alla riformulazione dell'ultimo bilancio chiuso (2015).

Appare evidente come eventuali scelte di investimento dovranno d'ora in avanti tener conto anche delle mutate prospettive e finalità di rappresentazione previste.

Con riferimento agli obblighi informativi già in vigore, si ritiene che essi siano da assolvere indipendentemente dalle nuove modalità di rilevazione in bilancio. Nella relazione sulla gestione si dovranno, di conseguenza, continuare a fornire le informazioni circa il numero delle azioni proprie detenute, il loro valore nominale e la corrispondente parte di capitale, il corrispettivo e le ragioni degli acquisti e delle alienazioni, evidenziando le operazioni compiute nell'esercizio. Nella nota integrativa occorrerà illustrare le movimentazioni della riserva negativa di patrimonio netto di nuova istituzione, analogamente a quanto prescritto per la vecchia *Riserva per azioni proprie in portafoglio*.

2. I derivati.

2.1. Il trattamento contabile dei derivati prima dell'introduzione delle nuove norme sul bilancio.

Le nuove regole sui derivati presentano profili di maggiore complessità rispetto alla disciplina delle azioni proprie e richiedono, pertanto, una trattazione più articolata. Una panoramica sull'evoluzione della normativa e della prassi contabile offre un utile supporto all'analisi delle modalità di rilevazione richieste dalla nuova disciplina.

Gli strumenti finanziari derivati non hanno mai trovato una specifica e completa trattazione dal punto di vista normativo e applicativo nel nostro sistema regolamentare. La prassi operativa, per le società industriali e commerciali che operano al di fuori del settore finanziario, si è orientata sulla base delle scarse disposizioni del codice civile e delle definizioni del testo unico sulla finanza, tra le pieghe di alcuni principi contabili nazionali e i numerosi rinvii a quelli internazionali. In concreto, è sempre mancato un *framework* preciso di riferimento e tanto ha alimentato numerose e irrisolte discussioni sull'argomento, oltre che divergenze nelle pratiche seguite.

La disciplina degli strumenti finanziari derivati antecedente alla nuova riforma contabile di cui al d.lgs. 139/2015 è stata introdotta con il d.lgs. 30

dicembre 2003, n. 394, entrato in vigore il 1 gennaio 2005, che ha innovato la preesistente normativa di bilancio (artt. 2427-*bis* e 2428 del codice civile, il d.lgs. 127/91 e il d.lgs. n. 87/92) e che è l'oggetto di trattazione dell'OIC n. 3, predisposto a marzo 2006.

2.1.1. *Definizione di strumenti finanziari e derivati.*

Tutto il corpo normativo sopra citato, pur facendo riferimento e trattando di “*strumenti finanziari*” e “*strumenti finanziari derivati*”, non offre elementi di definizione, lacuna che ad oggi non è stata colmata dal legislatore nazionale, per quanto attiene alla redazione del bilancio e alla trattazione contabile per la generalità delle imprese. Nel contesto normativo nazionale, l'unica descrizione articolata di tali strumenti è rintracciabile nel Testo Unico sulla Finanza (decreto legislativo 24 febbraio 98, n. 58) ⁽²⁾ meglio noto come Legge Draghi. Esso, tuttavia, è finalizzato a disciplinare operatori specifici quali gli intermediari finanziari e non si applica alla generalità delle imprese industriali e commerciali.

La mancanza nella legislazione di bilancio di descrizioni specifiche che consentano di inquadrare in modo puntuale gli strumenti derivati, ai fini della loro trattazione, se non per mezzo di rinvii alla disciplina e ai principi riconosciuti dall'Unione Europea, fa sì che anche lo *standard setter* nazionale nel predisporre il principio contabile n. 3, relativo all'informativa di bilancio su tali strumenti, si avvalga ripetutamente delle disposizioni e indicazioni fornite a livello internazionale.

A tal proposito lo IAS 32 definisce uno strumento finanziario come qualsiasi contratto che dia origine ad un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo del patrimonio netto per un'altra entità. Il citato principio fornisce un elenco di numerose fattispecie ⁽³⁾ che rientrano in tre macro-categorie (attività, passività, patrimonio netto) e che ricomprendono, oltre ai titoli, anche le disponibilità liquide, i crediti e i debiti d'impresa. In ciascuna di esse trovano collocazione diverse tipologie di strumenti finanziari di tipo derivato.

Uno strumento si dice derivato perché il suo valore dipende da quello di un'attività sottostante (reale o finanziaria), oppure è correlato all'andamento di indici, di prezzi o di tassi di mercato (di interesse o di cambio).

Lo IAS 39 ⁽⁴⁾ individua tre caratteristiche che uno strumento finanziario deve contemporaneamente presentare perché si possa qualificare come derivato:

⁽²⁾ Si veda in particolare l'art. 1, commi 2 e 3.

⁽³⁾ È utile osservare che le fattispecie previste dallo IAS non coincidono con quelle contemplate nel TUF in quanto ricomprendono una più ampia gamma di tipologie.

⁽⁴⁾ Nell'articolo si fa riferimento ai principi contabili internazionali vigenti; il nuovo IFRS 9 che sostituisce lo IAS 39 sarà efficace a partire dal 1° gennaio 2018.

- 1) Il suo valore si modifica al variare di specifiche condizioni, finanziarie e non;
- 2) Non richiede investimenti iniziali ovvero li richiede per un ammontare minimo rispetto agli effetti che è in grado di produrre;
- 3) È regolato ad una data futura.

Importante è la distinzione che il principio in parola opera in base alle finalità, fra i derivati di copertura e quelli speculativi, poiché diverso è il trattamento contabile loro riservato, come si avrà modo di illustrare più avanti.

Uno strumento derivato è utilizzato a scopo di copertura quando le variazioni del relativo *fair value* ovvero i flussi finanziari che genera si prevede compensino le variazioni del *fair value* o i flussi attesi dell'elemento oggetto di copertura. Affinché un derivato possa essere correttamente designato come tale, è opportuno valutarne l'efficacia nel neutralizzare il rischio coperto.

Gli strumenti derivati speculativi sono invece quelli detenuti dall'azienda allo scopo di essere negoziati sul mercato, ovvero sono privi dello specifico obiettivo di copertura di un rischio.

Il principio contabile OIC n. 3 distingue fra derivati finanziari e creditizi e contempla nella prima fattispecie tre categorie principali: i contratti a termine, come i *futures* e i *forward*, le opzioni e gli *swap*. I derivati creditizi, finalizzati a trasferire il rischio di credito (legato all'incapacità del debitore di far fronte agli impegni finanziari) a un altro soggetto, sono distinti in tre tipologie: *credit default swap*, *credit spread swap/option* e *total rate of return swap*. Sono inoltre contemplati i contratti a termine su *commodities*, che qualora siano regolati per contanti assumono le caratteristiche di strumenti derivati a tutti gli effetti; nel caso in cui, al contrario, siano stipulati a fini strumentali all'attività d'impresa sono esclusi dagli obblighi informativi previsti dal d.lgs. 394.

2.1.2. *Gli OIC n. 22 e n. 31.*

Antecedentemente all'entrata in vigore del d.lgs. 139/2015 i contratti derivati non sono stati rilevati nella contabilità principale di bilancio al momento della stipulazione del contratto, a meno che non si fosse verificata una manifestazione finanziaria. La prassi nazionale ha ritenuto corretta la loro iscrizione nei conti d'ordine, nel sistema degli impegni, sebbene il relativo principio contabile n. 22 affermi espressamente di "*non affrontare il tema della rappresentazione degli strumenti finanziari derivati nei conti d'ordine*". Nella precedente versione, il principio contabile si limitava ad indicare che "*i conti d'ordine accolgono anche gli impegni connessi alla stipula dei contratti derivati*".

Il principio, nella versione rivista e aggiornata di agosto 2014, tra le altre novità, si dedica agli impegni da riportare in calce allo stato patrimoniale. In

linea generale afferma che gli impegni, che per la loro natura e ammontare possano risultare rilevanti ai fini della chiarezza e della comprensibilità della situazione patrimoniale e finanziaria della società, debbano essere iscritti nei conti d'ordine.

In particolare, per evitare duplicazioni, devono essere iscritti fra i conti d'ordine solo gli accadimenti che non sono già stati oggetto di rilevazione nello stato patrimoniale, nel conto economico e/o nella nota integrativa.

Gli impegni sono definiti come contratti ad esecuzione differita, ossia obbligazioni assunte verso terzi dalla società, che originano da negozi giuridici con effetti obbligatori certi ma ancora da eseguire. Tale categoria accoglie sia gli impegni caratterizzati da esecuzione e ammontare certi, come gli acquisti e le vendite a termine, sia impegni ad esecuzione certa ma di ammontare incerto (per esempio i contratti in cui il prezzo può essere rivisto o determinato successivamente).

L'iscrizione iniziale degli impegni avviene per il loro valore nominale; qualora non sia possibile quantificarne l'ammontare, essi sono riportati ed opportunamente spiegati nella nota integrativa. Nella versione precedente, l'OIC raccomandava di evitare l'annotazione degli impegni in calce allo stato patrimoniale nel caso in cui il valore nominale (nozionale) del derivato non fosse rappresentativo del rischio o dell'impegno assunto dalla società, e, pertanto, tale pratica potesse fornire informazioni fuorvianti, preferendo l'alternativa della citazione in nota integrativa.

A chiusura di ciascun esercizio, è richiesto il riesame ai fini della corretta valorizzazione in bilancio delle partite precedentemente iscritte. Occorre, inoltre, valutare se si siano verificate condizioni che implicino la registrazione, nei fondi rischi ed oneri del passivo dello stato patrimoniale (alla voce "B3 altri"), di eventuali esborsi previsti.

Con riferimento agli impegni, ai sensi del principio contabile n. 31, qualora sopraggiunga uno squilibrio fra le prestazioni corrispettive del contratto che possa generare una perdita in danno della società che redige il bilancio, deve, in virtù del principio di prudenza, essere iscritto un fondo rischi.

L'ultima versione del citato principio annovera espressamente, nella voce "B3 altri", *i fondi per perdite potenziali correlate a strumenti derivati*. Al punto 59 inoltre precisa che si possono ricondurre alla categoria dei fondi per rischi quelli costituiti per perdite maturate a fronte di operazioni fuori bilancio relative a contratti derivati.

La versione precedente (cfr. principio n. 19 del 2005), nel mentre preannunciava uno specifico documento separato per la completa trattazione degli strumenti derivati (cosa che ad oggi non si è ancora concretizzata), dedicava il paragrafo C.VII. a *"Le operazioni "fuori bilancio" su strumenti derivati: alle operazioni "fuori bilancio" relative a contratti derivati su titoli, valute, tassi d'interesse e indici di borsa devono applicarsi i medesimi criteri di valutazione stabiliti per le corrispondenti attività e passività "in bilancio"; conseguente-*

mente le perdite nette maturate in relazione alle operazioni in argomento devono essere stanziare in appositi fondi del passivo di stato patrimoniale ricomprese nella voce B.3.”

Si è passati quindi dalla rilevazione delle sole perdite maturate all'inclusione anche di quelle potenziali. Si tratta di accantonamenti finalizzati alla copertura di costi, debiti o perdite di natura determinata, certi o probabili, che alla data di chiusura dell'esercizio risultano indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Sono incluse situazioni caratterizzate da un elevato grado di incertezza, il cui esito o il verificarsi dipende da eventi futuri.

Per il principio generale di prudenza, le perdite potenziali sono rilevate a conto economico dell'esercizio, mentre gli utili potenziali non ancora realizzati non possono essere iscritti (possono eventualmente essere illustrati nella nota integrativa).

Dunque, gli effetti dei contratti derivati non ancora eseguiti, se sfavorevoli per l'impresa, impattano sul conto economico secondo il principio di competenza, con relativo effetto sul reddito d'esercizio secondo le stime e gli apprezzamenti di accadimenti a manifestazione futura. Effetti positivi possono verificarsi negli esercizi successivi, qualora la situazione si evolva in maniera positiva e gli accantonamenti ai fondi risultassero eccedenti rispetto all'entità delle perdite aggiornate o per effetto di utilizzo del fondo a seguito del manifestarsi della spesa. All'esecuzione del contratto, i fondi rischi sono cancellati e si concretizzano eventuali effetti economici residuali (differenze con le stime realizzate), positivi o negativi.

In sintesi, all'atto della stipulazione il derivato è rilevato come impegno "fuori bilancio", successivamente, se dal contratto emergono delle perdite, esse sono iscritte in un fondo rischi (secondo l'interpretazione del CNDC-CNR ⁽⁵⁾ andrebbero iscritte nel fondo solo le perdite relative ai derivati speculativi e l'accantonamento non sembrerebbe coerente con le operazioni di copertura, essendo quest'ultime già finalizzate a compensare eventuali rischi).

Come si è visto, le indicazioni fornite riguardo al trattamento degli strumenti derivati si sono evolute ed arricchite nel tempo, seppure in modo non sistematico, con l'accrescersi della loro diffusione e del loro utilizzo anche nelle imprese industriali e commerciali. Per i bilanci da redigere fino all'esercizio 2015, l'innovazione più importante è rappresentata dal d.lgs. 394/2003 e dalla connessa informativa sugli strumenti finanziari da includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione.

2.1.3. *Il decreto legislativo n. 394/2003.*

Gli adempimenti informativi attualmente previsti per gli strumenti fi-

⁽⁵⁾ Cfr. documento "Le informazioni sul fair value degli strumenti finanziari e sulla gestione dei rischi finanziari" (2005) della Commissione di studio per i principi contabili del CNDC-CNR.

nanziari derivati sono stati introdotti dal decreto 394 (decorrenza 1.1.2005) che ha recepito in Italia la Direttiva 2001/65/CE, nota anche come Direttiva del “*fair value*”. Essa, infatti, ha previsto che gli Stati Membri privilegiassero tale criterio per la valorizzazione degli strumenti finanziari, compresi quelli derivati, in luogo del tradizionale criterio del costo storico di acquisto o produzione. Il legislatore nazionale ha inteso applicare la valutazione a valori correnti degli strumenti finanziari solo sotto forma di obblighi informativi. A seguito dell’entrata in vigore del citato decreto 394, infatti, le società sono tenute a indicare nella nota integrativa del bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato una serie di informazioni relative al valore equo degli strumenti finanziari.

In particolare per i derivati è richiesta per ciascuna categoria l’indicazione del *fair value* e le informazioni sulla loro entità e sulla loro natura. Sono esonerate da tale obbligo le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata.

2.1.4. *Il fair value.*

Il concetto di *fair value* è indicato nei seguenti termini ⁽⁶⁾:

“Il fair value è determinato con riferimento:

a) *al valore di mercato, per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per uno strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o dello strumento analogo;*

b) *al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, per gli strumenti per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato.*

Il fair value non è determinato se l’applicazione dei criteri indicati al comma precedente non dà un risultato attendibile.”.

Ulteriori obblighi informativi sui derivati sono previsti nella relazione sulla gestione allegata al bilancio d’esercizio e al bilancio consolidato. Gli amministratori devono chiarire l’uso da parte della società degli strumenti finanziari, gli obiettivi e le politiche, incluse quelle di copertura, adottate in materia di gestione del rischio finanziario, nonché i rischi ai quali la società è esposta.

2.1.5. *Il principio contabile n. 3.*

Come si è già detto, l’Organismo Italiano di Contabilità nel marzo 2006

⁽⁶⁾ Codice civile (ex art. 2427-bis, commi 3 e 4, e spostato, per effetto delle modifiche introdotte dal d.lgs. 139/2015, all’art. 2426, commi 4 e 5).

ha pubblicato il principio contabile n. 3, dedicato esclusivamente a illustrare le novità introdotte con il citato decreto 394. Considerato che il legislatore nazionale fa uso del rinvio ai principi contabili internazionali, l'interpretazione della normativa fornita dall'OIC si aggancia ripetutamente alle indicazioni e ai concetti richiamati dagli standard internazionali.

Per quanto attiene al concetto di *fair value*, ossia “*il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili*”, si precisa come esso sia il valore realizzabile in una transazione da un'impresa in condizioni di continuità operativa. Potrebbe essere interpretato come “*valore corrente di scambio*”, che consiste primariamente in un prezzo di mercato, laddove sia disponibile, o in alternativa nella migliore approssimazione di tale prezzo che può essere ragionevolmente stimata con l'uso di modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati.

Ne consegue che, qualora lo strumento finanziario sia negoziato in un mercato attivo, occorre far riferimento alle quotazioni per definirne il *fair value*. Secondo i principi IAS per “*mercato attivo*” si intende un contesto più ampio rispetto ai “*mercati regolamentati*” o ai “*sistemi di scambio organizzati di strumenti finanziari*” (di cui al d.lgs. n. 58/98 che sono quelli autorizzati, riconosciuti o sottoposti alla vigilanza della Consob). Un mercato si definisce attivo se gli strumenti in esso trattati sono oggetto di correnti e regolari transazioni (ossia sufficientemente liquidi) e se le quotazioni che ne scaturiscono sono rese prontamente disponibili per gli operatori.

Gli strumenti potrebbero essere negoziati anche su più mercati attivi; in tal caso, per la determinazione del *fair value* occorre far riferimento ai prezzi del mercato più vantaggioso cui l'impresa abbia accesso immediato.

I contratti derivati possono essere standardizzati e quotati in mercati ufficiali e regolamentati (è il caso dei *futures* trattati in borsa). Talvolta sono offerti in modo personalizzato per l'impresa direttamente dagli intermediari finanziari e negoziati solo fra le parti oppure *over the counter* e può risultare ben più complessa l'attività di corretta valorizzazione. Qualora il prezzo del contratto derivato non sia rilevabile dalle quotazioni su un mercato attivo oppure non sia desumibile da contributori internazionali, per la determinazione del *fair value* è indispensabile far ricorso a modelli di valutazione che tengano conto di tutti i fattori di rischio che possano impattare sul contratto, utilizzando primariamente, se disponibili, parametri di mercato come tassi di interesse e di cambio, indici e prezzi di borsa.

Per i contratti derivati attivi (quelli per cui l'impresa si attende di ricevere un determinato flusso in entrata) il *fair value* deve essere corretto per il rischio creditizio di controparte, che scaturisce da un insieme di fattori come lo *standing* creditizio, la presenza di accordi di compensazione, la presenza di garanzie collaterali, la scadenza del contratto. Si può far riferimento agli *spread* creditizi rilevabili sui mercati, ove disponibili.

La fase di valutazione si realizza prima con la determinazione del valore

presumibile di mercato, che tiene conto di fattori di rischio “sistematico”; nel caso di *fair value* positivi, tale valore deve essere ridotto per il rischio “specifico” della controparte.

I metodi valutativi adottati per ogni tipologia o per il singolo contratto derivato devono essere mantenuti costanti nel tempo e non possono essere modificati, se non a seguito di variazioni di rilievo nelle condizioni oggettive del mercato.

Solo nel caso in cui non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile, con nessuna delle metodologie indicate, è riconosciuta la deroga di tale obbligo, ma è chiaro come tale eventualità debba idealmente essere applicata solo in circostanze di carattere eccezionale.

2.1.6. *Le informazioni da includere nella nota integrativa.*

Nella nota integrativa, oltre al *fair value* degli strumenti finanziari derivati, devono essere fornite informazioni sulla loro entità e sulla loro natura. Piuttosto scarse anche su questo punto sono le indicazioni fornite dal codice civile. L'Organismo di Contabilità si rifà allo IAS 32 e all'IFRS 7 per dare istruzioni pratiche ai redattori dei bilanci. L'informativa da rendere non si ritiene debba essere appesantita da informazioni di dettaglio; tuttavia, devono essere evitate eccessive aggregazioni che riducano la comprensibilità o comportino l'omissione di informazioni rilevanti. Ne consegue che i derivati con caratteristiche simili possano essere raggruppati per categoria, sebbene possa essere opportuno dare indicazione autonoma di eventuali contratti che costituiscano un elemento importante per l'impresa.

Le informazioni richieste sono di natura sia qualitativa che quantitativa e il livello di *disclosure* prescritto è legato all'importanza relativa degli strumenti all'interno del portafoglio d'impresa. Essi devono innanzitutto essere distinti in due categorie, sulla base della finalità con le quali vengono utilizzati, ossia a copertura di rischi o con intento speculativo.

Come si è già detto, mancando nella disciplina del codice civile aspetti definitivi della fattispecie, per la descrizione dei derivati di copertura l'OIC richiama la legislazione specifica (d.lgs. 87/1992) e le istruzioni fornite dalla Banca d'Italia per le imprese bancarie e finanziarie, indicando che le operazioni di copertura sono poste in essere allo scopo di proteggere il valore di attività e passività di bilancio o “*fuori bilancio*” dai rischi derivanti dalle variazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato. I principi IAS, al contrario, offrono indicazioni molto precise sulle caratteristiche che qualificano i derivati di copertura, come sarà illustrato più avanti.

In sintesi, l'informativa in nota integrativa al bilancio sui contratti derivati (menzionati singolarmente oppure raggruppati per categorie sulla base delle loro caratteristiche), organizzata anche sotto forma tabellare, deve distinguere innanzitutto gli strumenti detenuti con l'obiettivo di copertura da quelli finalizzati alla negoziazione. Devono essere, altresì, indicati la tipologia

di strumento, il valore nozionale, il rischio finanziario sottostante, il *fair value*. Per le operazioni di copertura, in aggiunta, occorre specificare le attività o passività coperte con il relativo *fair value* (se disponibile), e dare notizia della verifica di efficacia della copertura.

La modalità di presentazione dei dati deve essere coerente con quanto esplicitato nella relazione degli amministratori sulla gestione dei rischi finanziari, che completa il corredo qualitativo dell'informativa richiesta dalla disciplina del codice civile, meglio descritta al punto successivo.

2.1.7. Altre informazioni della relazione sulla gestione.

Il D. Lgs. 394 ha integrato l'art. 2428 comma 2 con il n. 6-bis, prevedendo ulteriori obblighi informativi specifici relativi agli strumenti finanziari da inserire nella relazione sulla gestione allegata al bilancio (sono esonerate le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata).

Ai fini della corretta valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria per gli utilizzatori dei bilanci, è opportuno che gli amministratori indichino:

« a) *gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;*

b) *l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.* ».

Per una declaratoria delle tipologie di rischi finanziari si può fare riferimento ai già citati IAS 32 e IFRS 7 che indicano:

✓ Il rischio di mercato derivante dalle fluttuazioni del prezzo di mercato dello strumento finanziario, e che può essere causato sia da fattori di mercato che da fattori specifici dello stesso;

✓ Il rischio di credito, derivante dall'inadempimento di una delle parti contrattuali;

✓ Il rischio di liquidità, che può implicare l'incapacità di vendere in tempi rapidi uno strumento ad un valore prossimo al suo *fair value*;

✓ Il rischio di variazione dei flussi finanziari, che deriva dalle fluttuazioni dei flussi attesi relativi ad un dato strumento finanziario.

Ai fini del corretto adempimento della previsione normativa, è ritenuto opportuno descrivere l'entità e la tipologia dei rischi finanziari cui l'impresa è esposta, oltre alle politiche che la direzione aziendale adotta per far fronte a tali rischi. Una corretta informativa sugli obiettivi di gestione dei rischi può contemplare ad esempio l'indicazione dei criteri o modelli adottati per rilevare e controllare il grado di rischiosità, in relazione ai processi aziendali che la alimentano. In particolare, è opportuno chiarire come sia organizzata e gestita la funzione aziendale di *risk management*, quali siano le strategie di copertura e i sistemi di misurazione e controllo dell'efficacia adottati, fornendo ogni altra informazione utile all'apprezzamento del grado di rischiosità

e della bontà delle politiche di gestione adottate. Il livello di dettaglio e la qualità dell'informativa richiesti sono strettamente collegati all'incidenza dei rischi finanziari per l'impresa.

2.2. Il trattamento dei derivati secondo le nuove norme sul bilancio.

Il d.lgs 139/2015 introduce una vera e propria rivoluzione contabile per quanto attiene al trattamento degli strumenti finanziari derivati, che vanno ad alimentare il sistema principale di rilevazione e sono valorizzati in bilancio al *fair value*. Le nuove disposizioni sono entrate in vigore il 1° gennaio 2016 e devono essere applicate ai bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da tale data. Esse, inoltre, riguardano anche le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata, finora esonerate dall'obbligo di informativa di cui al d.lgs. 394/2003.

Il nuovo contenuto dello Stato Patrimoniale (art 2424) contempla ora nell'Attivo fra le *Immobilizzazioni finanziarie* (B.III) oppure nell'Attivo Circolante fra le *Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni* (C.III) la voce *strumenti finanziari derivati attivi*, e nel Passivo fra i *Fondi per Rischi ed Oneri* (B) la voce *strumenti finanziari derivati passivi*.

Le nuove regole hanno, altresì, eliminato i conti d'ordine, ove prima erano registrati gli impegni relativi ai contratti derivati.

Il citato decreto ha innovato anche il contenuto del conto economico (art. 2425) dove alla lettera D), rinominata "*Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie*", sono riportate le rivalutazioni (voce n. 18) e le svalutazioni (voce n. 19) di strumenti finanziari derivati.

2.2.1. I criteri valutativi.

Le modifiche dell'art. 2426 (Criteri di valutazioni), nello specifico l'introduzione al primo comma del numero 11-*bis*, certamente produrranno sensibili effetti sui risultati reddituali e patrimoniali dei nuovi bilanci. Rientrano nel perimetro di applicazione anche i derivati collegati a merci, che abbiano gli stessi requisiti già previsti per gli obblighi informativi di cui al d.lgs. 394.

Le nuove disposizioni prevedono un generale obbligo di iscrizione degli strumenti finanziari derivati — anche se incorporati in altri strumenti finanziari — al *fair value* e impongono che le variazioni del *fair value* siano imputate al conto economico.

Gli utili generati per effetto della valutazione al *fair value*, ossia originati in conseguenza delle rivalutazioni, non sono distribuibili e sono accantonati in una riserva non disponibile (le perdite sono invece efficaci).

2.2.2. Trattamento contabile dei derivati di copertura.

Un trattamento specifico è stato previsto per i derivati utilizzati con

finalità di copertura. Occorre distinguere la situazione in cui lo strumento finanziario copra il rischio legato alle oscillazioni di valore di elementi presenti in bilancio dalla circostanza in cui esso sia detenuto a fini di copertura del rischio di variazione di flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata.

In quest'ultimo caso, gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati a copertura di eventi attesi o di futura manifestazione. Essi saranno sempre rilevati al *fair value* in bilancio ma le variazioni relative alla valutazione del loro *fair value* non incideranno sul risultato economico (poiché manca il corrispondente elemento coperto in bilancio), ma andranno ad alimentare una specifica voce del patrimonio netto denominata "*Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi*", anch'essa introdotta dal d.lgs. 139/2015.

Tale riserva, che può assumere segno positivo o negativo, poiché accoglie sia incrementi che riduzioni di valore dello strumento derivato, non entra nel computo ai fini della determinazione del patrimonio netto ai sensi degli artt. 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 (attinenti rispettivamente a: limiti all'emissione di obbligazioni, distribuzione di utili, passaggio di riserve a capitale, riduzione del capitale per perdite di oltre 1/3, riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale). Essa, se positiva, è indisponibile e non può essere utilizzata a copertura delle perdite.

Quando gli effetti dei fenomeni cui si è inteso dare copertura si saranno realizzati, gli utili o le perdite maturati sullo strumento derivato (e accantonati nella riserva) saranno rilevati a conto economico. In tale maniera si andranno a sterilizzare le oscillazioni di valore dei flussi o delle operazioni coperti nel momento in cui questi si manifesteranno.

Qualora invece i derivati siano detenuti a copertura dei rischi di variazione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito di elementi presenti in bilancio, gli stessi seguono la regola generale di contabilizzazione delle variazioni del *fair value* al conto economico. Gli eventuali utili realizzati possono essere distribuiti (unica particolarità rispetto al caso generale). Occorre tuttavia che l'elemento oggetto di copertura sia valutato simmetricamente al derivato e che siano evidenziate le variazioni di valore relative al rischio coperto.

Affinché uno strumento finanziario derivato sia denominato di copertura è indispensabile una stretta e documentata correlazione fra le caratteristiche dello strumento derivato e il rischio coperto. Ne discende che, qualora lo strumento non sia utile o necessario alla copertura, gli utili conseguenti alla valutazione al *fair value* non siano utilizzabili.

Rimane scarno il contenuto delle nuove disposizioni relativamente al significato dei termini adoperati; per le definizioni di strumento finanziario derivato, *fair value*, modello e tecnica di valutazione generalmente accettato, si rimanda nuovamente ai principi contabili internazionali riconosciuti dall'Unione Europea.

2.2.3. *Criteri di identificazione delle operazioni di copertura.*

Nella redazione dei nuovi bilanci, cruciale è la discriminazione fra derivati di copertura e non (c.d. speculativi), poiché ne discende un differente trattamento contabile. Seppure tale distinzione sia già rimarcata dall'OIC n. 3 ai fini dell'assolvimento degli obblighi informativi sul *fair value*, appare evidente come essa divenga cruciale nel momento in cui gli strumenti finanziari siano assoggettati all'iscrizione in bilancio. Allo scopo di fornire indicazioni sugli elementi che configurano un derivato di copertura, il citato principio contabile nazionale richiama esplicitamente lo IAS 39.

Secondo quest'ultimo, per strumento di copertura si intende un derivato che possa sterilizzare effetti economici relativi alle variazioni del *fair value* o dei flussi finanziari di un elemento coperto, ossia attività o passività esistenti, impegni irrevocabili, operazioni non contabilizzate la cui realizzazione è altamente probabile.

Esso afferma, inoltre, che non sono qualificabili come strumenti di copertura le seguenti tipologie di strumenti:

- Derivati che non coinvolgono una parte esterna a chi redige il bilancio (ossia le operazioni stipulate infragruppo non rientrano mai fra quelle di copertura);
- Gli strumenti propri rappresentativi di capitale;
- Un derivato correlato a uno strumento di capitale non quotato il cui *fair value* non può essere attendibilmente misurato e che prevede la consegna fisica dello strumento;
- Le opzioni emesse, salvo quelle destinate a coprire opzioni acquistate.

Affinché possa essere configurata una relazione di copertura è inoltre necessario valutare l'adeguatezza del derivato nel compensare le oscillazioni del *fair value* dei flussi relativi al rischio coperto. Si considera efficace il legame fra lo strumento e l'elemento coperto qualora il rapporto fra le relative variazioni rientri nella fascia 80%-125%.

I principi internazionali richiedono, sin dall'inizio, una designazione formale e documentata della relazione di copertura, che include la tipologia e gli obiettivi (*fair value* o flussi), l'individuazione delle caratteristiche dello strumento derivato e dell'elemento coperto, l'indicazione e l'applicazione del criterio di misurazione dell'efficacia (da valutare con continuità nel tempo).

È necessario che tali informazioni siano riportate e adeguatamente commentate nelle note al bilancio.

2.2.4. *Ulteriori informazioni in nota integrativa.*

Per quanto attiene alla nota integrativa, sono richieste dalla nuova versione dell'art. 2427-*bis* ulteriori indicazioni sulle caratteristiche degli strumenti derivati:

- Termini e condizioni significative che possono influenzare l'importo, le scadenze e la certezza dei flussi finanziari futuri;

- Gli assunti fondamentali su cui si basano i modelli e le tecniche di valutazione, qualora il *fair value* non sia stato determinato sulla base di evidenze di mercato;
- Le variazioni di valore iscritte nel conto economico e quelle imputate alle riserve di patrimonio netto;
- Una tabella che indichi i movimenti delle riserve di *fair value* avvenuti nell'esercizio.

Nulla cambia invece nella relazione sulla gestione.

2.2.5. *L'hedge accounting secondo i principi IAS.*

Pare utile offrire un confronto con i principi contabili internazionali per quanto attiene al trattamento contabile degli strumenti derivati che sono classificati obbligatoriamente come attività e passività finanziarie da rilevare al *fair value* al conto economico.

Qualora siano qualificabili come derivati di copertura, di cui si è già detto all'inizio del paragrafo, essi sono distinti a seconda della forma di rischio coperto, cui corrispondono le possibili tipologie di elementi coperti. La copertura finalizzata a neutralizzare le variazioni di *fair value* (*fair value hedge*) può riguardare attività, passività e impegni irrevocabili; se lo strumento finanziario è detenuto a fini di copertura di flussi finanziari (*cash flow hedge*) può essere collegato ad attività, passività, operazioni programmate, ovvero investimenti netti in gestioni estere (partecipazioni).

Nel caso di *fair value hedge*, si applica anche all'elemento oggetto di copertura, derogando da eventuali diversi criteri di contabilizzazione, la valutazione a *fair value* con effetti sul conto economico e si vanno così a realizzare gli esiti economici dell'operazione nel suo complesso.

Per il *cash flow hedge*, l'utile o la perdita dello strumento di copertura è rilevato direttamente a patrimonio netto in un'apposita riserva, che sarà trasferita nel medesimo conto che accoglie il flusso finanziario coperto, quando esso avrà la sua manifestazione economica.

Per quanto sopra esposto, lo IAS opera una distinzione sulla base dell'obiettivo/rischio coperto, mentre le nuove norme nazionali sulla redazione del bilancio si focalizzano sull'elemento oggetto della copertura.

Gli utili e le perdite relativi agli strumenti finanziari non di copertura sono rilevati al conto economico, mentre, come si è visto, per la stessa tipologia di derivati le disposizioni del codice civile prevedono che siano sterilizzati solo gli effetti positivi della valutazione al *fair value* dei derivati.

2.2.6. *Considerazioni conclusive.*

Le nuove regole nazionali presentano alcuni aspetti ancora da chiarire in merito alla corretta contabilizzazione delle operazioni di copertura del *fair value* di componenti di bilancio, seppure sembrino ricalcare i principi inter-

nazionali, nel momento in cui prescrivono la rilevazione in modalità simmetrica dell'elemento coperto iscritto. La relazione illustrativa che accompagna lo schema di decreto aggiunge soltanto che la norma richiede di valutare l'elemento oggetto di copertura, evidenziando le variazioni di valore relative al rischio coperto e che, in tal caso, gli eventuali utili sullo strumento derivato godono di un trattamento più favorevole poiché non devono essere accantonati in una riserva non distribuibile.

L'applicazione della prassi IFRS per analogia sembrerebbe più coerente in quanto realizza una perfetta compensazione economica del fenomeno globalmente considerato, ma apre altre problematiche sul fronte della possibilità di valutazione al *fair value* di altri elementi patrimoniali che non risultano esplicitamente contemplate dalla normativa nazionale, al di fuori degli strumenti finanziari derivati (altra differenza con gli IAS che consentono la rilevazione al *fair value* anche di altre attività e passività finanziarie). Il d.lgs. 139/2015 ha apportato modifiche solo ai criteri valutativi delle immobilizzazioni rappresentate da titoli, dei debiti e dei crediti, che andranno rilevati in bilancio al costo ammortizzato. Sono rimasti invariati i generali principi di valutazione al costo di acquisto o di produzione, ovvero al valore di mercato se minore, per gli altri elementi patrimoniali.

La norma parla esplicitamente di utili derivanti dalla valutazione al *fair value* del derivato, che saranno compensate da una svalutazione dell'elemento coperto. Cosa accade nel caso in cui, invece, il derivato sia soggetto ad una svalutazione? Sarà possibile accrescere i valori delle altre componenti di bilancio senza violare il generale principio di prudenza? In ipotesi negativa, si potrebbero concretizzare effetti critici nei nuovi bilanci, che andrebbero a penalizzare il risultato d'esercizio.

Detti dubbi interpretativi che potranno auspicabilmente essere dissipati dall'Organismo Italiano di Contabilità, chiamato in causa esplicitamente dal d.lgs. 139 per aggiornare i principi contabili sulla base delle nuove disposizioni.

Si comprende come la differenza con i bilanci redatti fino al 2015 sia sostanziale: se fino ad ora l'impiego degli strumenti finanziari derivati nell'attività d'impresa non ha in linea di massima inciso sotto il profilo reddituale, se non al termine della vita utile del contratto, perché non veniva alimentato il sistema di rilevazione principale, d'ora in poi in virtù della loro valutazione al *fair value*, gli effetti sul risultato economico non si faranno attendere.

Le società sono chiamate a stabilire un sistema per la misurazione del loro valore oltre che della loro efficacia e, nel caso di strumenti non quotati, tale attività può risultare particolarmente complessa e onerosa. Altro nodo da affrontare sarà quello relativo alla iscrizione del derivato incorporato in un altro strumento finanziario, poiché potrebbe essere non proprio agevole separare la componente derivata dal contratto principale. È utile osservare, altresì, come, posto che in generale al momento della sottoscrizione del

contratto il *fair value* di un derivato abbia un valore tendenzialmente nullo, dovendo esporre nei nuovi bilanci tutti gli strumenti già detenuti, e non essendo sempre configurabile una relazione di copertura e di conseguenza applicabile l'*hedge accounting*, potrebbero scaturire per talune imprese conseguenze significative sui risultati dell'esercizio 2016.

Normativa previgente	Novità introdotte dal d.lgs. 139/2015
AZIONI PROPRIE	
Sono classificate come "Azioni proprie" nell'Attivo Immobilizzato o nell'Attivo Circolante. Fra le voci di patrimonio netto va costituita una riserva indisponibile di pari ammontare "Riserva per azioni proprie in portafoglio". Sono rilevate al costo di acquisto.	Il costo di acquisto delle azioni proprie è rilevato con la riduzione diretta del patrimonio netto alla voce "Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio".
Nella relazione sulla gestione occorre fornire informativa sul n. delle azioni detenute, il loro valore nominale, le operazioni compiute nell'esercizio.	Nulla cambia.
Nella nota integrativa occorre illustrare le movimentazioni della riserva.	Nulla cambia.
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
Non sono rilevati nel sistema principale all'atto della sottoscrizione del contratto, salvo che non si verifichi una manifestazione finanziaria. Sono rilevati nei conti d'ordine nel sistema degli impegni per il loro valore nominale.	Sono iscritti in bilancio al <i>fair value</i> , nell'attivo fra le Immobilizzazioni finanziarie (B III) oppure fra le Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (C III) come "Strumenti finanziari derivati attivi" e nel passivo fra i Fondi per rischi ed oneri (B) come "Strumenti finanziari derivati passivi". Il <i>fair value</i> ossia "il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili" è determinato con riferimento: a) al valore di mercato; b) al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione.
A chiusura esercizio eventuali perdite anche potenziali sono rilevate nei fondi rischi ed oneri, voce B3 altri.	Le variazioni del <i>fair value</i> sono imputate al conto economico alla lettera D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie: <ul style="list-style-type: none"> • se positive fra le rivalutazioni (n.18), gli utili che si generano sono accantonati in una riserva non disponibile; • se negative fra le svalutazioni (n. 19).
Gli effetti economici e patrimoniali complessivi saranno rilevati in bilancio all'esecuzione del contratto, al netto di eventuali fondi rischi ed oneri.	Trattamento specifico dei derivati di copertura (sempre che sia possibile dimostrarne l'efficacia nel neutralizzare il rischio coperto): a) Derivati di copertura dei rischi di variazione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio, dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito di elementi presenti in bilancio: <ul style="list-style-type: none"> • l'elemento coperto è valutato simmetricamente al derivato; • gli eventuali utili sono disponibili

Normativa previgente	Novità introdotte dal d.lgs. 139/2015
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	
	<p>b) Derivati di copertura di flussi finanziari attesi o di un'operazione programmata:</p> <ul style="list-style-type: none"> le variazioni (positive e negative) del <i>fair value</i> sono iscritte in una voce del patrimonio netto "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi" e non transitano dal conto economico fintanto che gli eventi attesi non si saranno realizzati.
<p>In nota integrativa occorre fornire adeguata informativa sul <i>fair value</i>, sull'entità e sulla natura degli strumenti derivati che devono essere distinti in:</p> <p>a) derivati di copertura (specificando attività e passività coperte, nonché l'efficacia della copertura);</p> <p>b) derivati speculativi.</p>	<p>In aggiunta agli obblighi precedenti occorre fornire indicazioni circa: i termini e le condizioni significative che possono influenzare i flussi finanziari futuri, i modelli e le tecniche di valutazione adottati qualora il <i>fair value</i> non sia stato determinato sulla base di evidenze di mercato, le variazioni di valore iscritte nel conto economico e quelle imputate alle riserve di patrimonio netto, i movimenti delle riserve di <i>fair value</i> avvenuti nell'esercizio.</p>
<p>Nella relazione sulla gestione gli amministratori devono chiarire l'uso degli strumenti finanziari, le politiche e gli obiettivi adottati in materia di gestione dei rischi ai quali la società è esposta.</p>	<p>Nulla cambia</p>
<p>Le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata sono esonerate dagli obblighi informativi previsti in nota integrativa e nella relazione sulla gestione.</p>	<p>La nuova disciplina si applica anche alle imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata</p>

Appendice - Tabella sintetica di confronto

Bibliografia

- AA.VV, *Principi contabili internazionali 2012: testo completo e integrato dei principi contabili IAS/IFRS e interpretazioni SIC/IFRIC secondo i regolamenti (CE)*, Gruppo 24 Ore 2011.
- ARISTEIA, *Aspetti contabili dei derivati di copertura*, Documento n. 58, 2006.
- CASÒ M., *La rilevazione contabile delle operazioni di copertura dei rischi finanziari*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 1/2016, pag. 31 e ss.
- CNDCEC, *Focus sui Principi Contabili, di Revisione e di Valutazione d'azienda*, in *Rivista italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8-9/2015, pag. 337 e ss.
- CNDC-CNR, *Le informazioni sul fair value degli strumenti finanziari e sulla gestione dei rischi finanziari*, 2005.
- FIUME R., *La copertura dei rischi. Un'analisi economico-aziendale della prassi internazionale di hedge accounting*, Giappichelli, 2000.
- GIUSSANI A., NAVA P., PORTALUPI A., *Memento pratico. Contabile 2016*, Ipsoa Francis Lefebvre 2015.
- IFRS, *International Financial Reporting Standard*, IFRS Foundation Publication 2013.
- LEWIS R., PENDRILL D., *Advanced Financial Accounting*, Prentice Hall 2004.

- MAFFEI M., *Il trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati: spunti di riflessione alla luce dei recenti orientamenti*, RIREA, 2004.
- MARINELLI U., *Revisione contabile: Principi e note metodologiche*, Giappichelli, 2014.
- NASSETTI F. C., *I contratti derivati finanziari*, Giuffrè, 2011.
- PERRY R. E., *Accounting for derivatives*, McGraw Hill, 1997.
- RICCI A., *Brevi note sul trattamento delle azioni proprie. La prevalenza della forma sulla sostanza?*, in *Rivista italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8-9/2015, pag. 332 e ss.
- SOTTORIVA C., *Il recepimento della Direttiva 2013/34/UE in Italia: annotazioni a margine del Decreto Legislativo n. 139 del 18 agosto 2015*, in *Rivista italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 7-8-9/2015, pag. 315 e ss.
- TROMBLEY M. A., *Accounting for derivatives and hedging*, McGraw-Hill, 2003.

CORPORATE GOVERNANCE

IL RUOLO DEL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELLE SOCIETÀ QUOTATE

di ROSALBA CASIRAGHI

1. Sommario.

Fino a poco tempo fa, in genere nelle società quotate s'incontravano due "figure tipo" di presidente del consiglio d'amministrazione.

Il più delle volte, nella selezione dei candidati a presiedere il consiglio, gli azionisti si orientavano verso una personalità di prestigio, talvolta affidandogli la gestione dei rapporti istituzionali. Una sorta di ambasciatore, più proiettato verso l'esterno e a curare i rapporti con i soci e poco coinvolto nell'attività aziendale. Altre volte, all'opposto, era molto comune che il presidente fosse anche il capo azienda, spesso coincidente con il proprietario, di prima o ultima istanza che fosse.

Oggi tali prassi sono ancora in uso e decisamente frequenti, tuttavia la *best practice* di *corporate governance* sta orientando un profondo cambiamento del ruolo del presidente.

In tutti i paesi europei le linee evolutive del governo societario tendono a configurare, indipendentemente dal modello adottato ⁽¹⁾, due diversi "gradi" di amministrazione: l'alta amministrazione che indirizza e monitora, svolta dai consiglieri, e la gestione operativa, che propone e realizza gli obiettivi, affidata al *management*.

In questa evoluzione strutturale le buone regole richiedono che il presidente del consiglio si collochi quale principale ingranaggio per il corretto coordinamento dei due poli, da un lato, implementando una sempre maggior

⁽¹⁾ Nei paesi europei le normative nazionali prevedono l'adozione di modelli di amministrazione e controllo diversi, l'utilizzo dei modelli risente nella pratica delle diverse caratteristiche storiche e culturali.

maturità e profondità di conoscenze da parte dei consiglieri e, dall'altro, vigilando per prevenire eccessive concentrazione di potere.

2. Normativa e autodisciplina.

Fino alla riforma del diritto societario del 2003 il legislatore non aveva delineato il ruolo del presidente del consiglio d'amministrazione, ma si era limitato a regolamentarne la designazione, attribuita all'assemblea o in mancanza allo stesso consiglio.

Solo con il d.lgs. n. 6/2003, che ha mantenuto la disposizione sulla nomina, nelle società per azioni sono state attribuite funzioni al presidente, lasciando tuttavia all'autonomia statutaria la possibilità di provvedere diversamente.

Infatti, la norma civilistica ⁽²⁾ ora prevede che il presidente convochi il consiglio d'amministrazione, ne fissi l'ordine del giorno, ne coordini i lavori e provveda affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri.

È quest'ultimo compito il vero elemento innovativo che fu introdotto dalla riforma, con l'obiettivo di rafforzare il mutato ruolo dell'organo amministrativo e di rendere maggiormente efficace "l'agire informato" richiesto a tutti gli amministratori e ridurre, per quanto possibile, l'asimmetria informativa fra esecutivi e non esecutivi.

Con l'adesione al Codice di autodisciplina, nelle società quotate la funzione di "guardiano dell'informativa" assegnata dalla norma al presidente si estende anche alla tempistica dei flussi informativi. Il Codice chiede, infatti, che il presidente si adoperi non solo per far sì che la documentazione relativa all'ordine del giorno sia qualitativamente adeguata a delibere consapevoli, ma anche che sia ricevuta da amministratori e sindaci con un anticipo sufficiente ad esaminarla compiutamente.

Inoltre, dato che per conoscere con maggior profondità l'attività dell'impresa, è opportuno accorciare le distanze con le fonti più qualificate, ossia con i *manager* che la conducono, il Codice raccomanda che il presidente possa chiedere all'amministratore delegato che i responsabili aziendali intervengano alle riunioni consiliari, prassi che si è peraltro diffusa.

Durante lo svolgimento delle riunioni consiliari, il ruolo del presidente previsto dal Codice si estende al coordinamento del dibattito, alla verifica che tempi e modi consentano i singoli interventi e all'adozione delle necessarie misure per preservare la riservatezza dei dati e delle informazioni *price sensitive*.

Infine, sempre dal punto di vista della cognizione di causa degli amministratori, per l'autodisciplina il presidente deve provvedere a che vengano

(2) Primo comma dell'art. 2381 c. richiamato all'art. 2409-noviesdecies.

organizzate sessioni per fornire ai consiglieri “un’adeguata conoscenza del settore di attività in cui opera l’emittente, delle dinamiche aziendali e della loro evoluzione, nonché del quadro normativo di riferimento” (3).

Tuttavia la figura del presidente, come delineato dal Codice di autodisciplina, va ben oltre questi aspetti che possiamo catalogare come necessari per garantire un efficace svolgimento delle funzioni del consiglio, ma che si esauriscono in aspetti in certa misura di natura formale.

Ciò diventa evidente quando il Codice individua il compito del presidente nel promuovere il costante svolgimento della responsabilità primaria del consiglio d’amministrazione, che è quella di determinare e perseguire gli obiettivi strategici dell’emittente. Un’attribuzione questa che non può esaurirsi in attività poco più che notarili e in parte affidabili a un’efficiente segreteria societaria.

Il Codice di autodisciplina, in coerenza con il suo impianto logico, pur individuando tale rilevante ruolo d’impulso alla funzione di supervisione strategica, non si dilunga oltre sui compiti attribuiti al presidente, mentre sono le disposizioni sul governo societario (4) di Banca d’Italia a esporne una delineazione più precisa.

Come talvolta accade, la regolamentazione per il settore finanziario anticipa regole che vengono poi fatte proprie dalla normativa primaria o comunque si diffondono come *best practice*, a loro volta influenzate o suggerite dall’autodisciplina ma rese ancora più pregnanti.

Infatti, nel recepire la direttiva europea, la CRD IV (5), Banca d’Italia non solo ha ripreso i compiti in tema di organizzazione dei lavori del consiglio e di flussi informativi trattati dal Codice di autodisciplina, ma, per quanto riguarda le caratteristiche per presiedere una banca, ha dato maggior concretezza al ruolo, chiedendo che il presidente posseda requisiti rafforzati rispetto agli altri amministratori, che sia sempre non esecutivo e non svolga, neppure di fatto, funzioni gestionali.

Quindi il presidente di una banca non deve avere alcun ruolo nella gestione, a tal punto che la sua eventuale partecipazione ad un comitato esecutivo deve essere senza diritto di voto (6), proprio per tutelare con equidistanza la dialettica interna.

Il presidente di una banca deve avere pertanto una profonda conoscenza dei fatti aziendali e consapevolezza delle decisioni di assumersi per dare piena attuazione alla funzione di bilanciamento strutturale del potere gestorio e del monitoraggio che il consiglio deve svolgere su di esso.

Nel settore finanziario, quindi, le regole danno ancora più rilievo al ruolo

(3) Codice di autodisciplina - art. 2.C.2.

(4) Circolare 285 del 17 dicembre 2013 - Disposizioni di vigilanza per le banche e Circolare 288 del 3 aprile 2015 - Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari.

(5) Direttiva 2013/36/UE.

(6) Sul punto della qualifica come esecutivi degli amministratori che partecipano a un comitato esecutivo il Codice di autodisciplina lascia maggiore autonomia (art. 2.C.1).

che va ben oltre a quella di responsabile del buon funzionamento del consiglio e che deve diventare anche quello di “garante dell’equilibrio dei poteri”.

I requisiti e le due funzioni caratteristiche sono ribadite nei Principi per la *corporate governance* del Comitato di Basilea (7) che richiamano il “*crucial role of the chair*”, che sale ancora di un gradino, e che elencano nei compiti un comportamento ancora un po’ distante dalla nostra cultura. Infatti, secondo il Comitato di Basilea, il presidente deve incoraggiare e promuovere le discussioni critiche e assicurare che le opinioni di dissenso vengano liberamente espresse e dibattute durante il processo decisionale. È un principio, reso più morbido nelle disposizioni di Banca d’Italia e che, in genere, per il momento non sembra essere preferito dai presidenti del nostro paese rispetto alla ricerca del consenso e delle delibere unanimi.

3. Un sintetico confronto con gli altri paesi europei.

Pur in presenza nei paesi europei di legislazioni dissimili e culture sociali ed organizzative con caratteristiche diverse, la diffusione dei codici di *corporate governance* ha contribuito a far convergere i comportamenti, introducendo un nucleo comune di regole o di raccomandazioni, anche se rimangono alcune differenze non marginali.

In particolare, fra gli aspetti più rilevanti che influenzano e differenziano il governo societario in Europa, vanno considerate: la diversa struttura dell’azionariato che prevale in un paese rispetto ad un altro, la presenza o meno della rappresentanza dei lavoratori o dello Stato negli organi sociali e la capacità persuasiva delle autorità di vigilanza e del mercato sulla condotta delle società.

Pertanto anche i ruoli dei presidenti del consiglio d’amministrazione rispecchiano i diversi contesti, spesso formalmente configurati similmente dalle regole di buon governo, ma in molti casi differenti nella pratica.

Infatti codici e linee guida sono concordi nel tracciare il ruolo fondamentale del presidente, affidandogli compiti analoghi e richiedendogli requisiti di esperienza, competenze e qualità personali simili.

La maggior difformità si sostanzia nell’effettivo accoglimento della *best practice* internazionale che raccomanda di non concentrare in un’unica persona la carica di presidente e quella di *chief executive officer*.

Anche l’OCSE raccomanda nei suoi principi di *corporate governance* (8) la separazione dei ruoli nei paesi dove vige il modello di amministrazione e controllo a consiglio unico (9), per rafforzare obiettività delle decisioni consi-

(7) Basel Committee for Banks Supervision - Corporate governance principles for banks - July 2015.

(8) G20/OECD - Principles of corporate governance - September 2015.

(9) Infatti, nei paesi che adottano il modello di amministrazione e controllo dualistico, la separazione viene già delineata dalla presenza di due consigli con funzioni diverse.

liari e indipendenza dal management. Tale schema, prosegue il principio OCSE, va considerato come una buona pratica per raggiungere un corretto bilanciamento dei poteri, accrescere l'*accountability* e migliorare la capacità dei consigli ad assumere delibere indipendenti. Nel caso in cui una singola persona abbia ambedue i ruoli, sempre secondo l'OCSE, la società deve darne informativa e chiarire il razionale di tale assetto.

In alcuni paesi la separazione fra il ruolo del presidente e quello dell'amministratore delegato si è già delineata da tempo. Nei paesi nordici è prassi ricorrente con una stretta divisione dei compiti e delle responsabilità, come in Svezia dove la legge prevede che venga definita per iscritto. In U.K. la separazione fu proposta nel 2003 e attualmente è raccomandata dal *Corporate Governance Code*. Nel 2015 il 99% delle società componenti il FTSE MIB 350 ha attuato tale separazione ⁽¹⁰⁾. Anche in molti altri paesi i codici di *corporate governance* prevedono figure disgiunte, come in Belgio e Olanda, o comunque, la considerano una pratica opportuna, come in Svizzera, dove è molto raro incontrare la sovrapposizione della figura del presidente con quella del capo azienda.

Spagna e Francia sono i paesi, invece, dove è ancora diffusa la prassi della concentrazione in una sola persona dei due ruoli, anche se una più chiara distinzione fra gestione affidata ai manager e supervisione degli organi sta sempre più prendendo piede.

L'AMF, l'autorità del mercato finanziario francese, nel suo rapporto 2015 ⁽¹¹⁾ sulla *corporate governance* delle società quotate osserva che solo nel 33% dei casi le funzioni di presidente e di capo azienda sono separate. Un dato in crescita, visto che nel 2010 tale percentuale era ferma al 22%, anche se i due terzi delle quotate francesi continuano ad avere una concentrazione di cariche e la mancanza di garanzie di un sistema di *check and balance*.

In Spagna non va certamente meglio, considerando che il 58.5% dei presidenti di quotate sono esecutivi e che solo il 5.6% appartiene alla categoria degli indipendenti ⁽¹²⁾. Peraltro la CNMV, la commissione di vigilanza del mercato mobiliare, nel febbraio 2015 è intervenuta ⁽¹³⁾ richiedendo nel caso di un presidente/CEO un rafforzamento dei poteri attribuiti al *lead independent director*.

La Germania fa capitolo a se, per la presenza del sistema dualistico, obbligatorio per accedere al listino, e dove il presidente del consiglio di sorveglianza ha un ruolo fondamentale e poteri molto robusti, come quello di poter escludere dalle riunioni o dalla votazione membri del consiglio chi ritenesse in conflitto di interesse.

⁽¹⁰⁾ Financial Reporting Council - Developments in corporate governance and stewardship 2015.

⁽¹¹⁾ AMF - Rapport 2015 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées.

⁽¹²⁾ CNMV - Informe anual sobre los mercados de valores y su actuación 2014.

⁽¹³⁾ CNMV - Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas - febbraio 2015.

Una pratica ancora diffusa, specie in Germania, ma lo è anche in Italia, è quella del passaggio del CEO uscente alla poltrona di presidente, nonostante sia considerata incompatibile con la buona *governance* e talvolta non lecita. In Germania, sebbene bisogna attendere due anni per passare dal consiglio di gestione a quello di sorveglianza, tuttavia è sufficiente farsi autorizzare in assemblea da soci che detengono almeno il 25% dei diritti di voto.

4. Presidente esecutivo e non esecutivo in Italia.

Nelle quotate italiane la percentuale di concentrazione dei due ruoli in un'unica persona va meglio rispetto alle spagnole ed è simile a quella francese, come si desume dall'ultima rilevazione di Assonime⁽¹⁴⁾, che attesta che la figura identificata come CEO coincide con il presidente nel 32% delle società del FTSE-Mib e che spesso è anche la persona che controlla la società.

Come richiamato in precedenza la separazione dei ruoli nel nostro paese è normativamente prevista solo nel settore finanziario⁽¹⁵⁾, mentre il Codice di autodisciplina si limita alla raccomandazione di evitare il cumulo delle cariche sociali in una sola persona e di nominare un *lead independent director*, quando il presidente sia anche il principale responsabile della gestione dell'impresa o l'azionista di controllo. Le società che si trovano in questa condizione, secondo gli ultimi dati Assonime, sono ben 90, il 39% delle quotate, percentuale che diventa il 44% se si eliminano le società finanziarie. Lo studio Assonime fa notare anche come, prevedibilmente, la frequenza del *Chairman-CEO* è inversamente proporzionale alla dimensione, fenomeno tipicamente collegato alla struttura dell'azionariato prevalentemente familiare nelle società più piccole.

Il numero di presidenti che oltre ad essere non esecutivi posseggono anche il requisito di indipendenza cala drasticamente in quanto il presidente, dopo il primo mandato triennale, secondo i dettami dell'autodisciplina, perde tale caratteristica. Questo avviene in quanto il presidente è classificato quale esponente di rilievo della società ed esserlo stato nei tre anni precedenti risulta una delle situazioni per le quali un soggetto non appare più indipendente. Il presidente potrebbe invece continuare a dichiararsi indipendente ai sensi del TUF⁽¹⁶⁾, sempre che lo statuto della società non abbia recepito le indicazioni dell'autodisciplina, ed abbia i requisiti normativamente previsti.

È questa una visione che andrebbe forse ripensata, lasciando una maggior libertà di valutazione caso per caso, con riferimento in particolare ai

⁽¹⁴⁾ Assonime - Note e studi 10/2015.

⁽¹⁵⁾ Solo gli intermediari finanziari minori possono a determinate condizioni essere esentati da tale regola.

⁽¹⁶⁾ In particolare, ai sensi del iv comma dell'art. 147 *ter*, che rinvia ai requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci.

compiti specifici affidati al presidente, dal momento che, se le *best practices* internazionali si orientano sempre più verso il ruolo di *super partes*, questo ruolo deve trovare i suoi presupposti proprio nell'indipendenza sostanziale del presidente.

5. Alcune riflessioni sulle attività del presidente.

5.1. Presidente e funzione di internal audit.

Nei principi emanati dall'OCSE ⁽¹⁷⁾ si cita come in alcune giurisdizioni sia previsto il riporto della funzione di *internal audit* al presidente ⁽¹⁸⁾ e che andrebbe anche considerata l'opportunità che a questa si aggiungesse anche la funzione di *risk management*.

Nel nostro paese solo per le banche, con il recepimento della CRD IV, vi è l'obbligo della dipendenza diretta del responsabile della funzione di controllo interno dall'organo di supervisione strategica ⁽¹⁹⁾, mentre per le funzioni di controllo dei rischi e per quella di conformità alle norme viene concessa la scelta alternativa con l'organo di gestione ⁽²⁰⁾.

Più cauto sull'argomento è il Codice di autodisciplina che attribuisce al consiglio nomina, revoca e remunerazione del responsabile della funzione "di terzo livello" ⁽²¹⁾, condizionandola peraltro alla proposta dell'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, che normalmente coincide con l'amministratore delegato. In particolare, nella parte di commento del Codice, viene specificato che tale modalità riserva dei poteri al consiglio che implicano l'esistenza di un vero e proprio rapporto gerarchico, ma nulla si dice a chi debba riportare il responsabile della funzione d'*internal audit*, senza una indicazione specifica alla figura del presidente.

Tuttavia, indipendentemente da un esplicito riferimento, resta chiaro come il presidente debba essere in stretta relazione con il responsabile dell'*internal audit* e, pertanto, debba possedere o procurarsi competenze di controllo interno e gestione dei rischi, per svolgere il ruolo di raccordo fra i delegati a curare l'istituzione e il mantenimento del sistema e il consiglio, che deve definirne le linee d'indirizzo e valutarne la coerenza con il profilo di

⁽¹⁷⁾ G20/OECD - Principles of corporate governance - September 2015.

⁽¹⁸⁾ "Some jurisdictions have provided for the chair of the board to report on the internal control process. Companies with large or complex risks (financial and non-financial), not only in the financial sector, should consider introducing similar reporting systems, including direct reporting to the board, with regard to risk management".

⁽¹⁹⁾ Il consiglio d'amministrazione nel modello "tradizionale" e monistico e il consiglio di sorveglianza o di gestione nel sistema dualistico.

⁽²⁰⁾ L'organo aziendale o i suoi componenti ai quali spettano o sono delegati compiti di gestione, cui partecipa anche il direttore generale.

⁽²¹⁾ Previo parere favorevole del comitato controllo e rischi e sentito il collegio sindacale.

rischio determinato, e debba anche provvedere a verificare l'adeguatezza dei necessari flussi informativi.

5.2. La partecipazione ai comitati endoconsiliari.

Nel nostro paese, a differenza di altri europei, solo in poche società quotate il presidente prende parte ai comitati endoconsiliari, quale componente o semplicemente assistendo alle riunioni. Solitamente, quando è istituito ⁽²²⁾, si limita a presiedere il comitato nomine, per via del suo particolare rapporto fiduciario con gli azionisti di riferimento.

La presenza del presidente del consiglio ai comitati viene considerata da molti come non opportuna per il mantenimento della necessaria equidistanza fra le funzioni e per la posizione di "interlocutore" dei comitati, oltre che per il rischio di istituire una figura eccessivamente dominante.

Da un altro punto di vista, invece, la partecipazione ai comitati, senza tuttavia presiederli, per permettere un'opportuna suddivisione di compiti e responsabilità all'interno dell'organo societario, è estremamente utile ad accrescere il patrimonio informativo del presidente riguardante l'attività dell'impresa, elemento indispensabile per poter esaminare nella sostanza le scelte compiute o proposte dagli esecutivi e valutarne l'opportunità.

Proprio per garantire che il consiglio svolga correttamente e consapevolmente i suoi compiti, in considerazione della natura istruttoria e in alcuni casi propositiva dei comitati su temi di maggior rilevanza, quali l'esame, l'approvazione ed il monitoraggio dei piani strategici, il presidio dei rischi, la politica per la remunerazione, il presidente, quando non esecutivo ⁽²³⁾, dovrebbe intervenire alle riunioni dei comitati, anche come semplice auditore, per lo meno quando all'ordine dei giorni ci siano temi importanti o delicati.

Questo agire avrebbe anche il vantaggio di dare l'opportunità al presidente di approfondire la conoscenza dei singoli componenti del consiglio, delle loro competenze e dedizione, cosa assai utile al fine di un giudizio sul funzionamento dell'organo ed a rafforzare i rapporti di collaborazione.

Del resto si può ravvisare una smentita dell'inopportunità della presenza del presidente ai comitati proprio quando i comitati non vengano istituiti ⁽²⁴⁾. In tal caso, infatti, il Codice assegna al presidente un fondamentale ruolo di coordinamento dell'attività che sarebbe stata svolta in seno ai comitati.

⁽²²⁾ Il comitato nomine è raccomandato dal Codice di autodisciplina, mentre nelle banche è obbligatorio, ma il presidente del consiglio può presiederlo solo se in possesso del requisito d'indipendenza.

⁽²³⁾ Il Codice di autodisciplina prevede per il comitato per la remunerazione solo amministratori indipendenti o in alternativa non esecutivi in maggioranza indipendenti, fra cui il presidente del comitato.

⁽²⁴⁾ Il Codice di autodisciplina prevede la possibilità di non istituire i comitati endoconsiliari qualora gli amministratori indipendenti siano almeno la metà dei consiglieri, le funzioni attribuite ai comitati siano espletate all'interno delle sedute di consiglio e che, limitatamente al comitato controllo e rischi, l'emittente non sia controllato da un'altra quotata o sottoposto a direzione e coordinamento.

5.3. Il ruolo del presidente nel processo di autovalutazione del consiglio.

Come la maggior parte dei codici di *corporate governance* dei paesi europei anche i nostri principi di autodisciplina raccomandano lo svolgimento di un periodico processo di autovalutazione degli organi, ma senza fare accenno a un eventuale ruolo del presidente.

Più prescrittiva risulta essere l'attività di *board evaluation* nel settore bancario, come previsto dalle Disposizioni di Banca d'Italia ⁽²⁵⁾ che hanno recepito la IV Direttiva Europea, dove si richiede che il presidente assicuri che il processo sia svolto con efficacia, coerentemente con la complessità dei lavori del consiglio e che successivamente verifichi che si attuino le misure correttive necessarie a fronteggiare eventuali carenze.

Più in generale, nel processo di autovalutazione il presidente dovrebbe avere a cuore due importanti missioni. La prima riguarderebbe di assicurarsi della reale consistenza del processo, che troppo spesso si esaurisce in un adempimento meramente formale. Il presidente dovrebbe avere il coraggio di non sottacere le inadeguatezze del *board*, sia operative che della sua composizione, mentre al contrario non di rado accade che funga da "cerimoniere" di una *governance* più apparente che di sostanza.

La seconda dovrebbe essere quella di accertarsi, in occasione del rinnovo del consiglio, che gli azionisti, cui spetta la selezione dei candidati, siano a conoscenza dell'esito dell'autovalutazione e abbiano recepito con chiarezza il necessario profilo qualitativo dell'organo amministrativo e le competenze indispensabili al ruolo da ricoprire.

5.4. Piani d'inserimento e formazione dei consiglieri e piani di successione degli esecutivi.

Fra le incombenze del presidente va ricompreso l'impulso a che venga realizzato un piano d'*induction* rivolto agli amministratori, che prenda avvio subito dopo la nomina del consiglio, e a che, successivamente, si svolga un programma di formazione per tutta la durata del mandato. Una tale prassi ha la finalità di agevolare proprio uno dei principali compiti affidati al presidente, vale a dire lo svolgimento efficace e consapevole del ruolo del consiglio, che, in tal modo, può essere utilmente supportato dall'approfondimento programmato e continuo da parte dei consiglieri del business e delle strategie della società, sulle tematiche societarie ed organizzative, sul sistema dei controlli e di gestione dei rischi.

Altro tema di pertinenza del presidente è certamente quello dei piani di successione degli amministratori esecutivi, nel caso in cui vengano

⁽²⁵⁾ Circolare 285 del 17 dicembre 2013 - Disposizioni di vigilanza per le banche - Parte Prima Tit. IV Cap. I sez. VI.

adottati ⁽²⁶⁾, e pur essendo la loro definizione di competenza del comitato nomine. Infatti, su un processo che, pur con differenti gradi di rilevanza, coinvolge la continuità gestionale e che viene costruito per governare un rischio che in taluni casi può essere annoverato fra i principali, il presidente deve assicurarsi che venga predisposto e monitorato.

5.5. Presidente e cultura aziendale.

Ultimo, ma non meno importante, è il ruolo che il presidente deve svolgere nel verificare che esista e si realizzi un processo di creazione e diffusione ad ogni livello della cultura aziendale, che incorpori valori comuni e di appartenenza, uno dei beni intangibili di maggior rilievo per il successo dell'impresa.

6. Conclusioni.

Per quanto precedentemente illustrato, emerge come una evoluta buona *governance* non possa prescindere dalla presenza in consiglio di un presidente che svolga un efficace e costante ruolo di promotore e coordinatore delle più rilevanti attività che ne caratterizzano la qualità.

Ma soprattutto un buon presidente non può non prendere coscienza che tutte le attività che gli competono ruotano attorno alla configurazione che attualmente ha assunto un efficiente sistema di governo societario. Questo, infatti, pone le sue basi sul principio del bilanciamento dei poteri e pertanto richiede la partecipazione in consiglio di componenti non esecutivi fortemente ingaggiati e consapevoli delle scelte aziendali, così che nel suo *plenum* il consiglio possa svolgere la sua funzione di indirizzo e attuare un attento monitoraggio sulla gestione affidata agli esecutivi, senza peraltro invasioni di campo. Il buon funzionamento di tale meccanismo deve poter contare su una figura di presidente che si faccia tutore del equilibrio dei poteri, elemento portante per la sostenibilità dell'impresa.

Pertanto, alla luce dell'attuale stato dell'arte descritto in precedenza, è auspicabile che anche in Italia avvenga nella prassi societaria una maggiore focalizzazione e valorizzazione dell'autonomia del ruolo e dell'importanza dei compiti del presidente del consiglio di amministrazione, e che di ciò ne sia anche tenuto conto in vista delle periodiche revisioni del Codice di autodisciplina, e più in generale normative, con una più sistematica e precisa trattazione.

⁽²⁶⁾ Per le banche di maggiori dimensioni e complessità i piani di successione per le posizioni di vertice sono normativamente previsti - Circolare 285 del 17 dicembre 2013 - Disposizioni di vigilanza per le banche - Parte Prima Tit. IV Cap. I sez IV.

Bibliografia

- ECODA IFC, *A Guide to Corporate Governance Practices in the European Union*, IFC, 2015.
- G20/OECD, *Principles of Corporate Governance*, 2015.
- DAVIES P., HOPT K., NOWAK R., VAN SOLINGE G., *Corporate Boards in Law and Practice: A Comparative Analysis in Europe*, OUP Oxford, 2013.
- EBA, *Orientamenti sulla valutazione della idoneità dei membri dell'organo gestorio*, 2012
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Corporate principles for Banks*, July 2015.
- THE EUROPEAN HOUSE AMBROSETTI, *L'Osservatorio sull'eccellenza dei sistemi di governi in Italia*, Edizione 2015.
- LINCIANO N., CIAVARELLA A., SIGNORETTI R., *2015 Report on corporate governance of Italian listed companies*, Dicembre 2015.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

MASSIME (*)

Società — di capitali — Società per azioni — Organi sociali — Amministratori — Revoca e sostituzione — Amministratore delegato — Revoca da parte del consiglio d'amministrazione — “Giusta causa” — Necessità — Mancanza — Conseguenze — Fondamento.

In tema di società di capitali, e nel silenzio dell'art. 2381 c.c., la revoca della delega all'amministratore delegato, decisa dal consiglio di amministrazione, deve essere assistita da “giusta causa”, sussistendo, in caso contrario, il diritto del revocato al risarcimento dei danni eventualmente patiti. Tanto in applicazione analogica dell'art. 2383, comma 3, c.c., disciplinante la revoca degli amministratori da parte dell'assemblea, norma di cui ricorre la stessa “ratio”, in base alla quale, pur nella libertà del conseguimento degli interessi e degli obiettivi societari, occorre, in assenza di “giusta causa”, tenere conto del sacrificio economico e sociale dell'amministratore conseguente alla revoca, soprattutto quando la delega comporti un'attività remunerata suscettibile di valutazioni professionali nel mercato dei “manager”.

Cass., Sez. I, 15 aprile 2016, n. 7587 — Pres. F. Forte — Rel. FA. Genovese

* * *

Società — Di persone fisiche — In genere (nozione, caratteri, distinzioni) — Socio receduto — Quota — Liquidazione — Partecipazione agli utili e alle perdite inerenti alle “operazioni in corso” — Nozione — Riferimento a tutte le operazioni relative a rapporti preesistenti al recesso — Somme dovute in base a condono fiscale per violazioni anteriori al recesso — Inclusione — Richiesta in epoca successiva — Ininfluenza — Condizioni.

(*) Massime a cura di Isabella Maffezzoni.

In tema di liquidazione della quota del socio receduto da società di persone (nella specie, società in accomandita semplice), l'art. 2289, comma 3, c.c., nel porre a favore ed a carico di detto socio, rispettivamente, gli utili e le perdite inerenti ad "operazioni in corso" alla data del recesso, si riferisce alle sopravvenienze attive e passive che trovino la loro fonte in situazioni già esistenti a quella data. Esso, pertanto, trova applicazione con riguardo alle somme versate dalla società in base a condono fiscale attinente a violazioni commesse prima del recesso, anche se richiesto in epoca successiva — sempre che non siano in discussione la sussistenza della violazione ed il carattere vantaggioso della definizione agevolata — in quanto la relativa istanza e gli ulteriori adempimenti connessi sono rivolti ad estinguere un debito già sorto.

Cass., Sez. 6-1, 22 aprile 2016, n. 8233 — Pres. M. Dogliotti — Rel. FA. Genovese

* * *

Società — Di persone fisiche — Società in nome collettivo — Rapporti tra soci — Divieto di concorrenza — Estensione ai soci accomandatari di società in accomandita semplice — Fondamento — Applicazione ai soci accomandanti — Esclusione — Limiti.

Il divieto di concorrenza, previsto dall'art. 2301 c.c. con riguardo ai soci di società in nome collettivo, è applicabile nei confronti dei soli soci accomandatari di società in accomandita semplice, che, per il combinato disposto degli artt. 2315 e 2318 c.c., hanno i diritti e gli obblighi dei soci della società in nome collettivo, e non anche per i soci accomandanti, salvo che per questi ultimi non sia pattiziamente previsto con una disposizione contenuta nel contratto sociale.

Cass., Sez. I, 24 maggio 2016, n. 10715 — Pres. R. Bernabai — Rel. A. Didone

* * *

Società — Di capitali — Società per azioni — Organi sociali — Assemblea dei soci — Deliberazioni — Invalide — Nullità — In genere — Principio del rilievo ufficioso delle nullità negoziali per causa diversa da quella allegata — Azioni di impugnazione delle delibere assembleari — Applicabilità — Fondamento — Fattispecie — Contratti in genere — Invalidità — Nullità del contratto — In genere.

Il principio per cui il giudice innanzi al quale sia stata proposta domanda di nullità contrattuale deve rilevare d'ufficio (o, comunque, a seguito di allegazione di parte successiva all'"editio actionis"), ove emergente dagli atti, l'esistenza di un diverso vizio di nullità, essendo quella domanda pertinente ad un diritto autodeterminato, è suscettibile di applicazione estensiva anche

nel sottosistema societario, nell'ambito delle azioni di impugnazione delle deliberazioni assembleari, benché non assimilabili ai contratti, atteso che, per la naturale forza espansiva riconnessa al principio generale, va riconosciuto al giudice il potere di rilevare d'ufficio la nullità di una delibera anche in difetto di un'espressa deduzione di parte o per profili diversi da quelli enunciati, purché desumibili dagli atti ritualmente acquisiti al processo e previa provocazione del contraddittorio sul punto, trattandosi di potere volto alla tutela di interessi generali dell'ordinamento, afferenti a valori di rango fondamentale per l'organizzazione sociale, che trascendono gli interessi particolari del singolo. (In applicazione dell'anzidetto principio, la S.C. ha ritenuto non viziata da ultrapetizione la decisione del giudice di rigetto della domanda di pagamento del prezzo di un pacchetto azionario su un vizio radicale della rappresentazione economico-finanziaria della società emergente dalla delibera di approvazione del bilancio annessa al contratto di compravendita, ancorché originariamente non contestato dall'acquirente).

Cass., Sez. I, 4 maggio 2016, n. 8795 — Pres. F. Forte — Rel. R. Bernabai

* * *

Società di capitali — Società per azioni — Cessione di quote — Sospensione in via d'urgenza degli effetti del contratto di cessione.

Per poter invocare la sospensione in via d'urgenza degli effetti di un contratto con misure interdittive rimesse alla discrezionalità del giudice, occorre allegare — prima ancora che dimostrare — che le condotte asseritamente inadempienti della controparte stiano minacciando un diritto almeno potenzialmente assoluto con un pregiudizio di tipo non meramente patrimoniale o quantomeno non suscettibile (*ex se* o in concreto) di ristoro per equivalente pecuniario.

Trib. Milano, ord., 21 aprile 2016 — Pres. V. Perozziello — Rel. V. Perozziello

* * *

Società di capitali — Azione di responsabilità della minoranza ex art. 2393 bis c.c. — Nomina del rappresentante comune.

Il difetto di nomina di un rappresentante comune ai sensi dell'art. 2393 bis c.c. 4 c.c. non integra — a differenza della fattispecie dell'art. 2347 c.c. — una carenza di legittimazione attiva, ma un difetto di rappresentanza in senso processuale, che pertanto può essere sanato dalla costituzione in giudizio ai sensi dell'articolo 182 c.p.c. del nominato rappresentante.

Trib. Milano, 5 novembre 2015, n. 5336 — Pres. V. Perozziello — Rel. A. Mambriani

* * *

Società — Di capitali — Società a responsabilità limitata — Organi sociali — Assemblea dei soci — Convocazione — Inerzia dell'organo di gestione — Soci che rappresentino almeno un terzo del capitale sociale — Potere di convocazione dell'assemblea — Sussistenza — Fondamento.

In tema di società a responsabilità limitata, il potere di convocare l'assemblea (nella specie per decidere sulla revoca, dell'amministratore), in caso di inerzia dell'organo di gestione, deve riconoscersi, nel silenzio della legge e dell'atto costitutivo, ai soci che rappresentino almeno un terzo del capitale sociale, stante, da un lato, il mancato richiamo, nella disciplina di tali società, dell'art. 2367 c.c., dettato per le società per azioni e non applicabile in via analogica, attesa la forte differenza tra i due tipi societari, e, dall'altro, l'inutilizzabilità dell'art. 2487 c.c., in quanto relativo alla nomina e revoca non degli amministratori ma dei liquidatori. (Principio di diritto pronunciato ai sensi dell'art. 363, comma 3, c.p.c.).

Cass., Sez. I, 25 maggio 2016, n. 10821 — Pres. F. Forte — Rel. R. Bernabai

* * *

Società — Di persone fisiche — Società irregolare e di fatto — Prova — Prova scritta — Mancanza — Irrilevanza — Possibilità di provare con ogni mezzo lo svolgimento in comune di un'attività economica — Sussistenza — Responsabilità solidale dei soci verso i terzi — Esteriorizzazione del vincolo sociale — Sufficienza — Accertamento del giudice di merito — Sindacabilità in sede di legittimità — Esclusione.

La mancanza della prova scritta del contratto di costituzione di una società di fatto o irregolare (non richiesta dalla legge ai fini della sua validità) non impedisce al giudice del merito l'accertamento "aliunde", mediante ogni mezzo di prova previsto dall'ordinamento, ivi comprese le presunzioni semplici, dell'esistenza di una struttura societaria, all'esito di una rigorosa valutazione (quanto ai rapporti tra soci) del complesso delle circostanze idonee a rivelare l'esercizio in comune di una attività imprenditoriale, quali il fondo comune costituito dai conferimenti finalizzati all'esercizio congiunto di un'attività economica, l'alea comune dei guadagni e delle perdite e l'"*affectio societatis*", cioè il vincolo di collaborazione in vista di detta attività nei confronti dei terzi; peraltro, è sufficiente a far sorgere la responsabilità solidale dei soci, ai sensi dell'art. 2297 c.c., l'esteriorizzazione del vincolo sociale, ossia l'idoneità della condotta complessiva di taluno dei soci ad ingenerare all'esterno il ragionevole affidamento circa l'esistenza della società.

Tali accertamenti, risolvendosi nell'apprezzamento di elementi di fatto, non sono censurabili in sede di legittimità, se sorretti da motivazioni adeguate ed immuni da vizi logici o giuridici.

Cass., Sez., Ord., 5 maggio 2016, n. 8981 — Pres. V. Ragonesi — Rel. FA. Genovese

* * *

Società di persone — Società semplice — Scioglimento del rapporto sociale limitatamente ad un socio — Liquidazione della quota in favore degli eredi — Legittimazione passiva nel giudizio — Spettanza alla società — Citazione dei soci — Sufficienza — Condizioni.

La domanda della liquidazione della quota di una società di persone, formulata dagli eredi del socio defunto, fa valere un'obbligazione non degli altri soci ma della società medesima quale soggetto passivamente legittimato, potendosi altresì evocare in giudizio anche i soci superstiti, qualora siano solidalmente ed illimitatamente responsabili per le obbligazioni sociali, sebbene non siano litisconsorti necessari.

Cass., Sez. I, 19 maggio 2016, n. 10332 — Pres. V. Ragonesi — RM. Di Virgilio

* * *

ConSORZI — Industriali — (Per il coordinamento della produzione e degli scambi) — Con attività esterna — Genere — Società consortile a responsabilità limitata — Consorzio costituito per l'esecuzione di lavori pubblici affidati alle consorziate — Art. 2472, comma 1, c.c. — Applicabilità — Fondamento.

Alla società consortile a responsabilità limitata costituita per l'esecuzione delle opere pubbliche appaltate alle imprese consorziate, pur se già riunite in raggruppamento temporaneo di imprese, si applica la regola dettata dall'art. 2472, comma 1, c.c., in virtù della quale nella società a responsabilità limitata per le obbligazioni sociali risponde soltanto la società con il suo patrimonio. Invero, in caso di consorzio costituito in forma di società di capitali, la causa consortile giustifica la deroga delle norme che disciplinano il tipo di società scelto, ma non anche a quelle che fissano le regole fondamentali del tipo; e la personalità giuridica propria delle società di capitali costituisce un diaframma tra i singoli soci e i terzi creditori della società, che è il tratto essenziale della disciplina "in subiecta materia".

Cass., Sez. I, 19 aprile 2016, n. 7734 — Pres. F. Forte — Rel. R. Bernabai

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCORSUALE

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

SOVRAINDEBITAMENTO — Meritevolezza — Sussistenza di atti in frode ai creditori — Inammissibilità Legge 27 gennaio 2012 (e succ. modifiche).

* * *

Il Tribunale di Monza, chiamato a pronunciarsi su un reclamo avverso il decreto emesso dal Giudice del sovraindebitamento con il quale era stata dichiarata l'improcedibilità della domanda per difetto di meritevolezza del sovraindebitato, ha confermato il principio secondo cui il Giudice, una volta che ravvisi il compimento di un atto in frode ai creditori, od anche solo la presenza di un'iniziativa in tal senso, deve revocare il decreto e rigettare la domanda di omologazione dell'accordo di composizione della crisi da sovraindebitamento, a prescindere dal raggiungimento della maggioranza o dalla convenienza dell'accordo proposto. Il Tribunale ha, pertanto, rigettato il reclamo e confermato il provvedimento impugnato, con condanna alle spese.

Tribunale di Monza, sezione III Fallimentare, 4 maggio 2016, Dott. Alberto Crivelli, Decreto R.G. 44/2015

* * *

Con atto depositato in data 3.3.2016 l'epigrafato istante proponeva reclamo avverso il provvedimento adottato dal giudice del sovraindebitamento in data 22.2.2016.

Premetteva il reclamante come tale provvedimento sia stato emesso a seguito di istanza avanzata dall'OCC volta ad ottenere l'"estinzione" della procedura per la sussistenza di atti in frode ai creditori.

In particolare il giudice del sovraindebitamento dichiarava l'improcedibilità per difetto di meritevolezza del sovraindebitato in relazione a quanto segnalato dall'OCC.

Ritiene il reclamante che la meritevolezza vada riguardata con riferimento alla cooperazione alla procedura; al non aver ritardato lo svolgimento della stessa; al non aver beneficiato di altra esdebitazione e non essere stato condannato con sentenza passata in giudicato ai sensi dell'art. 16 l.3/12. Egli ritiene altresì che tale giudizio non possa fondersi su pronunce non definitive, dolendosi in particolare del fatto che il provvedimento non articolasse alcuna motivazione in ordine alle ragioni per cui non fosse degno di rilevanza il fatto che le condanne subite dal sovraindebitamento non erano definitive.

In verità il giudizio di "meritevolezza" su cui si è basata tanto l'istanza dell'OCC quanto il provvedimento del giudice del sovraindebitamento afferiva alla verifica circa la sussistenza di "atti in frode nei confronti dei creditori", che costituisce appunto uno dei presupposti di ammissibilità previsti dall'art. 14-*quinquies* 1. cit., laddove i criteri indicati dal reclamante sono dettati dall'art. 14-*terdecies* ai fini di ottenere il diverso provvedimento di esdebitazione.

Sotto il profilo quindi della verifica della sussistenza di atti in frode è logico che il relativo accertamento, pur ai fini dell'ammissibilità della domanda di accesso del sovraindebitamento alla procedura di liquidazione *ex art. 14-quinquies* cit., deve essere condotto dal giudice del sovraindebitamento, anche in sede penale, tanto più — come nella specie — se tali accertamenti hanno ricevuto conferma in grado d'appello.

Infatti tali fatti risultano accertati in un giudizio a piena cognizione (a differenza di quanto accadrebbe sulla base di un accertamento effettuato dal giudice del sovraindebitamento), nella specie sottoposti al vaglio di ben due gradi di giudizio con decisione conforme.

E trattasi di fatti certamente rilevanti ai fini del vaglio della condizione di ammissibilità de qua, dal momento che lo (*omissis*) è stato condannato per il compimento di illeciti gestori in danno al fallimento (*omissis*), creditore dello stesso, in particolare per bancarotta fraudolenta patrimoniale e documentale e falso in bilancio aggravato, in relazione ai quali è stata anche disposta una provvisoria di € 100.000,00.

Alla luce di quanto precede si appalesa l'infondatezza del reclamo, con aggravio di spese in quanto parte reclamante ha notificato il reclamo all'OCC che conseguentemente s'è dovuto costituire.

P.Q.M.

Respinge il reclamo;

condanna il reclamante al pagamento delle spese in favore della parte costituita che liquida il € 900,00 oltre rimborso forfettario, iva e cpa.

* * *

Il procedimento di composizione della crisi da sovraindebitamento, tra crisi economica e meritevolezza (di PATRIZIA SAMANTHA GORETTI)

Nel 2007 è cominciata una crisi nazionale ed internazionale causata, anche, dalla diffusione di crediti inesigibili — mutui che non sono stati ripagati dalle persone a cui erano stati concessi — che ha iniziato ad assumere proporzioni preoccupanti nel 2008.

Nella riunione tenutasi in data 7 aprile 2016 in Commissione Affari Sociali della Camera si è messo in luce “...come le famiglie con un carico eccessivo di debiti sono stimabili intorno al 5% del totale; stiamo comunque parlando di 1 milione e 200 mila nuclei familiari, un numero molto elevato, soprattutto se paragonato al 2000, quando le famiglie sovraindebitate non superavano le 200mila unità. In molti casi sono situazioni che non si risolvono se non con un intervento coordinato e concordato di transazione e ripianificazione del debito, per evitare che il debitore piombi definitivamente in una situazione di povertà irrecuperabile”. Questa disamina fa riferimento ad un quadro economico caratterizzato da:

— circa 41 milioni di pratiche di recupero crediti per un controvalore di 56,2 miliardi di euro (7,6 miliardi in più rispetto all’anno 2013, pari a un + 16%), che solo nel settore “bancario/finanziario/leasing” (rate di mutui, scoperti di conti bancari, carte di credito revolving e canoni di leasing) ammonta a 40,5 miliardi di euro, pari al 72% del totale;

— settore “Utility/TLC” (bollette insolute per servizi di prima necessità quali luce, gas, acqua, telefono, ecc.) che rappresenta un importo pari 12,8 miliardi di euro, pari al 23% del totale;

— debito affidato in riscossione a Equitalia pari a circa 475 miliardi di euro (di cui attive oltre 2 milioni di rateazioni per un ammontare di circa 26 miliardi di euro).

Colpa delle famiglie poco accorte?

In questo panorama nel 2012 il Governo Monti ha introdotto, per la prima volta nel nostro paese, la possibilità per i debitori esclusi dalla legge fallimentare (in sostanza soprattutto i piccoli imprenditori ed i consumatori) di accedere ad una procedura in cui si finisce per affidare al giudice non solo compiti di controllo formale sui procedimenti di transazione concordata e di ripianificazione del debito, ma anche compiti di studio del comportamento del sovraindebitato, con valutazioni di carattere discrezionale, avvalendosi dell’opera degli Organismi di composizione della crisi da sovra indebitamento (c.d. OCC): trattasi della legge 27 gennaio 2012 n. 3 così come successivamente modificata dal D.L. 18.10.2012 n. 179, convertito in legge 221/12 (in vigore dal 18.01.2013).

In estrema sintesi: l’art. 6, c. 2 lett. a) della Legge definisce il sovraindebitamento come “situazione di perdurante squilibrio tra le obbligazioni as-

sunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, che determina la rilevante difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni, ovvero la definitiva incapacità di adempierle regolarmente”. La legge di composizione della crisi da sovraindebitamento, quindi, dovrebbe garantire da un lato il debitore onesto ed in difficoltà dal rischio di perdere tutto, e dall’altro i creditori insoddisfatti di ottenere il pagamento in termini certi o almeno di evitare le lungaggini e le incertezze della procedura esecutiva ordinaria. Premettiamo che le procedure a cui i soggetti possono, in astratto, accedere sono tre:

1. l’accordo di ristrutturazione dei debiti e di soddisfazione dei crediti sulla base di un piano proposto dal debitore;
2. il piano del consumatore, volto al medesimo risultato di cui al punto precedente ma senza la necessità di accordo con i creditori;
3. la liquidazione del patrimonio.

In ogni caso, ed a prescindere dalla scelta, il giudizio sul piano e/o sull’accordo non si arresta alla verifica della generica idoneità ad assicurare il pagamento dei crediti che devono essere soddisfatti regolarmente e/o integralmente, ma deborda in un penetrante accertamento sulla sua fattibilità, ovvero si connette ad un giudizio sulla meritevolezza della condotta del debitore, attraverso una analisi dei profili colposi nella determinazione del sovraindebitamento. Ed è soprattutto all’organo giurisdizionale che è demandata una indagine rigorosa sul contegno e sulla buona fede del debitore; e ciò non avviene solo, e soprattutto, con riferimento al piano del consumatore (circostanza più giustificata se si considera che non è prevista alcuna necessità di consenso da parte dei creditori), ma anche con riferimento all’accordo del debitore e/o al piano liquidatorio con riferimento alla fase di esdebitazione.

Da questo punto di vista non si può negare che la disciplina di Composizione della Crisi da sovra indebitamento, soprattutto alla luce delle prime pronunce dei Tribunale di Merito, presenta numerosi parallelismi con le procedure di Concordato Preventivo, Concordato Fallimentare ed Accordi di Ristrutturazione dei Debiti, soprattutto in tema di giudizio di meritevolezza. Si riportano di seguito i casi più significativi.

Il Tribunale di Bergamo (31 marzo 2015, giudice estensore Dott. Mauro Vitiello, RG 24/2015 e 25/2015) afferma che la valutazione del “piano del debitore” da parte del Giudice non inerisce la convenienza della proposta, riservata invece ai creditori, ma la legittimità e fattibilità della proposta stessa; il Giudice deve però accertare la sussistenza dei requisiti soggettivi e oggettivi nonché l’assenza di “ragioni ostative all’omologazione” quali ad esempio atti in frode alla legge o ai creditori.

Il Tribunale di Verona (8 maggio 2015) ed il Tribunale di Lucca (ordinanza n. 415/15 del 27.10.2015) hanno omologato un piano evidenziando (quasi enfatizzando) le ragioni che avevo condotto i consumatori ad una situazione di impossibilità di gestire i debiti contratti: il consumatore di Verona si era indebitato nel tentativo di assistere il figlio (affetto da deficit psichico); il consumatore di Lucca si era indebitato volendo garantire ai figli, affetti da

malattie devastanti, le cure migliori (a tal fine si era rivolto ai più importanti specialisti in Italia e all'Estero, sostenendone la spesa). In questa situazione entrambi avevano accumulato una ingente massa di debiti, da non riuscire a fronteggiare, tanto da vedersi aggrediti da azioni esecutive promosse dei creditori (in particolare la vendita della casa). Le ragioni dell'indebitamento, non riconducibili ad un comportamento negligente dell'indebitato ma a ragioni contingenti gravi, hanno giustificato l'ammissione al piano, ritenuto ovviamente, ed altresì, fattibile nel suo contenuto.

Il Tribunale di Livorno (ordinanza n. 9/15 del 15.03.2016), pur omologando il piano, assume un provvedimento quasi "sanzionatorio" del comportamento del consumatore che aveva stipulato un mutuo per una abitazione di residenza molto grande e molto bella, in una delle zone più belle e panoramiche della costa livornese. Non aveva però tenuto conto delle notevoli spese di condominio e delle ingenti spese da sostenere per mantenere una abitazione in riva al mare. Nel tempo, quindi, aveva dovuto accendere dei finanziamenti e/o ricorrere a carte revolving, per fronteggiare le spese condominiali. Benché il debitore sia ammesso al piano, viene imposto il pagamento del 100% dei debiti, il pagamento di interessi sulla rateazione e l'inibizione alla sottoscrizione di strumenti creditizi e finanziari di pagamento (carte di credito e/o di debito), e l'inibizione all'accesso al mercato del credito in ogni sua forma per tutta la durata del piano.

Per contro il Tribunale di Pistoia (28.02.2014) accoglie il reclamo proposto contro un provvedimento di omologa, evidenziando come l'omologazione debba essere subordinata alla circostanza che il consumatore abbia assunto obbligazioni con la ragionevole prospettiva di poterle adempiere e senza aver colposamente determinato il sovra indebitamento. La circostanza che, nel caso concreto, l'indebitato abbia fatto un ricorso al credito sproporzionato rispetto alle proprie capacità patrimoniali ha indotto il Tribunale alla revoca del provvedimento di omologa del piano.

Il Tribunale di Reggio Emilia (ordinanza del 11/3/2015) si allinea invece alla sentenza del Tribunale di Monza (4.05.2016), rigettando la domanda omologazione in considerazione degli atti in frode ai creditori compiuti dall'indebitato. Infatti nel caso dell'indebitato Emiliano, il debitore aveva costituito un trust con lo scopo di preservare l'integrità del patrimonio personale e garantire i suoi eredi da eventuali vicende personali. Il Giudice ha valutato il trust come diretto a sottrarre alla garanzia generica dei creditori i beni oggetto del conferimento e pertanto, sussistendo un atto in frode compiuto dal debitore in data anteriore alla presentazione del ricorso per sovraindebitamento, l'accordo proposto ai creditori non poteva essere omologato.

Come leggere questo recupero di senso di responsabilità?

A mio parere la legge sul sovraindebitamento mira sicuramente ad aiutare coloro che, senza colpa, si sono trovati in situazioni di difficoltà economica (c.d. insolvenza), escludendo da detto beneficio coloro che possono essere definiti come debitori seriali che ricorrono al credito quale strumento

abituale di pagamento e modalità ordinaria di gestione della famiglia, senza alcuna contestualizzazione rispetto la propria capacità economica. Ma è anche vero che, in un certo senso, la legge finisce per sanzionare coloro che per anni hanno incarnato il concetto di consumismo, tipico delle società industrializzate: l'acquisto indiscriminato di beni di consumo, suscitato ed esasperato dall'azione delle moderne tecniche pubblicitarie, per lo più inclini a far apparire come reali bisogni fittizi, al solo scopo di allargare continuamente la produzione; quello che in sociologia diviene l'identificazione, vera o presunta, della felicità personale con l'acquisto, il possesso e il consumo continuo di beni materiali.

Sembra quasi che il legislatore abbia voluto normare un tentativo di moralizzazione o di recupero di coscienza sociale; ed in quest'ottica effettivamente la legge diviene un mezzo attraverso il quale punire quei comportamenti caratterizzati da accumulazione ingiustificata di prestiti, pur in assenza di qualsivoglia intento fraudolento o abusivo o di una deliberata volontà di non rispettare i propri impegni contrattuali.

Ma questa non è austerità, intesa come comportamento personale rigido, intransigente, di contrazione del consumo individuale? Sostenere che i singoli posso spendere solo ove dispongano delle risorse necessarie, senza creare debiti non ripianabili, non finisce per imporre un principio di austerità nei consumi? Non è quella stessa austerità che, come ci insegnano gli economisti, riduce sì il deficit di bilancio, ma nel breve periodo riduce la crescita?

È certo, a parere di chi scrive, che bisognerebbe indurre i singoli a concepire sempre di più la famiglia come un soggetto economico che deve essere guidato come una azienda, per quanto concerne l'aspetto della gestione delle proprie risorse, abbandonando il sistema del ricorso indiscriminato al credito, in virtù del quale i consumatori finiscono per acquistare beni pur non avendo il denaro necessario ed indebitandosi senza una previsione di rientro dalla esposizione debitoria, ed incentivando i consumi legati ai bisogni effettivi ed alle previsioni di guadagno. Occorrerà capire l'importanza del bilancio familiare pianificato e gestito con strumenti validi e semplici: controllo dei consumi, capacità organizzativa, stesura di un budget finalizzato alla soddisfazione dei bisogni dei singoli componenti in rapporto alle previsioni di guadagno.

Forse nel lungo periodo questo porterà ad un ridimensionamento delle nostre abitudini, a dar vita a delle piccole economie di scala caratterizzate proprio da una attenta ed oculata gestione delle nostre risorse, dando forse ragione a coloro che sono i sostenitori del c.d. Paradosso di Easterlin o Paradosso della felicità che suggerisce che, quando un Paese ha superato una certa soglia di sviluppo economico, non vi è più correlazione tra il PIL pro capite e la felicità dei suoi abitanti; mettendo un po' in crisi dunque l'idea consumistica del benessere e la supposta utilità delle politiche incentrate sulla crescita non regolamentata.

Certo è che ci vorranno anni prima di capire se l'effetto indiretto "bene-

fico” discendente dalle pronunce dei Giudici si sia insediato nella coscienza collettiva.

Bibliografia

- S. ALECCI, *I rigidi confini della nozione di « consumatore » nella composizione della crisi da sovraindebitamento*, in *Diritto civile contemporaneo*, in *dirittocivilecontemporaneo.com*, 2 marzo 2016;
- B. CHELI, *Il “Paradosso della felicità”: quando e perché la crescita economica non giova al benessere*, in *Statistica & Società/Anno 2, N. 2/Lavoro, Economia, Finanza*.

MASSIME (*)

FALLIMENTO — Condotta omissiva del Collegio Sindacale prima della declaratoria di Fallimento — Inesatto adempimento — Stato Passivo — Esclusione credito del Presidente del Collegio Sindacale — Legittimità.

La condotta omissiva del Collegio Sindacale della Società poi fallita che abbia causato un aggravamento della situazione debitoria della Società quale danno consequenziale, costituisce “inesatto” adempimento” della prestazione dovuta e comporta, ex art. 1460 c.c., la legittimità dell’esclusione dallo Stato Passivo del credito vantato dal Presidente del Collegio Sindacale.

Tribunale di Napoli, 5 maggio 2016

* * *

FALLIMENTO — Reclamo — Sentenza di rigetto — Notifica integrale via PEC — Decorrenza termine breve di impugnazione — Legittimità.

Il termine breve per l’impugnazione in Cassazione della sentenza con cui la Corte d’Appello rigetta il reclamo proposto nei confronti della dichiarazione di fallimento, decorre dalla notifica del testo integrale della stessa effettuata a mezzo PEC dalla Cancelleria, non ostandovi il nuovo testo dell’art. 133 c.p.c. comma 2 — così come novellato dal DL 90/2014 convertito nella L. 114/2014 — posto che tale norma non si applica nel caso in cui norme speciali stabiliscano diversamente dalle norme di carattere generale, artt. 325 e 326 c.p.c., come per la sentenza di fallimento ex art. 18 commi 14 e 15 LF.

Corte di Cassazione, 20 maggio 2016 n. 10525

* * *

FALLIMENTO — Opposizione allo Stato Passivo — Preclusioni ex art. 345 c.p.c. — Inapplicabilità — Eccezioni della Curatela non sottoposte al Giudice Delegato — Ammissibili.

Nel giudizio di opposizione allo Stato Passivo non opera, nonostante la sua natura impugnatoria, la preclusione di cui all’art. 345 c.p.c. in quanto il riesame, a cognizione piena, del risultato della cognizione sommaria propria della verifica dello Stato Passivo, esclude l’immutazione del *thema disputandum* e non ammette l’introduzione di domande riconvenzionali della curatela,

(*) Massime a cura di Federica Cassese, Maddalena Arlenghi e Giorgia Vigna Taglianti.

ma non ne comprime tuttavia il diritto di difesa consentendo, quindi, la formulazione di eccezioni non sottoposte all'esame del Giudice Delegato.

Corte di Cassazione, 4 dicembre 2015, n. 24723

* * *

CONCORDATO PREVENTIVO — Azione per la risoluzione del Concordato — Legittimazione attiva del singolo creditore — Presupposto — Scadenza termine di pagamento.

La legittimazione attiva del singolo creditore a richiedere la risoluzione del Concordato Preventivo presuppone che egli abbia subito in prima persona un pregiudizio dall'inadempimento dell'imprenditore; tale inadempimento, peraltro, può verificarsi solo quando, scaduto il termine previsto dal Piano Concordatario per la soddisfazione di tale credito, non vi sia stato alcun pagamento.

Tribunale di Forlì, 3 febbraio 2016

* * *

CONCORDATO PREVENTIVO — Omologazione — Reclamo ex art. 183 LF — Decorrenza termine breve — Notifica del provvedimento.

Il termine breve per la proposizione del reclamo ex art. 183 LF nei confronti del decreto di omologa del Concordato Preventivo decorre dalla data di notificazione ex art. 739, 2° co. c.p.c. e non dalla data di pubblicazione del suddetto decreto nel registro delle imprese; tale seconda opzione condurrebbe ad una irragionevole compressione del diritto di difesa della parte legittimata a proporre reclamo, sotto il profilo della conoscenza legale del provvedimento da impugnare, che la parte soccombente ha diritto di conseguire nelle forme del giudizio ordinario previste dagli articoli 285 e 170 c.p.c..

Corte d'Appello di Venezia, 12 maggio 2016

* * *

FALLIMENTO — Azione revocatoria ex art. 67, comma 2 l. fall. — Prova del presupposto soggettivo — Esclusione.

Deve escludersi in capo alla Banca convenuta in revocatoria, ancorché operatore qualificato, la sussistenza di un incondizionato obbligo di esame dei

bilanci, inconferente essendo a tal fine il richiamo all'art. 124 *bis* tub trattandosi di norma destinata a regolare i contratti di credito al consumo conclusi per scopi estranei all'attività imprenditoriale del contraente. Occorre, in ogni caso, valutare se il mancato accesso ai dati di bilancio e a quelli forniti nel registro delle imprese si sia tradotto, nella specie, in comportamento negligente della Banca al fine di escludere che l'addotta ignoranza possa ritenersi incolpevole.

Spetta al fallimento che agisce in revocatoria fornire la prova della necessità in capo alla Banca di esaminare i bilanci della società poi fallita, allorché il conto corrente intrattenuto con la società non era assistito da affidamento.

Corte di Appello di Milano, 20 giugno 2016, n. 2505

* * *

FALLIMENTO — Azione revocatoria ex art. 67, comma 2 l. fall. — Limitazione dell'art. 70, comma 3, l. fall. — Massimo scoperto — Ricostruzione unitaria e rapporti intercorsi tra la Banca e il cliente.

La limitazione di cui all'art. 70, comma III, l. fall, è stata stabilita nell'interesse della Banca convenuta in revocatoria, dunque, per tale ragione, e in ossequio al canone della vicinanza della prova, spetta alla Banca allegare e dimostrare l'esatto ammontare della differenza tra la massima esposizione debitoria della correntista nei suoi confronti e l'ammontare residuo alla data del fallimento.

In applicazione del principio secondo cui il terzo creditore è tenuto a restituire una somma pari alla differenza tra l'ammontare massimo raggiunto delle sue pretese nel periodo per il quale è provata la conoscenza dello stato di insolvenza e l'ammontare residuo delle stesse alla data in cui si è aperto il concorso (art. 70 comma terzo L.F.), si dovrà operare una deduzione tra la somma massima del debito a partire dall'inizio del periodo sospetto e la somma alla data della dichiarazione di fallimento. Il riferimento contenuto nella norma in esame all'ammontare massimo delle pretese dell'istituto di credito (piuttosto che del saldo passivo del conto) impone una ricostruzione unitaria e non atomistica dei rapporti intercorsi tra la Banca e il cliente, sicché il primo termine di paragone deve essere necessariamente individuato attraverso la sommatoria delle passività derivanti da ciascun rapporto.

Tribunale di Como, 16 giugno 2016, n. 866

* * *

CONCORDATO PREVENTIVO — Effetti della presentazione del ricorso a sensi dell'art. 168 l. fall. — Principio della c.d. "crystallizzazione dei crediti" — Esclusione.

Gli effetti della paralisi temporanea delle azioni sul patrimonio del debitore a sensi dell'art. 168 L. Fall. decorrevano, prima delle modifiche disposte dall'art. 33 comma 1, lettera c, punto a del decreto legge 83/2012, dalla presentazione del ricorso e non dalla pubblicazione nel registro delle imprese, ciò sul presupposto che la modifica che prevede la decorrenza dalla data della pubblicazione del ricorso stesso nel registro delle imprese, come espressamente indicato dall'art. 33, comma 3, del menzionato decreto 83/2012, è applicabile in procedimenti introdotti dopo il 30° giorno successivo a quello di entrata in vigore della legge di conversione del D.L. e quindi da settembre 2012, si esclude, altresì, in assenza di indizi in proposito, che la modifica possa essere qualificata come interpretazione autentica e possa avere effetto retroattivo. La decisione della Suprema Corte n. 17999/2011 è stata confermata dalla recentissima pronuncia della stessa sez. I della Suprema Corte (n. 3336 del 19 febbraio 2016) ove è ribadito il principio secondo cui, se la convenzione relativa all'anticipazione contenga una clausola attributiva del diritto di "incamerare" le somme riscosse in favore della banca stessa (cd. patto di compensazione o di annotazione ed elisione del conto di partite di segno opposto), quest'ultima ha diritto a compensare il suo debito per il versamento al cliente delle somme riscosse con il proprio credito di dipendenza di operazioni regolate nel medesimo conto corrente senza che rilevi l'antioriorità del credito e la posteriorità del debito rispetto all'ammissione della procedura concorsuale, non operando, in tale evenienza, il principio della "crystallizzazione dei crediti". Le pronunce che sostengono tale principio, da una parte, non sono per nulla nuove e isolate e dall'altra, fanno leva sul fatto che la presentazione della domanda e la successiva ammissione al concordato preventivo non hanno effetto interruttivo del rapporto bancario alla stregua della dichiarazione di fallimento, con conseguente persistente operatività del contratto e delle sue clausole.

Tribunale di Mantova, 31 maggio 2016, n. 657

* * *

FALLIMENTO — Ammissione al passivo — Credito derivante da un contratto di finanziamento bancario — Apposizione del timbro postale sull'ultima pagina — Prova della data certa.

In ipotesi d'istanza di insinuazione al passivo basata su un credito derivante da un contratto di finanziamento bancario, l'accertamento della

data certa derivante da una fotocopia della scrittura corredata alla terza pagina dal timbro postale di spedizione, è legittima con conseguente esclusione dell'eccezione secondo cui non è possibile stabilire se detto timbro sia stato impresso su un foglio formante un corpo unico con la scrittura, qualora non sia in contestazione la conformità del documento all'originale, posta la contumacia della curatela.

Corte di Cassazione, sezione VI Civile, ordinanza, (depositata il) 7 giugno 2016, n. 11657

* * *

REATI FALLIMENTARI — Reato di bancarotta fraudolenta — Prova — Dichiarazione di Fallimento — Mancato rinvenimento di beni o utilità nella disponibilità della società fallita.

In tema di prova del delitto di bancarotta fraudolenta, il mancato rinvenimento, all'atto della dichiarazione di fallimento, di beni o utilità nella disponibilità della società fallita costituisce circostanza idonea a fondare la ragionevole presunzione della loro distrazione, in mancanza di giustificazione, da parte dell'imputato, in ordine alla loro destinazione al soddisfacimento di esigenze della società o al perseguimento dei relativi fini, senza che ciò possa implicare indebita inversione dell'onere probatorio, per cui la prova della distrazione o dell'occultamento dei beni della società dichiarata fallita può essere desunta dalla mancata dimostrazione, ad opera dell'amministratore, della destinazione dei beni suddetti.

Corte di Cassazione, sezione V penale, 15 febbraio 2016 n. 6199

* * *

REATI FALLIMENTARI — Reato di bancarotta fraudolenta — Nozione di amministratore di fatto ex art. 2639 c.c. — Posizione dell'amministratore di fatto da determinarsi secondo le norme civilistiche — Continuità e significatività dei poteri — Esercizio di un'apprezzabile attività gestoria.

La posizione dell'amministratore di fatto, destinatario delle norme incriminatrici della bancarotta fraudolenta, dunque, va determinata con riferimento alle disposizioni civilistiche che, regolando l'attribuzione della qualifica d'imprenditore e di amministratore di diritto, costituiscono la parte precettiva di norme che sono sanzionate dalla legge penale. La disciplina sostanziale, si traduce, in via processuale, nell'accertamento di elementi sintomatici di gestione o cogestione della società, risultanti dall'organico inserimento del soggetto, quale *intraneus* che svolge funzioni gerarchiche e direttive, in

qualsiasi momento dell'*iter* di organizzazione, produzione e commercializzazione dei beni e servizi in qualsiasi branca aziendale, produttiva, amministrativa, contrattuale e disciplinare. Peraltro l'accertamento degli elementi sintomatici di tale gestione o cogestione societaria costituisce oggetto di apprezzamento di fatto che è insindacabile in sede di legittimità, se sostenuto da motivazione congrua e logica.

Corte di Cassazione, sezione V penale, 15 febbraio 2016 n. 6199

* * *

FALLIMENTO — Concordato preventivo — Credito professionale — Riconoscimento del credito in prededuzione.

La compressione che il creditore subisce al suo diritto per effetto del procedimento di concordato, nel bilanciamento con l'esigenza dell'imprenditore ad uscire dallo stato di crisi si giustifica solo ove ricorrano le condizioni, da un lato, della piena conoscenza di tutti i dati da parte dei creditori e, dall'altro, del raggiungimento della duplice finalità perseguita con l'instaurazione della detta procedura, consistenti nel superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da una parte, e nel riconoscimento in favore dei creditori di una sia pur minimale consistenza del credito da essi vantato in tempi di realizzazione ragionevolmente contenuti. Pertanto, se la causa del concordato preventivo è nella regolazione della crisi attraverso il soddisfacimento dei creditori ed essa viene valutata *ex ante* dal tribunale dell'omologa, diverso è il giudizio afferente alla prededucibilità del credito dei professionisti. Il principio di diritto che il giudice deve applicare sancisce l'esigenza di una valutazione in concreto del beneficio per i creditori, non fondato cioè sulle mere percentuali previste nel piano.

Corte di Cassazione, sezione I civile, 13 giugno 2016, n. 1219

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D'IMPRESA

ARTICOLI

PROFILI CRITICI DELLA NUOVA DISCIPLINA DELLE FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI

di ALBERTO QUAGLI e ELISA RONCAGLIOLO

1. Introduzione.

Il presente contributo si propone di esaminare l'attuale disciplina del reato di false comunicazioni sociali, o più comunemente noto come reato di falso in bilancio.

L'attenzione nei riguardi di tale fattispecie di reato è accresciuta soprattutto negli ultimi anni, alla luce delle numerose riforme che la hanno interessata. In tale prospettiva, è da premettere che la dottrina economico-aziendale ha notevolmente dibattuto sul concetto di verità/falsità del bilancio di esercizio (Savioli, 1998) sottolineando la necessità di interpretare le disposizioni normative alla luce della realtà economica sottostante.

Il bilancio di esercizio, infatti, rappresenta il principale documento di comunicazione della realtà aziendale verso i diversi soggetti che interagiscono con l'azienda stessa (Provasoli e Comoli, 2002) e la sua redazione si fonda sull'applicazione dei principi elaborati dalla dottrina aziendalistica con lo scopo di garantire la completezza e la correttezza delle informazioni in esso contenute. A tal proposito, il bilancio di esercizio si può definire falso nel momento in cui si ravvisi una violazione della legislazione penale (Dezzani, 2015), anche se occorre successivamente distinguere tra la situazione di falso quantitativo e falso qualitativo. In effetti, per falso quantitativo si intende l'alterazione delle quantità, dei prezzi o delle date indicati nei documenti contabili con lo scopo di alterare costi e ricavi dell'esercizio. Diverso è il caso, invece, del c.d. falso qualitativo in cui le alterazioni riguardano la descrizione dell'operazione indicata nei documenti contabili (Superti Furga, 2015) e dunque comportano una mendace qualificazione di attività, passività, costi o ricavi (Donato, 2004).

Ad ogni modo, la fattispecie del reato di false comunicazioni sociali è descritta dall'art. 2621 del Codice Civile a cui segue l'art. 2622 appositamente dedicato alle società quotate.

A questo proposito, la legge n. 69 del 27 maggio 2015 (G.U. 30 maggio 2015, n. 124) ha riformato la disciplina del reato di false comunicazioni sociali, modificando gli esistenti artt. 2621 e 2622 del Codice Civile e introducendo i nuovi artt. 2621-*bis* e 2621-*ter*.

L'obiettivo annunciato della novella legislativa consiste nella volontà di rendere più severe le norme sul riconoscimento del falso in bilancio, producendo soprattutto un inasprimento delle pene. In particolare, le principali modifiche attengono l'eliminazione delle soglie quantitative per la non punibilità e la rilevanza penale delle valutazioni di bilancio e delle informazioni, accompagnate da un atteso inasprimento delle sanzioni che passano dall'arresto (fino a due anni) alla reclusione (da uno a cinque anni).

Analogamente a quanto avvenne per la precedente riforma (Reboa, 2002; Provasoli e Comoli, 2002), le modifiche recentemente apportate hanno attratto l'interesse dei professionisti e della dottrina, specialmente giuridica (Caraccioli, 2015; Seminara, 2015; Perini, 2015; Scoletta, 2015).

Nello specifico, i principali contributi sul tema hanno evidenziato un rafforzamento della tutela penale dell'informazione societaria rispetto al passato (Scoletta, 2015), pur riscontrando il pericolo di ridurre drasticamente la sfera di applicabilità della fattispecie sulla base dell'interpretazione della nuova formulazione del reato. In effetti, le interpretazioni della nuova fattispecie incriminatrice hanno mostrato alcune incertezze circa la definizione dell'oggetto del reato, con specifico riferimento alla rilevanza penale delle valutazioni di bilancio e dunque l'inclusione del falso valutativo nel perimetro del reato. Ciò è reso evidente da alcune sentenze della Corte di Cassazione che si pongono su piani diametralmente opposti per quel che concerne la punibilità del falso per le valutazioni di bilancio e che hanno reso necessaria un'interpretazione delle Sezioni Unite.

Sulla base di tali considerazioni, il presente contributo intende commentare le modifiche introdotte alla luce della prospettiva economico-aziendale con lo scopo di mettere in risalto le principali criticità riscontrate nella nuova formulazione del reato. Inoltre, particolare attenzione è rivolta alla interpretazione del nuovo testo normativo, soprattutto in considerazione delle recenti sentenze della Corte di Cassazione sul tema.

Le riflessioni proposte nel presente articolo contribuiscono alla letteratura esistente sul reato di falso in bilancio, e più in generale sul concetto di falsità dei contenuti informativi del bilancio, sottolineando nello specifico l'importanza di una formulazione della fattispecie incriminatrice che abbia in debita considerazione i principi aziendalistici che guidano la predisposizione del bilancio.

Il resto dell'articolo è strutturato come segue. Il paragrafo 2 chiarisce l'attuale disciplina del reato di falso in bilancio, mentre nel paragrafo 3 sono

commentate le modifiche apportate con l'introduzione della L. 69/2015 al reato in questione, anche alla luce delle recenti sentenze della Corte di Cassazione.

2. L'attuale disciplina del reato di false comunicazioni sociali.

Nel presente paragrafo si illustra l'attuale disciplina del reato di false comunicazioni sociali così come modificata in seguito all'emanazione della Legge n. 69 del 2015.

Come accennato nell'introduzione, la fattispecie del reato è attualmente descritta dagli artt. 2621 e 2622 del Codice Civile a cui sono stati aggiunti gli artt. 2621-*bis* e *ter*.

In particolare, gli artt. 2621 e 2622 c.c. descrivono la fattispecie incriminatrice differenziando in base alla tipologia societaria dal momento che l'art. 2622 è specificatamente dedicato alle società quotate. I neo introdotti artt. 2621-*bis* e *ter*, invece, si focalizzano sulle situazioni che determinano fatti di lieve entità e la non punibilità per particolare tenuità.

Prima di procedere con la successiva analisi, si riporta di seguito il testo dell'attuale art. 2621 c.c.:

“Fuori dai casi previsti dall'articolo 2622, gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, consapevolmente espongono fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da uno a cinque anni.

La stessa pena si applica anche se le falsità o le omissioni riguardano beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi” ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Per completezza si riporta di seguito il testo del previgente art. 2621 del Codice Civile: *“Salvo quanto previsto dall'articolo 2622, gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione, sono puniti con l'arresto fino a due anni.*

La punibilità è estesa anche al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi.

La punibilità è esclusa se le falsità o le omissioni non alterano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene. La punibilità è comunque esclusa se le falsità o le omissioni

Le indicazioni del riformato art. 2621 c.c., pertanto, sottolineano che la fattispecie di reato per false comunicazioni sociali si configura con riferimento all'esposizione di « fatti materiali rilevanti » non veritieri ovvero all'omissione di « fatti materiali rilevanti » la cui comunicazione sarebbe invece obbligatoria. La precedente versione dello stesso articolo, invece, poneva l'accento sulla esposizione di fatti materiali non veritieri ancorché oggetto di valutazioni ovvero l'omissione di informazioni la cui comunicazione sarebbe obbligatoria. Come meglio si vedrà nel seguito, tali differenze nella formulazione del reato rappresentano le più rilevanti modifiche introdotte con la L. 69/2015 e hanno suscitato maggiormente l'interesse della dottrina e del mondo professionale.

Allo stesso modo, l'art. 2622 c.c. descrive la medesima fattispecie di reato per le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea, senza sostanziali differenze rispetto a quanto precedentemente illustrato per le altre società con l'eccezione delle sanzioni che risultano più severe dal momento che consistono nella reclusione da tre a otto anni ⁽²⁾. La *ratio* di tale maggiore severità nelle sanzioni è da ricondurre alla più ampia platea di soggetti che possono risultare danneggiati dalla falsità delle comunicazioni sociali e, più in generale, dalla volontà di tutelare il corretto funzionamento societario e dell'economia in generale.

In tale prospettiva, l'articolo 2621-bis c.c. interviene per stabilire una pena più mite per i fatti di lieve entità indicando che: *“Salvo che costituiscono reato grave, si applica la pena da sei mesi a tre anni di reclusione se i fatti di cui all'articolo 2621 sono di lieve entità, tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta.*

determinano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5 per cento o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento.

In ogni caso il fatto non è punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differiscono in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta”.

⁽²⁾ A fini comparativi, si riporta di seguito il testo dell'attuale art. 2622 del Codice Civile: *“Gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico consapevolmente espongono fatti materiali non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da tre a otto anni.*

Alle società indicate nel comma precedente sono equiparate:

1) *le società emittenti strumenti finanziari per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea;*

2) *le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano;*

3) *le società che controllano società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea;*

4) *le società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono. Le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano anche se le falsità o le omissioni riguardano beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi”.*

Salvo che costituiscano più grave reato, si applica la stessa pena di cui al comma precedente quando i fatti di cui all'articolo 2621 riguardano società che non superano i limiti indicati dal secondo comma dell'articolo 1 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267. In tale caso, il delitto è procedibile a querela della società, dei soci, dei creditori o degli altri destinatari della comunicazione sociale”.

Da quanto riportato emerge chiaramente che la definizione di fatti di lieve entità non si accompagna alla definizione di precisi criteri quantitativi. In effetti, la determinazione della lieve entità dei fatti è sancita in relativo, sulla base della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta. Inoltre, lo stesso articolo stabilisce che la pena ridotta si applica anche per le società con dimensioni tali da non essere soggette a fallimento e in tal caso la procedibilità è solo su querela e non d'ufficio ⁽³⁾.

Infine, l'art. 2621-ter interviene per disciplinare i casi di non punibilità stabilendo che: *“Ai fini della non punibilità per particolare tenuità del fatto, di cui all'articolo 131-bis del codice penale, il giudice valuta, in modo prevalente, l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori conseguente ai fatti di cui agli articoli 2621 e 2621-bis”.*

Le disposizioni dell'art. 2621-ter chiariscono che il giudizio sulla non punibilità per particolare tenuità si fonda necessariamente su una valutazione da parte del giudice delle condizioni patrimoniali della società, dei soci e dei creditori che nella precedente normativa non era prevista. In linea con quanto visto per l'articolo precedente, dunque, si sottolinea la mancanza di precisi riferimenti quantitativi che erano invece stabiliti dalla precedente versione dell'art. 2621 c.c.

In sostanza, con questa riforma il reato di false comunicazioni sociali risulta graduato in base alla dimensione ed al rilievo delle aziende per il mercato: per le società quotate vi è la sanzione massima (reclusione 3-8 anni, 2622), seguite dalle società chiuse (reclusione 1-5 anni, 2621) e dalle società chiuse di minori dimensioni (le non fallibili, 2621-ter, secondo comma), per le quali il reato è perseguibile solo a querela. A questa gradazione dimensionale, si affianca una seconda scala di gradazione della sanzione sulla base della gravità del reato (reato di lieve entità, 2621-bis, con sanzione da 6 mesi a tre anni) e della entità del danno per soci e creditori che qualora tenue può implicare la non punibilità (2621-ter, non applicabile però alle società quotate).

Sulla base di quanto illustrato nel presente paragrafo, è possibile notare che i soggetti attivi del reato sono rimasti identici rispetto alla precedente versione e più precisamente sono identificati negli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori. Analogamente, sono rimasti invariati anche la

⁽³⁾ Sul tema Seminara (2015) esprime alcune perplessità in merito alla perseguibilità su querela sottolineando che “la punibilità delle false comunicazioni sociali, commesse all'interno delle piccole società, ne uscirebbe drasticamente ridotta per la difficoltà di accertamento del pregiudizio e per la possibilità di risarcimenti volti a evitare la presentazione della querela”.

motivazione del reato, ovvero il perseguimento per sé o per altri di un ingiusto profitto, e i documenti ove il reato si può manifestare, ovvero bilanci, relazioni o altre comunicazioni sociali, previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico.

Nonostante tali elementi di continuità, si può ravvisare la presenza di alcune sostanziali differenze rispetto alla previgente normativa, la cui analisi costituisce l'oggetto del presente contributo. In effetti, al di là di una modifica delle sanzioni che passano dall'arresto fino a due anni alla reclusione da uno a cinque anni, le modifiche più interessanti sotto il profilo aziendalistico attengono l'oggetto del reato e quindi la rilevanza in sede penale delle valutazioni di bilancio e delle informazioni. Inoltre, un ulteriore elemento di rilievo è rappresentato dalla eliminazione delle precedenti soglie quantitative al fine di definire i casi di non punibilità.

Alla luce di tali considerazioni, nel paragrafo successivo si propone un commento di tali differenze e delle loro implicazioni secondo la prospettiva aziendalistica.

3. Analisi delle principali modifiche introdotte con la Legge 69/2015.

Nel presente paragrafo si propone un'analisi delle principali criticità riscontrate in seguito all'introduzione della Legge 69/2015. Sulla base di quanto illustrato in precedenza, i commenti sono preferibilmente riferiti ad alcune specifiche differenze e, in particolare, alla rilevanza penale delle valutazioni e delle informazioni (paragrafo 3.1), alla rilevanza del falso qualitativo (paragrafo 3.2), alle caratteristiche dei soggetti attivi e passivi del reato (paragrafo 3.3) e all'abolizione delle soglie quantitative (paragrafo 3.4).

3.1. Rilevanza penale delle valutazioni di bilancio.

Una questione molto importante, e meritevole di particolare approfondimento, riguarda la discussa scomparsa nella nuova disciplina del previgente riferimento letterale alle valutazioni di bilancio. In effetti, il bilancio di esercizio si compone di numerosi elementi, la cui determinazione in alcuni casi avviene in maniera univoca, mentre in altri casi (decisamente più numerosi) richiede l'utilizzo di stime, valutazioni, previsioni da parte dei redattori del bilancio. Al riguardo, la dottrina economico-aziendale classifica i valori di bilancio distinguendo tre categorie: (i) valori certi; (ii) valori stimati; e (iii) valori congetturati. Solo i primi non sono oggetto di un processo valutativo e dunque per essi è chiaramente interpretabile la loro corrispondenza al vero. Per ciò che concerne gli altri valori, invece, il ragionamento si presenta più articolato in quanto richiede lo sforzo di contestualizzare le valutazioni soggettive dei redattori del bilancio e verificarne la coerenza (Ferrero, 1995; Superti Furga, 1976; Cavalieri, 1998).

Come illustrato in precedenza, il reato di falso in bilancio è definito solo per i casi di omissione o falsità relativa all'esposizione di « fatti materiali » ed è stata omessa la frase « ancorché oggetto di valutazioni » contenuta nel previgente testo.

Al riguardo, la sentenza della Cassazione n. 33774 del 30 luglio 2015 si basa proprio sul principio *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit* per affermare che la eliminazione dal dettato codicistico del riferimento alle valutazioni di bilancio era effettivamente voluta dal legislatore. Nello specifico, la Corte afferma l'esclusiva rilevanza dei « fatti materiali » e cita una serie di riferimenti dai quali emerge come il “falso valutativo” fosse prima specificatamente previsto.

Invero nella stessa sentenza la Corte sottolinea come possa considerarsi assurda una norma sul falso in bilancio che escluda la rilevanza penale delle valutazioni e, in tal senso, considera l'ipotesi in cui anche le valutazioni possano qualificarsi come “fatti materiali”, come peraltro affermato in precedenti sentenze. Tuttavia, l'esclusione delle valutazioni, sempre secondo la Corte, oltre che dal dettato letterale è avvalorata anche dall'uso dell'aggettivo “materiali”, quasi come a escludere i fatti derivanti da stime e dalla circostanza che nel disegno di legge appariva il termine “informazioni” (quindi comprensivo delle valutazioni), che poi, in sede di approvazione, è stato eliminato. A tal proposito, l'interpretazione della Cassazione trova riscontro anche nella discussione parlamentare che ha condotto all'emanazione della legge ⁽⁴⁾ e nell'interpretazione formulata dalla Fondazione Nazionale Commercialisti ⁽⁵⁾.

L'interpretazione proposta dalla Cassazione ha notevolmente accresciuto l'interesse verso il tema del falso in bilancio, suscitando il dibattito in merito all'esclusione del falso valutativo dalla fattispecie del reato. In particolare, uno dei primi commenti alle modifiche introdotte sottolineava come la soppressione dell'inciso « ancorché oggetto di valutazioni » non incidesse sull'operatività della fattispecie, poiché tanto nell'originaria formulazione dell'art. 2621, quanto sotto la norma previgente, è sempre stata pacifica la rilevanza delle valutazioni nella misura in cui esse — lungi dal presentarsi e dall'esau-

⁽⁴⁾ Durante la discussione parlamentare, il relatore, Sen D'Ascola, commentando l'espressione “fatti materiali rilevanti”, così si esprime: “Quindi, il legislatore, attraverso questa formula (che ad un osservatore distratto potrebbe sembrare enfatica, ripetitiva, caratterizzata da superfetazioni), vuole sottolineare che i fatti inoffensivi, le valutazioni, i fatti che in sostanza non sono in grado neanche di innescare la categoria del pericolo, si pongono al di fuori dell'ambito della punibilità” <http://www.senato.it/japp/bgt/showdoc/frame.jsp?tipodoc=Resaula&leg=17&id=907905>.

⁽⁵⁾ “Il riferimento all'omissione di fatti materiali rilevanti anziché di informazioni, come nella norma attualmente vigente, unitamente alla mancata riproposizione dell'inciso “ancorché oggetto di valutazioni” in relazione alla esposizione di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero implica evidentemente una volontà di non attribuire rilevanza penale alle attività di “mera” valutazione.” (Annalisa DE VIVO e Marianna GALLUCCI, *La nuova disciplina del falso in bilancio. Fattispecie, applicabilità, riflessi sulla responsabilità degli enti*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 15 giugno 2015).

rirsi in un'ipotesi o in una previsione — contengano o si risolvano nell'enunciazione di un fatto (Seminara, 2014).

In sintesi, alla luce della sentenza citata, le valutazioni di bilancio sono considerate quindi come interpretazioni soggettive mentre i fatti materiali, secondo la Suprema Corte, rappresentano realtà oggettive, incontrovertibili. Sulla base di tali considerazioni, rientrerebbero nella nozione di “fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero” ad esempio debiti o costi esistenti non rilevati o comunque esposti per importi falsi o, al contrario, esposizione in bilancio di ricavi o crediti inesistenti o comunque esposti per importi falsi. La Cassazione precisa inoltre che sono da considerarsi fatti materiali la mancata svalutazione di crediti o partecipazioni quando il debitore o la società partecipata sono falliti o anche il caso della mancata esposizione di un debito derivante da un contenzioso quando nel giudizio l'azienda è rimasta definitivamente soccombente. Proseguendo per estensione il ragionamento della Suprema Corte, sarebbe pacificamente “fatto materiale non rispondente al vero” l'esposizione di immobilizzazioni materiali (es. impianti, macchinari, immobili), di rimanenze di magazzino o di beni immateriali (es. diritti di brevetto, marchi, licenze e concessioni) o di titoli e partecipazioni inesistenti.

Di contro, sempre estendendo il ragionamento della sentenza 33774/2015 della Cassazione, non rientrerebbero tra i fatti materiali una impressionante sequenza di importanti voci di bilancio, dallo stanziamento di fondi del passivo, al riconoscimento tra le attività immateriali degli oneri pluriennali come capitalizzazioni di costi, allo stanziamento di crediti per imposte anticipate o fondi imposte differite, allo stanziamento di ammortamenti e svalutazioni, con i relativi fondi, e conseguente rettifica di valore delle attività relative (immobilizzazioni materiali e immateriali, crediti partecipazioni, titoli, magazzino), alla determinazione delle rimanenze di magazzino quali prodotti finiti, in corso di lavorazione o lavori in corso su ordinazione.

Se ci si dovesse limitare, come dice la sentenza 33774, alla punibilità solo degli omessi o falsi “fatti materiali”, si può agevolmente dedurre che si svuoterebbe di significato il reato. In effetti, si consideri ipoteticamente la logica dell'amministratore malintenzionato che vuole utilizzare il bilancio per perseguire gli scopi illeciti sopra descritti (conseguimento ingiusto profitto tramite induzione all'errore nei lettori del bilancio). Poiché i potenziali lettori interessati all'azienda guardano al bilancio in primis per osservare il conseguimento dei risultati complessivi quali il risultato economico di esercizio, tale amministratore eviterebbe le sanzioni penali semplicemente non stanziando ammortamenti, non stanziando accantonamenti a fondi rischi o capitalizzando dei costi che non dovrebbero esser capitalizzati. Il risultato migliorerebbe dell'importo voluto e nessun “fatto materiale” sarebbe omesso. L'interpretazione della sentenza n. 33774/2015 indirettamente indicherebbe al potenziale amministratore malintenzionato quale strada percorrere per alterare i risultati del bilancio senza incorrere in rischi penali. In sostanza, si finirebbe per negare l'esistenza di un reato “diretto” di falsità del bilancio

conseguito appunto tramite erronee valutazioni e si ammetterebbe soltanto l'esistenza di un falso in bilancio come reato "indiretto". Tale infatti si configura la situazione in cui l'azienda per evadere il fisco non rilevi ricavi oppure stanzi costi per operazioni inesistenti. Il reato principale perseguito dall'amministratore fraudolento sarebbe l'omessa fatturazione e il falso in bilancio sarebbe "soltanto" la spiacevole conseguenza logica di tale mala condotta. Se questo fosse il senso, allora il legislatore avrebbe considerato il bilancio più come ragionieristica appendice delle scritture contabili che non, come ormai si presenta nella realtà economica, un fondamentale strumento di informazione per gli investitori e gli altri *stakeholders* interessati. Sulla stessa linea interpretativa di escludere la rilevanza penale delle valutazioni, si è avuta quindi un'altra sentenza, sempre della V sezione, la n. 6916 del 08/01/2016.

Di fronte a queste due trancianti interpretazioni, tuttavia, la stessa V sezione della Corte di Cassazione, sia pur in composizione diversa, ha emesso altre due sentenze, la n. 890/2016 e la n. 12793/2016 nelle quali si afferma con forza che le valutazioni sono da ritenersi incluse nella fattispecie incriminatrice descritta dall'art. 2621 c.c. Nella sentenza 890/2016 la Corte afferma che « il riferimento ai fatti materiali quali possibili oggetti di una falsa rappresentazione della realtà non vale ad escludere la rilevanza penale degli enunciati valutativi, che sono anch'essi predicabili di falsità quando violino criteri di valutazione predeterminati o esibiti in una comunicazione sociale. Infatti, quando intervengano in contesti che implicano l'accettazione di parametri di valutazione normativamente determinati o, comunque, tecnicamente indiscussi, gli enunciati valutativi sono idonei ad assolvere una funzione informativa e posso dirsi veri o falsi ».

Nella sentenza 890/2016, ed ancora più nel Massimario della Cassazione, Relazione per la Quinta Sezione Penale, riunione sezionale del 15 ottobre 2015, si svolge una disamina della evoluzione storica della disciplina del reato e delle sue interpretazioni giurisprudenziali affermando che il concetto di "fatti materiali" implica il concetto di informazioni e non solo di eventi, per così dire, tangibili, come giudicato nella sentenza 33774/2015. Se quindi le informazioni sono "fatto materiale", allora anche le valutazioni, per la loro natura di rappresentare fondamentali informazioni nel bilancio, sono "fatti materiali". Il riferimento letterale alla espressione "ancorché oggetto di valutazioni", scomparsa nel nuovo testo del 2621, è quindi liquidato dalla seconda sentenza, la 890/2016, come una « ..non sempre ineccepibile formulazione della struttura espositiva, talora persino in rapporto all'ortodossia sintattico-grammaticale.. ».

Alla luce del contrasto tra le due linee interpretative, con ordinanza depositata in data 4 marzo 2016, la Quinta Sezione ha rimesso alle Sezioni Unite la questione circa la rilevanza penale delle valutazioni. Le Sezioni Unite quindi con sentenza n. 22474 del 27 maggio 2016 hanno infine stabilito definitivamente che le valutazioni di bilancio possono pacificamente integrare

la nozione di “fatti materiali rilevanti”, riallineandosi quindi con la normativa previgente.

Nello specifico, le Sezioni Unite hanno stabilito che non debba darsi particolare peso alla formulazione letterale della norma che non parla più espressamente di valutazioni come nel testo previgente, quanto si debba giungere ad una interpretazione che consideri “una visione — organica e tendenzialmente unitaria e coerente — dell’intera materia societaria in tema di bilancio e del sottosistema delle norme penali poste a tutela della corretta redazione del predetto documento, partendo dal presupposto — non contestabile — che l’oggetto della tutela penale è da individuarsi nella “trasparenza societaria”. Le Sezioni Unite osservano che “tutta la normativa civilistica presuppone e/o prescrive il momento valutativo nella redazione del bilancio, anzi ne detta (in gran parte) i criteri, delineando un vero e proprio metodo convenzionale di valutazione.” Per cui le Sezioni Unite smontano la contrapposizione proposta dalla prima sentenza tra i “fatti materiali” e le “valutazioni”, dal momento che “un bilancio non contiene “fatti”, ma “il racconto” di tali fatti. Vale a dire: un fatto, per quanto “materiale”, deve comunque, per trovare collocazione in un bilancio, essere “raccontato” in unità monetarie e, dunque, valutato” e le valutazioni non sono “libere, ma vincolate normativamente e/o tecnicamente” dall’insieme di norme civilistiche e professionali poste a scrupolosa disciplina.

In questo senso, dunque l’aggettivo “materiali” deve intendersi come “essenzialità” della violazione, e non a qualificare la rilevanza solo di “fatti oggettivi” e come tali non suscettibili di valutazioni, come invece proposto dalla prima sentenza.

Sul tema delle valutazioni, a sancir la fine della disputa interpretativa, infine, le Sezioni Unite stabiliscono il seguente principio di diritto: “Sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di valutazione, se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l’agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni”.

3.2. Il falso qualitativo nella nuova formulazione del reato.

Le riflessioni proposte finora si focalizzano sull’aspetto quantitativo, avendo riguardo ai “numeri” del bilancio. In realtà, il bilancio include anche schemi di presentazione nei prospetti di sintesi (ovvero stato patrimoniale, conto economico e, per gli esercizi che iniziano dal 1 gennaio 2016, anche rendiconto finanziario) e informazioni di corredo nella nota integrativa (che fa parte integrale del bilancio ai sensi dell’art. 2423 c.c.) e nella relazione sulla gestione (art. 2428 c.c.), la quale, pur essendo un allegato al bilancio, rientra

tra “relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge”.

Alla luce delle precedenti considerazioni, merita di essere analizzato il rapporto tra le informazioni di corredo contenute nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione e le indicazioni dell'art. 2621 c.c. È lecito domandarsi, infatti, se eventuali deficienze informative contenute in tali documenti possano integrare gli estremi dei “fatti materiali” di cui sopra.

Anche in questo caso, le Sezioni Unite con la sentenza n. 22474/2016 sostengono che nella nuova norma alberga anche il falso qualitativo, dal momento che “la impropria appostazione di dati veri, l'impropria giustificazione causale di “voci”, pur reali ed esistenti, ben possono avere effetto decettivo (ad esempio: mostrando una situazione di liquidità fittizia) e quindi incidere negativamente su quel bene della trasparenza societaria, che si è visto costituire il fondamento della tutela penalistica del bilancio.” Per cui “l'alterazione di tali dati, per altro, non deve necessariamente incidere solo sul versante quantitativo, ben potendo anche il c.d. “falso qualitativo” avere una attitudine ingannatoria e una efficacia fuorviante nei confronti del lettore del bilancio”.

Per cui, ad esempio, se gli amministratori omettono la specificazione delle partecipazioni possedute in altre imprese (art. 2427, n. 5) o la presenza di contratti di leasing finanziario, l'assenza di informazioni può alterare sensibilmente la trasparenza societaria. Analogamente, anche la collocazione delle voci in bilancio nei diversi schemi potrebbe innescare il reato. In effetti, esporre debiti a lungo invece che a breve o fondi invece di debiti o elementi dell'attivo circolante invece che immobilizzazioni o flussi di cassa reddituali invece che di finanziamento, in presenza di altri requisiti si può qualificare come “fatto materiale” (la diversa scadenza, l'origine diversa, ecc.).

Su questo punto, utilizzando l'interpretazione letterale della citata sentenza 33774/2015 si può ritenere che la legge 69/2015 abbia, forse involontariamente, ampliato il perimetro del reato di false comunicazioni sociali in quanto abrogando il riferimento alle soglie quantitative, ha implicitamente abrogato anche il necessario riferimento alla influenza delle falsità o omissioni sul risultato economico di esercizio o sul patrimonio netto. Il falso in bilancio può dunque ritornare ad essere anche di tipo qualitativo, come accadeva prima della precedente riforma del 2002, e non solo quantitativo (Seminara, 2014). Ovviamente è necessario che le informazioni riguardino “fatti materiali” e che si verifichino gli altri requisiti di cui diremo più avanti.

3.3. Le caratteristiche dei soggetti attivi e passivi del reato.

Un'ulteriore modifica introdotta nel testo dell'attuale art. 2621 c.c. attinge alla scomparsa dell'espressione “con l'intenzione di ingannare i soci e il pubblico”, sostituita dalla espressione “consapevolmente”. Inoltre, l'espressione “in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta

situazione”, è stata sostituita dalla espressione “in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore”. Il primo cambiamento attiene i soggetti attivi del reato, mentre il secondo incide sulla sfera dei soggetti passivi.

L'avverbio “consapevolmente” richiama il fatto che gli amministratori e gli altri soggetti potenzialmente attori del reato sappiano che l'esposizione delle falsità e omissioni di cui al precedente paragrafo è fonte di pericolo per i terzi lettori del bilancio, potendo cagionare errore circa la comprensione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società. In merito sono da svolgere due considerazioni.

In primo luogo, tale avverbio costituisce un profilo molto importante del dolo e assume quindi enorme rilevanza nell'accertamento della fattispecie penale. L'introduzione di tale avverbio è stata considerata come un chiarimento circa la esclusione della figura del dolo eventuale (Seminara, 2014). “Consapevolmente”, anzitutto, significa escludere i casi nei quali le falsità e/o le omissioni siano dovute a mero errore, anche se il sistema dei controlli societari, specie nelle società quotate, dovrebbe evitare la commissione di tali errori. Per alcuni in luogo di “consapevolmente” avrebbe dovuto usarsi l'avverbio “intenzionalmente” (De Vivo e Gallucci, 2015), così come era in qualche modo formulato nell'art. 2621 prima della legge 69/2015 (“...con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico..”).

In realtà, i concetti di intenzione e consapevolezza non sono identici, dal momento che la consapevolezza ha maglie più larghe della intenzione. Si può infatti essere consapevoli senza aver necessariamente intenzione, mentre se si ha intenzione si è sempre consapevoli. Anche in questo caso, come nel dibattuto caso della scomparsa del riferimento alle valutazioni, sembra emergere l'esegesi del falso in bilancio come reato indiretto. In effetti, se gli amministratori hanno voluto evadere le imposte non contabilizzando ricavi reali (vendite in nero), per delittuosa coerenza logica essi “consapevolmente” esporranno in bilancio “fatti materiali” idonei a trarre in inganno i terzi, anche se l'ingiusto profitto non deriva in primis dalla falsità del bilancio, ma dalla omessa contabilizzazione di dette vendite. In un caso del genere, gli amministratori non hanno l'intenzione specifica di “ingannare i soci” tramite il bilancio, ma falsificare il bilancio è l'inevitabile e consapevole conseguenza delle omesse fatturazioni. Se si vuole, in un certo qual modo, la consapevolezza in luogo della intenzione amplia il raggio di azione del reato.

In secondo luogo si considerino gli aspetti procedurali legati alla “consapevolezza”. Essa andrà dimostrata specificamente da parte dei tribunali oppure sarà sufficiente ritenere che gli amministratori debbano sempre esser consapevoli di quanto affermano in bilancio. Trattandosi di fattispecie penale, si può ritenere che una dimostrazione specifica sia necessaria, per evitare di qualificare come reati dei meri, seppur gravi, errori materiali. Si tratterà dunque di dimostrare la conoscenza della reale situazione da parte degli amministratori assieme alla evidenza della falsa o omessa trasposizione in bilancio.

Si passi quindi a considerare l'impatto dell'avverbio "concretamente" riferito all'effetto decettivo, ossia idoneo ad indurre i terzi, soggetti passivi del reato, in errore. In una prospettiva più generale, tale termine rafforza la pretesa di nesso causale tra falsità e/o omissioni esposte e pericolo di informazione ingannevole. Il rafforzamento sembra essere diretto in due direzioni. Da un lato, l'avverbio sembra imporre un esame complessivo del bilancio e, presumibilmente, anche di altre informazioni pubblicamente disponibili, per capire se le falsità e/o omissioni possono realmente influenzare i terzi. Per cui, una falsità potrebbe non condizionare i terzi se dal resto del bilancio (es. in nota integrativa) o da altre palesi evidenze pubbliche emerge la reale situazione. Dall'altro, l'espressione sembra richiedere ai giudici la considerazione anche del legame logico tra falsità/omissione e processi decisionali dei soggetti passivi. Quest'ultimo profilo, se elevato a criterio interpretativo, ci sembrerebbe logicamente corretto, ma costituirebbe al tempo stesso una scivolosissima strada da percorrere, con dimostrazioni sempre suscettibili di critiche.

3.4. L'abolizione delle soglie quantitative e il concetto di rilevanza.

Altra modifica di rilievo della nuova formulazione del reato attiene l'eliminazione delle soglie quantitative per definire i casi di non punibilità. In effetti, la previgente versione dell'art. 2621 c.c. stabiliva la non punibilità del reato nel caso in cui le falsità o le omissioni comportassero una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5 per cento o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1 per cento. Ad ogni modo, la punibilità era esclusa per le valutazioni estimative singolarmente considerate che differivano in misura non superiore al 10 per cento da quella corretta. La *ratio* per l'inclusione di tali soglie era riconducibile alla volontà di rendere meno discrezionale il giudizio sull'entità della falsificazione, stabilendo dunque dei parametri maggiormente oggettivi.

Attualmente non sussistono più tali riferimenti quantitativi, sostituiti dalla previsione di fatti materiali "rilevanti" e dalle indicazioni contenute agli artt. 2621-*bis* e *ter* precedentemente descritti (cfr. § 2).

L'aggettivo "rilevanti" reintroduce in forma discorsiva le soglie quantitative ampiamente discusse da parte della dottrina (Donato, 2004; Seminara, 2015) che ne rimarcava le difficoltà di interpretazione, ma soprattutto sottolineava come la loro introduzione determinasse l'esclusione del falso qualitativo. Si può ritenere che l'aggettivo rilevanti sia legato all'avverbio "concretamente" sopra discusso, nel senso che se i fatti falsi o omessi sono irrilevanti, il pericolo concreto viene meno. Forse si può anche pensare che la rilevanza riguardi non tanto una caratteristica oggettiva dei "fatti materiali" (altrimenti tanto voleva lasciar le poco compiante soglie ed evitare di inserire l'art. 2621-*bis*), quanto l'ambito decisionale dei destinatari del bilancio. In questo senso, mutuando quanto ormai assodato in ambito economico-aziendale e

definito nei principi contabili (si veda ad esempio il Conceptual Framework dello IASB), la rilevanza è il livello di errore informativo oltre il quale le decisioni di investimento dei terzi lettori possono cambiare.

Ci fa piacere leggere che le Sezioni Unite hanno sposato questa interpretazione, sostenendo che:

Va dunque, per completezza, definito il concetto di “rilevanza” ai fini del falso in bilancio. Esso...ha la sua riconoscibile origine nella normativa comunitaria (art. 2 punto 16 Direttiva UE 2013/34/UE, relativa ai bilanci di esercizio, ai bilanci consolidati ed alle relative relazioni e tipologie di imprese, recepito con D.Lgs. 14 agosto 2015, n. 136), che definisce rilevante l’informazione “quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori, sulla base del bilancio dell’impresa”.....“Il falso insomma deve essere tale da alterare in misura apprezzabile il quadro d’insieme e deve avere la capacità di influire sulle determinazioni dei soci, dei creditori o del pubblico. Da questo punto di vista, la rilevanza altro non è che la pericolosità conseguente alla falsificazione; il che suggella, se pur ce ne fosse bisogno, la natura, appunto di reato di pericolo (concreto) delle “nuove” false comunicazioni sociali.

Eliminato quindi ogni riferimento a soglie percentuali di rilevanza (chiaro indice di un criterio valutativo agganciato al dato quantitativo), la nuova normativa affida al giudice la valutazione — in concreto — della incidenza della falsa appostazione o della arbitraria preterizione della stessa; dovrà dunque il giudice operare una valutazione di causalità ex ante, vale a dire che dovrà valutare la potenzialità decettiva della informazione falsa contenuta nel bilancio e, in ultima analisi, dovrà esprimere un giudizio prognostico sulla idoneità degli artifici e raggiri contenuti nel predetto documento contabile, nell’ottica di una potenziale induzione in errore in incertam personam. Tale rilevanza, proprio perché non più ancorata a soglie numeriche predeterminate, ma apprezzata dal giudicante in relazione alle scelte che i destinatari dell’informazione (soci, creditori, potenziali investitori) potrebbero effettuare, connota la falsità di cui agli artt. 2621, 2621 bis 2622 c.c..

Sul punto riteniamo tuttavia che sorgeranno dispute circa il concreto apprezzamento della “rilevanza”. Dal momento che tale concetto richiama la sfera interpretativa del lettore, il suo riscontro dipenderà dal tipo di destinatario che il giudice si prefigurerà. Infatti un esperto analista finanziario potrà ritenere “rilevanti” informazioni false o omesse delle quali magari una persona qualunque potrebbe addirittura non accorgersi. Per tale motivo avremmo sperato che le Sezioni Unite potessero essere più incisive sulla questione della rilevanza definendo il “destinatario - tipo”, atteso che i nostri postulati di bilancio, diversamente da quanto fanno gli IFRS, non specificano quali siano i “primary users”.

La discrezionalità valutativa del giudice infine, entra con vigore nei nuovi artt. 2621-bis e 2621-ter. L’art. 2621-bis chiarisce che i fatti di lieve entità implicano una sanzione minore. In sostanza, l’esigenza per i tribunali di

definire delle soglie quantitative dei “fatti materiali” comunque emergerà per stabilire se applicare tali minori sanzioni. Equiparata alla live entità quanto a sanzioni, è anche il reato dell’art. 2621-ter riferito alle società con dimensioni tali da non essere soggette a fallimento che, come precedentemente illustrato, è perseguibile solo a querela e non d’ufficio. Il nuovo 2621-ter, dunque, implicherà necessariamente una valutazione delle condizioni patrimoniali della società, dei soci, dei creditori che nella precedente normativa non era esplicitamente prevista. Come già anticipato, in questo nuovo articolo riappare il concetto di danno patrimoniale che prima era disciplinato nel vecchio testo dell’art. 2622 c.c. Il danno patrimoniale per soci e creditori quindi non rileva più per definire il reato, quanto piuttosto per valutare la punibilità della fattispecie. Tale cambiamento ha fatto correttamente indicare che, adesso più che mai, le false comunicazioni rappresentano reati di pericolo.

Bibliografia

- CARACCIOLI I., *Il rischio penale per le valutazioni estimative: reati fiscali a confronto con il nuovo falso in bilancio I*, in *Il Fisco*, 28/2015, pagg. 2735 e ss.
- CAVALIERI E., *L'illecito penale nelle comunicazioni sociali: considerazioni critiche*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1/1998.
- DE VIVO A., GALLUCCI M., *La nuova disciplina del falso in bilancio. Fattispecie, applicabilità, riflessi sulla responsabilità degli enti*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 15 giugno 2015.
- DEZZANI F., *“Bilancio irregolare” e “bilancio falso”*, in *Il Fisco*, 35/2015, pagg. 3366 e ss.
- DONATO V., *Soglie quantitative nella nuova disciplina del falso in bilancio e loro problemi applicativi*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 3/2004, pagg. 577 e ss.
- FERRERO G., *La valutazione del capitale di bilancio*. Giuffrè, Milano, 1995 (edizione aggiornata a cura di U. Bocchino).
- PERINI A., *Continuità normativa tra “vecchia” e “nuova” fattispecie di false comunicazioni sociali - Commento*, in *Il Fisco*, 40/2015, pagg. 3862 e ss.
- PROVASOLI A., COMOLI M., *La nuova disciplina del reato di falso in bilancio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2/2002, pagg. 173 e ss.
- REBOA M., *Aspetti critici del nuovo falso in bilancio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2/2002, pag. 241 e ss.
- SAVIOLI G., *Verità e falsità nel bilancio di esercizio. Interpretazione del concetto di falso in bilancio alla luce dei principi dell'economia aziendale*. Giappichelli Editore, Torino, 1998.
- SCOLETTA M., *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, *Le Società* 11/2015, pagg. 1301 e ss.
- SEMINARA S., *Riflessioni in tema di riforma dei reati societari*, in *Diritto Penale e Processo*, 2/2014.
- SEMINARA S., *La nuova riforma in tema di delitti contro la P.A., associazioni di tipo*

mafioso e falso in bilancio - La riforma dei reati di false comunicazioni sociali, in *Diritto Penale e Processo*, 7/2015, pagg. 803 e ss.

SUPERTI FURGA F., *Le valutazioni di bilancio*. Isedi, Milano, 1976.

SUPERTI FURGA F., *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le Società*, 11/2015, pagg. 1292 e ss.

LUCI E OMBRE DELLE NUOVE FATTISPECIE PENALI DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI

di MARCO SCOLETTA

1. La riformulazione delle fattispecie di false comunicazioni sociali e la restaurazione della tutela penale dell'informazione societaria.

La legge di riforma del reato di false comunicazioni sociali (l. n. 69 del 2015) aveva un obiettivo politico-criminale ben definito: quello di 'restaurare' la funzionalità della tutela penale dell'informazione societaria, soprattutto di quella bilancistica, che era stata sostanzialmente svilita dalla riforma del 2002 ⁽¹⁾.

L'efficacia rispetto allo scopo del nuovo assetto punitivo ⁽²⁾ — articolato in quattro fattispecie (artt. 2621, 2621-*bis*, 2621-*ter*, 2622 c.c.), che, come noto, descrivono un sistema 'a gravità scalare' in cui la risposta punitiva è tarata soprattutto sulla tipologia societaria alla quale le false comunicazioni afferiscono ⁽³⁾ — deve essere pertanto valutata, anzitutto, in controtuce

⁽¹⁾ Sulle fattispecie di falso in bilancio riformulate nel 2002, si vedano, tra gli altri, C. PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. soc.*, 2001, 1369 ss.; A. CRESPI, *Le false comunicazioni sociali: una riforma faceta*, in *Riv. soc.*, 2001, 1345 ss.; A. ALESSANDRI, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, in *Le Società*, 2002, 797 ss.; D. PULITANO, *La riforma del diritto penale societario fra dictum del legislatore e ragioni di diritto*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, 935 ss.; G.G. SANDRELLI, *Il nuovo falso in bilancio: una (discutibile) inversione di tendenza nella normativa penale societaria*, in *Quest. giust.*, 2001, n. 5, 847 ss.; S. SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, 6, 676 ss.; L. FOFFANI, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622)*, in AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di Giarda-Seminara, Padova, 2002, 231 ss.

⁽²⁾ Sul quale si vedano, tra gli altri, i commenti di C. BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. pen. cont.*, 16 luglio 2016; E. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, in *legislazionepenale.eu*; F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. pen. cont.*, 18 giugno 2015, 6; M. GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. pen.*, 2015, 1726 ss.; P. GUALTIERI, *Le nuove comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, in *Dir. pen. cont.*, 1 febbraio 2016, 11 ss.; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, 822 ss.; V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni*, in *Dir. pen. cont.*, 22 febbraio 2016.

⁽³⁾ In particolare: (i) l'art. 2621 c.c. costituisce la fattispecie incriminatrice 'base', applicabile alle società non quotate; (ii) l'art. 2622 c.c. tipizza un autonomo titolo di reato — punito più gravemente e caratterizzato da alcune differenze strutturali (su cui si veda *infra*, §§

rispetto alle disposizioni penali previgenti (cioè le precedenti formulazioni normative degli artt. 2621 e 2622 c.c.): in tale prospettiva, si può immediatamente constatare come le cause dirette della pregressa ineffettività sanzionatoria — una ineffettività da subito denunciata in dottrina e poi puntualmente confermata dai dati statistici relativi all'applicazione giurisprudenziale degli artt. 2621 e 2622 c.c. nei tredici anni della loro vigenza ⁽⁴⁾ — siano state effettivamente rimosse dalla nuova trama normativa:

(a) in primo luogo, dalla descrizione del fatto penalmente tipico di false comunicazioni è stato espunto il famigerato sistema delle soglie percentuali di alterazione del falso, che disegnava un criterio di rilevanza delle falsità per molti versi irragionevole e comunque idoneo a consentire di ritagliare ampissime aree di impunità (grazie anche alla possibile interazione reciproca tra le diverse soglie), cioè di falsità *more mathematico* sottratte al rischio della sanzione penale. La tipicità oggettiva del falso, nelle nuove fattispecie, è stata infatti ancorata al parametro della “rilevanza” (limitatamente all’art. 2621 c.c.) e, in ogni caso, alla “materialità” dei fatti, nonché alla “concreta idoneità ad indurre gli altri in errore”;

(b) è stato anche rimosso l’ancoraggio dell’offesa al “danno patrimoniale” (per la società, per i soci o per i creditori), che sostanzialmente aveva trasformato il *delitto* di falso in bilancio — cioè il vecchio art. 2622 c.c., l’unica fattispecie dotata, nella prospettiva dei tempi di prescrizione del reato, di una almeno astratta potenzialità applicativa — in una ipotesi speciale (e privilegiata) di truffa *in incertam personam*, andando così a tradire la fondamentale *ratio* di anticipazione della tutela sottesa ai reati societari e al diritto penale dell’economia in generale ⁽⁵⁾; cioè la logica politico-criminale dell’as-

2 e 6) rispetto all’ipotesi base — applicabile alla *società quotate*, cioè alle “società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell’Unione europea”, nonché alle *società ad esse equiparate* ai sensi del comma 2 dello stesso art. 2622 c.c.: “a) le società emittenti strumenti finanziari per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell’Unione europea; b) le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano; c) le società che controllano società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell’Unione europea; d) le società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono” (sottolineano l’importanza dell’estensione di tale più grave fattispecie agli enti *che controllano* le società i cui titoli sono negoziati in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell’UE, E. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit., 34 ss. e S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 822); (iii) l’art. 2621-*bis* c.c. prevede una fattispecie di reato meno grave (ma sulla natura giuridica di questa fattispecie si veda *infra*, § 8) applicabile — solo in relazione alle società non quotate — sia alle società di piccole dimensioni (individuate con riferimento al limite della fallibilità: art. 1, comma 2, l. fall.), sia in caso di fatti di “lieve entità”; (iv) l’art. 2621-*ter* c.c., infine, prevede una speciale causa di non punibilità — anche in questo caso applicabile esclusivamente in relazione a falsità commesse in società non quotate (art. 2621 c.c.) — per i fatti di “particolare tenuità”.

⁽⁴⁾ Cfr. AA.Vv., *Un’indagine empirica presso il Tribunale di Milano: le false comunicazioni sociali*, a cura di A. Alessandri, Milano, 2011.

⁽⁵⁾ Fondamentalmente C. PEDRAZZI, *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, XIII, 1998, 347 ss.; Id., *Profili penali dell’informazione societaria*, in AA.Vv., *L’informazione societaria*, Milano, 1982, 1192; A. ALESSANDRI, *Parte generale*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell’impresa*, Bologna, 2000, 22 ss.

sestamento della sanzione penale attorno alla protezione di beni giuridici c.d. *strumentali* (nel nostro caso, la veridicità e la completezza dell'informazione societaria), rispetto ai quali i beni giuridici *finali* (nel nostro caso, appunto, gli interessi patrimoniali dei diversi soggetti che possono fare affidamento sull'attendibilità delle informazioni societarie) sono destinati a restare 'sullo sfondo', costituendo in altre parole l'oggetto mediato e potenziale (e non quello immediato e attuale) dell'offesa tipica. Sul piano idealtipico, la funzionalità sistematica del reato di falso in bilancio dovrebbe stare proprio in questo: nel consentire un intervento punitivo 'preventivo' rispetto a quello tradizionalmente affidato ai reati contro il patrimonio, che risulta strutturalmente inadeguato (e puntualmente tardivo) nel contesto degli illeciti economici (in quanto impone oneri di accertamento — ad esempio in relazione alla dimostrazione del nesso causale tra falsa informazione e danno patrimoniale — difficilmente assolvibili secondo gli *standard* probatori del processo penale).

Come già illustrato (v. *retro*, nota 3), la duplicità delle fattispecie di false comunicazioni sociali che caratterizzava il precedente impianto normativo — art. 2621 e art. 2622 c.c. — è stata mantenuta (anzi, la frammentazione punitiva è stata 'triplicata' con la previsione dell'art. 2621-*bis* c.c. per le ipotesi di fatti di lieve entità), ma non segna più la distinzione tra "falsità senza danno" (irrisoriamente sanzionate a titolo contravvenzionale: vecchio art. 2621 c.c.) e "falsità con danno" (punite un po' più seriamente, a titolo delittuoso, ma — come appena detto — strutturalmente disfunzionali rispetto allo scopo di tutela, perché costruite come reati di evento di danno patrimoniale: vecchio art. 2622 c.c.), bensì quella tra la meno grave fattispecie di false comunicazioni delle società "non quotate" (nuovo art. 2621 c.c.) e quella più grave di false comunicazioni delle società "quotate" (e di quelle ad esse "equiparate": cfr. nota 2) (nuovo art. 2622 c.c.), entrambe tuttavia strutturate come reati di pericolo concreto e quindi razionalmente orientate alla protezione del bene giuridico strumentale della correttezza dell'informazione societaria (sebbene, come vedremo, il disposto dell'art. 2621-*ter* c.c. risulti nuovamente poco coerente, sul piano sistematico, con tale impostazione: cfr. *infra* § 8);

(c) la risposta punitiva (da 1 a 5 anni di reclusione per le società non quotate, da 3 a 8 anni per le quotate) è stata riportata a una ragionevole proporzione sanzionatoria rispetto al reale disvalore del fatto, particolarmente importante nella logica dell'effettività delle norme penali: le nuove cornici edittali di pena, infatti, determinano termini di prescrizione del reato finalmente non irrisori (7 anni e mezzo per le non quotate, 10 anni per le quotate), come lo erano invece quelli dell'illecito contravvenzionale di cui all'art. 2621 c.c. nell'assetto normativo previgente (4 anni e mezzo), che costituivano il principale fattore della "depenalizzazione *de facto* ⁽⁶⁾" del falso

⁽⁶⁾ G. MARINUCCI, *Depenalizzazione del falso in bilancio con l'avallo della SEC. Ma è proprio così?*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, 137 ss.

in bilancio (visto che a fronte del praticamente certo esito estintivo del reato legato al rapido decorso della prescrizione, già ‘a monte’ spesso si evitava — anche sulla base di considerazioni di economicità processuale — finanche di investigare e di contestare la bagatella contravvenzionale);

(d) è stata inoltre eliminata la procedibilità a querela di parte, che nel precedente impianto punitivo caratterizzava addirittura la fattispecie più grave dell’art. 2622 c.c. (coerentemente, d’altra parte, con la privatizzazione della tutela, assestata non sull’interesse alla trasparenza informativa ma sul danno al patrimonio individuale e societario); la regola, attualmente, è infatti la procedibilità d’ufficio — coerentemente con gli interessi collettivi sottostanti alla correttezza dell’informazione societaria —, che trova eccezione (ex art. 2621-bis, comma 2, c.c.) soltanto nel caso di falsità nelle comunicazioni sociali delle società di piccole dimensioni (le ‘non fallibili’), nella prospettiva — che desta perplessità — che in queste ipotesi la reazione punitiva dello Stato sia giustificata solo dall’impulso del soggetto privato concretamente ingannato dalla falsità.

Il superamento degli specifici e macroscopici difetti strutturali delle fattispecie incriminatrici pregresse è senza dubbio destinato a riattribuire centralità al reato di false comunicazioni sociali come fondamentale presidio punitivo all’affidabilità dell’informazione bilancistica e societaria in generale.

Nondimeno, le nuove figure delittuose sono molto distanti dal costituire modelli normativi di coerenza sistematica e di precisione descrittiva dei falsi penalmente rilevanti: anzi — come la prima esperienza applicativa ha purtroppo chiaramente dimostrato (in relazione alla dibattuta rilevanza dei falsi valutativi: cfr. *infra* § 3) — le nuove fattispecie pongono sul tappeto nuovi e spinosi problemi interpretativi e ne ripropongono di vecchi e irrisolti (ampiamente arati a margine della originaria fattispecie codicistica dell’art. 2621 c.c. (7)), così rendendo piuttosto incerti i concreti confini di tipicità penale delle false comunicazioni, che solo nella prassi giurisprudenziale potranno forse essere ragionevolmente chiariti e precisati.

Non è questa la sede per svolgere un’analisi sistematica e completa delle disposizioni penali che compongono il nuovo arsenale sanzionatorio; scopo di queste note è quello di focalizzare cursoriamente l’attenzione sugli aspetti di maggiore interesse e problematicità del nuovo impianto normativo di tutela e di fornire agli interpreti e agli operatori del diritto — penale e societario — alcuni strumenti di riflessione per approcciare criticamente la dialettica sugli snodi esegetici che inevitabilmente verranno al pettine nell’esperienza giudiziaria prossima ventura; nonché per ponderare, per quanto possibile, il ‘rischio penale’ da false comunicazioni sociali, anche nell’ottica della definizione degli idonei strumenti preventivi e degli adeguati presidi di controllo nell’ambito dei modelli organizzativi ai sensi del d.lgs. n. 231/2001.

(7) Cfr. A. PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1999; N. MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, Padova, 1996.

2. L'estensione dei possibili veicoli del falso nelle società quotate.

Un primo profilo su cui focalizzare l'attenzione è quello relativo ai "veicoli" delle falsità penalmente rilevanti. Solitamente si è portati a considerare la portata punitiva degli artt. 2621 e 2622 c.c. limitatamente al bilancio d'esercizio, in quanto fondamentale veicolo delle più rilevanti informazioni societarie, oltre che comunicazione sociale obbligatoria per tutte le società commerciali. Ma la sineddoche del "falso in bilancio" porta a trascurare la potenziale rilevanza penale delle "altre comunicazioni sociali" richiamate specificamente dalle norme incriminatrici accanto ai "bilanci⁽⁸⁾" e alle "relazioni⁽⁹⁾": un rischio, peraltro, tanto più significativo e insidioso in considerazione del fatto che la "rilevanza" della falsità in tali casi è ancorata a parametri ancor più incerti e indeterminati rispetto a quelli quantitativi e qualitativi che — molto studiati e analizzati anche nelle discipline aziendalistiche e ragionieristiche — possono guidare il giudizio rispetto alla significatività delle informazioni contabili e bilancistiche (v. *infra* § 5).

A seguito della riforma dello scorso anno, il problema si acuisce, in particolare, in relazione alle società quotate: mentre infatti nell'art. 2621 c.c. le comunicazioni sociali sono individuate — come nella precedente formulazione degli artt. 2621 e 2622 c.c. — facendo riferimento alla loro direzionalità aperta ("dirette ai soci o al pubblico") e alla loro tipizzazione legale ("previste dalla legge"), tale secondo requisito tipico non compare tra gli elementi costitutivi del nuovo art. 2622 c.c., con ciò schiudendosi la strada alla rilevanza delle comunicazioni 'atipiche': non solo quelle implicitamente previste dalla legge (ai sensi, ad esempio, degli artt. 2423, 2392, e 1713 c.c. o anche ai

(8) Oltre al bilancio d'esercizio, rilevano anche altri bilanci "tipici" che le società devono redigere per portare a conoscenza dei soci la situazione patrimoniale dell'impresa e gli utili conseguiti o le perdite sofferte: i bilanci straordinari, l'inventario finale di liquidazione, il progetto di fusione o scissione (art. 2501-ter c.c.), il prospetto contabile in occasione della riduzione del capitale sociale per perdite (art. 2446 c.c.), il bilancio redatto in occasione di emissione di obbligazioni (art. 2410 c.c.) o il prospetto contabile per la distribuzione di acconti-dividendo (art. 2433-bis c.c.). Non rilevano, invece, quei bilanci che costituiscono documenti aventi carattere previsionale e programmatico e i c.d. bilanci infrannuali, in quanto predisposti per utilità di carattere meramente privatistico, quali, ad esempio, l'ottenimento di un finanziamento, e non per un obbligo di legge.

(9) Le relazioni sono resoconti scritti informativi che la legge impone di predisporre a soggetti qualificati (amministratori, sindaci) nello svolgimento di specifici atti della vita societaria: assumono pertanto rilevanza, tra le altre, la relazione degli amministratori sull'andamento e sul risultato della gestione che deve accompagnare il bilancio (art. 2428 c.c.), la relazione dei sindaci al progetto di bilancio nelle società tradizionali (art. 2429 c.c.), la relazione degli amministratori di accompagnamento dei prospetti contabili da redigersi nel caso di deliberazione della distribuzione di acconti sui dividendi (art. 2433-bis, comma 5, c.c.), la relazione sulla situazione patrimoniale della società nel caso di diminuzione del capitale di oltre un terzo in conseguenza di perdite (artt. 2446 e 2482-bis c.c.), la relazione sulle proposte di aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione (art. 2441, comma 6, c.c.), la relazione illustrativa dell'organo amministrativo delle società partecipanti alla fusione (art. 2501-quinquies c.c.) o alla scissione, (art. 2506-ter c.c.), la relazione per l'inventario all'inizio della liquidazione (artt. 2277, comma 2, e 2487-bis c.c.), la relazione dei sindaci che accompagna il rendiconto finale del patrimonio destinato ad uno specifico affare (art. 2447-novies c.c.), etc. Le relazioni non espressamente qualificate come tali potranno rientrare nelle "altre comunicazioni sociali", qualora ne sussistano i presupposti tipici.

sensi dell'art. 114 T.u.f.) e quelle previste da fonti sublegislative o in base alla potestà regolamentare delle autorità amministrative⁽¹⁰⁾ — rispetto alle quali si nutre qualche dubbio sul fatto che rilevinno ai sensi dell'art. 2621 c.c. —, ma anche quelle del tutto spontanee ed estemporanee, persino qualora espresse in forma orale: comunicati stampa, dichiarazioni in assemblea, bilanci-tipo, cioè tutte le possibili forme comunicative di informazioni societarie che solo siano astrattamente destinate “ai soci o al pubblico” (rimanendo quindi escluse solo le comunicazioni interorganiche, quelle intraorganiche o quelle dirette a destinatario unico, che potranno eventualmente rilevare — ricorrendone i presupposti — a titolo, ad esempio, di impedito controllo, di ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza o, quando dirette verso soggetti privati, a titolo di mendacio bancario o di truffa).

La rilevanza delle comunicazioni societarie atipiche, nelle società quotate, accresce peraltro la possibilità di concorso tra false comunicazioni sociali *ex art. 2622 c.c.* e manipolazione informativa del mercato *ex art. 185 T.u.f.*, potendo potenzialmente la medesima condotta integrare entrambe le figure criminose. La possibilità di un concorso formale tra le due fattispecie — ammessa talora con un po' di frettolosità dalla giurisprudenza, tanto più in considerazione delle conseguenze davvero draconiane sul piano del *quantum* punitivo⁽¹¹⁾ — dovrebbe essere valutata con fermo rigore sul piano dell'elemento soggettivo di ciascun reato, per evitare che la semplice idoneità oggettiva di una falsa comunicazione a ingannare i soci o il pubblico, da una parte, e ad alterare il prezzo di strumenti finanziari, dall'altra, — circostanza obiettivamente non infrequente nella prassi — possa fondare l'imputazione a titolo di dolo eventuale (spesso individuato nella mera prevedibilità del fatto tipico) di entrambe le gravi ipotesi delittuose.

3. La problematica tipizzazione della “falsità”. La *querelle* sulla rilevanza delle valutazioni nella nuova formulazione dei reati.

Il più significativo profilo di criticità riguarda la fondamentale definizione della “falsità” penalmente rilevante. Si tratta, come noto, dell'aspetto più controverso e spinoso del giudizio di tipicità penale della fattispecie di false comunicazioni sociali⁽¹²⁾, perché normalmente ancorato a parametri di incerta definizione, soggettivamente piuttosto malleabili e quindi in forte ten-

⁽¹⁰⁾ Cfr. C. BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 26; nonché, approfonditamente sul punto, M. SCOLETTA, *La false comunicazioni sociali. Bilanci e prospettive*, Pavia, 2012, 63 ss.

⁽¹¹⁾ La pena prevista per il reato di manipolazione di mercato dall'art. 185 T.u.f., infatti, potrebbe ragionevolmente suggerire l'assorbimento nel disvalore del fatto anche di eventuali reati — comprese le false comunicazioni sociali — che fossero strumentali allo scopo manipolativo.

⁽¹²⁾ Su tale problematica cfr., in relazione alla pregresse formulazioni del reato, A. PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, cit., 343 ss.; E. MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1996; N. MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, cit.

sione con i corollari della legalità penale, nonché — nella prassi applicativa — con il rispetto della colpevolezza, poiché il dolo del fatto imporrebbe di accertare la consapevole rappresentazione del falso al momento della realizzazione della condotta. La valutazione giudiziaria della falsità, in altre parole, dischiude il rischio di un giudizio di tipicità *ex post*, non chiaramente prevedibile *ex ante*. Non a caso, a fondamento del tanto vituperato sistema delle soglie quantitative nel 2002 stava proprio la (comprensibile) esigenza di attribuire tassatività al giudizio penale sulla falsità dei bilanci, la cui essenza fondamentalmente valutativa si sottrae quasi ontologicamente a un giudizio oggettivo di “verità”: non esiste un “bilancio vero”, quindi ancorando il giudizio al parametro incerto e formalistico della “corrispondenza al vero” — senza ulteriori e chiare precisazioni — ad ogni bilancio potrebbe essere agilmente attribuito lo stigma della falsità penalmente rilevante.

Nella recente prospettiva riformista, con la doverosa soppressione delle soglie percentuali di rilevanza del falso — che realizzavano sì la pretesa di determinatezza, ma al costo inaccettabile di sterilizzare la funzionalità punitiva del reato —, il problema ovviamente si riproponeva in tutta la sua complessità e delicatezza. Il testo legislativo della riforma del 2015 appare come il frutto dell'imbarazzo e dell'insipienza del legislatore, stretto fra le contrapposte esigenze di tutela effettiva della trasparenza societaria, da una parte, e di rispetto della certezza e della legalità penale, dall'altra. La logica politica ‘del compromesso’ si è infatti tradotta in una formulazione normativa sistematicamente intricata e lessicalmente infelice, che descrive la condotta tipica con riferimento alla “esposizione di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero nella omissione di fatti materiali rilevanti (...) in modo idoneo ad indurre altri in errore”; formulazione che, nella trama normativa dell'art. 2622 c.c., perde il riferimento — limitatamente alla condotta commissiva — alla “rilevanza” dei fatti materiali (che invece rimane in relazione alla condotta omissiva).

Nel primo anno di vigenza delle nuove fattispecie, il dibattito dottrinale e l'attenzione giurisprudenziale hanno ruotato quasi esclusivamente attorno al corretto significato attribuibile a tale costrutto normativo, che rischiava di realizzare il paradosso del ‘rimedio peggiore del male’ perché *prima facie* appariva addirittura esclusa la rilevanza penale delle falsità relative a dati valutativi⁽¹³⁾. Sul punto si sono immediatamente e frontalmente contrapposti due orientamenti interpretativi, non solo nella dottrina penalistica ma — quel che più conta — anche in seno alla giurisprudenza della V Sezione della Corte di Cassazione; sintetizzando al massimo i termini della vivace *querelle*:

(i) in una prospettiva *letterale/legaltaria*⁽¹⁴⁾, si è sostenuta la soprav-

⁽¹³⁾ Come evidenziato, già prima dell'approvazione definitiva della riforma, da A. PERINI, *I “fatti materiali non rispondenti al vero”: harakiri del futuribile “falso in bilancio”?*, in *Dir. pen. cont.*, 27 aprile 2015.

⁽¹⁴⁾ In questo senso, cfr. A. LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, in *Guida dir.*, 2015, f. 26, 10 ss.; C. SANTORIELLO, *Rilevanza penale della valutazione di bilancio*.

venuta irrilevanza del falso in bilancio valutativo argomentando sulla base della soppressione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni", che nel tessuto normativo delle fattispecie abrogate si reggeva proprio sul concetto di "fatti materiali" denotandone il contenuto tipico; a tale argomento, si aggiungeva — tra gli altri — anche quello della presunta *voluntas legislatoris*, che nel corso dei lavori parlamentari ha specificamente modificato l'originario riferimento alle "informazioni" come oggetto del mendacio per introdurre appunto — evidentemente non senza una precisa ragione — la locuzione "fatti materiali"; nonché, ancora, attraverso il richiamo comparativo a una serie di riferimenti normativi — in particolare, l'ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza (art. 2638 c.c.) e la vecchia formulazione della frode fiscale (art. 4, lett. f), della l. n. 516/1982)⁽¹⁵⁾ — che sistematicamente avrebbero avallato la conclusione (parzialmente) 'abrogazionista';

(ii) in una prospettiva *teleologica/conservativa*⁽¹⁶⁾ si è invece affermata l'equivalenza semantica, nel contesto tecnico dell'informazione bilanciistica, tra il termine "fatti" e quello di "fatti materiali", sottolineando il sostanziale pleonasma della proposizione concessiva ("ancorché oggetto di valutazioni") espunta dalla disposizione di legge; si è evidenziato, in particolare, come il bilancio non sia altro che un insieme di valutazioni e che ogni valutazione sottende necessariamente un "fatto materiale"; e come l'interpretazione restrittiva porterebbe all'esito assurdo di una *interpretatio abrogans* della norma incriminatrice in netta e inaccettabile antitesi con lo scopo chiaramente perseguito dalla legge di 'rivitalizzare' il falso in bilancio nel

Poche parole per riportare ordine in un dibattito 'isterico', in *Arch. pen.*, 2015, 2, 1 ss.; M. SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le Società*, 2015, 1301 ss. e, più approfonditamente sul punto, Id., *Le parole sono importanti? Fatti materiali, false valutazioni di bilancio e limiti all'esegesi del giudice penale*, in *Dir. pen. cont.*, 2 marzo 2016; nella dottrina aziendalistica, F. SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le Società*, 1292 ss.; in termini problematici, R. BRICCHETTI- L. PISTORELLI, *La lenta scomparsa del diritto penale societario italiano*, in *Guida al dir.*, 26, 62 ss.

Nella giurisprudenza, aderiscono a tale orientamento Cass., Sez. V, 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 1486; Cass., Sez. V, 8 gennaio 2016, n. 6916, Banca popolare dell'Alto Adige, in *Dir. pen. cont.*, 2 marzo 2016.

⁽¹⁵⁾ Cfr. A. PERINI, *I "fatti materiali non rispondenti al vero"*, cit.

⁽¹⁶⁾ In questo senso, soprattutto F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 159 ss.; Id., « Ancorché » superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali, in *Dir. pen. cont.*, 2 luglio 2015; SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 1498 ss.; nonché, tra gli altri, con diversi accenti, A. CRESPI, *Sentenze opache e legalità "formalistica"*, in *Riv. soc.*, 2015, 1033 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del Giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. it.*, 2015, f. 10, 2208 ss.; GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1738 ss.; N. MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. pen.*, 2016, 1429 ss.; E. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, cit.; A. ROSSI, *Il falso valutativo nella sistematica delle false comunicazioni sociali: problemi e percorsi interpretativi*, in *Dir. pen. proc.*, 2016, 229 ss.

Nella giurisprudenza, aderiscono a tale orientamento Cass., Sez. V, 12 novembre 2015, n. 890, Giovagnoli, in *Cass., pen.*, 2016, 1417; Cass., Sez. V, 2 marzo 2016, Beccari, inedita.

nostro ordinamento, così riattribuendo adeguata tutela punitiva alla corretta informazione societaria.

La questione è stata quindi opportunamente demandata e risolta dalla Sezioni Unite della Cassazione, che hanno sposato la tesi conservativa della rilevanza del falso valutativo⁽¹⁷⁾. La Corte non ha introdotto nuovi argomenti rispetto a quelli che già erano stati richiamati e utilizzati dalle sentenze *Giovagnoli* e *Beccari* (cfr. nota 16), ma ha ribadito autoritativamente tale impostazione in termini chiari e inequivocabili, senza cedere alla tentazione di elaborare malferme soluzioni di compromesso, che presumibilmente avrebbero perpetuato incertezze e discussioni sul punto. Il passaggio chiave del ragionamento del Supremo consesso è quello secondo cui la “falsità di un fatto materiale” è integrata tutte le volte in cui la rappresentazione bilancistica si discosti da “criteri di valutazione normativamente fissati o da criteri tecnici generalmente accettati⁽¹⁸⁾”. Riprendendo la giurisprudenza di legittimità consolidata in materia di falsità ideologica, la Sezioni Unite sottolineano come “la valutazione — se fa obbligatorio riferimento a criteri vincolanti e pre-determinati — è un modo di rappresentare la realtà non dissimile dalla descrizione o dalla constatazione”; e ancora: “può dirsi falso l'enunciato valutativo che contraddica criteri indiscussi o indiscutibili”, oltre che quello “fondato su premesse contenenti false attestazioni”. Tale conclusione, precisa ancora la Corte, trova giustificazione in contesti in cui le valutazioni sono il risultato di una “discrezionalità tecnica”, connotata da giudizi di natura squisitamente tecnico-scientifica che possono essere valutati in termini di verità-falsità⁽¹⁹⁾. Le Sezioni Unite chiudono quindi il ragionamento sillogistico: “Ebbene, le scienze contabilistiche appartengono senz'altro al novero delle scienze a ridotto margine di opinabilità; pertanto la valutazione dei fatti oggetto di falso investe la loro materialità. Ciò senza trascurare il fatto che gran parte dei parametri valutativi sono stabiliti dalla legge. Ne consegue che la redazione del bilancio è certamente attività sindacabile con riferimento al suo momento valutativo; e ciò appunto in quanto tali valutazioni non sono libere, ma vincolate normativamente e/o tecnicamente”.

Il ragionamento delle Sezioni Unite appare ineccepibile e senz'altro convincente sul piano sistematico, in relazione al contenuto tipico e alla funzione informativa del bilancio d'esercizio nel contesto tecnico che caratterizza le informazioni contabili societarie; neppure il vincolo di aderenza al dato letterale della formulazione normativa pone ostacoli insormontabili all'interpretazione conservativa fatta propria dalla Cassazione: anche da questo punto di vista, infatti, le puntuali argomentazioni della Corte — che

⁽¹⁷⁾ Cass., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, in *Dir. pen. cont.*, 30 maggio 2016, con nota di D. PIVA, *Le Sezioni unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 27 giugno 2016; l'ordinanza di rimessione alle Sezioni unite è Cass., Sez. V, 2 marzo 2016, n. 676, in *Dir. pen. cont.*, 16 marzo 2016.

⁽¹⁸⁾ Cfr. Cass., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, cit.

⁽¹⁹⁾ Cfr. Cass., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, cit., 22.

fanno tesoro delle acute riflessioni dottrinali in tal senso — riescono ad adattare elegantemente il dato lessicale alle esigenze sistematiche di tutela.

Le perplessità emergono inquadrando la soluzione interpretativa sul piano ‘storico’ del confronto sistematico con le formulazioni normative previgenti (che avevano via via fatto riferimento — quale oggetto di falsità — ai “fatti”, alle “informazioni”, ai “fatti materiali, ancorché oggetto di valutazione”), rispetto alle quali la struttura lessicale delle nuove figure di reato sembrerebbe logicamente e sintatticamente deporre per una chiara volontà legislativa di restrizione della fattispecie legale astratta, con effetti di parziale *abolitio criminis* in merito a quegli enunciati valutativi la cui correttezza non possa trovare fondamento sulla esistenza (o meno) di sottostanti fatti materiali. D'altra parte, è difficile immaginare quale diversa formulazione avrebbe dovuto utilizzare un legislatore che — per quanto irragionevolmente — avesse intenzionalmente voluto, appunto, espungere le valutazioni dal raggio punitivo della fattispecie penale ⁽²⁰⁾.

In ogni caso, benché con il sacrificio della legalità penale sull'altare della ragionevolezza punitiva, il problema può dirsi definitivamente risolto a favore della ‘ragion pratica’ a tutela della trasparenza informativa; è anzi auspicabile che sia così e che per il futuro l'autorevolezza nomofilattica delle Sezioni Unite faccia premio sulle possibili perplessità personali degli interpreti, soprattutto nella magistratura, e su strascichi polemici che risulterebbero a questo punto soltanto sterili o dannosi.

4. La verità legale delle valutazioni come verità (necessariamente) relativa.

Risolto tale nodo interpretativo, attribuibile alla colpa (o al dolo) del legislatore storico, si ripropone tuttavia il problema atavico relativo al giudizio di “corrispondenza al vero” dei dati valutativi di bilancio. Allo scopo di oggettivizzare tale valutazione, le Sezioni Unite, analogamente a quanto già affermato dalla sentenza *Giovagnoli* ⁽²¹⁾, si appellano — come già ricordato (v. § precedente) — al paradigma della “discrezionalità tecnica”, cioè all'esistenza di criteri normativi o tecnici predeterminati che vincolano le modalità di redazione del bilancio (anche rispetto agli enunciati valutativi) e possono dunque ragionevolmente guidare *ex post* la valutazione giudiziaria sulla correttezza/verità della rappresentazione bilancistica dei fatti di gestione sottostanti.

La visione dalle Sezioni Unite appare tuttavia troppo ottimistica e fidu-

⁽²⁰⁾ Per un approfondimento di queste considerazioni e delle loro implicazioni sistematiche in merito alla tenuta del principio di legalità nella materia penale, cfr. M. SCOLETTA, *Le parole sono importanti?*, cit.; sul tema ritorna, problematicamente, D. PULITANO, *Ermeneutiche alla prova. La questione del falso valutativo*, in *Dir. pen. cont.*, 4 luglio 2016.

⁽²¹⁾ Cass., Sez. V, 12 novembre 2015, n. 890, *Giovagnoli*, cit.

ciosa in merito ai vincoli tecnici conseguenti dall'utilizzo dei principi e delle contabili ("le scienze contabilistiche appartengono senz'altro al novero delle scienze a ridotto margine di opinabilità; pertanto la valutazione dei fatti oggetto di falso investe la loro materialità" ⁽²²⁾); il criterio indicato non è altro che la riproposizione della teoria del "vero legale" ⁽²³⁾: è certamente possibile convenire che, rispetto al passato, le norme tecniche — di fonte legale o extralegale, nazionali o internazionali — offrono attualmente parametri di giudizio più determinati, che limitano maggiormente la discrezionalità valutativa nella redazione delle scritture contabili e delle comunicazioni bilanciistiche; ma occorre tenere presente che l'utilizzo di qualsiasi parametro di valutazione sconta un più o meno ampio tasso di soggettività (che nella formulazione normativa precedente veniva presuntivamente e indiscriminatamente assorbito dalla previsione della soglia di scostamento del 10%) di cui non si può non tener conto nel giudizio di tipicità sulla falsità dei fatti materiali. In altre parole la verità/correttezza di un dato estimativo è un concetto caratterizzato da un necessario margine di relatività, derivante dalla strutturale flessibilità e soggettività nell'applicazione in concreto dei criteri contabili di valutazione.

In questa prospettiva, dovrebbe essere doveroso l'adeguamento giudiziario alla teoria della "verità relativa" (cioè al "criterio della ragionevolezza", in passato largamente percorso proprio dalla giurisprudenza in materia di false comunicazioni sociali ⁽²⁴⁾), per cui il predicato della falsità può essere attribuito solo agli scostamenti dal "vero normativo" che travalichino con certezza *i limiti* della ragionevole discrezionalità tecnica, talora potenzialmente ricom-

⁽²²⁾ Così Cass., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, cit., 23.

⁽²³⁾ Si veda, chiaramente in tal senso, CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE - UFFICIO DEL MASSIMARIO E DEL RUOLO, Relazione per la Quinta Sezione Penale (a cura di P. Silvestri), V/003/15, 15 ottobre 2015, 19: "la rappresentazione veritiera e corretta opera dunque con riferimento alla congruità e attendibilità della valutazione di bilancio. È un canone di comportamento per il redattore del bilancio che deve individuare tra i valori attribuibili alle varie poste quello che meglio realizza le finalità di informazione sulla situazione della società ed effettuare la scelta il più possibile conforme a verità. In tale contesto si afferma che veritiero vuol dire che gli amministratori non sono tenuti a una verità oggettiva di bilancio, impossibile da raggiungere per i dati stimati, ma impone a quest'ultimi di indicare il valore di quei dati che meglio risponde alla finalità e agli interessi che l'ordinamento vuole tutelare. Si afferma che il bilancio è "vero" non già perché rappresenti fedelmente l'obiettiva realtà aziendale sottostante, bensì perché si conforma a quanto stabilito dalle prescrizioni legali in proposito. Si tratta di un "vero legale" stante la presenza di una disciplina legislativa che assegna valore cogente a determinate soluzioni elaborate dalla tecnica ragionieristica. La decisione circa la falsità di una valutazione di bilancio, rilevante ai sensi delle nuove figure di falso in bilancio, dipende dal rispetto dei criteri legali di redazione del bilancio".

⁽²⁴⁾ Come è stato puntualmente ricordato da C. BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 35 s., "il criterio della ragionevolezza era quello che la giurisprudenza, in passato, aveva elaborato quale *discrimen* tra l'eccezionale rilevanza e l'irrilevanza penale delle valutazioni di bilancio, con la conseguenza che, ove l'assoluta carenza di ragionevolezza fosse sfociata in "artificio", la valutazione si sarebbe dovuta considerare alla stregua di un "fatto" e, dunque, penalmente rilevante. In sintesi, prima della riforma del 2002, la tesi maggioritaria e la giurisprudenza predominante identificavano la valutazione di bilancio mendace con la valutazione compiuta discostandosi dai criteri previsti dalla normativa civilistica (art. 2426 c.c.). Falsa era perciò qualsiasi trasgressione alla normativa civilistica, che, tuttavia, andava filtrata con il criterio della "ragionevolezza" della valutazione".

presi in intervalli di valore molto ampi (in ragione delle caratteristiche del caso concreto).

Si pone, invece, sul diverso piano della concreta idoneità ingannatoria del falso, il correttivo — espressamente e opportunamente richiamato dalle Sezioni Unite — della “corrispondenza tra il prescelto ed il dichiarato⁽²⁵⁾ ⁽²⁶⁾” (la c.d. “verità coerente⁽²⁷⁾”), per cui non può dirsi penalmente falsa quella valutazione che sia rispettosa dei criteri estimativi il cui utilizzo (in deroga ai criteri normativamente applicabili) sia stato comunque chiaramente rappresentato ai destinatari della comunicazione sociale, ad esempio con una specifica clausola contenuta nella nota integrativa del bilancio.

5. La “rilevanza” del falso penalmente rilevante.

Altro delicato profilo è quello della “significatività” del falso penalmente rilevante. Come già accennato, il sistema delle soglie percentuali — che nelle fattispecie abrogate ritagliava rozzamente l’offensività del falso su base rigidamente quantitativa — è stato sostituito dal riferimento normativo al predicato della “rilevanza” dei fatti materiali non rispondenti al vero⁽²⁸⁾. Un concetto che grosso modo riproduce il significato che, nella precedente formulazione del reato, era attribuito alla soglia c.d. generica della “alterazione sensibile” e che sostanzialmente traduce il requisito della *materiality* di matrice anglosassone. Ancora più precisamente, soccorre a meglio definire il significato del requisito della “rilevanza” il riferimento — puntualmente richiamato dalle Sezioni Unite e già prima dalla sentenza *Giovagnoli*⁽²⁹⁾ — alla Direttiva UE 2013/34/UE, relativa ai bilanci di esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni e tipologie di imprese (recepita nel nostro

⁽²⁵⁾ Concetto fondamentale espresso già nel “principio di diritto” elaborato dalle Sezioni Unite: “Sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di valutazione, se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l’agente da tali criteri si discosta consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni” (corsivo nostro).

⁽²⁶⁾ Correttivo elaborato originariamente da A. BARTULLI, *Tecnica di redazione del bilancio e norme incriminatrici*, in *Tre studi sulla falsità in bilancio e altri scritti di diritto penale*, Milano, 1980, 130; cfr. L. FOFFANI, *Reati societari*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell’impresa*, cit., 241 ss.; N. MAZZACUVA, *La tutela penale dell’informazione societaria*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto penale. Diritto penale commerciale*, vol. II, Torino, 1990; E. MUSCO, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in AA.Vv., *Profili internazional-privatistici e profili penalistici*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo, Portale, vol. IX, Tomo I, Milano, 1994, 268 ss.

⁽²⁷⁾ Così M. SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 105 ss., ora ripreso da C. BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 47 s.

⁽²⁸⁾ Sul significato di tale requisito tipico si veda, tra gli altri, F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 12; M. GAMBARDILLA, *Il “ritorno” del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1722; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 813; BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 42 ss.; M. SCOLETTA, *Tutela dell’informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1301 ss.

⁽²⁹⁾ Cass., Sez. V, 12 novembre 2015, n. 890, *Giovagnoli*, cit.

ordinamento con d.lgs. n. 136 del 14 agosto 2015), che all'articolo 2, punto 16, definisce "rilevante" l'informazione "quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori, sulla base del bilancio dell'impresa".

Da questa definizione normativa del concetto di rilevanza del falso, si possono trarre almeno due punti fermi:

(i) in primo luogo, *in negativo*, deve essere esclusa la tipicità penale di falsità che, per quanto oggettivamente tali, ricadano tuttavia su aspetti secondari e comunque non essenziali in quanto non alterino "in misura apprezzabile" il "quadro d'insieme" presentato dal bilancio o da altre comunicazioni sociali; in questo senso, la rilevanza come incidenza su dati informativi essenziali deve essere idonea a fuorviare, in modo "potenzialmente pregiudizievole" ⁽³⁰⁾, le scelte economiche dei destinatari, cioè dei soci, dei creditori o del pubblico;

(ii) in secondo luogo, *in positivo*, il parametro della rilevanza — così come chiaramente definito anche sulla base delle fonti extrapenali europee — segna certamente il recupero di tipicità del c.d. "falso qualitativo", che invece risultava penalmente irrilevante al cospetto della normativa pregressa in ragione del rigido sbarramento quantitativo delle soglie percentuali ⁽³¹⁾; a scanso di equivoci, le Sezioni Unite lo sottolineano espressamente: "Invero, la impropria appostazione di dati veri, l'impropria giustificazione causale di voci, pur reali ed esistenti, ben possono avere effetto decettivo (ad esempio: mostrando una situazione di liquidità fittizia) e quindi incidere negativamente su quel bene della trasparenza societaria, che si è visto costituire il fondamento della tutela penalistica del bilancio".

Rimane ovviamente il problema relativo alle modalità attraverso le quali accertare che la falsità — quantitativa o qualitativa — sia concretamente idonea a condizionare i comportamenti economici dei destinatari. Le Sezioni Unite ritengono affidata al giudice la "valutazione di causalità *ex ante*", cioè il "giudizio prognostico sulla idoneità degli artifici e raggiri contenuti nel documento contabile, nell'ottica di una potenziale induzione in errore *in incertam parsonam*". La struttura di tale giudizio, tuttavia, deve essere

⁽³⁰⁾ I virgolettati costituiscono riferimenti testuali a Cass., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, cit., 23 s.

⁽³¹⁾ Cfr. N. MAZZACUVA, *Il falso in bilancio*, II ed., cit., 194 s.: "la previsione di soglie quantitative esclude alla radice ogni possibilità che il falso c.d. qualitativo possa integrare un falso in bilancio o una falsa comunicazione sociale"; sia nell'ipotesi in cui "vengano compensate partite dell'attivo del passivo", sia qualora "vengano iscritte poste attive inesistenti cui corrispondano altrettante poste passive inesistenti", sia nell'ipotesi in cui "all'omissione di poste attive reali corrisponde la sopravvalutazione di una posta attiva o la sottovalutazione di una posta passiva"; v. anche A. ALESSANDRI, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, cit., 807; F. GIUNTA, *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, Torino, 2004, 218 s.; T. PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell'ago*, in *Cass. pen.*, 2002, 1601; per una panoramica delle diverse posizioni dottrinali v. M. SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 157 s.; nella giurisprudenza, cfr. Cass., sez. V, 27 maggio 2003, n. 23236, Ruocco, in *Riv. pen.*, 2003, 993; Cass., 27 luglio 2006, n. 26343, in *Cass. pen.*, 2007, 2741; Trib. Nola, 27 marzo 2003, in *Impresa*, 2004, 326.

meglio precisata in merito al secondo termine di riferimento del giudizio causale, cioè in relazione alla ‘decisione di comportamento’ (del destinatario della comunicazione sociale falsa) rilevante ai fini dell’accertamento prognostico. Si potrebbe astrattamente sostenere, ad esempio, che le scelte di comportamento possano essere influenzate anche da falsità che, benché irrilevanti nella prospettiva economico-patrimoniale, siano funzionali a nascondere comportamenti illeciti da parte degli amministratori (ad es., costituzione di fondi neri, pagamento di tangenti, piccole distrazioni di patrimonio societario, operazioni di infedeltà patrimoniale o in conflitto di interessi *etc.*). In relazione a tali ipotesi, appare tuttavia corretto affermare — sulla base di quanto precedentemente illustrato — che le decisioni dei destinatari alle quali fare riferimento, nell’ambito del giudizio prognostico sulla rilevanza causale del falso, debbano essere quelle motivate da valutazioni di tipo economico-finanziario e da cui potrebbero derivare effetti potenzialmente pregiudizievoli sul piano patrimoniale. Le falsità di tipo qualitativo o quali-quantitativo — della tipologia di quelle sopra esemplificate — potrebbero quindi essere “rilevanti” solo nella misura in cui possano avere una concreta incidenza sulla ‘dinamica’ della situazione economico-patrimoniale-finanziaria della società, condizionandone decisivamente la consistenza (ad esempio, perché la redditività aziendale è legata proprio alla condotta di corruzione finanziata attraverso le riserve occulte) ⁽³²⁾.

6. La mancata previsione della “rilevanza” nelle false comunicazioni delle società quotate.

Fonte di incertezza e di disorientamenti interpretativi è infine la mancata previsione del requisito tipico della “rilevanza” in relazione alla condotta commissiva tipizzata dall’art. 2622 c.c., cioè in relazione alle false comunicazioni delle società quotate. La chiara discrasia nel dettato normativo delle due norme incriminatrici — entrate in vigore contestualmente, quindi nell’ambito di un disegno novellistico unitario — non può assumere altro significato oggettivo se non quello di segnare, nell’intenzione del legislatore storico, una diversa estensione del rispettivo ambito di tipicità astratta: nel contesto informativo delle società quotate rilevano penalmente profili di falsità che viceversa non lo sarebbero nel contesto informativo delle società non quotate. Ciò potrebbe trovare fondamento nella precisa intenzione del legislatore non solo di inasprire la pena, ma anche di estendere i confini del precetto penale

⁽³²⁾ Cfr. M. SCOLETTA, *Tutela dell’informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1301; nello stesso senso C. BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 76 s.

quando si tratta di tutelare la veridicità di informazioni dirette a una platea normalmente molto ampia di destinatari ⁽³³⁾.

Senonché, appare davvero eccessivo e sproporzionato rispetto al disvalore astratto del fatto tipico — punito fino a 8 anni di reclusione — considerare potenzialmente rilevante ai sensi dell'art. 2622 c.c. ogni difformità dal vero, per quanto attinente ad aspetti informativi accessori o a profili secondari, contenuta in comunicazioni sociali emesse da società quotate. In tale ottica, assumerebbero certamente rilievo, ad esempio, le falsità contenute in singole poste o voci di bilancio, in una visione parcelizzata e disarticolata del contenuto informativo unitario della comunicazione sociale.

Tali eccessi, tuttavia, possono essere evitati, valorizzando adeguatamente — come appare doveroso in base a una più attenta analisi della fattispecie incriminatrice — l'oggetto su cui deve ricadere la condotta di falso, cioè la “situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società”. Tale locuzione richiama la necessità che la falsità in ogni caso incida sulla complessiva rappresentazione economica, patrimoniale o finanziaria della società, quale veicolata dalla comunicazione sociale. In quest'ottica, ad esempio, nessuna rilevanza penale ai sensi degli artt. 2621 c.c. e ss. potrà essere attribuita a comunicazioni sociali del tutto false ma prive di tale contenuto tipico (o che su tale contenuto possano incidere solo in via eventuale e indiretta).

Analogamente, in relazione al bilancio d'esercizio non si potrà professare la rilevanza penale di falsità rintracciabili in singole poste contenute *nel bilancio* se tali falsità non incidano sulla falsità *del bilancio*, alterando la rappresentazione complessiva della situazione economica, societaria o finanziaria della società. In caso contrario, non si potrà parlare di un ‘bilancio falso’ — cioè di una falsa comunicazione sociale ai sensi dell'art. 2622 c.c. — ma di un dato informativo o di un'informazione falsa, che non compromette la veridicità di alcuna comunicazione sociale tipica.

Aderendo a tale interpretazione, la ‘distanza’ tra le due fattispecie incriminatrici verrebbe ad essere sensibilmente ridotta: in entrambe le ipotesi la falsità deve intaccare la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società — analogo è infatti l'oggetto del falso nelle due norme — ma solo in relazione all'art. 2621 c.c. l'accertamento della rilevanza impegnerà il giudice in un rigoroso accertamento della potenzialità causale della falsità, mentre nell'art. 2622 c.c. la rilevanza del falso — requisito comunque imprescindibile perché “la rilevanza di un falso irrilevante” costituisce una controsenso logico — consentirà *standard* probatori meno severi, in ragione della presunta maggiore pericolosità di un bilancio falso nel contesto di mercato delle società aperte.

⁽³³⁾ V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni*, cit., 37; E. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit., 35.

7. La “consapevolezza” della falsità: l’esclusione del dolo eventuale.

La riformulazione normativa del 2015 ha parzialmente ridefinito anche l’elemento soggettivo delle false comunicazioni sociali: è infatti rimasta immutata la previsione del dolo specifico di “ingiusto profitto per sé o per altri” — che già compariva nella fattispecie originaria del 1942, ma che risulta sostanzialmente pleonastico sul piano prasseologico/giudiziario, in quanto quasi completamente privo di capacità selettiva ⁽³⁴⁾ —, mentre l’avverbio “intenzionalmente” — che caratterizzava le fattispecie pregresse con un impegnativo dolo intenzionale — è stato sostituito dall’avverbio “consapevolmente”.

La presenza di tale locuzione avverbiale dovrebbe opportunamente assicurare — come d’altra parte la giurisprudenza ha già chiaramente riconosciuto ⁽³⁵⁾ — l’esclusione di operatività del dolo eventuale, imponendo il più rigoroso accertamento del dolo diretto come coefficiente minimo di imputazione soggettiva del fatto. In questo modo, senza dover subire gli effetti disfunzionali del pregresso dolo intenzionale, si dovrebbe raggiungere comunque lo scopo di estromettere il surrettizio utilizzo del coefficiente imputativo della “prevedibilità” del falso (“non poteva non sapere”), che, benché strutturalmente proprio della responsabilità colposa, in passato finiva molto spesso per essere attratto nella limitrofa figura del dolo eventuale *sub specie* di “accettazione del rischio” (della falsità).

Al contrario, il dolo diretto dovrebbe assicurare, soprattutto nelle ipotesi di imputazione del fatto tipico a titolo di concorso *ex art.* 110 c.p., la pretesa di un accertamento rigoroso della prova del dolo, sia nelle ipotesi di “reato collegiale”, cioè di imputazione generalizzata del fatto tipico ai soggetti *intraanei* — in quanto membri dell’organo gestorio (in qualità di amministratori) o di quello di controllo (in qualità di sindaci) —, sia nelle ipotesi di concorso dell’*extraneus* nel reato proprio, tutte le volte in cui un consulente, una controparte commerciale, un istituto bancario apportino a vario titolo un contributo materiale alla concreta falsificazione del bilancio, ma non siano pienamente consapevoli dell’incidenza causale della propria condotta — lecita

⁽³⁴⁾ Cfr. S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., che ribadisce l’orientamento prevalente secondo cui “va negato che il requisito in esame possa operare attraverso criteri metagiuridici di tipo equitativo, come lo scopo di salvare l’azienda o di evitare il licenziamento dei propri dipendenti, trattandosi di interessi estranei al piano dell’offesa tipica e, più in generale — come dimostra la configurabilità in tali ipotesi dei reati fallimentari —, al piano dei valori normativi”; in tal senso, nella giurisprudenza, Cass., sez. V, 29 marzo 2012, n. 23091; Id., sez. V, 2 dicembre 2011, n. 14759; Id., sez. V, 25 gennaio 2001, Pizzolotto, in *Guida dir.*, 2001, n. 28, 86.

⁽³⁵⁾ Cass., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli, cit., 15: “l’avverbio consapevolmente precisa e delimita ulteriormente il dolo, che si atteggia certamente come diretto”; nello stesso senso già Cass., sez. V, 30 luglio 2015, n. 33774, Crespi, cit., 53; in dottrina, *ex multis*, S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit.; V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni*, cit., p. 32; M. GAMBARELLA, *Il “ritorno” del delitto*, cit., p. 1749.

o illecita — nella realizzazione del fatto tipico altrui. In questi casi, non sarà sufficiente la rappresentazione del reato altrui come meramente possibile, ma sarà necessario raccogliere precisi elementi fattuali — in questo sta, nella concreta prospettiva processuale, la diversa consistenza del dolo diretto rispetto a quello eventuale — da porre a fondamento di una più elevata intensità rappresentativa e volitiva del fatto.

8. Falsi “di lieve entità” e falsi di “particolare tenuità”: incertezze e aporie (cenni).

Le ultime sintetiche notazioni devono essere riservate alle ipotesi di “lieve entità” (art. 2621-*bis* c.c.) e di “particolare tenuità” (art. 2621-*ter* c.c.) dei fatti di false comunicazioni sociali commessi in seno a società non quotate (come già illustrato, infatti, tali fattispecie non trovano applicazione rispetto all’art. 2622 c.c., caratterizzato — anche sotto questo aspetto — da un ben più severo rigore punitivo).

(a) La prima fattispecie continua a modulare la gravità della risposta sanzionatoria su base dimensionale: in questa prospettiva è previsto (al comma 2) che per le piccole società, tassativamente individuate in quelle non fallibili, la pena sia più mite, essendo determinata nella cornice da 6 mesi a 3 anni, e il reato sia procedibile a querela di parte. Peraltro, si tratta di una previsione assolutamente disomogenea rispetto alla rubrica (“fatti di lieve entità”), tanto che si è detto come a tale ipotesi potrebbe continuare a trovare contestuale applicazione anche l’attenuante dell’art. 2640 c.c. ⁽³⁶⁾.

Alla pena più mite (ma perseguibili d’ufficio) sono sottoposte anche, ai sensi del comma 1, i fatti da considerare — appunto — “di lieve entità” tenuto conto della “natura” e delle “dimensioni” della società e delle “modalità” e degli “effetti” della condotta: si tratta di una disposizione altamente indeterminata, che demanda ancora una volta a un’ampia discrezionalità giurisprudenziale il fondamentale onere di concretizzare il contenuto normativo (tale previsione, peraltro, sembra configurare, quanto al riferimento alle modalità e agli effetti della condotta, un doppione dell’art. 2640 c.c.).

Sul piano teorico, il principale problema sollevato dalla fattispecie in esame attiene al suo inquadramento giuridico come circostanza ad effetto speciale ⁽³⁷⁾ piuttosto che come autonomo titolo di reato ⁽³⁸⁾ (un disputa

⁽³⁶⁾ Cfr. S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 819; C. BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 83 s.

⁽³⁷⁾ In tal senso E. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit. e S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 819.

⁽³⁸⁾ Cfr. R. BRICCHETTI-L. PISTORELLI, *Per le « non quotate » la tenuità del fatto salva dalla condanna*, in *Guida al dir.*, 2015, f. 26, 65; F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 28; V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni*, cit., 34; nello stesso senso, in giurisprudenza, già Cass., sez. V, 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, cit.

ovviamente non priva di risvolti concreti, ad esempio in merito alla possibilità di svolgere il giudizio di bilanciamento tra circostanze eterogenee, nonché in merito alla sua rilevanza ai sensi dell'art. 223 l.fall., cioè come possibile reato presupposto della bancarotta societaria, che richiama solo le fattispecie degli artt. 2621 e 2622 c.c.). Appare più persuasiva la seconda opzione esegetica, posto che ⁽³⁹⁾: in primo luogo, la clausola di sussidiarietà “*salvo che costituiscono più grave reato*”, implica che i fatti previsti dall'art. 2621-*bis* c.c. già di per sé configurino reato; in secondo luogo, l'art. 2621-*ter* c.c. richiama sia l'art. 2621 c.c. sia l'art. 2621-*bis* c.c., dimostrando di inquadrare questa fattispecie come un reato autonomo; infine, anche nell'art. 25-*ter*, co. 1, lett. *a-bis*, d. lg. n. 231/2001 la disciplina sanzionatoria per la responsabilità amministrativa del reato risulta differente a seconda che si verta nell'ipotesi dell'art. 2621 o in quella dell'art. 2621-*bis* c.c.

(*b*) La seconda fattispecie (art. 2621-*ter* c.c.) attua un coordinamento normativo con la previsione generale della causa di non punibilità di cui all'art. 131-*bis* c.p., affermando la necessità di valutare “in modo prevalente” — ai fini del giudizio di particolare tenuità del fatto in funzione di non punibilità — “l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori”: questa previsione sembra porsi in netto contrasto con la linea politico-criminale della riforma, perché, riattribuendo efficacia decisiva (ai fini della punibilità) al profilo del danno patrimoniale, potrebbe addirittura costituire una ‘mossa di prestigio’ del legislatore (simile, nella sua ‘*ratio ispiratrice*’, alla vicenda dei “fatti materiali”), che in questo modo avrebbe surrettiziamente mantenuto, per i fatti puniti dall'art. 2621 c.c., la struttura offensiva tipica del vecchio art. 2622 c.c. (disfunzionale rispetto allo scopo di tutela della trasparenza: cfr. retro § 1) ⁽⁴⁰⁾. Risulta infatti paradossale parametrare il giudizio relativo al carattere bagatellare del delitto sull'entità di un elemento — l'evento di danno — strutturalmente del tutto estraneo al fatto tipico, che risulta costruito come reato di pericolo concreto (sarebbe come prevedere la punizione del tentativo ma non del corrispondente reato consumato).

Anche in questo caso, solo un intervento della giurisprudenza in funzione correttiva del dettato legislativo — seguendo le indicazioni elaborate dalla dottrina, che suggerisce di svolgere in ogni caso la valutazione della particolare tenuità del fatto sulla base di tutti i criteri previsti dall'art. 131-*bis* c.p. ⁽⁴¹⁾ — potrà conferire razionalità a questa ulteriore aporia sistematica del nuovo impianto normativo di tutela penale dell'informazione societaria.

⁽³⁹⁾ C. BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 83 s.

⁽⁴⁰⁾ In senso particolarmente critico su tale fattispecie, cfr. S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 816 ss., che peraltro sottolinea come anche l'omesso richiamo al danno subito dagli “altri destinatari delle comunicazioni sociali”, ossia del “pubblico”, possa essere interpretato come “un funesto indizio del mantenimento in vita del passato art. 2622, anch'esso proiettato sul danno per la società, i soci e i creditori”.

⁽⁴¹⁾ Cfr. ad esempio C. BENUSSI, *I nuovi delitti*, cit., 87.

Bibliografia

- AA.VV., *Un'indagine empirica presso il Tribunale di Milano: le false comunicazioni sociali*, a cura di A. Alessandri, Giuffrè, Milano, 2011.
- ALESSANDRI A., *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, in *Le Società*, 2002, pagg. 797 e ss.
- ALESSANDRI A., *Parte generale*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Monduzzi, Bologna, 2000, pagg. 22 e ss.
- BARTULLI A., *Tecnica di redazione del bilancio e norme incriminatrici*, in *Tre studi sulla falsità in bilancio e altri scritti di diritto penale*, Giuffrè, Milano, 1980.
- BENUSSI C., *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. pen. cont.*, 16 luglio 2016.
- BRICCHETTI R. - PISTORELLI L., *La lenta scomparsa del diritto penale societario italiano*, in *Guida al dir.*, f. 26, pagg. 62 e ss.
- BRICCHETTI R. - PISTORELLI L., *Per le "non quotate" la tenuità del fatto salva dalla condanna*, in *Guida al dir.*, 2015, f. 26, pagg. 65 e ss.
- CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE - UFFICIO DEL MASSIMARIO E DEL RUOLO, *Relazione per la Quinta Sezione Penale* (a cura di P. Silvestri), V/003/15, 15 ottobre 2015.
- CRESPI A., *Le false comunicazioni sociali: una riforma faceta*, in *Riv. soc.*, 2001, pagg. 1345 e ss.
- CRESPI A., *Sentenze opache e legalità "formalistica"*, in *Riv. soc.*, 2015, pagg. 1033 e ss.
- D'ALESSANDRO F., *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del Giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. it.*, 2015, f. 10, pagg. 2208 e ss.
- FOFFANI L., *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622)*, in Aa.Vv., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di Giarda-Seminara, Cedam, Padova, 2002, pagg. 231 e ss.
- FOFFANI L., *Reati societari*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Monduzzi, Bologna, pagg. 241 e ss.
- GAMBARDELLA M., *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. pen.*, 2015, pagg. 1726 e ss.
- GIUNTA F., *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, Giappichelli, Torino, 2004.
- GUALTIERI P., *Le nuove comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, in *Dir. pen. cont.*, 1 febbraio 2016.
- LANZI A., *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, in *Guida al dir.*, 2015, fasc. 26, pagg. 10 e ss.
- MARINUCCI G., *Depenalizzazione del falso in bilancio con l'avallo della SEC. Ma è proprio così?*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, pagg. 137 e ss.
- MASULLO M.N., *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. pen.*, 2016, pagg. 1429 e ss.
- MAZZACUVA N., *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, II ed., Cedam, Padova, 2004.
- MAZZACUVA N., *La tutela penale dell'informazione societaria*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto penale. Diritto penale commerciale*, vol. II, Utet, Torino, 1990.
- MEZZETTI E., *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, in *legislazionepenale.eu*.
- MUCCIARELLI F., *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. pen. cont.*, 18 giugno 2015.

- MUCCIARELLI F., “Ancorché” superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali, in *Dir. pen. cont.*, 2 luglio 2015.
- MANES V., *La nuova disciplina delle false comunicazioni*, in *Dir. pen. cont.*, 22 febbraio 2016.
- MUSCO E., *Diritto penale societario*, Giuffrè, Milano, 1996.
- MUSCO E., *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in AA.VV., *Profili internazionale-privatistici e profili penalistici*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo, Portale, vol. IX, tomo I, Giuffrè, Milano, 1994, pagg. 268 e ss.
- PADOVANI T., *Il cammello e la cruna dell'ago*, in *Cass. pen.*, 2002, pagg. 1601 e ss.
- PEDRAZZI C., *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. soc.*, 2001, pagg. 1369 e ss.
- PEDRAZZI C., *Profili penali dell'informazione societaria*, in Aa.Vv., *L'informazione societaria*, Milano, 1982, pagg. 1192 e ss.
- PEDRAZZI C., *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, XIII, 1998, pagg. 347 e ss.
- PERINI A., *I “fatti materiali non rispondenti al vero”: harakiri del futuribile “falso in bilancio”?*, in *Dir. pen. cont.*, 27 aprile 2015.
- PERINI A., *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Cedam, Padova, 1999.
- PIVA D., *Le Sezioni unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 27 giugno 2016.
- PULITANÒ D., *Ermeneutiche alla prova. La questione del falso valutativo*, in *Dir. pen. cont.*, 4 luglio 2016.
- PULITANÒ D., *La riforma del diritto penale societario fra dictum del legislatore e ragioni di diritto*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, pagg. 935 e ss.
- ROSSI A., *Il falso valutativo nella sistematica delle false comunicazioni sociali: problemi e percorsi interpretativi*, in *Dir. pen. proc.*, 2016, pagg. 229 e ss.
- SANDRELLI G., *Il nuovo falso in bilancio: una (discutibile) inversione di tendenza nella normativa penale societaria*, in *Quest. giust.*, 2001, n. 5, pagg. 847 e ss.
- SANTORIELLO C., *Rilevanza penale della valutazione di bilancio. Poche parole per riportare ordine in un dibattito ‘isterico’*, in *Arch. pen.*, 2015, 2, pagg. 1 e ss.
- SCOLETTA M., *La false comunicazioni sociali. Bilanci e prospettive*, Monbosco, Pavia, 2012.
- SCOLETTA M., *Le parole sono importanti? Fatti materiali, false valutazioni di bilancio e limiti all'esegesi del giudice penale*, in *Dir. pen. cont.*, 2 marzo 2016.
- SCOLETTA M., *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le Società*, 2015, pagg. 1301 e ss.
- SEMINARA S., *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, pagg. 1498 e ss.
- SEMINARA S., *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, pagg. 676 e ss.
- SEMINARA S., *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, pagg. 822 e ss.
- SUPERTI FURGA F., *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le Società*, 2015, n. 11, pagg. 1292 e ss.

MASSIME

Bancarotta fraudolenta da reato societario — False comunicazioni sociali — Nuova disciplina introdotta dalla L. n. 69 del 2015 — Falsità in valutazioni — Reato — Sussistenza — Condizioni.

Il reato di false comunicazioni sociali, previsto dall'art. 2621 cod. civ., nel testo modificato dalla legge 27 maggio 2015, n. 69, è configurabile in relazione alla esposizione in bilancio di enunciati valutativi, se l'agente, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, se ne discosti consapevolmente e senza fornire adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni.

Cass. pen., Sez. Un., 31.3.2016, n. 22474, imp. Passarelli, massima ufficiale.

* * *

Reati societari — Reato di false comunicazioni sociali — Nuova disciplina introdotta dalla L. n. 69 del 2015 — Falsità in valutazioni — “Abolitio criminis” parziale — Sussistenza — Limiti — Fattispecie.

In tema di false comunicazioni sociali, la nuova formulazione degli artt. 2621 e 2622 cod. civ., introdotta dalla L. 27 maggio 2015, n. 69, ha determinato — eliminando l'inciso “ancorché oggetto di valutazioni”, ed inserendo il riferimento, quale oggetto anche della condotta omissiva, ai “fatti materiali non rispondenti al vero” — una successione di leggi con effetto abrogativo, peraltro limitato alle condotte di errata valutazione di una realtà effettivamente sussistente. (In applicazione del principio, la S.C. ha ritenuto escluse dall'effetto parzialmente abrogativo l'esposizione di crediti materialmente falsi perché indicati con un valore difforme dal dato reale e perché descritti come certi, laddove, invece, essi avevano natura solo potenziale in quanto oggetto di contenzioso).

Cass. pen., Sez. V, 8.1.2016, n. 6916, imp. Banca Popolare Dell'Alto Adige Soc. Coop.p.a., massima ufficiale.

* * *

Bancarotta fraudolenta da reato societario — Nuova disciplina introdotta dalla L. n. 69 del 2015 — Falsità in valutazioni — Reato — Sussistenza — Condizioni — Fattispecie.

In tema di bancarotta fraudolenta impropria “da reato societario”, di cui all’art. 223, secondo comma, n. 1, R.D. 16 marzo 1942, n. 267, la nuova formulazione dell’art. 2621 cod. civ., introdotta dalla L. 27 maggio 2015, n. 69, che ha soppresso l’inciso “ancorché oggetto di valutazioni” con riferimento ai “fatti materiali non rispondenti al vero”, non esclude la rilevanza penale della esposizione in bilancio di enunciati valutativi falsi, che violano parametri normativamente determinati o tecnicamente indiscussi. (Conf. sez. 5 n. 12793 del 2 marzo 2016, non mass.).

Cass. pen., Sez. V, 12.11.2015, n. 890, imp. Giovagnoli, massima ufficiale.

* * *

Bancarotta fraudolenta da reato societario — Nuova disciplina introdotta dalla L. n. 69 del 2015 — Falsità in valutazioni — “Abolitio criminis” parziale — Sussistenza — Limiti — Fattispecie.

In tema di bancarotta fraudolenta impropria “da reato societario”, di cui all’art. 223, secondo comma, n. 1, R.D. 16 marzo 1942 n. 267, la nuova formulazione degli artt. 2621 e 2622 cod. civ., introdotta dalla L. 27 maggio 2015, n. 69, ha determinato — eliminando l’inciso “ancorché oggetto di valutazioni”, ed inserendo il riferimento, quale oggetto anche della condotta omissiva, ai “fatti materiali non rispondenti al vero” — una successione di leggi con effetto abrogativo, peraltro limitato alle condotte di errata valutazione di una realtà effettivamente sussistente. (In applicazione del principio, la S.C. ha ritenuto escluse dall’effetto parzialmente abrogativo l’esposizione di crediti inesistenti perché originati da contratti fittizi, l’esposizione di crediti concernenti i ricavi di competenza dell’esercizio successivo, l’esposizione di crediti relativi ad una fattura emessa per operazioni inesistenti).

Cass. pen., Sez. V, 16.6.2015, n. 33774, imp. Crespi, massima ufficiale.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI TRIBUTARIA

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Corte di Cassazione, sentenza 15 giugno 2016, n. 12311 — Pres. Piccinni, Relatore Perrino

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

L'Agenzia delle entrate ha notificato al contribuente, pilota automobilistico, per gli anni d'imposta dal 1997 al 2000, avvisi di accertamento con i quali ha recuperato iva, irap, irpef e contributi al servizio sanitario nazionale, considerando C.A. residente in Italia benché egli si fosse cancellato dall'anagrafe della popolazione residente e fosse emigrato dal 2 settembre 1987 a Montecarlo nel Principato di Monaco, rientrando nel novero dei Paesi a fiscalità privilegiata.

Il contribuente ha impugnato gli avvisi, ottenendone, previa riunione, l'annullamento dalla Commissione tributaria provinciale, la quale, respinte le eccezioni preliminari, ha ritenuto raggiunta la prova dell'effettività del domicilio di C. nel Principato di Monaco.

La Commissione tributaria regionale, in parziale accoglimento dell'appello dell'ufficio, ha rigettato il ricorso del contribuente per gli anni 1999 e 2000, sostenendo, quanto ai periodi d'imposta antecedenti all'entrata in vigore del D.P.R. n. 917 del 1986, art. 2, comma 2-*bis*, introdotto dalla L. n. 448 del 1998, art. 10, che l'amministrazione non avesse adeguatamente dimostrato, come suo onere, la sussistenza di uno dei criteri territoriali alternativamente previsti dall'art. 2, comma 2 del t.u.i.r. ed affermando che, di contro, in relazione ai periodi d'imposta successivi, il contribuente non avesse superato, come suo onere, la presunzione fissata dal citato comma 2-*bis* dell'art. 2.

Avverso questa sentenza propone ricorso dapprima l'Agenzia, che affida ad un unico motivo, cui replica con controricorso e ricorso incidentale articolato in cinque mezzi il contribuente e poi quest'ultimo, che ordina in cinque motivi, cui l'Agenzia non replica.

MOTIVI DELLA DECISIONE

1. I due ricorsi vanno riuniti *ex art.* 335 c.p.c., appuntandosi entrambi contro la medesima sentenza.

2. Va preliminarmente dichiarata l'inammissibilità del ricorso incidentale proposto nel giudizio n. 6429/10, per intervenuta consumazione del diritto d'impugnazione.

La notificazione di tale ricorso, contestuale al controricorso, risale al 23 aprile 2010, successivamente, dunque, alla data (8 marzo 2010) in cui C.A. ha notificato autonomo ricorso, iscritto al n. 6452/10, da qualificare come incidentale perché proposto successivamente a quello dell'Agenzia, col quale egli ha proposto le medesime doglianze poi reiterate col ricorso incidentale in questione.

Il contribuente, difatti, allorquando ha proposto il ricorso iscritto al n. 6452/10, ha consumato il proprio diritto all'impugnazione alla luce del principio costantemente affermato dalla giurisprudenza della Corte (cfr., in particolare, sez.un., 22 febbraio 2012, n. 2568; sez.un., 10 marzo 2005 n. 5207; 2 dicembre 2000 n. 15407), secondo cui la rituale proposizione del ricorso per cassazione non consente non soltanto la presentazione di motivi aggiunti, oltre a quelli già formulati, ma neppure la proposizione di un altro ricorso. La consumazione del diritto d'impugnazione conseguente alla proposizione del ricorso per cassazione esclude che la stessa parte, ricevuta la notificazione del ricorso di altro contendente, possa introdurre nuovi e diversi motivi di censura o anche soltanto ripetere le stesse censure già avanzate col proprio originario ricorso con un successivo ricorso incidentale che, se proposto, va dichiarato, quindi, inammissibile, pur restando esaminabile come controricorso nei limiti in cui sia rivolto a contrastare l'impugnazione avversaria.

3. Seguendo quindi l'ordine logico delle questioni, va esaminato anzitutto per priorità logica il primo motivo del ricorso incidentale iscritto al n. 6452/10, col quale C.A. si duole, *ex art.* 360 c.p.c., comma 1, nn. 3 e 5, dell'omessa ed insufficiente o contraddittoria motivazione in ordine al fatto decisivo dell'omessa indicazione dei gravi indizi di violazione di legge e della violazione del D.P.R. n. 633 del 1972, art. 52.

Sostiene sul punto che la richiesta di autorizzazione a procedere all'accesso al domicilio di terzi, la quale risulti priva dell'indicazione dei gravi indizi di violazione di legge oppure li indichi in maniera generica, comporta la nullità di tutti gli atti successivi emessi dall'amministrazione nei confronti del soggetto interessato.

La censura è inammissibile, non soltanto perché propone in maniera cumulativa due distinte doglianze, ma anche perché non ne illustra l'interesse ad agire. Non specifica, in particolare, se siano stati giustappunto gli elementi raccolti nel corso dell'accesso domiciliare presso terzi (segnatamente, presso il domicilio del padre del contribuente) a sostenere gli avvisi di accertamento in questione.

Giova rilevare, al riguardo, che l'autorizzazione del procuratore della

repubblica all'accesso domiciliare, prevista dal D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, art. 52, comma 2, costituisce un provvedimento amministrativo che si inserisce nella fase preliminare del procedimento di formazione dell'atto impositivo ed i suoi eventuali vizi si riverberano sull'atto conclusivo, determinandone l'invalidità solo con riferimento a quelle parti che siano legate all'atto istruttorio da un nesso di insostituibile e necessaria consequenzialità, mentre nessuna conseguenza comportano per quelle altre parti che siano del tutto distinte ed indipendenti (Cass. 11 novembre 2011, n. 23595).

4. Col secondo motivo del ricorso incidentale proposto nel medesimo giudizio, C. denuncia, *ex art. 360 c.p.c.*, comma 1, n. 5, l'omessa pronuncia in ordine al motivo d'impugnazione delle modalità di svolgimento della verifica da parte della Guardia di finanza, lamentando, in particolare, l'omessa consegna del verbale riportante i singoli rilievi quotidianamente accertati.

La censura è inammissibile e comunque infondata.

Essa è inammissibile, in quanto priva d'interesse ad agire: non si specifica, difatti, quale documento sia scaturito dall'omessa comunicazione dei rilievi accertati quotidianamente, considerato che il contribuente non contesta di aver avuto conoscenza del verbale di chiusura.

La censura è comunque infondata, in quanto il D.P.R. n. 633 del 1972, art. 52, comma 6, presidia l'interesse ad ottenere copia del verbale di chiusura delle operazioni, in quanto potenzialmente prodromico alla successiva emanazione dell'avviso di accertamento (*arg. ex Cass. 17 aprile 2015, n. 7843 e da Cass. 15624/14*); e, come si è testè precisato, questo verbale è stato conosciuto da C..

5. La censura proposta col terzo motivo del ricorso incidentale in questione, con la quale il contribuente lamenta la violazione dell'art. 12, comma 7, dello statuto dei diritti del contribuente, nonché dell'art. 43 c.c., là dove la Commissione tributaria regionale ha reputato equipollente alla notifica presso il domicilio eletto quella compiuta a mani dell'interessato, è inammissibile per difetto d'interesse ad agire, in quanto il contribuente non allega il pregiudizio ricevuto dall'aver ricevuto a mani la notifica in questione.

6. Inammissibile è poi il quarto motivo del ricorso incidentale in oggetto, proposto *ex art. 360 c.p.c.*, comma 1, n. 5, col quale C. si duole dell'omessa ed insufficiente motivazione della sentenza impugnata, proponendo, in maniera del tutto generica e circolare un quesito così formulato: "dica la Suprema Corte se esaminata la sentenza sussista la motivazione della ratio decidendi nella pronuncia contestata".

7. Quanto al ricorso principale, va anzitutto respinta l'eccezione d'inammissibilità per tardività proposta in controricorso.

Al cospetto del deposito della sentenza impugnata, non notificata, risalente al 19 gennaio 2009, il termine annuale all'epoca applicabile maggiorato dei quarantasei giorni di sospensione feriale è andato a scadere il 6 marzo 2010, che era sabato. A norma dell'art. 155 c.p.p., comma 5, per conseguenza, il termine è stato prorogato al lunedì successivo, giusta la L. n. 69 del 2009,

art. 58, comma 3, secondo cui “le disposizioni di cui ai commi quinto e sesto dell’art. 155 c.p.c. si applicano anche ai procedimenti pendenti alla data del 1 marzo 2006”.

Tempestivamente, dunque, l’Agenzia ha consegnato per la notificazione il ricorso lunedì 8 marzo 2010.

Parimenti infondata è la deduzione d’inammissibilità proposta dal sostituto procuratore generale in udienza, per la mancanza del quesito di fatto.

La doglianza si conclude difatti col sintetico richiamo alle “numerose evidenze fattuali” appena prima compiutamente enumerate.

8. Col motivo in questione, che esaurisce il ricorso principale, l’Agenzia lamenta, *ex art. 360 c.p.c.*, comma 1, n. 5, l’omessa motivazione in ordine alla sussistenza del centro di interessi economici ed effettivi in Italia.

In tema d’imposte sui redditi, il D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, art. 2, comma 2, individua, perché sussista la residenza fiscale nello Stato, tre presupposti, indicati in via del tutto alternativa: il primo, formale, rappresentato dall’iscrizione nelle anagrafi delle popolazioni residenti, gli altri due, di fatto, costituiti dalla residenza o dal domicilio nello Stato ai sensi del codice civile; ne consegue che l’iscrizione del cittadino nell’anagrafe dei residenti all’estero non è elemento determinante per escludere la residenza fiscale in Italia, allorché il soggetto abbia nel territorio dello Stato il proprio domicilio, inteso come sede principale degli affari ed interessi economici, nonché delle proprie relazioni personali (Cass. n. 13803/01; 10179/03; n. 14434/10; 24246/11; 29576/11; 678/15).

8.1. L’interpretazione qui accolta del D.P.R. n. 917 del 1986, art. 2 è in armonia con l’affermazione della giurisprudenza della Corte di giustizia, secondo cui “ai fini della determinazione del luogo della residenza normale, devono essere presi in considerazione sia i legami professionali e personali dell’interessato in un luogo determinato, sia la loro durata, e, qualora tali legami non siano concentrati in un solo Stato membro, l’art. 7, n. 1, comma 2, della direttiva 83/182/CEE riconosce la preminenza dei legami personali sui legami professionali. Nell’ambito della valutazione dei legami personali e professionali dell’interessato, tutti gli elementi di fatto rilevanti devono essere presi in considerazione, vale a dire, in particolare, la presenza fisica di quest’ultimo nonché quella dei suoi familiari, la disponibilità di un’abitazione, il luogo di esercizio delle attività professionali e quello in cui vi siano interessi patrimoniali” (v., in tal senso, sentenza 12 luglio 2001 in causa C262/99, *Louloudakis*, punti 52, 53 e 55, i cui principi sono stati ribaditi da Corte giust. 7 giugno 2007, in causa C-156/04, *Commissione c. Grecia*. Da ultimo, in termini, Corte giust. 27 aprile 2016, causa C528/14, X).

8.2. In questo contesto la motivazione della sentenza impugnata si manifesta gravemente insufficiente, in quanto il giudice d’appello non ha valutato i numerosi elementi, di potenziale valore decisivo, ritualmente e tempestivamente adottati dall’ufficio, tra i quali si segnalano, a titolo esemplificativo, l’apertura da parte del contribuente di numerosi conti correnti in

Italia, le numerosissime tracce di frequenti soggiorni in Italia enumerate in ricorso, la circostanza che i numerosi contratti di sponsorizzazione prevedano come foro competente in caso di controversie quello italiano, l'avvenuta stipula da parte di C. di polizze assicurative in Italia, la circostanza del recapito della corrispondenza all'indirizzo di Rovato in Italia.

D'altronde, lo stesso contribuente ammette in controricorso che "il C. non ha legami sentimentali stabili...., ma è profondamente legato al figlio avuto dall'ex compagna e si reca a fargli visita — in Italia — o lo porta con sé il più spesso possibile".

9. Inammissibile, infine, è il quinto motivo del ricorso incidentale proposto dal contribuente nel giudizio iscritto al n. 6452/10, col quale egli propone, *ex art. 360 c.p.c.*, comma 1, n. 3, la violazione dell'art. 2, comma 2-*bis*, del D.P.R. del tuir per mancato esame comparativo della documentazione da lui fornita.

Ciò in quanto, anzitutto, dietro lo schermo della violazione di legge, il contribuente intende ottenere una rivalutazione del compendio probatorio già considerato dal giudice di merito; inoltre, il quesito che correda la censura è manifestamente generico ed astratto, essendo così formulato: "dica la Suprema Corte se la documentazione depositata agli atti dal ricorrente valga a confermare che il ricorrente è sostanzialmente residente all'estero e valga altresì a superare la presunzione di legge di cui al D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, art. 2, comma 2-*bis*".

10. In conclusione, in accoglimento del solo ricorso principale, la sentenza va cassata, con rinvio alla Commissione tributaria regionale della Lombardia in diversa composizione perché riesamini la fattispecie e regoli le spese.

P.Q.M.

la Corte:

dispone la riunione dei ricorsi; dichiara inammissibile il ricorso incidentale proposto nel giudizio iscritto al n. 6429/10; accoglie il ricorso principale; rigetta il ricorso incidentale proposto dal contribuente nel giudizio iscritto al n. 6452/10; cassa la sentenza impugnata e rinvia, anche per le spese, alla Commissione tributaria regionale della Lombardia in diversa composizione.

Così deciso in Roma, il 17 maggio 2016.

Depositato in Cancelleria il 15 giugno 2016

* * *

Corte di Cassazione, sentenza 31 marzo 2015, n. 6501 — Pres. Virgilio, Relatore La Torre

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

L'Agenzia delle entrate notificava al Dott. K.G. cittadino elvetico, già cittadino italiano iscritto all'AIRE dal 1978, avviso di accertamento ai fini

dell'Irpef per omessa dichiarazione dei redditi da lavoro autonomo anno 1999 (compensi quale amministratore unico Union Flag Insurance broker srl), ai sensi del D.P.R. n. 917 del 1986, art. 2, comma 2 *bis*, (TUIR). Contro l'atto impositivo l'intimato proponeva ricorso, che la CTP di Genova accoglieva, affermando che non era più possibile considerarlo cittadino italiano, ai sensi della norma citata.

La sentenza veniva appellata dall'Agenzia delle entrate, che deduceva la legittimità dell'accertamento in quanto i cittadini italiani, seppure cancellati dall'anagrafe della popolazione residente, se trasferiti in Stati con regime fiscale privilegiato, si presumono residenti in Italia, salvo prova contraria che, secondo l'Ufficio, nella fattispecie, non era stata assolta.

La CTR Liguria, con sentenza dep. il 10.3.2009, ha confermato la decisione di primo grado, ritenendo fornita la prova idonea a vincere la presunzione di cui all'art. 2, comma 2 *bis*, TUIR, posto che il Dott. K. fin dal 1976 è cittadino elvetico, con passaporto svizzero; risiede in Svizzera e ivi svolge la propria attività di lavoro dipendente con contratto a tempo indeterminato che prevede un orario di otto ore giornaliere; ha in Italia solo un immobile locato ad uso archivio.

Avverso la sentenza propone ricorso per cassazione l'Agenzia delle entrate affidato a due motivi. L'intimato non si costituisce.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Col primo motivo l'Agenzia delle entrate censura la sentenza impugnata per violazione del D.P.R. n. 917 del 1986, art. 2, comma 2 *bis*, in relazione art. 360 c.p.c., n. 3, ritenendo che la CTR non abbia idoneamente valutato la rilevanza dei legami affettivi e personali per il riconoscimento della residenza in Italia ai fini fiscali.

Col secondo motivo la ricorrente deduce vizio di omessa motivazione della sentenza impugnata che non avrebbe tenuto in considerazione gli elementi di prova forniti dall'Agenzia, prendendo in considerazione solo le prove offerte dal contribuente.

I due motivi, che possono essere esaminati congiuntamente, non sono fondati.

I criteri per la determinazione della residenza fiscale delle persone fisiche sono dettati dal D.P.R. n. 917 del 1986, art. 2, (TUIR), il quale stabilisce che ai fini delle imposte sui redditi si considerano residenti nello Stato le persone fisiche che per la maggior parte del periodo d'imposta si trovino in una delle seguenti condizioni (tra loro alternative): *a*) sono iscritte nelle anagrafi della popolazione residente; *b*) hanno la residenza o *c*) il domicilio nel territorio dello Stato ai sensi del codice civile. L'art. 2, comma 2 *bis*, del TUIR (aggiunto dalla L. 23 dicembre 1998, n. 448, art. 10, comma 1), dispone che "si considerano altresì residenti, salvo prova contraria, i cittadini italiani cancellati dalle anagrafi della popolazione residente ed emigrati in Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato, individuati con decreto del Ministro

delle finanze...”. Tale norma prevede una presunzione relativa di residenza per i cittadini italiani che trasferiscono la propria residenza o il proprio domicilio in Paesi a fiscalità privilegiata: al fine di essere esclusi dal novero dei soggetti residenti in Italia ricade su di essi l’onere di provare di risiedere effettivamente in quei Paesi o territori. In altri termini: avere la sede principale dell’attività, sicché il centro degli interessi vitali del soggetto va individuato dando prevalenza al luogo in cui la gestione di detti interessi viene esercitata abitualmente in modo riconoscibile dai terzi (Cass. 18 novembre 2011 n. 24246; Cass. 15 giugno 2010 n. 14434). Le relazioni affettive e familiari — la cui centrale importanza è invocata dalla ricorrente Agenzia al fine della residenza fiscale — non hanno una rilevanza prioritaria ai fini probatori della residenza fiscale, venendo in rilievo solo unitamente ad altri probanti criteri — idoneamente presi in considerazione nel caso in esame — che univocamente attestino il luogo col quale il soggetto ha il più stretto collegamento (Cass. n. 24246/2011 cit.; Cass. 7 novembre 2001 n. 13803).

Nella fattispecie la CTR, come detto in narrativa, ha congruamente motivato, dando giusta prevalenza a elementi decisivi ed assorbenti ai fini di superare la presunzione di cui alla norma citata, per cui non è fondata la doglianza sul mancato esame della prova contraria offerta dall’Ufficio, risultandone l’allegazione ininfluyente.

Nulla sulle spese, non avendo l’intimato svolto attività difensiva.

P.Q.M.

La Corte Rigetta il ricorso.

Così deciso in Roma, il 16 gennaio 2015.

Depositato in Cancelleria il 31 marzo 2015

* * *

La variabilità della residenza delle persone fisiche alla luce delle ultime elaborazioni della Corte di Cassazione (di ROBERTO BABORO)

1. *Premessa.*

Con le sentenze in commento la Corte di Cassazione è tornata ad occuparsi del tema della residenza fiscale, con particolare riferimento all’individuazione dei criteri di valutazione dell’ubicazione del domicilio della persona fisica e alla prova contraria alla presunzione di residenza in Italia. Le due sentenze si rilevano particolarmente interessanti in quanto la Cassazione si esprime in senso difforme rispetto alla rilevanza dei criteri rivelatrici del domicilio, giungendo a conclusioni che appaiono non conformi tra loro.

In entrambe le sentenze la fattispecie all’esame della Corte riguardava il

caso di un contribuente il quale, nonostante la cancellazione dall'Anagrafe della popolazione residente a seguito del trasferimento all'estero, in Paesi annoverati tra quelli a fiscalità privilegiata, aveva ricevuto la notifica di avvisi di accertamento da parte dell'Agenzia delle Entrate in quanto ritenuto residente fiscalmente in Italia sulla base della localizzazione nel territorio dello Stato del proprio domicilio.

Nella sentenza n. 12311 la Corte — nonostante il contribuente, pilota automobilistico, si fosse trasferito sin dal 1987 a Montecarlo, nel Principato di Monaco — ha accolto la tesi dell'Amministrazione finanziaria, ritenendo decisivi, ai fini della localizzazione in Italia del domicilio, gli interessi personali e familiari dello stesso, coerentemente, come si dirà *infra*, con l'orientamento precedente della Corte. In particolare la Cassazione attribuisce rilevanza ai seguenti elementi: la presenza in Italia del figlio avuto dalla precedente compagna; l'apertura di numerosi conti correnti in Italia; i frequenti soggiorni in Italia; il fatto che i numerosi contratti di sponsorizzazione stipulati dal contribuente prevedessero come foro competente quello italiano; la stipula in Italia di polizze assicurative; il recapito della corrispondenza ad un indirizzo italiano.

Nella sentenza n. 6501, la Corte, invece, ha respinto il ricorso dall'Amministrazione finanziaria che aveva ritenuto che il giudice di *seconde cure* non avesse adeguatamente valutato la rilevanza dei legami affettivi e personali del contribuente, giungendo a conclusioni contrastanti rispetto all'orientamento giurisprudenziale precedente quanto alla gerarchia tra gli interessi economici del contribuente e quelli personali e familiari, questi ultimi consideranti costantemente preponderanti rispetto ai primi ⁽¹⁾. Nel caso di specie, il contribuente, a seguito del trasferimento in Svizzera, si era iscritto, sin dal 1976, all'Anagrafe degli italiani residenti all'estero ("AIRE") ⁽²⁾, acquisendo altresì la cittadinanza elvetica. Nel territorio svizzero egli inoltre svolgeva attività di lavoro dipendente con contratto a tempo indeterminato, che prevedeva un orario di otto ore giornaliere, mentre in Italia aveva la disponibilità di un immobile locato a terzi.

Secondo la Cassazione le relazioni affettive e familiari invocate dall'Agenzia delle Entrate non hanno una rilevanza prioritaria ai fini probatori della residenza fiscale, venendo in rilievo solo unitamente ad altri probanti criteri

⁽¹⁾ Con sentenza n. 9723 del 13 maggio 2015, in *Dir. prat. trib.*, 2016, II, 257 ss., con commento di G. MARINO, "La geometria variabile della residenza fiscale alla luce della più recente giurisprudenza italiana ed europea", la Corte di Cassazione, a breve distanza della sentenza in commento, ha nuovamente ritenuto prioritari gli interessi familiari rispetto a quelli economico-patrimoniali. Come evidenziato nel commento, il giudice di legittimità ha motivato la conclusione della residenza in Italia del contribuente essenzialmente sulla base del fatto che la sua famiglia abitava e risiedeva in Italia e che i suoi figli avevano frequentato in Italia gli studi.

⁽²⁾ Istituita e tenuta a norma della legge 27 ottobre 1988, n. 470 e del relativo regolamento di esecuzione d.p.r. 6 settembre 1989, n. 323. In base all'art. 1, commi 8 e 9, non sono iscritti all'AIRE i cittadini che si recano all'estero per cause di durata limitata non superiore a dodici mesi.

che univocamente attestino il luogo con il quale il soggetto ha il più stretto collegamento. Più in particolare, la Corte attribuisce preminenza agli elementi fattuali consistenti nell'avere, nel territorio elvetico, il centro degli interessi economici, ovvero la sede principale dell'attività sicché il centro degli interessi vitali del contribuente va individuato dando prevalenza al luogo in cui la gestione di detti interessi viene esercitata abitualmente in modo riconoscibile dai terzi ⁽³⁾.

Sui profili di interesse delle sentenze in commento muoveranno dunque le nostre riflessioni.

2. *I presupposti previsti dal Tuir per l'individuazione della residenza delle persone fisiche.*

L'art. 2, comma 2, d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917 ("Tuir") stabilisce i principi fondamentali in base ai quali un soggetto è considerato residente nell'ordinamento domestico ai fini delle imposte sui redditi. In particolare, la norma menzionata stabilisce che "[a]i fini delle imposte sui redditi si considerano residenti le persone che per la maggior parte del periodo di imposta sono iscritte nelle anagrafi della popolazione residente o hanno nel territorio dello Stato il domicilio o la residenza ai sensi del codice civile" ⁽⁴⁾.

La nozione di residenza fiscale assume, nel nostro ordinamento, un rilevante significato, in quanto consente l'individuazione dei redditi che concorrono a formare la base imponibile dell'imposta. Infatti, alla luce del principio della "tassazione dell'utile mondiale", *worldwide income taxation*), sono soggetti a tassazione in Italia — qualora il soggetto sia ivi residente — tutti i redditi posseduti, quale ne sia la provenienza e il luogo di

⁽³⁾ La Cassazione ha più volte affermato la rilevanza del criterio della riconoscibilità del domicilio da parte dei terzi. In tal senso è del tutto irrilevante il carattere soggettivo della scelta del contribuente, atteso che, nel momento in cui si deve rilevare quale sia il risultato di detta scelta, la volontà individuale va temperata con le esigenze di tutela dell'affidamento dei terzi, di talché la localizzazione della sede principale degli affari e degli interessi va individuata nel luogo in cui detti interessi sono esercitati abitualmente, traducendosi in manifestazioni oggettivamente apprezzabili e riconoscibili dai terzi (cfr. Cass., 18 novembre 2011, n. 24246; Id., 15 giugno 2010, n. 14434, in *Rass. trib.*, 2010, 1368, con commento di G. MARINO, "Una nuova frontiera giurisprudenziale: la residenza fiscale obbligata"; Id., 19 maggio 2010, n. 12259, in *Corr. trib.*, 2010, 2273, con commento di F. DELLI FALCONI e G. MARIANETTI, "Il domicilio tra interessi personali ed economici"; Id., 10 giugno 2005, n. 12285).

⁽⁴⁾ Sul tema della residenza fiscale, cfr., senza pretesa di esaustività, P. PIANTAVIGNA, "La funzione della nozione di residenza fiscale nell'Irpef", in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 2013, 275 ss.; M.C. FREGNI, "La residenza fiscale delle persone fisiche", in *La residenza fiscale*, a cura di F. TESAURO, in *Giur. It.*, 2009, 2364 ss.; G. MELIS, *Il trasferimento della residenza fiscale nell'imposta sui redditi. Profili critici e ipotesi ricostruttive*, Roma, 2008; R. BAGGIO, "La perdita e l'acquisto della residenza fiscale: quadro d'insieme ed aspetti controversi", in *Riv. dir. trib.*, 2006, 537 ss.; M. CERRATO, "La residenza fiscale delle persone fisiche e gli indici rivelatori del centro principale degli affari e degli interessi", in *Riv. dir. trib.*, 2000, IV, 3 ss.; G. MARINO, *La residenza nel diritto tributario*, Padova, 1999; G. MELIS, *La nozione di residenza fiscale delle persone fisiche nell'ordinamento tributario italiano*, Roma, 1994; G. MARINO, "La residenza delle persone fisiche nel diritto tributario italiano e convenzionale", in *Dir. prat. trib.*, 1994, I, 1377.

produzione ⁽⁵⁾. Appare evidente, dunque, che il trasferimento della residenza può prestarsi a comportamenti abusivi da parte del contribuente che intenda trasferirsi in Paesi caratterizzati da un regime fiscale particolarmente favorevole e limitare, conseguentemente, la propria imposizione solo a quelle fattispecie che assumono rilevanza ai fini fiscali nel territorio dello Stato in quanto ad esso collegate.

In ambito tributario la locuzione “residenza fiscale” indica un *genus* caratterizzato da diverse forme di legame con il territorio, alternative tra di loro: la prima è costituita dall’iscrizione nella anagrafe della popolazione residente che si traduce in una presunzione assoluta di residenza fiscale in Italia ⁽⁶⁾; le altre due, di natura sostanziale, sono costituite dal domicilio e dalla residenza nello Stato ai sensi dell’art. 43, commi 1 e 2, del Codice Civile. Tali commi, in particolare, dispongono, rispettivamente, che il domicilio di una persona è nel luogo in cui essa ha stabilito la sede principale dei suoi affari e interessi — a prescindere, dunque, dalla sua effettiva presenza nel luogo — mentre la residenza è nel luogo in cui essa ha la dimora abituale ⁽⁷⁾.

Rebus sic stantibus, appare evidente — come peraltro evidenziato in più occasioni dalla giurisprudenza di legittimità ⁽⁸⁾ — che l’iscrizione del cittadino nell’anagrafe dei residenti all’estero non costituisce un elemento determinante per escludere la residenza fiscale in Italia allorché il soggetto abbia nel territorio dello Stato il proprio domicilio o la residenza ⁽⁹⁾.

3. *La qualificazione, ai fini tributari, della nozione di domicilio.*

Se l’individuazione delle condizioni che connotano la nozione di residenza

⁽⁵⁾ Ai sensi dell’art. 3, comma 1, Tuir “[l]’imposta si applica sul reddito complessivo del soggetto, formato per i residenti da tutti i redditi posseduti al netto degli oneri deducibili indicati nell’art. 10 e per i non residenti soltanto da quelli prodotti nel territorio dello Stato”.

⁽⁶⁾ Cfr. Cass., 16 settembre 2015, n. 21970; Id., 20 aprile 2006, n. 9319; Id., 3 marzo 1999, n. 1783; Id., 6 febbraio 1998, n. 1215, in *Riv. dir., trib.*, 1998, IV, 129, con commento di G. MAISTO, “Iscrizione anagrafica e residenza fiscale ai fini dell’imposta sul reddito delle persone fisiche” e in *Corr. trib.*, 1998, 631, con commento di M. RAVACCIA, “Iscrizione all’anagrafe della popolazione residente e suo carattere di presunzione assoluta”. In sostanza, l’iscrizione nelle anagrafi della popolazione residente, alla luce del collegamento disposto dall’art. 2, Tuir con la qualità di residente, rende irrilevante qualsiasi ulteriore accertamento ai fini dell’individuazione del soggetto passivo di imposta. Per un’analisi critica di tale impostazione, cfr. G. PUOTI, “L’imposta sul reddito delle persone fisiche”, in *Enc. giur.*, 1989, 13 ss..

⁽⁷⁾ Secondo la Cassazione “la residenza è determinata dall’abituale volontaria dimora di una persona in un dato luogo, sicché concorrono ad instaurare tale relazione giuridicamente rilevante, sia il fatto oggettivo della stabile permanenza in quel luogo, sia l’elemento soggettivo della volontà di rimanervi, la quale, estrinsecandosi in fatti univoci evidenzianti tale intenzione, è normalmente compenetrata nel primo elemento”. Così Cass., 5 febbraio 1985, n. 791. In senso conforme Cass., 14 marzo 1986, n. 1738; Id., 5 maggio 1980, n. 2936.

⁽⁸⁾ Cfr., *ex multis*, Cass., 16 gennaio 2015, n. 678; Id., 15 marzo 2013, n. 6598; Id., 29 dicembre 2011, n. 29576; Id., 18 novembre 2011, n. 24246; Id., 15 giugno 2010, n. 14434; Id., 19 maggio 2010, n. 12259; Id., 7 novembre 2001, n. 13803; Id., 6 febbraio 1998, n. 1215; Id., 5 febbraio 1985, n. 791; Id., 24 marzo 1983, n. 2070; Id., 20 settembre 1979, n. 482; Id., 17 luglio 1967, n. 1812.

⁽⁹⁾ In tale senso anche l’Amministrazione finanziaria. V., al riguardo, la Risoluzione 10 febbraio 1999, n. 17 e la Circolare 2 dicembre 1997, n. 304 del Ministero delle Finanze.

non pone particolari problematiche, giacché è sufficiente che sia verificata la ricorrenza dell'elemento oggettivo della permanenza della persona nello Stato con una certa stabilità e continuità, numerosi interrogativi ha posto, invero, la valutazione dell'esistenza del domicilio, alla luce del coacervo di interessi — di natura sia affettiva che patrimoniale — di cui tale nozione è permeata e considerato che tale valutazione può prescindere dalla presenza della persona nel luogo considerato. A ciò si aggiunga che non sempre tali interessi sono presenti nel medesimo Paese e, pertanto, si rende necessario effettuare un bilanciamento degli stessi nell'ambito di una valutazione complessiva degli affari e degli interessi della persona fisica, che — attraverso l'esame minuzioso delle circostanze di fatto rivelatrici di detti interessi — tenga conto della peculiarità e della specificità della situazione concreta.

L'Amministrazione finanziaria si è apprestata a fornire un'interpretazione della nozione di domicilio piuttosto estesa. In particolare, nella Circolare n. 304 del 1997 la locuzione “affari e interessi” *“deve intendersi in senso ampio, comprensivo non solo di rapporti di natura patrimoniale ed economica ma anche morali, sociali e familiari sicché la determinazione del domicilio va desunta alla stregua di tutti gli elementi di fatto che, direttamente o indirettamente, denuncino la presenza in un certo luogo di tale complesso di rapporti e il carattere principale che esso ha nella vita della persona”* ⁽¹⁰⁾. Con ciò ampliando, evidentemente a tutela degli interessi erariali, l'operatività della nozione di residenza fiscale con la conseguenza che, secondo tale prospettiva, sono considerati residenti in Italia anche qui soggetti che hanno dimora abituale all'estero, in quanto lì svolgono la propria attività lavorativa, e famiglia in Italia.

Anche la giurisprudenza di legittimità ha considerato il domicilio come *“centro di interessi e di relazioni sociali”*, facendo riferimento, talvolta, alla locuzione *“centro degli interessi vitali”* di cui all'art. 4, comma 2, lettera *a*), del Modello di convenzione bilaterale per evitare le doppie imposizioni elaborato dall'OCSE ⁽¹¹⁾, da intendersi come il luogo con il quale il soggetto

⁽¹⁰⁾ Partendo da tali premesse, la Circolare si sofferma sulla necessità che *“dalle indagini scaturisca una ‘valutazione d’insieme’ dei molteplici rapporti che il soggetto intrattiene nel nostro paese; valutazione che, indipendentemente dalla presenza fisica e della solo attività lavorativa, esplicita prevalentemente all'estero, consenta di stabilire che la sede principale degli affari e degli interessi deve situarsi nel territorio dello stato italiano”*. Indici significativi di tale presenza sono, secondo il citato documento di prassi, il possesso in Italia di un'abitazione permanente, la presenza delle famiglia, l'accreditamento su conti nazionali dei proventi dovunque conseguiti, il possesso di beni anche mobiliari, la partecipazioni a riunioni d'affari, la titolarità di cariche sociali, il sostenimento di spese alberghiere o di iscrizione a circoli o *clubs*, l'organizzazione della propria attività e dei propri impegni anche istituzionali, direttamente o attraverso i soggetti operanti nel territorio italiano. Detti elementi sono stati ribaditi anche dall'Agenzia delle Entrate con la Risoluzione n. 351 del 7 agosto 2008.

⁽¹¹⁾ Si tratta di uno dei criteri elaborati dall'OCSE per risolvere i casi in cui una persona fisica risulti contemporaneamente residente in due Stati sulla base delle rispettive legislazioni tributarie. Si ricorda che l'art. 4 del Modello OCSE individua, nei casi di doppia residenza secondo le normative interne, i criteri volti a determinare lo Stato in cui il contribuente debba essere considerato residente. I criteri previsti da tale articolo, cosiddette *tie-breaker rule*, sono alternativi e conducono a determinare la residenza:

ha il più stretto collegamento sotto il profilo degli interessi personali e patrimoniali ⁽¹²⁾. Secondo la Cassazione, dunque, la nozione di domicilio non si esaurisce nella valutazione degli aspetti patrimoniali e/o professionali, dovendo necessariamente tenere conto anche delle relazioni personali, morali e sociali del contribuente ⁽¹³⁾.

4. *La localizzazione del domicilio e il necessario bilanciamento degli interessi.*

Il bilanciamento tra interessi economici e/o patrimoniali, da un lato, e interessi personali e familiari, dall'altro, può creare incertezze nella valutazione della localizzazione del domicilio qualora il luogo in cui sono riconosciuti gli uni non coincide con quello in cui sono apprezzabili gli altri.

Sul punto, l'Amministrazione finanziaria è orientata nel senso di ritenere decisivi — ai fini della localizzazione del domicilio — gli interessi di carattere personale e familiare. Così nell'anzidetto documento di prassi, essa ha affermato che “*deve considerarsi fiscalmente residente in Italia un soggetto che, pur avendo trasferito la propria residenza all'estero e svolgendo la propria attività*

— nello Stato nel quale una persona abbia un'abitazione permanente; qualora disponga di un'abitazione permanente in entrambi gli Stati è considerata residente in quello nel quale le sue relazioni personali ed economiche sono più strette (centro degli interessi vitali);

— se non è possibile individuare lo Stato nel quale il contribuente abbia il proprio centro degli interessi vitali o se il medesimo non ha abitazione permanente in alcuno degli Stati, esso è considerato residente nello Stato in cui soggiorna abitualmente (soggiorno abituale);

— se il contribuente soggiorna abitualmente in entrambi gli Stati o non soggiorna abitualmente in nessuno di essi, esso è considerato residente nello Stato del quale ha la nazionalità;

— se tale persona ha la nazionalità di entrambi gli Stati o se non ha la nazionalità di alcuno di essi, le Autorità competenti degli Stati risolvono la questione di comune accordo.

⁽¹²⁾ Cfr. Cass., 18 novembre 2011, n. 24246; Id., 15 giugno 2010, n. 14434; Id., SS.UU., 29 novembre 2006, n. 24275; Id., 7 novembre 2001, n. 13803. In ambito comunitario, la giurisprudenza ha individuato — seppur in relazione a contesti specifici — il concetto di “residenza normale” della persona nel luogo in cui il soggetto ha “legami sia personali sia professionali” (Cfr. Corte di Giustizia CE, 12 luglio 2001, C-262/99, *Louloudakis*, su cui si tornerà *infra*). La Corte, esprimendosi in relazione all'interpretazione degli art. 3 e 4 della Direttiva del Consiglio n. 83/182/CEE in materia di franchigia sull'importazione temporanea di autoveicoli, ha esemplificato gli elementi di fatto funzionali alla localizzazione del centro permanente degli interessi di una persona, in particolare la presenza fisica di quest'ultima e dei suoi familiari, la disponibilità di un'abitazione; il luogo in cui i figli frequentano effettivamente la scuola; il luogo di esercizio dell'attività professionale; il luogo in cui vi siano interessi patrimoniali; il luogo in cui vi siano interessi amministrativi con le autorità pubbliche ed organismi sociali. V., altresì, Corte di Giustizia CE, 25 febbraio 1999, C-90/97, *Robin Swadling*.

⁽¹³⁾ Cfr. Cass., 21 gennaio 2015, n. 961, in *Corr. trib.*, 2015, 690, con nota di M. ANTONINI, C. SETTI, “L'animus revertendi quale asserito elemento costitutivo della residenza fiscale”; Id., 4 settembre 2013, n. 20285, in *Corr. trib.*, 2013, 3738, con commento di G. MARIANETTI, “Decisivo il domicilio nella determinazione della residenza fiscale”; Id., 4 aprile 2012, n. 5382; Id., 17 novembre 2010, n. 23249 e 23250, in *Corr. trib.*, 2011, 307 ss., con commento di E. DELLA VALLE, “Come gli interessi familiari incidono sulla residenza fiscale”; Id., 19 maggio 2010, n. 12259; Id., 7 maggio 2010, n. 11186; Id., 7 novembre 2001, n. 13803.

fuori dal territorio nazionale, mantenga, nel senso sopra illustrato, il “centro” dei propri interessi familiari e sociali in Italia” (14).

Anche la giurisprudenza di legittimità — rinviando, in taluni casi, alla giurisprudenza comunitaria (15) — si è orientata in tale direzione, determinando una gerarchia tra interessi personali ed economici, con i primi prioritari rispetto ai secondi (16).

Così emerge chiaramente dalla lettura della prima sentenza qui commentata. La Corte attribuisce rilevanza infatti agli interessi personali del contribuente e, dunque, ad alcuni elementi, evidenziati *retro*, che sarebbero rivelatori della localizzazione del domicilio in Italia.

Da tale orientamento tuttavia sembra discostarsi la seconda sentenza in commento. La Corte afferma che le relazioni affettive e familiari non hanno una rilevanza prioritaria ai fini probatori della residenza fiscale, venendo in rilievo solo unitamente ad altri probanti criteri che univocamente attestino il luogo col quale il soggetto ha il più stretto collegamento. E, nel caso di specie, i giudici hanno ritenuto di attribuire maggiore rilevanza ai rapporti professionali al fine di stabilire il luogo con il quale il contribuente aveva il più stretto collegamento. Benché non si conoscano gli elementi caratterizzanti le relazioni affettive e familiari invocate dalla ricorrente Amministrazione finanziaria e, dunque, non può esprimersi un giudizio in ordine alla rilevanza di esse rispetto agli interessi professionali del soggetto, ciò che assume rilievo — ad avviso di chi scrive — è il principio espresso dalla sentenza in commento: la localizzazione del domicilio della persona fisica va individuato ricorrendo ad una valutazione globale che tenga conto del complesso degli affari e degli interessi della persona che intrattenga rapporti in più Paesi. Nell’ambito di tale valutazione, i rapporti affettivi e familiari non assumono una rilevanza prioritaria rispetto a quelli economico-patrimoniali.

5. *La residenza delle persone fisiche trasferite in Stato o territori cd. “black list”.*

In entrambe le sentenze commentate, il contribuente aveva trasferito la

(14) In precedenza, nello stesso senso, v. la Risoluzione 14 ottobre 1988, n. 8.

(15) In particolare, cfr. Corte di Giustizia CE, 12 luglio 2001, C-262/99, *Louloudakis*, cit.. La Corte, nell’interpretare l’art. 7, n.1, della Direttiva 83/182/CEE secondo cui “nel caso di una persona i cui legami professionali siano risultati in un luogo diverso da quello dei suoi legami personali e che pertanto sia indotta a soggiornare alternativamente in luoghi diversi situati in due o più Stati membri, si presume che la residenza normale sia quella del luogo dei legami personali, purché tale persona vi ritorni regolarmente”, ha evidenziato che “qualora una valutazione globale dei legami professionali e personali non sia sufficiente ad individuare il centro permanente degli interessi di una persona, ai fini di tale individuazione occorre dichiarare la preminenza dei legami personali”. In senso conforme, Corte di Giustizia UE, 7 giugno 2007, C-156/04, la quale riconosce la preminenza dei legami personali sui legami professionali.

(16) Cfr. Cass., 13 maggio 2015, n. 9723; Id., 4 settembre 2013, n. 20285; Id., 4 aprile 2012, n. 5382; Id., 17 novembre 2010, n. 23249 e 23250; Id., 15 giugno 2010, n. 14434; Id., 7 maggio 2010, n. 11186.

residenza in Paesi cd. “*black list*”, individuati con D.M. 4 maggio 1999 ⁽¹⁷⁾, rendendosi applicabile, conseguentemente, il disposto di cui all’art. 2, comma 2-*bis*, Tuir.

Come noto, ai sensi di tale ultima disposizione, sono considerati residenti in Italia, salvo prova contraria, i cittadini italiani cancellati dalle anagrafi della popolazione residente e trasferiti in Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato, ovvero diversi da quelli individuati dalla cd. “*white list*” ⁽¹⁸⁾ di futura emanazione.

La norma è stata introdotta dall’art. 10, comma 1, legge 23 dicembre 1998, n. 448 con l’obiettivo di contrastare i trasferimenti fittizi della residenza ai fini fiscali in territori o Paesi con i quali è assente qualsivoglia forma di collaborazione ⁽¹⁹⁾. In sostanza, la sussistenza di un regime fiscale privilegiato del paese estero giustifica la deroga ai criteri di collegamento fissati dall’art. 2, comma 2 Tuir ⁽²⁰⁾.

L’art. 2, comma 2-*bis*, Tuir, introduce una presunzione legale relativa ⁽²¹⁾, recando un’inversione dell’onere della prova che ricade sul contribuente. Questi, ricorrendo i tre presupposti applicativi della norma (*i.e.*, cittadinanza italiana della persona fisica, cancellazione dall’Anagrafe della popolazione residente; trasferimento in un Paese o territorio diverso da quello individuata dalla cd. “*white list*”), ha l’onere di provare l’effettività del trasferimento nel Paese estero ⁽²²⁾, dimostrando, da un lato, l’esistenza di un nuovo luogo come centro dei propri interessi economici e sociali, dall’altro, di aver reciso ogni rapporto significativo con il territorio dello Stato italiano.

In assenza di qualsiasi indicazione fornita dalla normativa in questione, utili indicazioni possono trarsi dalla prassi dell’Amministrazione finanziaria. Secondo quest’ultima, il contribuente dovrà fornire di non intrattenere più

⁽¹⁷⁾ Cfr., in particolare, l’art. 1, come modificato dall’art. 2, comma 1, D.M. 27 luglio 2010 e successivamente dall’art. 1, comma 1, D.M. 12 febbraio 2014.

⁽¹⁸⁾ L’art. 3, comma 1, lett. *a*), legge n. 244 del 2007 aveva eliminato il riferimento ai paesi con regime fiscale privilegiato, introducendo — a decorrere dal periodo di imposta successivo a quello di pubblicazione della Gazzetta Ufficiale del decreto ivi previsto — il riferimento ai paesi appartenenti alla cd. “*white list*”, contenente, secondo una prospettiva rovesciata, i Paesi con i quali sussiste un rapporto di collaborazione fiscale internazionale e uno scambio cooperativo di informazioni.

⁽¹⁹⁾ Per un primo commento, cfr. L. MAGISTRO, “Nuove misure per contrastare le estero-residenze fittizie”, in *Corr. trib.*, 1999, 172 ss.; G. MAISTO, “La residenza fiscale delle persone fisiche emigrate in Stati o territori aventi regime tributario privilegiato”, in *Riv. dir. trib.*, 1999, IV, 51 ss.; G. MELIS, “Riflessioni intorno alla presunzione di residenza fiscale di cui all’art. 10 legge 23 dicembre 1998, n. 448”, in *Rass. trib.*, 1999, 1077 ss..

⁽²⁰⁾ Così si legge nella Relazione ministeriale all’art. 10, legge n. 498 del 1998: “*l’art. 10 intende introdurre un ulteriore criterio ai fini dell’individuazione della residenza fiscale ... nei confronti di quei contribuenti, cittadini italiani ... i quali hanno cancellato la propria residenza anagrafica per trasferirsi in alcuni Stati esteri ... i quali notoriamente catturano l’interesse fiscale di alcune categorie di soggetti, rifiutando sostanzialmente qualsiasi collaborazione o trasparenza alle altre amministrazioni oppure imponendo secretazioni agli elementi informativi delle proprie disposizioni normative*”.

⁽²¹⁾ Sul punto, cfr. Ministero delle Finanze, Circolare n. 16 del 10 maggio 1996.

⁽²²⁾ Secondo la Relazione ministeriale alla citata legge n. 448 del 1998, tale onere riguarderebbe “fatti o atti che comprovino l’effettività della situazione dichiarata in coerenza con un reale e duraturo collegamento con lo Stato di immigrazione”.

rapporti significativi con lo Stato italiano, potendo raggiungere tale dimostrazione attraverso qualsiasi mezzo che sia in grado di provare:

— la sussistenza della dimora abituale nel Paese fiscalmente privilegiato, sia personale che dell'eventuale nucleo familiare;

— l'iscrizione ed effettiva frequenza dei figli presso istituti scolastici o di formazione del paese estero;

— lo svolgimento di un rapporto lavorativo a carattere continuativo, stipulato nello stesso paese estero, ovvero l'esercizio di una qualunque attività economica con carattere di stabilità;

— la stipula di contratti di acquisto o di locazione di immobili residenziali, adeguati ai bisogni abitativi nel paese di immigrazione;

— fatture e ricevute di erogazione di gas, luce, telefono e di altri canoni tariffari, pagati nel paese estero;

— la movimentazione a qualsiasi titolo di somme di denaro o di altre attività finanziarie nel paese estero e da e per l'Italia;

— l'eventuale iscrizione nelle liste elettorali del paese d'immigrazione;

— l'assenza di unità immobiliari tenute a disposizione in Italia o di atti di donazione, compravendita, costituzione di società, ecc.;

— la mancanza nel nostro Paese di significativi e duraturi rapporti di carattere economico, familiare, politico, sociale, culturale e ricreativo ⁽²³⁾.

In definitiva, secondo l'Amministrazione il venir meno della residenza fiscale in Italia è attestata dalla perdita di ogni significativo collegamento con lo Stato italiano e la parallela controprova di una reale e duratura localizzazione nel Paese fiscalmente privilegiato.

La Cassazione, nella sentenza n. 6501, circoscrive invece l'onere della prova che deve fornire il contribuente per vincere la presunzione di residenza. Cò, per la Corte, è sufficiente che il contribuente dimostri di risiedere effettivamente in una giurisdizione *black list*. In definitiva, la prova di non residenza in Italia si esaurisce nella dimostrazione della residenza nel Paese estero.

Bibliografia

ANTONINI M., SETTI C., *L'animus revertendi quale asserito elemento costitutivo della residenza fiscale*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, 2015, pagg. 690 e ss.

BAGGIO R., *La perdita e l'acquisto della residenza fiscale: quadro d'insieme ed aspetti controversi*, in *Rivista di Diritto Tributario*, Giuffrè Editore, Milano, 2006, I, pagg. 537 e ss.

CERRATO M., *La residenza fiscale delle persone fisiche e gli indici rivelatori del centro*

(23) Ministero delle Finanze, Circolare n. 140 del 24 giugno 1999.

- principale degli affari e degli interessi*, in *Rivista di Diritto Tributario*, Giuffrè Editore, Milano, 2000, IV, pagg. 3 e ss.
- DELLA VALLE E., *Come gli interessi familiari incidono sulla residenza fiscale*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, 2011, pagg. 307 e ss.
- FREGNI M.C., *La residenza fiscale delle persone fisiche*, in *La residenza fiscale*, a cura di TESAURO F., in *Giurisprudenza Italiana*, 2009, pagg. 2364 e ss.
- MAGISTRO L., *Nuove misure per contrastare le estero-residenze fittizie*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, 1999, pagg. 172 e ss.
- MAISTO G., *La residenza fiscale delle persone fisiche emigrate in Stati o territori aventi regime tributario privilegiato*, in *Rivista di Diritto Tributario*, Giuffrè Editore, Milano, 1999, IV, pagg. 51 e ss.
- MAISTO G., *Iscrizione anagrafica e residenza fiscale ai fini dell'imposta sul reddito delle persone fisiche*, in *Rivista di Diritto Tributario*, Giuffrè Editore, Milano 1998, IV, pagg. 129 e ss.
- MARIANETTI G., *Decisivo il domicilio nella determinazione della residenza fiscale*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, 2013, pagg. 3738 e ss.
- MARINO G., *Una nuova frontiera giurisprudenziale: la residenza fiscale obbligata*, in *Rassegna Tributaria*, Wolters Kluwer, Milano, 2010, pagg. 1368 e ss.
- MARINO G., *La residenza nel diritto tributario*, Cedam, Padova, 1999.
- MARINO G., *La residenza delle persone fisiche nel diritto tributario italiano e convenzionale*, in *Diritto e Pratica Tributaria*, Wolters Kluwer, Milano, 1994, I, pagg. 1377 e ss.
- MELIS G., *Il trasferimento della residenza fiscale nell'imposta sui redditi. Profili critici e ipotesi ricostruttive*, Aracne, Roma, 2008.
- MELIS G., *Riflessioni intorno alla presunzione di residenza fiscale di cui all'art. 10 legge 23 dicembre 1998, n. 448*, in *Rassegna Tributaria*, Wolters Kluwer, Milano, 1999, pagg. 1077 e ss.
- MELIS G., *La nozione di residenza fiscale delle persone fisiche nell'ordinamento tributario italiano*, Roma, Edizioni Quasar, 1994.
- PUOTI G., *L'imposta sul reddito delle persone fisiche*, in *Enc. giur.*, Roma, 1989, pagg. 13 e ss.
- RAVACCIA M., *Iscrizione all'anagrafe della popolazione residente e suo carattere di presunzione assoluta*, in *Corriere Tributario*, Wolters Kluwer, Milano, 1998, pagg. 631 e ss.

MASSIME

Imposta sul valore aggiunto (I.V.A.) — Soggetti passivi — Detrazioni.

La detrazione dell'IVA di cui agli artt. 4, comma 2, e 19 del d.P.R. n. 633 del 1972, connessa all'inerenza dei beni o servizi acquistati o importati all'attività d'impresa, è configurabile anche nel caso in cui il contribuente (nella specie, una società) abbia, nel corso del medesimo periodo di imposta di compimento delle operazioni passive, dichiarato un volume di affari pari a zero per non aver realizzato alcuna operazione imponibile attiva, non potendosi escludere che una società non intenda perseguire lo scopo per cui è stata costituita solo perché costretta ad una stasi da una temporanea crisi finanziaria o a fluttuazioni del mercato.

Cassazione civile, sez. trib., 15/04/2016, n. 7492, Giustizia Civile Massimario 2016

* * *

Imposta reddito persone fisiche (I.R.P.E.F.) — Valutazione del reddito — Detrazioni.

La disciplina fiscale della perdita su crediti, di cui all'art. 101, comma 5, del D.P.R. n. 917 del 1986, stabilisce che l'inesigibilità del credito deve risultare da "elementi certi e precisi", sicché, ove la perdita derivi da rinuncia al credito, occorre che l'atto unilaterale di rinuncia sia giustificato da un'effettiva irrecuperabilità del credito, rientrando diversamente negli atti di liberalità indeducibili a fini fiscali. (In applicazione dell'enunciato principio, la S.C. ha cassato con rinvio la decisione impugnata, che, a fronte dell'effettiva e certa insolvibilità della società debitrice, non aveva ritenuto adeguata la rinuncia integrale ad un credito attesa l'avvenuta solo parziale rinuncia rispetto ad altro credito operata da una società controllata dalla creditrice, senza, tuttavia, considerare le caratteristiche oggettive dei due crediti).

Cassazione civile, sez. trib., 20/04/2016, n. 7860, Giustizia Civile Massimario 2016

* * *

Esattore ed esazione delle imposte — Versamenti — Versamento diretto — Rimborsi — Sospensione per fermo amministrativo legittimamente disposto, poi venuto meno — Ritardo nel rimborso — Non addebitabilità alla P.A. — Interessi di mora — Decorrenza — Nuova istanza di rimborso — Necessità.

In materia di IVA, qualora la richiesta di rimborso sia stata legittimamente sospesa con provvedimento di fermo amministrativo, poi venuto meno

ma comunque ritenuto legittimo, il ritardo nel rimborso non è imputabile all'amministrazione, sicché non decorrono gli interessi di mora, che riprendono, una volta venuto meno il fermo, dalla nuova istanza di rimborso.

Cassazione civile, sez. trib., 29/04/2016, n. 8540, Giustizia Civile Massimario 2016

* * *

Imposte in genere — Convenzioni internazionali — Redditi prodotti in Italia da una società svizzera — Tassazione — Art. 5 della Convenzione Italo-Svizzera contro la doppia imposizione — Applicabilità — Condizioni — Stabile organizzazione — Elemento soggettivo ed oggettivo — Compresenza — Necessità — Esclusione — Disponibilità di un agente con potere di rappresentanza — Sufficienza.

Ai fini della tassazione dei redditi prodotti in Italia da una società svizzera, l'art. 5 della Convenzione italo-svizzera del 9 marzo 1976 contro la doppia imposizione, ratificata con l. n. 943 del 1978, va interpretato nel senso che il requisito della stabile organizzazione non postula la necessaria compresenza dell'elemento oggettivo previsto dal comma 2 (cd. Stabile organizzazione materiale) e di quello soggettivo previsto dal comma 4 (cd. Stabile organizzazione personale), essendo sufficiente anche soltanto quest'ultimo presupposto, che è configurabile ove la società svizzera disponga stabilmente in Italia di un agente non indipendente munito di potere di rappresentanza e, quindi, abilitato a concludere contratti, anche se lo stesso debba agire in base alle direttive della società svizzera.

Cassazione civile, sez. trib., 29/04/2016, n. 8543 — Giustizia Civile Massimario 2016

* * *

Imposte in genere — Condono fiscale — In genere.

La mancata indicazione nella dichiarazione integrativa dell'omesso versamento degli acconti, nonostante questi vengano sommati al saldo e il totale venga poi posto come residuo finale, comporta comunque l'esclusione dalla domanda di condono degli importi dovuti per interessi con decorrenza delle singole date di scadenza del dovuto pagamento degli acconti medesimi.

Cassazione civile, sez. trib., 04/05/2016, n. 8832, Iltributario.it 2016, 6 maggio

* * *

Azienda — Cessione.

Per cessione di azienda deve intendersi il trasferimento di un'entità economica organizzata in maniera stabile la quale conservi la sua identità e consenta l'esercizio di un'attività economica finalizzata al perseguimento di uno specifico obiettivo; occorre, dunque, la valutazione complessiva di una pluralità di elementi tra loro in rapporto di interdipendenza in relazione al tipo di attività e consistenti nell'eventuale trasferimento di elementi materiali o immateriali e del loro valore, dell'avvenuta riassunzione in fatto della maggior parte del personale da parte della nuova impresa, dell'eventuale trasferimento della clientela, nonché del grado di analogia tra le attività esercitate prima o dopo la cessione.

Cassazione civile, sez. trib., 11/05/2016, n. 9575, Il societario.it 2016, 10 giugno

* * *

Imposta reddito persone fisiche (IRPEF) — Oggetto dell'imposta — Redditi diversi.

La caparra penitenziale, convenuta con il preliminare di compravendita, trattenuta dal contribuente in seguito al recesso del promissario acquirente, è assoggettabile ad imposizione diretta, in quanto la prestazione principale rimasta ineseguita avrebbe costituito reddito ai sensi dell'art. 67, comma 1, t.u.i.r.

Cassazione civile, sez. trib., 31/05/2016, n. 11307, Iltributario.it 2016, 1 giugno

* * *

Imposta di registro — Accertamento.

È inficiata da invalidità la rettifica del valore dell'immobile se l'esito del sopralluogo conferma lo stato di degrado ed è in contrasto con la stima eseguita 'a tavolino' dall'ufficio. In tema di stima effettuata 'a tavolino' dai funzionari del fisco se il successivo sopralluogo rivela che l'abitazione è in uno stato di degrado, quindi smentisce la stima, il fisco non può rettificare il valore dell'immobile. Nel caso di specie, le informazioni acquisite con il sopralluogo dimostrano lo stato di degrado del fabbricato e la scarsa possibilità di vendita.

Cassazione civile, sez. trib. 15/06/2016, n. 12308, Diritto & Giustizia 2016, 17 giugno (nota di: BUSCEMA)

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Giurisprudenza di fiscalità internazionale e comunitaria

Sulla qualificazione del reddito derivante dalla partecipazione in una Limited Liability Company regolata dal diritto societario dello Stato del Delaware (e sul conseguente riconoscimento del credito d'imposta convenzionale) (in nota alla sentenza della The Supreme Court of the United Kingdom - Anson v. HMRC del 1° luglio 2015) (di DAVIDE PELLEGRINI)

Con la sentenza in epigrafe, la Suprema Corte del Regno Unito ha affrontato la tematica della qualificazione dei redditi percepiti da una persona fisica residente in UK, socio di una LLC disciplinata dalla normativa dello Stato del Delaware. La tematica appare di interesse, stante la diffusione della suddetta struttura societaria nel panorama internazionale.

La Suprema Corte — nel confermare la decisione del *First-tier Tribunal* (“FTT”), sovvertendo i due gradi di giudizio *medio tempore* intervenuti — ha statuito che una persona fisica residente nel Regno Unito può beneficiare delle norme convenzionali contro la doppia imposizione contenute nel trattato UK/Usa con riferimento alle imposte pagate sui profitti derivanti dalla partecipazione in una *Limited Liability Company* (LLC) trasparente, regolata dalla normativa dello Stato del Delaware.

La controversia muove dal diniego dell'Amministrazione finanziaria inglese al riconoscimento del credito d'imposta per le imposte statali e federali pagate da Mr Anson in Usa sulla quota di profitto derivante dalla partecipazione nella LLC.

Mette conto precisare come Mr. Anson debba qualificarsi come *resident but non-domiciled* ai fini delle imposte in UK; conseguentemente, Mr Anson subirà la tassazione nel Regno Unito (i) sui redditi ivi conseguiti nonché (ii) sui redditi di fonte estera qualora “rimessi” in UK. In aggiunta, si consideri come Mr. Anson risulti socio di una LLC regolata dal diritto societario del Delaware, operante nella gestione di fondi di *venture capital*. Come noto — ai

fini delle imposte statunitensi — la LLC è classificata come una *partnership* e, pertanto, i soci della LLC sono assoggettati per trasparenza a imposizione statale e federale sulla quota di profitti loro spettante.

Ciò premesso, alla richiesta di Mr Anson di veder riconosciuto il credito per le imposte pagate in Usa sui profitti derivanti dalla partecipazione nella LLC, l'Amministrazione finanziaria inglese contrapponeva la non spettanza del *double taxation relief* sostenendo che il reddito assoggettato a tassazione negli Stati Uniti non è il medesimo reddito che ha scontato le imposte in UK, rappresentando — rispettivamente — reddito della società e reddito della persona fisica. In altre parole, per la HMRC la *limited partnership* statunitense è una entità non trasparente ai fini delle imposte in UK, la quale ha distribuito dividendi da assoggettare a tassazione in capo al percettore nel Regno Unito.

Ciò detto, la decisione rimessa ai Giudici ha ad oggetto l'interpretazione e l'applicazione al caso *de quo* della convenzione contro le doppie imposizioni stipulata tra UK e Usa. E invero riguarda precipuamente la condizione che subordina il riconoscimento del credito d'imposta ai fini UK in riferimento alle imposte statunitensi "*computed by reference to the same profits or income*" di cui all'art. 23 (2), (a) della Convenzione contro le doppie imposizioni tra Regno Unito e Usa del 1975, trasposto nell'art. 24 (4), (a) della successiva convenzione del 2001.

A mente del citato articolo, l'importo corrisposto a titolo di imposta negli Usa è computato in diminuzione delle imposte dovute nel Regno Unito sul medesimo reddito.

I Giudici della Suprema Corte hanno definitivamente sancito che i profitti della LLC appartengono ai *members* della stessa man mano che si generano; e questo risulta chiaro ed evidente dalla lettura delle disposizioni normative contenute nel *Delaware LLC Act* cui è uniformato lo Statuto della società statunitense, il quale non richiede alcuna delibera specifica in ordine alla distribuzione dei dividendi.

Riprendendo le conclusioni cui erano giunti i Giudici di prime cure, la sentenza in epigrafe — nell'indagare la natura dei redditi derivanti dalla partecipazione nella LLC regolata dal diritto societario del Delaware — osserva come i profitti derivanti dall'attività societaria appartengono *ab origine* (i.e. a partire dalla loro genesi) ai soci in maniera automatica.

Pertanto, in veste di socio della LLC, a Mr Anson spetta una quota dell'*income* della società, soggetto a tassazione in Usa; il medesimo reddito qualora "rimesso" in UK sarà altresì ivi assoggettato a tassazione.

Questo il ragionamento che ha portato i Giudici a ritenere integrata la condizione prevista dal citato articolo della Convenzione UK/Usa e, quindi, a considerare Mr Anson *eligible for double taxation relief*.

L'arresto della Suprema Corte ha riaperto l'attenzione circa il rischio di doppia tassazione connesso alle cd. strutture ibride, ossia quelle entità clas-

sificate come trasparenti ai fini fiscali in una giurisdizione e opache in un'altra.

L'approccio UK sulla qualificazione delle *foreign entities* ai fini fiscali deriva dalla risalente pronuncia *Memec* (1998), avente ad oggetto la classificazione di una partnership tedesca ai fini fiscali nel Regno Unito. I principi ivi espressi sono stati integralmente mutuati in criteri operativi rinvenibili nelle linee guide dell'HMRC, finalizzati alla classificazione delle società estere come "trasparenti" ovvero "opache".

I principi contenuti nella sentenza *Memec*, tuttavia, non risolvono compiutamente ogni questione circa la classificazione delle *foreign entities*, non risultando tantomeno dirimenti in presenza di previsioni convenzionali (vedi sentenza Anson).

Sulla portata della sentenza in epigrafe, mette conto rilevare come in seguito alla pubblicazione della stessa l'Amministrazione finanziaria britannica ha emanato un breve comunicato a mezzo del quale ha inteso confinare le conclusioni ivi raggiunte ad un ambito applicativo limitato. Difatti, nel comunicato *Brief* n. 15 del 25 settembre 2015 la HMRC ha affermato che le conclusioni cui sono giunti i Giudici non possono essere generalizzate, e devono trovare applicazione unicamente sulla base di un approccio *case by case*. L'Amministrazione finanziaria, pertanto, continuerà ad utilizzare l'approccio consolidato.

In definitiva, dalla sentenza in commento appare *a contrariis* evidente come nella costituzione di strutture societarie che si avvalgono di *hybrid entities* — quali le LLC regolate dalla normativa del Delaware — l'interesse affinché dette società vengano trattate ai fini fiscali come delle *corporation* opache deve estrinsecarsi nell'accurata redazione degli statuti societari con particolare riferimento ai termini per l'attribuzione e il diritto agli utili, specificando ove richiesto che i profitti operativi appartengono alla società fintanto che non saranno distribuiti ai soci a seguito di apposita delibera.

Il testo integrale della sentenza è reperibile sul sito <https://www.supremecourt.uk/cases/uksc-2013-0068.html>.

Bibliografia

- POPA O., *UK Investors in US LLCs Exposed to Double Taxation — Is This the End of the Story?*, in *European Taxation*, 6/2013, Journals IBFD.
- IMAMURA T., HONDA M., *Japan's Supreme Court Classifies a US Delaware Limited Partnership as a Corporation*, in *Bulletin for International Taxation*, 3/2016.
- LANG M., *The application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships: Issues*, in *International Taxation*, 6/1999.

MASSIME (*)

**Massimario di giurisprudenza della Corte di Giustizia
delle Comunità europee**

* * *

« *Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — IVA — Operazioni imponibili — Impiego per i bisogni dell'impresa di beni acquisiti "nel quadro dell'impresa" — Assimilazione ad una cessione effettuata a titolo oneroso — Base imponibile* ». *Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.*

1) L'articolo 11, parte A, paragrafo 1, lettera b), 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, come modificata dalla direttiva 95/7/CE del Consiglio, del 10 aprile 1995, deve essere interpretato nel senso che il valore di un diritto reale che attribuisce al suo titolare un potere di uso su di un bene immobile e i costi del completamento dell'edificio per uffici costruito sul terreno interessato possono essere inclusi nella base imponibile di una cessione, ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 7, lettera a), della menzionata direttiva, come modificata, quando il soggetto passivo ha già assolto l'imposta sul valore aggiunto relativa a detto valore e a detti costi, ma l'ha del pari detratta immediatamente e integralmente.

2) In una situazione come quella in discussione nel procedimento principale, in cui un terreno e un fabbricato in corso di costruzione sul medesimo terreno sono stati acquisiti attraverso la costituzione di un diritto reale che attribuisce al suo titolare un potere di uso sui beni immobili in parola, l'articolo 11, parte A, paragrafo 1, lettera b), della sesta direttiva 77/388, come modificata dalla direttiva 95/7, deve essere interpretato nel senso che il valore del menzionato diritto reale che va considerato nella base imponibile di una cessione, ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 7, lettera a), della citata direttiva, corrisponde al valore degli importi da pagare a titolo di corrispettivo ogni anno nel corso della durata del contratto d'enfiteusi che costituisce suddetto diritto reale ancora da compiersi, rettificati o capitalizzati con il medesimo metodo utilizzato per determinare il valore della costituzione del diritto d'enfiteusi.

Sentenza del 28 aprile 2016, causa C-128/14, Het Oudeland Beheer BV, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

(*) Massime a cura di Alessandro Savorana.

* * *

« *Rinvio pregiudiziale — Sistema comune d'imposta sul valore aggiunto — Direttiva 2006/112/CE — Esenzione — Articolo 135, paragrafo 1, lettera d) — Operazioni relative ai pagamenti e ai giroconti — Nozione — Acquisto tramite telefono o su Internet di biglietti del cinema — Pagamento tramite carta di debito o carta di credito — Servizi detti “di elaborazione del pagamento tramite carta”* ». *Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.*

L'articolo 135, paragrafo 1, lettera d), 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 l'esenzione dall'imposta sul valore aggiunto in esso prevista per le operazioni relative ai pagamenti e ai giroconti non si applica a un servizio detto “di elaborazione del pagamento tramite carta di debito o carta di credito”, come quello di cui trattasi nel procedimento principale, effettuato da un soggetto passivo, prestatore di tale servizio, allorché una persona acquista, tramite detto prestatore, un biglietto del cinema che esso vende a nome e per conto di un'altra entità, indipendentemente dal fatto che tale persona paghi tramite carta di debito o carta di credito.

Sentenza del 26 maggio 2016, causa C-607/14, Bookit Ltd, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

« *Rinvio pregiudiziale — Fiscalità diretta — Libera circolazione dei capitali — Libera prestazione dei servizi — Direttiva 69/335/CEE — Articoli 2, 4, 10 e 11 — Direttiva 85/611/CEE — Articoli 10 e 293 CE — Imposta annuale sugli organismi di investimento collettivo — Doppia imposizione — Sanzione applicabile agli organismi di investimento collettivo di diritto straniero* ». *Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.*

1) Gli articoli 2, 4, 10 e 11 della direttiva 69/335/CEE del Consiglio, del 17 luglio 1969, concernente le imposte indirette sulla raccolta di capitali, come modificata dalla direttiva 85/303/CEE del Consiglio, del 10 giugno 1985, devono essere interpretati nel senso che non ostano ad una normativa di uno Stato membro che stabilisce un'imposta annuale sugli organismi di investimento collettivo, come quella oggetto del procedimento principale, e che sottopone a tale imposta gli organismi di investimento collettivo di diritto straniero che collocano quote in tale Stato membro.

2) La direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed ammi-

nistrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (o.i.c.v.m.), eventualmente in combinato disposto con l'articolo 10 CE e l'articolo 293, secondo trattino, CE, dev'essere interpretata nel senso che non osta alla normativa di uno Stato membro che stabilisce un'imposta annuale sugli organismi di investimento collettivo, come quella oggetto del procedimento principale, che assoggetta a tale imposta gli organismi di investimento collettivo di diritto straniero che collocano quote in tale Stato membro, a condizione che tale normativa sia applicata in modo non discriminatorio.

3) L'articolo 56 CE dev'essere interpretato nel senso che non osta alla normativa di uno Stato membro che stabilisce un'imposta annuale sugli organismi d'investimento collettivo, come quella oggetto del procedimento principale, che assoggetta a tale imposta gli organismi d'investimento collettivo di diritto straniero che collocano quote in tale Stato membro.

4) L'articolo 49 CE dev'essere interpretato nel senso che osta ad una disposizione nazionale, quale l'articolo 162, secondo comma, del Code des droits de succession (Codice belga delle successioni), come modificato dalla legge programmatica del 22 dicembre 2003, con cui uno Stato membro prevede una sanzione specifica, ossia il divieto giudiziale di collocare in futuro quote in tale Stato, per gli organismi d'investimento collettivo di diritto straniero in caso di violazione da parte degli stessi dell'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale necessaria per la riscossione di un'imposta sugli organismi d'investimento collettivo o di omesso versamento dell'imposta medesima.

Sentenza del 26 maggio 2016, causa C-48/15, NN (L) International SA, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

« Rinvio pregiudiziale — Libera circolazione dei capitali — Articolo 63 TFUE — Tassazione di redditi di fondi pensione — Differenza di trattamento tra i fondi pensione residenti e i fondi pensione non residenti — Tassazione forfettaria dei fondi pensione residenti sulla base di un rendimento fittizio — Ritenuta alla fonte applicata ai redditi generati da dividendi percepiti dai fondi pensione non residenti — Comparabilità ». Ricorso pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE.

L'articolo 63 TFUE deve essere interpretato nel senso che esso:

— non osta ad una normativa nazionale in virtù della quale i dividendi distribuiti da una società residente sono assoggettati ad una ritenuta alla fonte quando sono versati ad un fondo pensione non residente e, quando sono versati ad un fondo pensione residente, sono assoggettati ad un'imposta calcolata forfettariamente sulla base di un rendimento fittizio, il quale, con il

tempo, mira a corrispondere alla tassazione di tutti i redditi di capitale secondo il regime di diritto comune;

— osta tuttavia a che i fondi pensione beneficiari non residenti non possano tener conto delle eventuali spese professionali direttamente connesse alla percezione dei dividendi, quando il metodo di calcolo della base imponibile dei fondi pensione residenti preveda di tenerne conto, circostanza che spetta al giudice del rinvio verificare.

Sentenza del 2 giugno 2016, causa C-252/14, Pensioenfonds Metaal en Techniek, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

« Rinvio pregiudiziale — Fiscalità — Imposta sul valore aggiunto — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 9, paragrafo 1 — Nozioni di “soggetto passivo dell’imposta sul valore aggiunto” e di “attività economica” — Articolo 24, paragrafo 1 — Nozione di “prestazione di servizi” — Opere di ingegneria rurale — Costruzione e sfruttamento di un sistema di smaltimento delle acque da parte di una società commerciale senza scopo di lucro — Effetti del finanziamento delle opere per mezzo di aiuti di Stato e di aiuti dell’Unione europea ». Ricorso pregiudiziale ai sensi dell’art. 267 TFUE.

1) L’articolo 9, paragrafo 1, della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d’imposta sul valore aggiunto, deve essere interpretato nel senso che lo sfruttamento di opere di ingegneria rurale come quelle di cui al procedimento principale da parte di una società commerciale senza scopo di lucro, che esercita solo in via accessoria tale attività di natura professionale che produce un reddito, costituisce un’attività economica ai sensi di tale disposizione nonostante, da un lato, tali opere siano state finanziate in misura considerevole mediante aiuti di Stato e, dall’altro, il loro sfruttamento generi solo introiti derivanti dal versamento di un canone di modesta entità, qualora tale canone abbia un carattere di stabilità in ragione della prevista durata di riscossione.

2) L’articolo 24 della direttiva 2006/112 deve essere interpretato nel senso che lo sfruttamento di opere di ingegneria rurale come quelle di cui al procedimento principale consiste nella realizzazione di prestazioni di servizi effettuate a titolo oneroso, in ragione del fatto che esse hanno un nesso diretto con il canone percepito o da percepire, purché tale canone di importo ridotto costituisca il controvalore del servizio fornito e nonostante la circostanza che tali prestazioni costituiscano l’adempimento di obblighi di legge. Spetta al giudice del rinvio verificare se l’importo del canone percepito o da percepire, in quanto corrispettivo, dimostri l’esistenza di un nesso diretto tra le prestazioni di servizi effettuate o da effettuare e detto corrispettivo e, di conseguenza, il carattere oneroso delle prestazioni di servizi. Esso dovrà in parti-

colare assicurarsi che il canone previsto dalle ricorrenti nel procedimento principale non costituisca una remunerazione solo parziale delle prestazioni effettuate o da effettuare e che la sua entità non sia stata stabilita in ragione dell'esistenza di altri fattori eventuali e idonei, se del caso, a rimettere in discussione il nesso diretto tra le prestazioni e il loro corrispettivo.

Sentenza del 2 giugno 2016, causa C-263/15, Lajvér Meliorációs Nonprofit Kft., reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

« Rinvio pregiudiziale — Imposta sul valore aggiunto — Imposta versata a monte — Detrazione ». 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, deve essere interpretata nel senso che, in circostanze come quelle di cui al procedimento principale, in cui il soggetto passivo ha fatto costruire un edificio e lo ha venduto a un prezzo inferiore ai costi di costruzione, detto soggetto passivo ha diritto alla detrazione dell'integralità dell'imposta sul valore aggiunto assolta per la costruzione di tale edificio e non soltanto alla detrazione parziale di detta imposta, in proporzione alle parti di detto edificio che l'acquirente destina ad attività economiche. Il fatto che tale acquirente ceda gratuitamente l'utilizzo di una parte dell'edificio di cui trattasi ad un terzo non ha al riguardo alcun rilievo.

Sentenza del 22 giugno 2016, causa C-267/15, Gemeente Woerden, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

Normativa e documenti di fiscalità internazionale e comunitaria

Accordo politico tra gli Stati membri sulle nuove norme contro l'evasione fiscale.

Lo scorso 21 giugno 2016, gli Stati membri hanno raggiunto un accordo politico sulle nuove regole per frenare le pratiche di evasione fiscale delle imprese.

Queste regole, giuridicamente vincolanti, sono state proposte dalla Commissione nel mese di gennaio 2016, per dare nuovo impulso agli sforzi per combattere la pianificazione fiscale aggressiva.

Le misure contenute nella proposta di direttiva COM (2016) 26 final, coprono le principali forme di evasione fiscale praticata dalle grandi multinazionali e si basano su standard globali sviluppati lo scorso anno dall'OCSE per quanto riguarda l'erosione della base imponibile e trasferimento benefici (BEPS).

Anche se alcune disposizioni sono state modificate, la Commissione resta convinta che è indispensabile adottare misure a breve termine. Il Parlamento ha già espresso il suo parere favorevole. Le nuove regole saranno ora adottate dal Consiglio formalmente.

Maggiori informazioni si possono reperire sul sito: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-1886_en.htm.

Publicata la guida OCSE sul “Country-by-Country reporting”

Con la pubblicazione della guida per l’implementazione del cd. “Country-by-Country reporting”, l’OCSE ha messo a punto un ulteriore tassello verso l’attuazione del progetto di contrasto all’evasione internazionale.

In dettaglio, nella giornata del 29 giugno 2016, l’OCSE ha pubblicato le linee guida al fine di rendere attuativo a quanto previsto dall’Action 13 del progetto Beps.

La Guida si propone di risolvere questioni sorte con riferimento (i) all’applicazione della disciplina del *CbC reporting* ai fondi di investimento ed alle *partnership*, (ii) all’impatto dell’effetto cambi nella determinazione dell’ammontare di fatturato minimo consolidato (Euro 750 milioni) a partire dal quale scatta l’obbligo di rendicontazione nonché (iii) alla possibilità per le controllate residenti in Paesi nei quali il *CbC Reporting* entrerà in vigore successivamente al 1° gennaio 2016 di optare per la comunicazioni delle informazioni anteriormente a detta data.

Sul punto, mette conto ricordare come il legislatore italiano — con la legge di stabilità 2016 — ha previsto l’obbligo per le multinazionali domestiche (al raggiungimento del suddetto ammontare di fatturato consolidato) di predisporre e presentare annualmente una rendicontazione che riporti, tra gli altri dati, l’ammontare dei ricavi e degli utili lordi e delle imposte pagate con riferimento a ciascun Paese nel quale operano.

La Guida in epigrafe è reperibile all’indirizzo <http://www.oecd.org/tax/exchange-of-tax-information/guidance-on-the-implementation-of-country-by-country-reporting-beps-action-13.pdf>.

* * *

Consultazione BEPS circa il treaty entitlement dei non-CIV funds.

Lo scorso 22 aprile è scaduto il termine per la presentazione delle osservazioni relativamente alla bozza di documento avente ad oggetto le tematiche individuate dall’Action 6 del progetto Beps relative al *treaty entitlement* dei cd. *non-Collective Investment Vehicles*.

Preliminarmente, mette conto ricordare come per non-CIV devono intendersi quei veicoli di investimento collettivo diversi dai CIV, siccome definiti dal Commentario OCSE (ossia, “*funds that are widely-held, hold a diversified*”).

portfolio of securities and are subject to investor-protection legislation in the country in which they are established)”.

Al contrario dei fondi CIV — i quali possono essere *qualified person* ai fini della clausola LOB e, in generale, risultano immuni dalla PPT — i non-CIV (fondi di private equity, trust e altri veicoli di investimento simili) non sono *qualified person* e potrebbero scontare l'applicazione dell'Action 6.

Sul punto, il paragrafo 14 dell'Action 6 ha individuato due profili da attenzionare in merito ai *non-CIV*, ossia (i) il riconoscimento attraverso una struttura non-CIV di benefici convenzionali altrimenti non riconosciuti (problema dello Stato della fonte) e (ii) il fenomeno del *tax deferral* (problema dello Stato della residenza).

Dall'esame dei commenti è emerso, tra l'altro, che al fine di dirimere la tematica del *treaty entitlement* dei non-CIV sussistono due approcci (i) il riconoscimento dei benefici convenzionali a dette entità direttamente in base alle proprie caratteristiche oppure (ii) il riconoscimento dei benefici ai non-CIV indirettamente, ossia accordando agli investitori il trattamento di cui avrebbero beneficiato investendo direttamente.

La fase di studio delle osservazioni pervenute sul tema condurrà entro fine 2016 all'emanazione di un documento finale sul tema.

È possibile consultare i commenti pervenuti sul tema all'indirizzo <http://www.oecd.org/ctp/treaties/public-comments-received-discussion-draft-treaty-entitlement-of-non-CIV-funds.pdf>.

ALTRI TEMI DI INTERESSE PER LA PROFESSIONE

ANDAMENTO CONGIUNTURALE

Gli effetti del referendum inglese sull'economia europea

La scelta degli elettori del Regno Unito di chiedere l'uscita dall'Unione Europea ha avuto ripercussioni immediate sui mercati finanziari mondiali, che nei giorni precedenti, malgrado i sondaggi molto incerti, si erano incautamente posizionati su un esito del tutto diverso. Le reazioni più intense e persistenti hanno interessato i mercati valutari, ove si è verificato un repentino e ampio deprezzamento della sterlina. Anche sui mercati azionari la reazione è stata molto violenta e persistente, per quanto in questo caso sembra che il voto abbia soltanto fatto da catalizzatore di processi che attendevano soltanto di esplodere. All'altro estremo, l'impatto sui premi per il rischio di credito è stato molto effimero — con l'eccezione di quelli pagati da emittenti bancari, ma in questo caso per ragioni in larga parte indipendenti dalle conseguenze del referendum inglese. I rendimenti dei titoli di stato nel complesso sono scesi, anche sui mercati della 'periferia' europea potenzialmente più sensibili all'aumento dell'avversione al rischio.

Prima del referendum si prevedeva ancora un'espansione a ritmi modesti dell'economia mondiale, con una modesta riaccelerazione dopo una fase di rallentamento che sembra essersi estesa fino al secondo trimestre 2016. In quello scenario, Eurozona e Stati Uniti registravano una crescita trainata ancora dalla domanda interna, e almeno nel caso europeo con un contributo degli investimenti in aumento; ciò aveva riflessi netti positivi, ma marginali, sull'attività economica globale attraverso la bilancia del commercio estero. L'orientamento delle politiche fiscali era previsto in marginale restrizione. Le stime medie annue (si veda la Tab. 1) erano state riviste al rialzo per l'Eurozona e al ribasso per gli Stati Uniti: in entrambi i casi, la variazione rifletteva il segno delle sorprese offerte dai conti nazionali nel 1° trimestre. La ripresa delle quotazioni petrolifere più rapida rispetto alle nostre previsioni di marzo spiegava la piccola revisione al rialzo delle stime di inflazione per l'Eurozona. Come cambierà tale scenario dopo il voto inglese?

Nel periodo che va dalla decisione popolare di uscire dall'UE all'entrata in vigore dell'accordo di recesso (o alla scadenza dei due anni previsti dal Trattato), il Regno Unito rimarrà vincolato dalla legislazione comunitaria. Inoltre, l'impreparazione dei fautori dell'uscita e la crisi del partito conservatore faranno sì che la formalizzazione della richiesta di uscita non arriverà

tanto presto — probabilmente non prima del 2017. Per un periodo piuttosto lungo di tempo, perciò, tutte le conseguenze del voto dovranno riguardare l'adattamento degli agenti economici a una futura uscita — con la complicazione che sarà inizialmente difficile immaginare quale tipo di regime sarà concordato. La maggioranza delle analisi è basata sull'assunto che l'incertezza porterà a un aumento dei premi per il rischio di credito e a un incremento della volatilità azionaria, nonché a una riduzione dei movimenti di capitale in ingresso e degli investimenti fissi. Si ipotizzano anche fenomeni di parziale delocalizzazione verso altri Paesi UE, per aggirare gli effetti della perdita del 'passaporto finanziario' da parte degli intermediari basati nel Regno Unito e del rischio che i prodotti inglesi siano soggetti dopo il recesso a barriere tariffarie e non tariffarie. Un altro punto fermo è l'indebolimento della sterlina sui mercati valutari — fenomeno, peraltro, che si è già manifestato nei primi giorni dopo il voto. D'altro canto, un indebolimento marcato del cambio verso livelli percepiti come sottovalutati potrebbe in futuro fungere da attrattore di flussi di capitale e sostenere l'export, oltre che migliorare le partite correnti attraverso la rivalutazione dei redditi sulle attività estere, mitigando gli effetti negativi.

Il Tesoro britannico aveva pubblicato lo scorso maggio un'analisi degli effetti di breve termine della Brexit. L'analisi assume che una parte degli effetti a regime si manifesti già durante la fase di transizione, oltre a formulare ipotesi dell'impatto in termini di incertezza sulla politica economica e di volatilità dei mercati finanziari. Nello specifico, la simulazione ipotizza un aumento del premio al rischio sul Gilt decennale di 40pb, un deprezzamento della sterlina del 12%, un aumento dell'equity risk premium di 120pb e dei tassi attivi applicati alle imprese di 130pb; l'incertezza sale di una deviazione standard rispetto alla proiezione di base. Riguardo alla politica economica, la simulazione ipotizza tassi ufficiali invariati e nessuna misura fiscale correttiva che compensi l'aumento del deficit dovuto agli stabilizzatori automatici. In questo scenario di shock 'normale', il rapporto conclude che si avrebbe una recessione, accompagnata da un aumento di inflazione e disoccupazione. Dopo due anni, il livello del PIL sarebbe inferiore a quello della proiezione di base del -3,6% in termini reali, mentre il livello dei prezzi sarebbe maggiore del 2,3%. Ciò corrisponde a una contrazione di -0,1% t/t per quattro trimestri. Nello scenario di shock severo, che ipotizza un impatto su incertezza e mercati pari alla metà di quello del 2009, lo shock sul PIL è pari a -6,0% dopo due anni, mentre l'inflazione sale del 2,7% dopo un anno. La simulazione risulta anche in un'ampia deviazione dei prezzi immobiliari dallo scenario base (-10% nello shock standard, -18% a seguito dello shock severo). Queste ipotesi ci sembrano troppo severe, comportando già dal terzo trimestre una deviazione dallo scenario di base di -0,7% in termini di minor crescita trimestrale. Nella nostra simulazione abbiamo ipotizzato un flusso di investimenti minore di una deviazione standard, ma non uno shock autonomo sui consumi; la crescita risulta impattata significativamente, ma il

divario è la metà di quello ipotizzato nello shock standard del governo inglese. Più precisamente, si ipotizza un deprezzamento persistente del cambio effettivo della sterlina del 10% rispetto alla media del 2015, un calo del FTSE 100 del 15%. I prezzi delle case calano moderatamente dal secondo semestre 2016. Si ipotizza anche una dinamica degli investimenti privati nel Regno Unito più bassa di una deviazione standard (circa il -10%) rispetto allo scenario precedente. Abbiamo imposto una risposta addizionale della BoE, che nella simulazione si traduce in un calo dei rendimenti a lungo termine in media di 70 punti base su due anni, oltre che in un taglio dei tassi ufficiali. La crescita del PIL scende di un punto e mezzo su due anni. Dato il forte punto di partenza che avevamo nelle nostre stime pre-Brexit (2,3% nel 2017 dall'1,8% del 2016), lo shock è insufficiente a generare una vera e propria recessione.

In ragione della più contenuta rilevanza degli scambi commerciali con il Regno Unito e la non applicabilità di altri canali di impatto (contagio politico, effetto fiducia ecc.), le conseguenze per i paesi extra-europei appaiono scarsamente rilevanti, in generale inferiori al decimo di punto percentuale. L'unico modo per ipotizzare effetti più significativi è quello di immaginare che il referendum faccia da catalizzatore di una massiccia e duratura correzione dei mercati finanziari che implichi una significativa restrizione delle condizioni finanziarie. Anche se nell'immediatezza dell'evento si è effettivamente verificato un netto calo degli indici azionari mondiali, è improbabile che l'effetto si riveli persistente. Le modifiche alle nostre stime per il 2016-17 per i paesi extra-europei riflettono considerazioni sostanzialmente indipendenti dal referendum inglese.

Al contrario, l'effetto di breve termine dell'uscita della Gran Bretagna sull'economia dell'Eurozona sarà senza dubbio negativo e significativo. L'entità del rallentamento dipenderà dall'intensità e dalla persistenza della reazione dei mercati, dall'andamento della fiducia delle imprese, ma anche dalle risposte delle Banche centrali e dei governi. L'aumento dell'incertezza avrà un impatto sulle decisioni di consumo e investimento che tuttavia è difficile quantificare. Pur con queste avvertenze, nel complesso valutiamo che l'uscita del Regno Unito non avrà effetti catastrofici sul PIL anche se, in base alle simulazioni effettuate, la crescita potrebbe essere in media più debole nel 2017 rispetto al 2016.

L'effetto del rallentamento della crescita del Regno Unito sulla crescita dell'Eurozona passerà in primo luogo attraverso i flussi commerciali. L'impatto risulta piuttosto variegato tra paesi, e dipende dalla quota di esportazioni di beni e servizi. Secondo le simulazioni, l'effetto rischia di essere molto forte per l'Irlanda, dati gli stretti legami commerciali con il Regno Unito e l'assenza di un effetto compensativo tramite la svalutazione, e per l'Olanda. Tuttavia, l'Irlanda potrebbe beneficiare di un'eventuale riallocazione degli investimenti esteri dal Regno Unito, in particolare con riferimento all'industria finanziaria.

L'effetto potrebbe essere amplificato dalla restrizione delle condizioni

finanziarie — che peraltro avrebbe potuto essere il canale di impatto più rapido. Come si sta già verificando, l'effetto di mercato tocca soprattutto i mercati azionari e in media abbiamo ipotizzato uno scostamento permanente dell'EuroStoxx del 6% rispetto allo scenario base. Nel contempo, assumiamo un aumento transitorio del premio al rischio di credito nella periferia tramite un allargamento dei differenziali sui titoli sovrani Spagna e Italia di 50 punti base, riassorbito soltanto nel corso del primo semestre 2017. Il restringimento delle condizioni finanziarie imposto nella nostra simulazione è un modo per catturare l'effetto della crisi di fiducia, innescata dal voto britannico; alla luce dell'andamento dei mercati degli ultimi giorni, però, potrebbe rivelarsi un'ipotesi troppo pessimistica. Le misure già in essere della BCE (PSPP, CSPP e TLTRO II) dovrebbero contribuire ad attenuare gli effetti sulle condizioni finanziarie, e in questi primi giorni hanno dimostrato la loro efficacia nel contenere l'aumento dei premi al rischio sul mercato dei titoli di stato e delle obbligazioni societarie. Il tasso di cambio effettivo euro è atteso rimanere circa stabile sull'orizzonte di previsione, dal momento che il movimento verso la sterlina dovrebbe essere compensato dal movimento verso il dollaro e lo yen.

In questo scenario, l'uscita del Regno Unito incide per lo -0,3% sulla crescita dell'Eurozona, che nel 2017 scende così all'1,3-1,4%. L'impatto sulla crescita dovrebbe aversi tramite un rallentamento dell'export di 0,7 punti rispetto allo scenario centrale, ma anche attraverso la domanda interna. La crescita dei consumi privati è più bassa di -0,3%, per la minore crescita occupazionale e l'effetto ricchezza negativo, che si traduce in un aumento della propensione al risparmio. Anche gli investimenti privati attesi crescono di circa mezzo punto in meno rispetto allo scenario pre-Brexit, nonostante il livello più basso dei tassi a medio e lungo termine. Il tasso di disoccupazione dovrebbe calare più lentamente fino al 9,7% a fine 2017. Le pressioni salariali dovrebbero rimanere ancora contenute. Di riflesso, la risalita dell'inflazione Eurozona è più lenta.

Se lo scenario post-Brexit da noi ipotizzato potrebbe forse sottostimare l'effetto incertezza sugli investimenti privati e consumi, è pur vero che le simulazioni non tengono conto di eventuali modifiche delle misure non convenzionali che ragionevolmente la BCE potrebbe implementare in caso di prolungato restringimento delle condizioni finanziarie nei prossimi due mesi e/o se i dati dovessero confermare un rallentamento della crescita. Nel contempo, è anche possibile che la correzione fiscale prevista per il prossimo anno in Spagna, Portogallo, Francia, Italia e Belgio venga attenuata. Inoltre si potrebbe vedere un cambio di toni e forse di marcia delle politiche europee con effetti positivi sulla fiducia.

Tutto ciò prescinde dal rischio che altri paesi possano imboccare nei prossimi 1-2 anni la medesima strada del Regno Unito. I fattori che contribuiscono a innalzare il rischio sono costituiti da una forte pressione migratoria, dalla presenza di partiti euroscettici consolidati, da una contribuzione

positiva al bilancio comunitario e da un senso di appartenenza all'UE più basso. Inoltre, poiché il rischio si presenta concretamente soltanto se i partiti euroscettici accedono al governo, dipende anche dall'imminenza di appuntamenti elettorali. In quest'ottica, il rischio si potrebbe profilare soprattutto in Austria, ma nel 2018, mentre è più improbabile che si concretizzi nel 2017 in Olanda e Francia, due paesi che eleggeranno il nuovo parlamento il prossimo anno. In altri paesi, come l'Italia, il problema è più genericamente quello dell'instabilità politica.

Le conseguenze per l'economia italiana

La scelta degli elettori inglesi di abbandonare l'Unione Europea potrebbe esercitare un effetto negativo anche sull'economia italiana.

1) *il canale commerciale.* In base ai dati dei primi 4 mesi del 2016, il 5,2% dell'export italiano è diretto verso il Regno Unito (1,8 mld da gennaio ad aprile, erano 22,5 mld nel 2015). Nel 2015 si è registrata una crescita del 7,3%, poi rallentata all'1,1% nella parte iniziale del 2016. Il contributo attuale delle vendite verso il Regno Unito alla crescita dell'export totale è di 0,3% (lo 0,1% del PIL). I quattro settori più rappresentati (in base ai dati disponibili sinora per l'anno in corso) sono: mezzi di trasporto (il 15,4% del totale, per il 7,6% si tratta di autoveicoli), macchinari (15,1%), alimentari e bevande (12,2%) e prodotti tessili (12,1%). In ogni caso, l'Italia presenta un saldo commerciale positivo nei confronti del Regno Unito (pari a 11,9 mld sui 45,2 mld totali nel 2015, e 898 milioni su 4,5 miliardi totali nei primi 4 mesi del 2016). L'avanzo è particolarmente elevato per tre dei settori di cui sopra: alimentari (177 mln sinora nell'anno), meccanica (174 mln), tessile (133 mln). Anche i metalli e i prodotti delle altre attività manifatturiere (principalmente mobili) sono ben rappresentati.

In sintesi, dal punto di vista del canale commerciale diretto, l'Italia appare uno dei Paesi europei meno vulnerabili in quanto l'export verso il Regno Unito è pari a circa l'1,6% del PIL (meno della metà della media dell'Eurozona). In pratica, occorrerebbe ipotizzare cali delle esportazioni molto pronunciati per avere un impatto apprezzabile sul PIL italiano. In effetti, nell'ipotesi (estrema, a nostro avviso) di un calo delle esportazioni italiane verso il Regno Unito del 10% nel 2017 (per via non solo del rallentamento del ciclo nel Regno Unito ma anche del verosimile deprezzamento della sterlina), e tenendo conto del contenuto di export dell'import, l'impatto sarebbe di circa 1,6 miliardi, ovvero meno dello 0,1% del PIL. Ma verosimilmente l'impatto effettivo potrebbe essere minore in quanto in parte compensato dalle vendite verso altri Paesi. Inoltre, l'apprezzamento dell'euro nei confronti della sterlina dovrebbe essere più che compensato da un deprezzamento del cambio effettivo.

2) *il canale finanziario.* Il rischio principale per l'Italia è che il referen-

dum inneschi un aumento dell'avversione al rischio sui mercati e dunque un peggioramento degli indici di rischio sovrano dell'Italia. Nelle simulazioni precedenti l'evento non si escludeva che il differenziale BTP-Bund potesse arrivare a 200 punti base. In realtà, la reazione è stata molto inferiore a quanto temuto, arrivando a malapena a superare i 30pb di allargamento: la presenza del PSPP, l'aspettativa di possibili misure aggiuntive da parte della BCE e la natura molto indiretta dello shock spiegano la reazione contenuta. A una settimana dall'evento, il rendimento del BTP decennale è più basso rispetto ai giorni precedenti il referendum e il Tesoro italiano ha realizzato senza alcun problema e senza incrementi di costo il previsto collocamento di debito a medio/lungo termine. Gli altri canali di trasmissione (esposizione del sistema bancario ad attività emesse nel Regno Unito, rilevanza degli investimenti diretti da e verso il Regno Unito) risultano in base a tutti i principali indicatori numericamente poco rilevanti e non in grado di avere effetti apprezzabili sull'attività economica in Italia (a differenza che in altri Paesi europei).

Abbiamo effettuato sul modello a equazioni simultanee Oxford Economics Forecasting una simulazione sull'impatto dei fattori 1 e 2 di cui sopra (oltre agli altri effetti attesi come deprezzamento della sterlina, variazioni negative degli indici di borsa...), gli shock imputati nel modello sono due: uno shock sul PIL UK (-0,2% e -1,1% rispetto allo scenario base nel 2016 e 2017 rispettivamente), principalmente incentrato sugli investimenti, e uno sullo spread Btp-Bund, in media di quasi 80 punti base sia nella seconda metà di quest'anno che per la media dell'anno prossimo (lo shock sul livello assoluto dei rendimenti è inferiore e pari a circa 20 punti base in media). Come detto, questa seconda parte della simulazione è più severa dello scenario che si sta profilando come più probabile. Il risultato è un impatto negativo sul PIL italiano di -0,3% l'anno prossimo. Lo shock si trasmette non soltanto attraverso l'export (colpito simultaneamente da rallentamento nel Regno Unito e svalutazione della sterlina), colpito per -0,3% nel 2017, ma anche la domanda domestica, sia per investimenti che per consumi (più bassi che nello scenario base rispettivamente di -0,8% e -0,4% nel 2017), per via di un possibile impatto sulla fiducia e sulla volatilità sui mercati finanziari, anche se a nostro avviso tale impatto potrebbe essere sovrastimato dal modello (il che colloca un impatto credibile in una forchetta compresa tra -0,1% e -0,3% sul PIL 2017).

In ogni caso, è assurdo pensare a uno scenario simile a quello del 2011, per due motivi: *a*) la salita dello spread in questo caso sarà di entità molto inferiore, e sembra anzi non verificarsi per nulla; *b*) allora la salita dello spread si trasmise all'economia reale in quanto implicò simultaneamente una restrizione del credito e una pesante stretta fiscale. Nessuna delle due condizioni sembra probabile nella situazione attuale: anche se una parte del sistema bancario è in difficoltà, nell'aggregato le condizioni del credito appaiono le più espansive da anni e la politica fiscale sarà quest'anno lievemente accomodante per il terzo anno consecutivo. Se la situazione peggiorasse, sarà

per fattori diversi e specifici e certamente non per le ricadute del referendum inglese.

TABELLA 1 - *La crescita economica per area geografica*

	2013	2014	2015	2016	2017
Stati Uniti	1.5	2.4	2.4	1.9	2.3
Giappone	1.4	-0.1	0.6	0.3	0.5
Area Euro	-0.3	0.9	1.6	1.7	1.6
Europa Orientale	1.7	1.6	-0.6	0.7	2.2
America Latina	2.9	1.0	-0.6	-0.9	1.5
OPEC	1.5	2.5	1.6	1.2	2.6
Asia Orientale	6.1	7.6	5.9	5.7	5.6
Africa	4.3	4.2	3.2	2.5	3.6
Crescita mondiale	3.3	3.4	3.1	3.0	3.2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

TABELLA 2 - *Previsioni macroeconomiche sull'Italia*

	2015	2016	2017	2015		2016		2017			
				3	4	1	2	3	4	1	2
PIL (prezzi 2010, a/a)	0.6	1.2	1.4	0.8	1.1	1.0	1.0	1.2	1.4	1.5	1.5
- var.ne % t/t		(prev.)	(prev.)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
Consumi delle famiglie	0.9	1.3	1.2	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
Consumi collettivi	-0.7	0.6	0.3	0.2	0.6	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
Investimenti fissi	0.6	2.0	2.2	0.6	0.8	0.2	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Importazioni	5.8	1.2	3.6	-0.2	0.9	-0.9	0.7	0.8	0.9	1.0	0.9
Esportazioni	4.1	0.4	3.6	-1.4	1.2	-1.5	1.0	0.9	0.8	0.9	1.0
Contributo alla crescita:											
Commercio estero	-0.3	-0.2	0.1	-0.4	0.1	-0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Domanda finale interna	0.5	1.2	1.2	0.4	0.5	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Prezzi al consumo (a/a)	0.0	-0.1	1.1	0.2	0.2	-0.1	-0.4	-0.2	0.3	1.0	1.2
Disoccupazione (%)	11.9	11.5	11.0	11.6	11.6	11.6	11.6	11.5	11.3	11.2	11.1
Reddito disponibile reale	0.8	1.7	1.6								
Tasso di risparmio	8.3	8.3	8.6								
Partite correnti (% PIL)	2.1	2.3	1.9								
Saldo della P.A. (% del PIL)	-2.6	-2.5	-1.9								
Debito pubblico (% del PIL)	132.7	132.5	131.4								

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

TABELLA 3 - *Proiezioni sui tassi IRS*

	1/7/2016	Set-2016	Dic-2016	Mar-2017	Giu-2017
Refi	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Euribor 3 mesi	-0.29	-0.34	-0.33	-0.34	-0.33
2 anni	-0.22	-0.15	-0.05	0.00	0.15
5 anni	-0.13	0.15	0.25	0.30	0.45
10 anni	0.34	0.70	0.80	0.80	0.85
30 anni	0.79	1.25	1.35	1.30	1.35
Spread: 10-2 anni	56	85	85	80	70

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

TABELLA 4 - *Proiezioni sui cambi*

	5/7/2016	3m	6m	12m
EUR/USD	1.1150	1.08	1.13	1.15
USD/JPY	101.75	107	116	115
GBP/USD	1.3080	1.33	1.38	1.40
EUR/CHF	1.0835	1.07	1.09	1.10
EUR/SEK	9.4371	9.35	9.30	9.20
EUR/NOK	9.3162	9.30	9.20	9.00
EUR/DKK	7.4399	7.45	7.45	7.46
USD/CAD	1.2938	1.31	1.28	1.26
AUD/USD	0.7482	0.68	0.72	0.75
NZD/USD	0.7186	0.65	0.70	0.72
EUR/JPY	113.46	116	132	133
EUR/GBP	0.8520	0.82	0.82	0.83

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE

CORPORATE GOVERNANCE

CATUOGNO S., *La governance dei gruppi piramidali tra creazione e appropriazione delle esternalità positive. Un modello esplicativo del rischio di espropriazione*, Egea, Milano, 2016, pagg. 128, 15,00 euro.

Il lavoro di ricerca, incorniciato nell'ambito della letteratura nazionale e internazionale di *corporate governance* sui gruppi piramidali, indaga il tema del rischio di appropriazione delle esternalità positive che il soggetto economico di gruppo potrebbe perseguire per effetto dello sfruttamento dei benefici privati derivanti dalla posizione di controllo. Il tema è particolarmente rilevante considerata l'ampia diffusione geografica delle architetture piramidali, tanto in Italia quanto nel resto dei Paesi europei, e considerati i numerosi scandali finanziari che, nell'ultimo ventennio, hanno profondamente sconvolto i mercati finanziari e le relative economie. Tra le diverse esperienze fallimentari si è scelto di analizzare un caso americano (Enron) e un caso europeo (Parmalat), al fine di mettere a confronto le criticità riconducibili al modello del capitalismo manageriale (o anglosassone) con quelle imputabili al capitalismo padronale e familiare (o latino). In chiusura del lavoro, tenendo conto dei principali insegnamenti desumibili dalle esperienze fallimentari dei due casi esaminati, si propone un modello teorico esplicativo delle relazioni esistenti tra le strutture piramidali e i fattori di rischio di espropriazione delle esternalità positive. Il modello dà evidenza di come i gruppi piramidali non dovrebbero essere considerati, a priori, una minaccia per il mercato, per gli investitori e per la applicazione delle corrette pratiche di *governance*. Le strutture piramidali possono, invece, diventare pericolose per il sistema economico quando associate a specifici fattori di rischio legati al contesto istituzionale esterno all'impresa, oppure ai meccanismi interni di *governance*. Il modello, oltre a rappresentare una sintesi delle suindicate relazioni, si propone anche di offrire una serie di contributi per la teoria e implicazioni per la pratica.

DIRITTO AMMINISTRATIVO

COSMAI P., IOVINO R., *Il nuovo codice degli appalti pubblici. Guida operativa al D.lgs. 18 aprile 2016, n. 50*, IPSOA, Milano, 2016, pagg. 461, 80,00 euro.

La riforma degli appalti pubblici (D.lgs. 18 aprile 2016, n. 50) sostituisce in toto il Codice dei Contratti Pubblici, con numerose novità, segnatamente:

- i. una disciplina unitaria dei contratti e delle concessioni;
- ii. una fortissima semplificazione delle procedure;
- iii. una maggiore discrezionalità delle amministrazioni;
- iv. l'attribuzione all'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) del ruolo di regolatore, controllore e risolutore di controversie;
- v. specifiche misure nonché volte (sperabilmente) a dare maggiore efficienza al sistema.

Le molteplici novità introdotte e il permanere dell'applicabilità, seppur transitoria, della precedente normativa, determinano un significativo bisogno informativo e formativo soddisfatto con un innovativo progetto editoriale che ha l'obiettivo di accompagnare passo dopo passo tutti gli operatori coinvolti nell'acquisizione delle nuove competenze e degli strumenti necessari a fronteggiare i nuovi obblighi, controlli e procedure e al relativo aggiornamento. L'opera è funzionale alle esigenze degli operatori, sia nella fase della gestione amministrativa delle procedure e dei rapporti contrattuali, sia in quella patologica delle controversie; l'obiettivo è quello di fornire un supporto nella prima per prevenire (questo l'auspicio) la seconda, ovvero per fronteggiare quest'ultima con adeguate strategie processuali. La trattazione è coordinata con un costante richiamo alla giurisprudenza e ai pareri dell'ANAC più recenti, intercalata da suggerimenti pratici, spesso sintetizzati in Tavole operative. Oltre a fornire una visione complessiva, il volume si sofferma in modo particolare su taluni istituti e problematiche applicative trasversali: decorrenza dell'entrata in vigore delle diverse disposizioni e loro ambito applicativo; trasparenza e informatizzazione delle procedure; aggregazioni degli operatori economici e delle stazioni appaltanti; documento unico di regolarità contributiva (cd. "DURC"); incentivi tecnici; *governance* e controllo pubblico del sistema attraverso la partecipazione popolare.

DIRITTO DEL LAVORO

GHEIDO M. R., CASOTTI A., *Jobs act e semplificazioni. Razionalizzazione di procedure e adempimenti*, IPSOA, 2016, pagg. 300, 40,00 euro.

Il volume affronta il tema delle semplificazioni e della razionalizzazione della disciplina lavoristica a seguito dei cambiamenti introdotti dal cd. *Jobs*

Act che, come noto, ha riformato molte parti del rapporto di lavoro. La trattazione parte dal contratto di lavoro a tempo indeterminato a tutele crescenti, che nei confronti dei nuovi assunti limita il reintegro nel posto di lavoro a pochi e circoscritti licenziamenti. Vengono poi esaminati gli interventi diretti alla revisione dei contratti di lavoro e delle tutele in costanza di rapporto di lavoro in particolare i diritti collegati alla tutela della maternità e della paternità. Infine, sono analizzate le misure volte a esercitare i controlli a distanza sui dipendenti nel rispetto della *privacy*. Per far ciò, la struttura del volume si articola in tre parti: semplificazioni in entrata, semplificazione nella gestione del rapporto di lavoro e flessibilità in uscita. Ne completa la trattazione l'appendice normativa dei decreti legislativi e la prassi di riferimento in attuazione dei interventi operati.

DIRITTO INDUSTRIALE

UBERTAZZI L. C., *Commentario breve delle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, CEDAM, Padova, 2016, pagg. 3400, 220,00 euro.

La disciplina della proprietà intellettuale e della concorrenza stanno conoscendo una grande espansione e riorganizzazione: le esigenze evidenziate dalla pratica, ad esempio nei mezzi di contrasto alla contraffazione dei marchi, per l'avvento di *internet*, o lo sviluppo delle nuove tecnologie che portano le imprese a investire nella tutela dei brevetti, infine, la necessità degli Stati di adeguarsi agli impegni internazionali assunti dall'Unione Europea. Si pensi per esempio al Regolamento (UE) 2015/2424 del Parlamento europeo e del Consiglio, pubblicato il 24 dicembre 2015, con le novità in tema di marchio dell'Unione Europea, e il nuovo Ufficio dell'Unione europea per la proprietà intellettuale (EUIPO), entrato in vigore il 23 marzo 2016, nonché alla Direttiva sul marchio UE che dovrà essere recepita nei prossimi anni in Italia nel Codice della proprietà industriale.

Il presente Commentario, giunto alla sesta edizione, analizza gli istituti (marchio, segni distintivi e design, invenzioni e brevetto, diritto d'autore, concorrenza, *antitrust*, pubblicità) in tutti i loro risvolti applicativi, fino a ricomprenderne gli esiti della tutela presso le giurisdizioni degli Stati UE, anche dei consumatori, e presso gli organi UE o internazionali, compresa la prassi avanti le Autorità Garanti; allo stesso tempo offre un quadro organico delle problematiche, orientando il lettore con rinvii mirati tra le norme.

In questo ambito, la sesta edizione si caratterizza in particolare per aver eliminato alcune fonti superate nella prassi o meno battute e per essersi arricchita di nuove fonti commentate.

DIRITTO TRIBUTARIO

DALLOCCIO M., PAPOTTI R. A., PIERONI L., *Patent Box. Aspetti legali e benefici fiscali, ottimizzazione gestionale, patrimoniale e finanziaria*, Egea, Milano, 2016, pagg. 224, 32,00 euro.

La normativa sul *Patent Box* si presenta “rivoluzionaria” rispetto alla tradizione delle disposizioni fiscali per il duplice obiettivo di incentivare la tutela e l’ulteriore sviluppo dell’innovazione e di “mettere ordine” nell’aspetto gestionale degli *asset* immateriali, in particolare delle c.d. “Proprietà Intelletuali”. Dove l’*impairment test* costituisce un utile monitoraggio del valore durevole, la *Patent Box* stimola a ottimizzare il processo stesso con l’apertura alla vastità dei campi in cui l’ingegno può manifestarsi fino a comprendere elementi come i “disegni” (pure rappresentazioni grafiche dell’idea), o le “informazioni segrete o riservate”, ovvero anche elementi non sottoponibili a brevetto o identificazione di marchio ma caratterizzanti una soluzione innovativa. Proprio per questa estensione e per le implicazioni organizzative e gestionali, la “materia” è radicalmente nuova e non è limitata ai benefici fiscali, proponendo la base per un rafforzamento gestionale, patrimoniale e finanziario. A prescindere dalle dimensioni, le imprese italiane, che fondano su creatività e innovazione la propria competitività, hanno l’opportunità di approfittare di questa proposta normativa attraverso un presidio multidisciplinare per massimizzare il risultato grazie alla compresenza del presidio legale (per una corretta interpretazione della normativa e un’adeguata individuazione del perimetro degli *asset* di interesse), fiscale (per l’individuazione del trattamento e dei benefici relativi) e gestionale-finanziario (per un inquadramento corretto ed efficiente dei processi e dei valori implicati). Il testo rappresenta il documento organico che riassume tale approccio multidisciplinare in un processo di gestione strutturato dell’*asset* intangibile teso alla sua valorizzazione nel tempo.

BORRELLI P., CAPOLUPO S., COMPAGNONE P., VINCIGUERRA L., *La revisione del sistema penale tributario*, Egea, Milano, 2016, pagg. 552, 65,00 euro.

A distanza di circa tre “lustri” dall’entrata in vigore del D.Lgs. 74/2000, il legislatore ha avvertito l’esigenza di rivedere il dispositivo sanzionatorio penale tributario, nel contesto del più ampio processo di rinnovamento del sistema fiscale, ispirato a un nuovo concetto delle relazioni tra fisco e cittadino, auspicabilmente basate sulla trasparenza, sul dialogo e sulla *compliance*. L’intervento normativo ha avuto l’indubbio pregio di rafforzare il presidio penale per i reati più gravi e insidiosi per l’Erario e, parallelamente, attenuare la risposta sanzionatoria per le condotte prive del connotato della frode. A pochi mesi dall’emanazione della nuova disciplina, il volume cerca di tratteggiarne luci e ombre, con l’approccio costruttivamente critico di

chi, come gli Autori, ha maturato una pluriennale esperienza “sul campo”. L’opera, ricca di spunti interessanti e soluzioni che tengono conto dei più recenti indirizzi giurisprudenziali, costituisce un valido strumento a disposizione di coloro che, a vario titolo, si occupano di controlli e di indagini fiscali.

ECONOMIA AZIENDALE

CARDONI A., *Strategia e performance nel sistema di impresa. Logiche e strumenti per l’analisi del successo aziendale*, Giappichelli Editore, Torino, 2016 pagg. 238, 24,00 euro.

L’analisi strategica è sempre più importante per il successo aziendale. I cambiamenti e le complessità dell’ambiente esterno richiedono infatti una crescente consapevolezza circa i fattori che determinano le *performance* aziendali e che possono incidere nello sviluppo futuro dell’impresa. Il volume “Strategia e *performance* nel sistema d’impresa” è una monografia scientifica che presenta un approccio integrato di lettura delle dinamiche aziendali basato su quattro componenti: gli obiettivi e le prospettive di fondo, l’ambiente esterno, l’ambiente interno e le *performance*. Per ciascuna componente vengono presentate le logiche e gli strumenti di analisi maturati nella dottrina e affermati nella pratica che servono a comprendere le ragioni del successo (o dell’insuccesso aziendale). In questo ambito, il testo integra in modo originale la prospettiva della gestione strategica e dell’analisi di bilancio e si rivolge ad accademici, professionisti e *manager* interessati ad attivare un circuito virtuoso “*business-academy-consulting*”.

CONDIZIONI DI ABBONAMENTO PER IL 2016

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 2015, 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 2016, o da qualunque data successiva di sottoscrizione, fino al 31 dicembre 2016.

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	€ 150,00	€ 225,00
Giurisprudenza commerciale	€ 180,00	€ 270,00
Rivista dei dottori commercialisti	€ 140,00	€ 210,00
Rivista delle società	€ 145,00	€ 217,00

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);
- mediante **carta di credito** (VISA - MASTERCARD - EUROCARD - CARTA SI), precisando: numero, scadenza, data di nascita;
- 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-rcd@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

Publicità inferiore al 45%

Tipografia «MORI & C. S.p.A.» Via F. Guicciardini 66, 21100 Varese