

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 LXVIII

N. 4 - Ottobre-Dicembre 2017



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

RIVISTA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

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



GIUFFRÈ EDITORE

COMITATO DIRETTIVO

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

COMITATO SCIENTIFICO

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

REDAZIONE

DOTTRINA: GIOVANNI MARIA GAREGNANI (COORDINATORE)

ATTUALITÀ E PRATICA PROFESSIONALE: MASSIMILIANO NOVA (COORDINATORE):

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

ALTRI TEMI D'INTERESSE PER LA PROFESSIONE:

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

SEGRETERIA DI REDAZIONE

VALENTINA CORTELLAZZI - STEFANO PASETTO

DIREZIONE

MARCO REBOA (direttore responsabile) - GIOVANNI MARIA GAREGNANI (direttore scientifico) -
GIULIANO IANNOTTA (co-editor) - ANGELO RUSSO (co-editor) -
MASSIMILIANO NOVA (vicedirettore responsabile di Attualità e Pratica Professionale)

OBIETTIVI EDITORIALI

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

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

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

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

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

AMMINISTRAZIONE: casa editrice Dott. A. GIUFFRÈ EDITORE S.p.A.,

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

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

PUBBLICITÀ: casa editrice Dott. A. GIUFFRÈ EDITORE S.p.A.,

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

e-mail: periodici@giuffre.it

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

« *Comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità. D.Lgs. n. 254/2016: introduzione alla disciplina e problematiche applicative* » (di CHIARA DEL PRETE e DANIELA RICCI) 509

« *Trasparenza dei bilanci aziendali e armonizzazione contabile* » (di LUIGI LEPORE, SABRINA PISANO e CARMELA DI GUIDA) 519

PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE

« *Valutazione economica di aziende, ASA e asset aziendali. Riflessioni metodologiche, criticità, problemi aperti* » (di EUGENIO COMUZZI e FILIPPO ZANIN) 539

CORPORATE GOVERNANCE

« *Gli elementi di un sistema integrato di compliance aziendale* » (di LUCA FRANCESCHINI) 559

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

Massime in tema di: Conflitto fra creditore pignorante e acquirente di partecipazione di società a responsabilità limitata – Società consortile a responsabilità limitata: deroga alle regole legali del tipo – Finanziamento del socio alla società: decorrenza della prescrizione quinquennale ex art. 2949 c.c. – Distinzione fra finanziamento e versamento in conto capitale – Modifica della ragione sociale e del legale rappresentante di società in nome collettivo nel corso del processo – Persistente efficacia del titolo esecutivo giudiziale

(*) Nel corso del 2017 hanno collaborato alla Rivista, quali *reviewer*, i proff. Ugo Sostero e Riccardo Stacchezzini. A entrambi va il nostro ringraziamento.

<i>emesso a favore di una società in nome collettivo estinta – Giurisdizione del giudice ordinario nelle controversie relative alla nomina degli amministratori di società per azioni con partecipazione pubblica – Esclusione del litisconsorzio necessario nell'azione di responsabilità contro amministratori di diritto e di fatto di società – Inosservanza del dovere di vigilanza imposto ai sindaci dall'art. 247, comma 2, c.c. – Inapplicabilità del foro del consumatore per una società, costituita in forma diversa dalla società semplice, che non abbia svolto attività d'impresa – Nullità di clausole contrattuali dirette a disapplicare le norme relative alla nomina degli amministratori da parte dell'assemblea e all'osservanza del metodo collegiale</i>	575
--	-----

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCURSUALE

<i>« Il confronto tra meritevolezza del consumatore e compressione dei diritti dei creditori ». Nota alla sentenza del Tribunale di Monza, Sezione III Fallimentare, 22 giugno 2017 (di PATRIZIA SAMANTHA GORETTI)</i>	584
--	-----

<i>Massime in tema di: Fallimento – Rapporto di fideiussione – Fideiussione con pattuizione del beneficio di escussione – Decadenza della fideiussione – Fideiussione senza beneficio di escussione – Pagamento integrale del debitore principale dopo la dichiarazione di fallimento – Credito di regresso – Principio di cristallizzazione della massa passiva – Facoltà di scelta del creditore – Riapertura del fallimento – Debito assunto nella fase iniziale – Ammissione al passivo – Esclusione – Reclamo ex art. 18 l.f. – Legittimazione attiva del Socio – Decorrenza del termine – Elemento psicologico della bancarotta fraudolenta patrimoniale – Dolo generico – Rappresentazione da parte dell'agente della pericolosità della condotta – Decreto correttivo – Disciplina transitoria – Azione revocatoria – Applicabilità – Esclusione – Azione revocatoria – Interesse ad agire – Assenza di altri creditori concorrenti con i convenuti ammessi al passivo – Insussistenza – Azione revocatoria rimesse bancarie – Mancata indicazione delle rimesse revocabili – Irrilevanza; Concordato preventivo – Art. 168 l.f. in combinato disposto con all'art. 184 l.f. - Credito sorto anteriormente alla procedura di concordato preventivo – Azioni di accertamento e condanna nei confronti della debitrice in pendenza della procedura di concordato</i>	587
--	-----

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D'IMPRESA

<i>« La bancarotta distrattiva pre-fallimentare come reato di pericolo concreto: la Suprema Corte verso un'attesa sintesi? ». Nota alla sentenza della Corte di Cassazione, Sezione V Penale, 24 marzo 2017 (dep. 7 aprile 2017), n. 17819 (di LUCA TROYER e ALEX INGRASSIA)</i>	595
<i>Massime in tema di: Reati finanziari e tributari – Reati fallimentari</i>	606

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

« *Società di comodo: il mancato superamento per un anno del “test di operatività” non estende la presunzione di non operatività ad altri esercizi* ». Nota all'ordinanza della Corte di Cassazione, Sezione VI - 5 Civile, 22 maggio 2017, n. 12829 (di PAOLO TARTAGLIA)..... 611

Massime in tema di: Imposte in genere – Accertamento – Avviso di accertamento – Termine dilatorio di cui all'art. 12, comma 7, della l. n. 212 del 2000 – Inosservanza – Rilevabilità d'ufficio – Esclusione – Onere del contribuente di contestare la violazione nel ricorso introduttivo – Sussistenza – Ragioni – Esattore ed esazione delle imposte – Versamenti – Rimborsi – Termini – Versamenti in acconto – Eccedenza d'imposta riportata, ma non computata in diminuzione nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta successivo – Rimborso – Istanza – Termine decadenziale ex art. 38 del d.P.R. n. 602 del 1973 – Applicabilità. IVA per interessi e rivalutazione di corrispettivi dei servizi tra le parti, in caso di natura compensativa e retributiva – IVA – Base imponibile – Transazione tra società – Riconoscimento di interessi e rivalutazione – Assoggettabilità ad imposta di registro – Esclusione – Assoggettabilità ad IVA – Condizioni – Ragioni – Imposta reddito persone fisiche (Irpef) – Valutazione del reddito – Detrazioni – Deducibilità – Esclusione – Valutazione del reddito d'impresa – Plusvalenze patrimoniali – Cessione d'immobile o di azienda – Accertamento induttivo fondato solo sul valore accertato o definito ai fini di altra imposta – Legittimità – Esclusione – Fondamento – Art. 5 del d.lg. n. 147 del 2015 – Norma d'interpretazione autentica. Imposta valore aggiunto (IVA) – Prestazione di servizi – Premio di impegnativa (cd. “over commission”) – Qualificazione giuridica – Attribuzione patrimoniale in esecuzione di un contratto con obbligazioni a carico del solo proponente – Assenza del requisito della corrispettività ai fini dell'assoggettamento ad IVA – Detraibilità dell'imposta erroneamente assolta – Esclusione – Ragioni – Rimborsi – Soggetti non residenti – Rimborso – Condizioni – Nomina del rappresentante fiscale ai fini IVA – Forme – Dichiarazione di inizio attività – Idoneità – Affermazione – Fondamento normativo – Natura ricognitiva – Fattispecie. Imposta reddito persone fisiche (Irpef) – Oggetto dell'imposta – Redditi d'impresa – Costi – Imputazione ad esercizi diversi da quello di competenza – Ammissibilità – Esclusione – Doppia imposizione – Rimedio – Azione di rimborso – Decorrenza – Imposte in genere – Accertamento – In genere – Tributi locali – Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP) 616

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

« *Il caso Egiom SAS. Verso il superamento dell'inversione dell'onere della prova* » (di ALESSANDRO SAVORANA) 623

« *Sull'applicabilità dei benefici convenzionali ai sensi dell'art. 22, comma 6, della Convenzione tra la Confederazione Svizzera e gli Stati Uniti d'America per evitare le doppie imposizioni in materia di imposte sul reddito alla luce*

della nozione di *treaty shopping*». Nota alla sentenza della US District Court for the District of Columbia – Case no. 14-cv-01593, 14 agosto 2017 (di ROBERTO FIOCCHI) 632

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

IVA: Direttiva 2006/112/CE – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Articolo 146, paragrafo 1, lettera e) – Esenzioni all'esportazione – Prestazioni di servizi direttamente connesse alle esportazioni o alle importazioni di beni – Nozione; Sistema comune d'imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 138, paragrafo 1 – Qualificazione di un'operazione quale cessione intracomunitaria – Esenzione delle cessioni intracomunitarie di beni – Intenzione dell'acquirente di rivendere i beni acquistati ad un soggetto passivo in un altro Stato membro prima del loro trasporto fuori dal territorio del primo Stato membro – Eventuale incidenza della trasformazione di una parte dei beni prima della loro spedizione; IVA – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 90, paragrafo 1 – Effetto diretto – Base imponibile – Riduzione in caso di annullamento, recesso o risoluzione – Riduzione in caso di non pagamento totale o parziale – Distinzione – Contratto di leasing risolto a seguito del mancato pagamento dei canoni. 635

*Libertà fondamentali: Rinvio pregiudiziale – Fiscalità diretta – Libertà di stabilimento – Libera circolazione dei capitali – Ritenuta alla fonte – Direttiva 90/435/CEE – Articolo 1, paragrafo 2 – Articolo 5, paragrafo 1 – Esenzione – Dividendi distribuiti da una società figlia residente a una società madre non residente detenuta direttamente o indirettamente da soggetti residenti di Stati terzi – Presunzione – Frode, evasione e abusi fiscali. Rinvio pregiudiziale art. 267 TFUE; Fiscalità diretta – Libertà di stabilimento – Libera prestazione dei servizi – Libera circolazione dei capitali – “Trust” – “Trustees” – Altre persone giuridiche – Nozione – Imposta sugli utili afferenti ai beni detenuti a titolo di trust dovuta a causa del trasferimento in un altro Stato membro del luogo di residenza fiscale degli amministratori fiduciari – Determinazione dell'importo del prelievo al momento di tale trasferimento – Assolvimento immediato dell'imposta – Giustificazione – Proporzionalità; Libera circolazione dei capitali – Articolo 63 TFUE – Ambito di applicazione – Normativa tributaria di uno Stato membro – Imposta sulle società – Credito d'imposta – Fondo pensionistico – Diniego di accordare il beneficio del credito d'imposta agli azionisti non assoggettati all'imposta sui redditi da investimento per dividendi provenienti da redditi esteri – Interpretazione della sentenza del 12 dicembre 2006, *Test Claimants in the FII Group Litigation* (C-446/04, EU:C:2006:774) – Credito d'imposta illegittimamente trattenuto – Mezzi di ricorso 636*

Normativa e documenti di fiscalità internazionale e comunitaria in tema di: Commissione fiscale: la Commissione sulle nuove norme per risolvere le controversie fiscali; Le nuove linea guida Ocse sul “Mechanisms for the Effective Collection of VAT/GST Where the Supplier Is Not Located in the Jurisdiction of Taxation” 639

Altri temi di interesse per la professione

ANDAMENTO CONGIUNTURALE

L'andamento dell'economia mondiale ha continuato ad essere positivo nel 3° trimestre 2017, e in alcuni casi migliore delle attese. La nostra valutazione delle prospettive per il 2018 resta pressoché immutata: la fase di espansione continuerà, appena disturbata da una modesta riduzione dello stimolo monetario e dai riallineamenti valutari. Bassa inflazione e dinamiche del credito moderate consentono alle banche centrali di gestire questa fase con gradualità. Per l'Italia, continua la fase di revisione al rialzo delle stime di crescita..... 641

SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE

<i>Compliance</i>	647
<i>Contabilità e bilanci</i>	647
<i>Diritto delle procedure concorsuali</i>	649
<i>Diritto societario.....</i>	649

PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI

COMUNICAZIONE DI INFORMAZIONI DI CARATTERE NON FINANZIARIO E DI INFORMAZIONI SULLA DIVERSITÀ. D.LGS. N. 254/2016: INTRODUZIONE ALLA DISCIPLINA E PROBLEMATICHE APPLICATIVE

di CHIARA DEL PRETE e DANIELA RICCI

1. Il ruolo dell'informativa non finanziaria e l'evoluzione normativa.

La Direttiva Europea 2014/95/UE ha richiesto agli stati membri dell'Unione di introdurre un nuovo obbligo in tema di dichiarazioni di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità. Ciò che dunque fino ad ora era una previsione volontaria di disclosure, adesso diventa un obbligo, a partire dai bilanci al 31 Dicembre 2017.

Appare ormai chiara la direzione dettata dalla normativa internazionale e nazionale per quanto riguarda la comunicazione delle informazioni non finanziarie. Il mercato, in particolar modo gli investitori, diventano sempre più esigenti, richiedendo l'integrazione dei fattori ambientali e sociali, i cosiddetti elementi ESG (*environmental, social and governance*), nelle analisi dei rischi e delle prospettive future dei business.

L'informativa non finanziaria viene dunque sempre più ad essere un elemento integrativo delle informazioni strategiche e finanziarie necessarie a valutare un'azienda e comprenderne le prospettive future.

La Commissione UE a conclusione di una approfondita analisi, ha rilevato come un approccio strategico al tema della responsabilità sociale di impresa assuma sempre più importanza nel lungo termine per la competitività delle imprese europee, riguardando aspetti cruciali per i risultati e la sostenibilità. L'analisi della Commissione UE ha evidenziato che le imprese europee che pubblicano informazioni sui risultati finanziari e non finanziari adottano una prospettiva di più lungo termine nei processi decisionali, sostengono minori costi di finanziamento, attraggono e mantengono perso-

nale di talento, hanno migliori performance, hanno migliori relazioni con consumatori e stakeholders, minori e meno significative interruzioni dell'attività.

In Italia la direttiva sopracitata è stata recepita con l'approvazione del D.Lgs. n. 254/2016 ("il decreto") e riguarderà gli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2017, i quali dovranno presentare unitamente al bilancio, una dichiarazione di carattere non finanziario ("DNF").

Il provvedimento introduce per imprese e gruppi di grandi dimensioni l'obbligo di presentare la dichiarazione non finanziaria. Essa riguarda le informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. La dichiarazione intende dunque proporsi come strumento fondamentale per gestire la transizione verso un'economia globale sostenibile, coniugando redditività a lungo termine, giustizia sociale e protezione dell'ambiente.

Il legislatore italiano attraverso l'emanazione del Decreto ha ampliato le fattispecie previste dalla Direttiva, dando la possibilità anche agli enti non obbligati, che predispongono volontariamente la dichiarazione non finanziaria, di apporre su detta dichiarazione la dicitura di conformità al decreto (art. 7 *Dichiarazioni volontarie di carattere non finanziario conformi*).

Vediamo ora quali sono i soggetti obbligati alla redazione dell'informativa e la tipologia delle informazioni da comunicare.

2. Ambito di applicazione.

Il regime di trasparenza sulle informazioni non finanziarie è incentrato sull'obbligo di redazione e pubblicazione di una dichiarazione individuale o consolidata aventi lo stesso contenuto ma perimetro diverso.

I soggetti tenuti all'obbligo di redigere tale dichiarazione sono gli enti di interesse pubblico (EIP) che soddisfano i seguenti criteri:

— hanno un numero medio di dipendenti nell'esercizio superiore a 500 unità;

— alla data di chiusura del bilancio superano almeno uno dei seguenti parametri: 20 milioni di euro di totale di stato patrimoniale o 40 milioni di euro di ricavi.

L'obbligo di redigere una dichiarazione consolidata riguarda gli EIP che siano società madri di un gruppo che presenti i requisiti descritti in precedenza. In tal caso la dichiarazione comprenderà i dati della società madre e delle sue società figlie consolidate integralmente.

Rientrano nella definizione di EIP le banche, le assicurazioni e le imprese di riassicurazione nonché le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano o dell'Unione Europea. Sono dunque tenute all'obbligo di pubblicazione della DNF non solo

le società italiane emittenti azioni quotate, ma anche quelle che emettono obbligazioni o altri titoli di debito ammessi alle negoziazioni sui mercati regolamentati europei.

La società non è soggetta alla redazione della dichiarazione individuale:

- se redige una dichiarazione consolidata;
- se le informazioni sue e delle figlie sono ricomprese in una dichiarazione consolidata resa da altra società madre (anche europea).

3. Bilancio al 31 dicembre 2017, i nuovi obblighi.

3.1. Contenuto degli obblighi informativi.

“La dichiarazione individuale di carattere non finanziario, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell’attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell’impatto dalla stessa prodotta, copre i temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell’impresa, descrivendo almeno (art. 3, comma 1)”:

i) i principali rischi, generati o subiti, connessi ai temi socio-ambientali e che derivano dalle attività di impresa o dai prodotti e servizi forniti dalla stessa;

ii) il modello organizzativo e gestionale dell’impresa, compresi i modelli aziendali di prevenzione dei reati adottati ai sensi del d.lgs. 231/2001, che siano rilevanti nella gestione dei temi socio-ambientali indicati dal decreto;

iii) le politiche praticate dall’impresa per la gestione degli impatti dell’attività imprenditoriale negli ambiti non finanziari richiamati e i risultati conseguiti dall’attuazione di tali politiche.

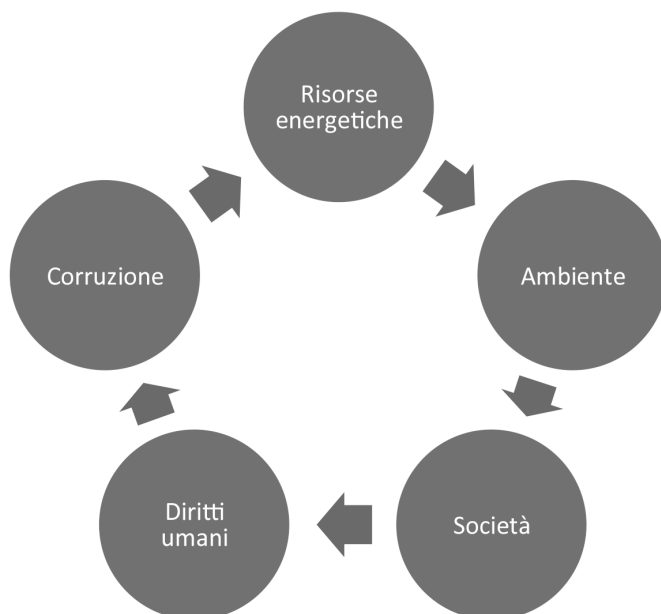
Le informazioni minime necessarie sui precitati ambiti dovranno essere:

- l’utilizzo delle risorse energetiche e impiego di risorse idriche;
- emissioni di gas a effetto serra e emissioni inquinanti;
- impatto su ambiente, salute e sicurezza;
- aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale (incluse azioni per garantire la parità di genere) e modalità di dialogo con le parti sociali;
- misure per prevenire le violazioni dei diritti umani e per impedire azioni discriminatorie;
- strumenti per la lotta contro la corruzione.

La dichiarazione può costituire un’apposita sezione della Relazione sulla Gestione oppure può essere redatta come una relazione distinta.

In entrambi i casi, spetta agli amministratori garantire che la dichiarazione sia redatta e pubblicata secondo l’iter proprio del bilancio rispettando le

medesime tempistiche di approvazione, presentazione all'organo di controllo e pubblicazione.



3.2. La rilevanza delle informazioni: il principio di materialità e il principio di “*comply or explain*”.

Le informazioni devono essere fornite nella misura necessaria per assicurare la comprensione dell'attività d'impresa, del suo andamento, dei risultati e dell'impatto.

Le società che non praticano politiche in relazione a temi rilevanti devono fornire nella relazione le motivazioni della scelta articolando le ragioni in maniera chiara (regola del “*comply or explain*”).

Ciò significa che le informazioni che esplicitano gli aspetti ritenuti più significativi nella descrizione degli impatti non finanziari di un'impresa vanno fornite solo nella misura in cui tali indicazioni risultino significative alla luce dell'attività svolta dall'impresa e delle sue caratteristiche e, quindi, dei temi socio-ambientali sui quali la stessa può avere un impatto rilevante.

3.3. Principi di redazione.

Le informazioni devono essere fornite applicando le metodologie e i principi dello “standard di rendicontazione” adottato dall'impresa.

L'articolo 1, comma 1 del decreto specifica che tali standard dovranno essere quelli “*emanati da autorevoli organismi sovranazionali, internazionali*”

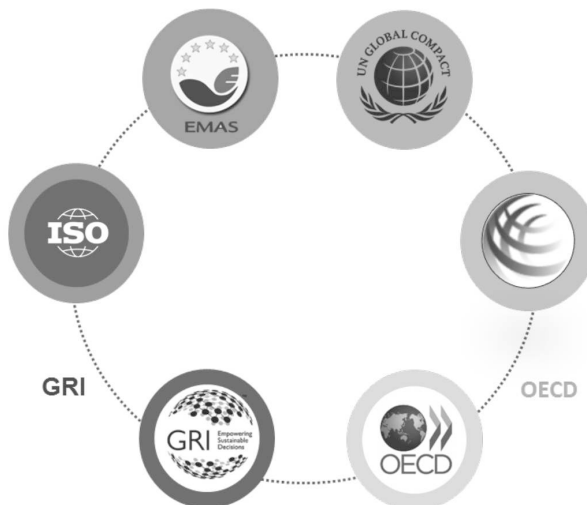
o nazionali, di natura pubblica o privata, funzionali, in tutto o in parte, ad adempiere agli obblighi di informativa non finanziaria”.

Diversamente la società può decidere di adottare una metodologia autonoma di rendicontazione, fornendo in tal caso una “chiara ed articolata descrizione della stessa e delle motivazioni per la sua adozione” (art. 3, comma 4).

Il decreto specifica che per “metodologia autonoma di rendicontazione” si deve intendere “l’insieme composito, costituito da uno o più standard di rendicontazione (...) e dagli ulteriori principi, criteri ed indicatori di prestazione, autonomamente individuati ed integrativi rispetto a quelli previsti dagli standard di rendicontazione adottati, che risulti funzionale ad adempiere agli obblighi di informativa non finanziaria”.

La Direttiva europea fornisce un elenco (da non considerarsi esaustivo) degli standard utilizzabili: “...le imprese che sono soggette alla presente direttiva possono basarsi su standard nazionali, su standard unionali, quale il sistema di ecogestione e audit (EMAS), o su standard internazionali, quali il Patto mondiale (Global Compact) delle Nazioni Unite, i principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite (Guiding Principles on Business and Human Rights) in attuazione del quadro di riferimento “Proteggere, Rispettare e Rimediare” (“Protect, Respect and Remedy” Framework), gli orientamenti dell’OCSE per le imprese multinazionali, la norma ISO 26000 dell’Organizzazione internazionale per la normazione, la dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale dell’Organizzazione internazionale del lavoro, la Global Reporting Initiative (GRI) o altri standard internazionali riconosciuti »”.

Osserviamo che gli standards GRI-G4 rappresentano la Guideline maggiormente adottata a livello internazionale.



3.4. La consultazione Consob e il ruolo dell'organo amministrativo e degli organi di controllo.

Il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, nel recepire la direttiva comunitaria 2014/95/UE, ha dettato un'articolata disciplina sulla redazione e comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario in cui si attribuisce alla Consob il potere di stabilire con un apposito regolamento:

a) le modalità di trasmissione diretta alla Consob della dichiarazione di carattere non finanziario;

b) le eventuali modalità di pubblicazione della dichiarazione di carattere non finanziario ulteriori rispetto al deposito presso il Registro imprese;

c) le modalità e i termini per il controllo della Consob;

d) i principi di comportamento e le modalità di svolgimento dell'incarico di verifica della conformità delle informazioni da parte dei revisori.

Dal documento di consultazione di Consob del 21 Luglio 2017, si evince che la dichiarazione non finanziaria, pur rientrando nella documentazione preassembleare, non è soggetta al voto dell'assemblea. Inoltre, sempre Consob esclude la presenza di competenze in materia a carico del dirigente preposto.

Il sistema di competenze e controlli delineato nel decreto è del tutto analogo alle regole e ai principi generali che presiedono alla ripartizione delle attribuzioni tra l'organo di amministrazione (art. 2381-bis c.c.) e l'organo di controllo interno (art. 2403 c.c. e art. 149 del TUF per le società con azioni quotate).

Il decreto specifica come i nuovi obblighi in materia di informativa non finanziaria, quindi la conformità della dichiarazione al decreto, compete agli amministratori, che tramite delibera approvano la dichiarazione non finanziaria. Sempre l'organo amministrativo dovrà essere coinvolto nella formalizzazione delle politiche praticate dall'impresa, intese come individuazione e formalizzazione degli approcci che l'impresa segue in relazione ad aspetti di carattere non finanziario ritenuti rilevanti per l'impresa.

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza delle disposizioni, nell'ambito delle funzioni ad esso attribuite dall'ordinamento, e ne riferisce nella relazione annuale all'assemblea. Ad esso compete infatti la verifica della correttezza e della regolarità della gestione societaria messa in atto dagli amministratori, avendo riguardo al rispetto della legge e dell'atto costitutivo, al rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché all'adeguatezza della struttura amministrativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della società, tanto nelle società quotate che in quelle non quotate. Compito dei sindaci sarà dunque di vigilare sul rispetto delle disposizioni di legge previste in materia (ad esempio, modalità e tempistiche di pubblicazione della DNF, ambito oggettivo e soggettivo di applicazione, rispetto del principio *comply or explain* in tema di politiche attuate) nonché sull'adeguatezza del sistema organizzativo, amministrativo e di ren-

dicontazione e controllo predisposto al fine di consentire una corretta e completa rappresentazione nella DNF dell'attività di impresa, dei suoi risultati e dei suoi impatti con riguardo ai temi di natura non finanziaria richiamati dall'art. 3, comma 1, del decreto (ambientali, sociali, rispetto dei diritti umani, ecc.). Si può affermare che le funzioni di controllo attribuite al collegio sindacale sulla conformità alla legge della DNF e la sua completezza si sostanziano principalmente in un'attività di vigilanza sull'adeguatezza di tutte le procedure, i processi e le strutture che presiedono alla produzione, rendicontazione, misurazione e rappresentazione dei risultati e delle informazioni di carattere non finanziario.

Il soggetto incaricato alla revisione legale dei conti riferirà in una apposita sezione della relazione di revisione sul bilancio dell'avvenuta approvazione da parte dell'organo di gestione della dichiarazione non finanziaria (Attestazione di esistenza).

Lo stesso soggetto o altro soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale appositamente designato, rilascia un'apposita relazione, indirizzata all'organo di gestione (Attestazione di conformità). Tale attestazione sarà allegata alla dichiarazione e pubblicata congiuntamente ad essa.

3.5. Sanzioni.

Sono previste sanzioni in caso di:

- omesso deposito (dai 20.000 ai 100.000 euro) ⁽¹⁾;
- omessa attestazione della verifica da parte del revisore dell'avvenuta predisposizione della dichiarazione (dai 20.000 ai 100.000 euro) ⁽²⁾;
- dichiarazione non conforme al decreto 254 (dai 20.000 ai 100.000 euro) ⁽³⁾;
- di falsità nelle comunicazioni, (dai 50.000 ai 150.000 euro) ⁽⁴⁾.

3.6. Tutela delle informazioni sensibili.

Il decreto prevede la possibilità di omettere informazioni concernenti sviluppi imminenti e operazioni in corso di negoziazione, in caso la divulgazione della notizia possa **compromettere gravemente la posizione commerciale** della società.

In questo caso l'omissione deve avere carattere eccezionale e non può essere utilizzata quando possa pregiudicare la comprensione dell'andamento

⁽¹⁾ Se il deposito della dichiarazione avviene nei trenta giorni successivi alla scadenza dei termini prescritti, la sanzione amministrativa pecuniaria è ridotta ad un terzo.

⁽²⁾ La presente sanzione si applica ridotta della metà ai soggetti che redigono una dichiarazione volontaria di carattere non finanziario.

⁽³⁾ La presente sanzione si applica ridotta della metà ai soggetti che redigono una dichiarazione volontaria di carattere non finanziario.

⁽⁴⁾ La presente sanzione si applica ridotta della metà ai soggetti che redigono una dichiarazione volontaria di carattere non finanziario.

dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione nonché degli impatti prodotti dalla sua attività.

Procedimento: deliberazione motivata dell'organo di amministrazione preventiva e motivata; parere dell'organo di controllo; menzione nella DNF.



4. Chi redige il bilancio di sostenibilità è esentato?

Molte imprese nazionali (tra cui numerose società quotate) già forniscono su base volontaria informazioni di carattere non finanziario, alcune di esse pubblicandole sul proprio sito, altre predisponendo un apposito documento annuale di informazione non finanziaria (i cosiddetti bilanci di sostenibilità o “sociali”, oppure i “bilanci integrati”).

Il decreto non esplicita se il bilancio di sostenibilità possa coincidere in tutto o in parte con la dichiarazione non finanziaria e lo stato attuale dei lavori dei gruppi di ricerca in tal senso, non possono ancora fornire una risposta definitiva. Tuttavia l'art. 5 comma 2, consente che la specifica sezione della relazione sulla gestione deputata a contenere la DNF possa anche indicare *“le altre sezioni della relazione sulla gestione ovvero le altre relazioni previste da norme di legge, ivi compresa la relazione dove reperire le informazioni richieste, indicando altresì la sezione del sito internet ... dove queste sono pubblicate”*.

Dunque tramite l'*incorporation by reference* una società che già redige il bilancio di sostenibilità, può reinviare ad altre fonti informative, come il proprio bilancio di sostenibilità, al fine di integrare o completare la DNF, così da evitare la produzione di eccessiva e onerosa documentazione.

5. Come prepararsi alla prima produzione della dichiarazione al 31 dicembre 2017.

Il soggetto incaricato dell'attestazione dovrà esprimere un giudizio di conformità sulle informazioni di carattere non finanziario, le quali devono dunque avere qualità e affidabilità equivalente a quelle finanziarie, ponendo un tema di rischio reputazionale. I temi oggetto della disclosure sono molto delicati ed è importante avere la giusta sensibilità e attribuire in azienda la responsabilità della redazione a chi tale sensibilità la possiede. Il dirigente preposto potrebbe averne la competenza.

In preparazione al primo adempimento di pubblicazione al 31 dicembre 2017 (nelle tempistiche per il bilancio), con riferimento agli ambiti di applicazione del D.Lgs. 254/2016 occorrerà come minimo:

- stabilire chiari ruoli e responsabilità;
- dotarsi (ove esse non siano già adeguate) di politiche aziendali formalizzate che coprano gli ambiti tematici in perimetro della dichiarazione;
- con riferimento alla tempistica e alla qualità del processo di reporting, definire le attività atte ad acquisire i dati sulle informazioni di carattere non finanziario. Necessario quindi che vi sia un processo interno di controllo sul sistema di reporting non finanziario.

I principali step per le società soggette al nuovo decreto sono identificati come segue:

- selezione delle informazioni significative e scelta degli indicatori quantitativi e qualitativi adeguati per rappresentarle;
- definizione delle misure di intervento su eventuali temi rilevanti non adeguatamente presidiati:



- approvazione da parte dell'organo amministrativo della dichiarazione non finanziaria;

- ottenimento dell'attestazione esterna per rafforzarne l'attendibilità.

Le società dovranno porre attenzione alla correttezza e trasparenza delle informazioni e degli standard adottati nelle dichiarazioni.

La dichiarazione dovrà riportare fedelmente lo stato di fatto delle politiche esistenti in azienda afferenti gli ambiti tematici rilevanti.

Partendo dunque da una valutazione della situazione esistente, si dovranno identificare le aree prioritarie di intervento. Laddove dall'analisi di impatto dovesse emergere che ci sono delle aree non completamente presi-

diate, si dovrà prevedere un'azione di adeguamento e riportare tale piano nella dichiarazione stessa.

Si impone dunque la necessità di procedere tempestivamente ad una analisi “as-is” al fine di poter individuare azioni immediate o progettualità da intraprendere in vista della prima dichiarazione la quale, a quel punto, potrà descrivere il percorso che la società sta percorrendo per poter migliorare il proprio stato di fatto.

TRASPARENZA DEI BILANCI AZIENDALI E ARMONIZZAZIONE CONTABILE

di LUIGI LEPORE, SABRINA PISANO e CARMELA DI GUIDA

1. Introduzione.

Quello dell'armonizzazione dell'informativa economico-finanziaria delle imprese rappresenta ormai da svariati decenni un tema al quale la dottrina economico-aziendale, come pure gli *standard setters* e gli operatori del settore, dedicano costante attenzione, sia attraverso approfondimenti e speculazioni teoriche, volte a verificare la validità del processo di armonizzazione, la sua concreta fattibilità (Jermakowicz, 2004; Sucher e Jindrichovska, 2004; Vellam, 2004; Brown e Tarca, 2005; Delvaille *et al.*, 2005; Jermakowicz e Gornik-Tomaszewski, 2006; Guerreiro *et al.*, 2008), sia attraverso analisi empiriche volte a valutare il livello di armonizzazione contabile nei contesti nazionali ed internazionali interessati (Haller, 2002; Haller e Heirle, 2004; Ampofoa e Sellani, 2005; Haverty, 2006; Ragan *et al.*, 2007; Cascini, 2008; Erickson *et al.*, 2009).

Altri filoni di ricerca, inoltre, si sono posti l'obiettivo di indagare le determinanti del processo di armonizzazione, per esempio il tipo di sistema legale, il sistema fiscale, le tradizioni contabili, e gli effetti dello stesso, ossia la sua capacità di produrre benefici e realizzare gli scopi previsti (Lamb *et al.*, 1998; Nobes, 2003; Gammie *et al.*, 2005; Eberhartinger e Klostermann, 2007; Haverals, 2007; Oliveras e Puig, 2007; Kirsch e Olsson, 2008), in termini per esempio di riduzione del costo dei capitali, di agevolazione della circolazione degli stessi, di sviluppo, in estrema sintesi, dei mercati finanziari (Cuijpers e Buijink, 2005; El-Gazzar *et al.*, 1999; Ashbaugh, 2001; Christensen *et al.*, 2007; Guggiola, 2010).

L'obiettivo di questo contributo è quello di provare ad offrire un quadro di sintesi in merito allo stato di attuazione del processo di armonizzazione contabile in Europa, analizzando lo stato dell'arte su due diversi livelli, ossia quello delle società quotate nei mercati regolamentati dell'Unione Europea (UE) e quello delle società non quotate. Con riferimento ai due livelli d'analisi, poi, il disegno dello stato dell'arte del processo di armonizzazione dovrà necessariamente essere disaggregato ulteriormente al livello del bilancio consolidato e del bilancio d'esercizio poiché, come si vedrà di seguito, si è scelto in ambito co-

munitario — per esigenze diverse — di trattare in maniera sovente disarmonica le due diverse tipologie di bilancio.

Alla base della scelta dell'UE di trattare in maniera diversa il problema dell'armonizzazione contabile per le diverse tipologie di imprese (quoted, non quoted e, fra queste ultime, anche le PMI) e per le diverse tipologie di bilancio (d'esercizio e consolidato) risiede sostanzialmente un *trade-off* col quale ci si è dovuti continuamente confrontare, ossia l'esigenza di evitare costi amministrativi e difficoltà di predisposizione dei bilanci secondo regole spesso nuove e lontane dalle prassi contabili consolidate, contro la necessità di armonizzare l'informazione contabile e godere dei benefici derivanti.

Nonostante gli sforzi principali di armonizzazione contabile dell'UE si siano concentrati prevalentemente negli anni Ottanta e Novanta, il tema dell'armonizzazione continua ad essere ancora oggi oggetto di attenzione da parte dell'Unione. Negli ultimi anni, infatti, l'UE ha emanato la direttiva 2013/34/EU, con la quale ha sostituito le direttive contabili IV e VII, e la direttiva 2014/95/UE, con la quale ha ulteriormente rivisto il processo di armonizzazione contabile delle informazioni non finanziarie. Questi sono solo alcuni degli ultimi interventi attuati dall'UE per realizzare un'effettiva armonizzazione contabile dei bilanci e, più in generale, dei documenti economico-finanziari predisposti dalle società operanti negli Stati membri. Ciò nell'intento di favorire il migliore funzionamento del mercato interno dei capitali, degli strumenti e dei servizi finanziari ⁽¹⁾, nonché garantire la concretezza del diritto di stabilimento sancito nel Trattato Costitutivo della Comunità Europea del 1957. Obiettivo dell'UE è, infatti, di creare un mercato unico, incrementando la capacità di attrazione dei capitali da parte delle società, garantendo concreta possibilità di costituire e gestire un'impresa in uno qualsiasi dei Paesi della Comunità, permettendo alle imprese di predisporre un unico bilancio, piuttosto che tanti bilanci quanti sono gli Stati in cui offrono i propri titoli. In aggiunta, il processo di armonizzazione contabile dovrebbe favorire anche gli investitori per i quali, a seguito della diffusione di un unico linguaggio contabile, si riducono sia i costi di interpretazione dei bilanci sia i rischi di un'errata lettura e comprensione dei dati economico-finanziari forniti dalle società.

(¹) Lo studio di Cuijpers e Buijink, 2005, per esempio, si è posto l'obiettivo di verificare se le aziende che hanno adottato i principi contabili internazionali si confrontano con più bassi livelli di asimmetria informativa rispetto ai non utilizzatori. Gli autori utilizzano tre proxy dell'asimmetria informativa: il costo del capitale di rischio, una misura di *analyst following* e l'incertezza tra gli analisti e gli investitori (*forecast dispersion* (misura del grado di incertezza, e quindi del rischio, associato ad un particolare titolo o un portafoglio di investimento) e volatilità dei rendimenti azionari). I risultati documentano un effetto positivo dell'adozione dei principi internazionali sugli analisti, ma non sul costo del capitale. Risultati simili sono stati ottenuti da El-Gazzar et al. (1999) e Ashbaugh (2001). Contrariamente alle aspettative, l'incertezza tra gli analisti e gli investitori sembra essere più elevata per le imprese che utilizzano IAS o US GAAP rispetto alle aziende che utilizzano i principi locali. Tuttavia, confrontando la situazione delle imprese che hanno adottato i principi contabili internazionali precocemente e quella delle imprese che li hanno adottati più tardi, trovano alcune prove che suggeriscono che i benefici richiedono un certo tempo a materializzarsi pienamente.

2. Alle origini dell'armonizzazione contabile nell'Unione Europea.

Il bilancio d'esercizio costituisce il principale flusso informativo che l'azienda indirizza ai soggetti partecipanti all'impresa: azionisti, prestatori di lavoro, finanziatori, clienti, fornitori, amministrazione finanziaria dello Stato e tutti quanti gli altri soggetti interessati a conoscere la situazione patrimoniale e finanziaria dell'azienda, nonché i suoi risultati reddituali.

All'interno dell'azienda il bilancio ha una funzione strumentale rispetto al sistema delle decisioni ed a quello del controllo; all'esterno, invece, il bilancio soddisfa le esigenze conoscitive di tutti coloro che manifestano interessi per gli andamenti dell'azienda.

Il bilancio non rappresenta, dunque, solo un'estensione terminale del sistema contabile, ma deve essere inteso come il principale *package* informativo attraverso il quale l'azienda fornisce risposta alle istanze informative di tutti i soggetti che intessono relazioni con essa. Questi soggetti, infatti, forniscono un contributo all'impresa e si attendono dalla stessa una "remunerazione", cioè la corresponsione di una parte del valore aggiunto creato.

Il bilancio, in questo senso, rappresenta lo strumento attraverso il quale l'azienda comunica a questi soggetti la sua capacità di attendere alle istanze che sottendono alle citate relazioni.

Nell'ambito di questo insieme di relazioni che legano l'impresa con tutti i portatori d'interesse, il bilancio svolge una funzione di comunicazione fondamentale, proprio perché — almeno a livello teorico — quanto maggiore sarà la qualità della comunicazione fornita, tanto maggiore sarà la probabilità di mantenere relazioni di qualità con gli *stakeholder* e di contenere i costi delle relazioni stesse.

In questo contesto si inserisce l'intento dell'UE di incrementare il livello di armonizzazione contabile nei Paesi membri, favorendo in tal modo l'*accountability*, la trasparenza e dunque, in estrema sintesi, la qualità della comunicazione economico-finanziaria.

L'armonizzazione ha anche il ruolo fondamentale di garantire la concretezza del diritto di stabilimento. La volontà di realizzare un'omogeneizzazione delle discipline legislative nazionali in materia di bilancio, infatti, trova il suo fondamento nello stesso trattato costitutivo della CEE, il quale all'art. 54 esorta esplicitamente alla coordinazione della regolamentazione dei conti delle imprese con l'obiettivo primario di permettere l'applicazione del "diritto di stabilimento", ossia la concreta possibilità di costituire e gestire un'impresa in un Paese della Comunità Europea, tramite l'apertura di agenzie, filiali, succursali, evitando di discriminare un imprenditore in base alla nazionalità.

Maggiore armonizzazione, infatti, significherebbe maggiore trasparenza delle vicende aziendali che determinano le dinamiche economico-finanziarie e patrimoniali, quindi maggiori e migliori possibilità di accesso ai mercati dei fattori produttivi, *in primis* il mercato dei capitali, con conseguente riduzione del costo di quelle relazioni di cui si diceva sopra. Ma significherebbe anche,

sebbene indirettamente, maggiore “libertà di stabilimento”, migliore circolazione dell’iniziativa d’impresa.

Il processo di armonizzazione contabile a livello europeo, di cui la direttiva 34/2013 rappresenta solo uno degli ultimi tasselli, deve essere inteso come un progetto complesso e di lungo, se non lunghissimo, termine. Lo stesso, infatti, trova la sua origine negli anni Settanta del secolo scorso e si pone l’obiettivo ambizioso, e allo stesso tempo necessario, di creare un linguaggio contabile unico per tutte le aziende dei Paesi dell’UE.

Prima che i principi contabili internazionali IAS-IFRS ricevessero il livello di consenso attuale, nell’UE esisteva una elevata divergenza nelle prassi contabili delle imprese. Divergenza che era probabilmente riconducibile a diversi elementi, fra cui la diversa natura dei sistemi legali, il sistema di *governance* prevalente, la struttura degli assetti proprietari e, più in generale, del capitale d’impresa, la legislazione fiscale, oltre che ovviamente la tradizione contabile ⁽²⁾.

Il processo di armonizzazione inizia con le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, rispettivamente note come la IV e la VII direttiva, relative ai bilanci singoli e consolidati. Le stesse, pur fornendo un importante impulso alla diffusione generalizzata nell’UE di postulati quali il *going concern*, il *true and fair view*, l’*accrual basis*, la presenza di informazioni omogenee e comparabili (*comparative information*), lasciano in vita numerose *opzioni contabili* che, se da un lato, erano necessarie per facilitare l’introduzione delle direttive nei diversi Paesi membri, dall’altro, hanno contribuito a mantenere un livello di *dis-armonizzazione* di diritto (*de jure*) fra i vari Stati.

Sul finire degli anni Novanta, la crescente globalizzazione dei mercati finanziari, agevolata dalla già prevista introduzione della moneta unica che sarebbe avvenuta entro pochi anni, rende evidente la necessità che le imprese dei Paesi europei fossero messe nella condizione di poter negoziare liberamente i propri titoli azionari sui mercati europei e anche su quelli internazionali. Si avverte, cioè, la necessità di incrementare il livello di armonizzazione contabile attraverso un corpus omogeneo ed unico di *principi contabili riconosciuti a livello internazionale*. Solo in questo modo si riteneva possibile una completa e corretta comparabilità dei documenti contabili delle imprese appartenenti ai diversi Paesi. Inoltre, era divenuta evidente anche alla Comunità Europea la necessità delle imprese più grandi, quelle che effettivamente si muovevano in contesti internazionali, di poter redigere un unico bilancio. Tali imprese, infatti, avendo titoli quotati in più mercati, si vedevano costrette a preparare due serie di conti: una prima serie (obbligatoria) conforme alle direttive contabili ed alla normativa nazionale, e una seconda serie (facoltativa, ma necessaria) adeguata ai requisiti ed alle esigenze dei mercati internazionali, ossia di tutti i Paesi in cui operavano. Il fatto che i dati contabili mutassero in funzione della loro destinazione, oltre che estremamente oneroso per le aziende, era fonte di con-

⁽²⁾ Per un approfondimento si rinvia a Verna G. (2002).

fusione e incertezza per gli investitori. E, ciò è noto, incrementa i costi dei capitali e ne limita la libera circolazione, impedendo in tal modo lo sviluppo dei mercati finanziari (Brown *et al.*, 2014).

La Comunità Europea, presa coscienza di tale situazione, dà una spinta robusta al processo di armonizzazione nell'anno 2000 attraverso la Comunicazione n. 359, con la quale si stabiliscono due obiettivi ritenuti fondamentali:

— entro il 2000 si sarebbe presentata una proposta finalizzata ad imporre a tutte le società quotate dell'UE l'obbligo di redigere, entro il 2005, i loro bilanci consolidati secondo gli IAS-IFRS;

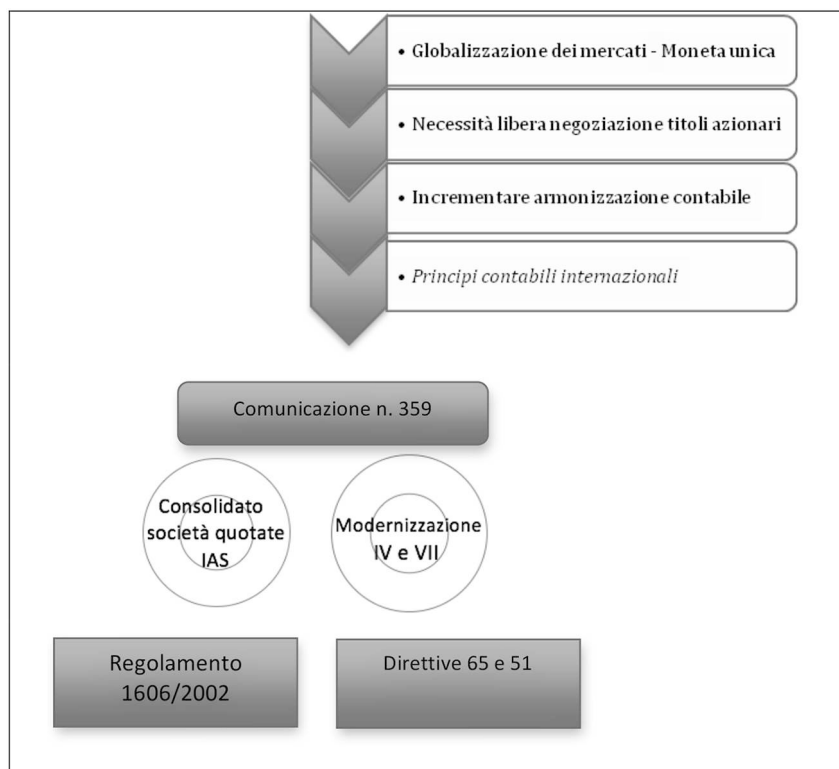
— entro il 2001 si sarebbe presentata una proposta intesa a modernizzare le direttive contabili IV e VII, “portandovi dentro” i principi fondamentali degli IAS-IFRS, affinché queste potessero continuare a costituire la base dell'informativa finanziaria per tutte le società di capitali.

Il primo obiettivo viene realizzato con il Regolamento CE n. 1606/2002 che introduce l'obbligo, a decorrere dall'esercizio 2005, per le società quotate dei Paesi membri della Comunità Economica Europea, di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali dello IASB.

Il secondo obiettivo, cioè quello di modernizzazione delle direttive, viene perseguito con le direttive n. 65 del 2001 e n. 51 del 2003, di cui si dirà successivamente.

A partire dal 2002, quindi, quando si parla di armonizzazione contabile bisogna distinguere tra società quotate e società non quotate e tra bilancio d'esercizio e bilancio consolidato. Se, infatti, fino al 2002 tutte le società operanti in uno stato membro dell'UE dovevano far riferimento al contenuto delle direttive contabili IV e VII per la predisposizione dei loro bilanci (rispettivamente, d'esercizio e consolidati), dopo l'emanazione del regolamento 1606, e più precisamente dal 2005, le società quotate hanno iniziato a redigere obbligatoriamente i propri bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, mentre le non quotate continuano a redigere il bilancio secondo le normative nazionali uniformate alle direttive.

FIGURA 1 - Il processo di armonizzazione contabile in Europa



Fonte: Ns elaborazione

Già prima che l'adozione dei principi contabili internazionali diventasse obbligatoria diversi studiosi si erano posti l'obiettivo di indagare quali potessero essere le determinanti del processo di implementazione (volontaria) degli *standard* internazionali, quali imprese potessero essere maggiormente propense ad abbandonare le prassi contabili consolidate in favore dei nuovi principi, quali i benefici percepiti dalle imprese. Risultati interessanti su questi versanti sono forniti dagli studi di El-Gazzar et al. (1999), Ashbaugh (2001), Weissenberger et al. (2004) e Cuijpers e Buijink (2005). Cuijpers e Buijink (2005), per esempio, sottolineano che la scarsità delle aziende europee che volontariamente sono giunte ai principi IFRS o US GAAP, prima del regolamento 1606/2002, rappresenta un segno della modesta percezione da parte delle società dei benefici derivabili dall'armonizzazione. Lo studio, inoltre, evidenzia che le società quotate su una borsa valori statunitense o nei principali mercati europei, quelle con una maggiore percentuale di operazioni con l'estero, quelle caratterizzate da un rapporto *debt/equity* basso (cioè meno

indebitate) e quelle domiciliate nei Paesi con prassi e principi contabili “di qualità inferiore” sembravano essere più inclini ad abbandonare volontariamente gli standard locali in favore di quelli internazionali.

L'effetto sulla qualità delle informazioni finanziarie individuato da questi studi citati è controverso: se da un lato l'adozione degli IFRS o dei GAAP statunitensi generalmente migliora la percezione dell'azienda agli occhi degli analisti, agli occhi dei mercati finanziari, gli autori non trovano un effetto significativo sul costo del capitale. Ashbaugh (2001) sottolinea, inoltre, che le società in procinto di accedere a mercati azionari più “esperti” si dimostrano anche più pronte al passaggio agli *standard* internazionali, con una preferenza per gli IFRS, piuttosto che per i principi statunitensi, a causa di costi di adeguamento inferiori. Weissenberger et al. (2004) analizzano le ragioni per cui le imprese tedesche adottino gli *standard* internazionali (IFRS o GAAP). La motivazione principale è rappresentata dalla aspettativa di ottenere un miglioramento del posizionamento sui mercati finanziari internazionali, seguito dalla volontà di diversificare la composizione degli investitori e ottenere una maggiore comparabilità con altri operatori del settore. Tuttavia, l'analisi dei risultati ottenuti rivela solo una realizzazione parziale degli obiettivi proposti.

Studi volti a verificare quali fossero gli effetti prodotti dall'implementazione dei principi contabili internazionali sono stati condotti anche più recentemente. I risultati sono ancora poco omogenei e talvolta contrastanti (Guggiola, 2010). Non esiste, cioè, a più di dieci anni da quando il Regolamento 1606/2002 è entrato in vigore, rendendo obbligatori gli IAS-IFRS per il bilancio consolidato delle società quotate e consentendo il loro utilizzo per il bilancio d'esercizio, uniformità di risultati in merito alla capacità dell'armonizzazione di realizzare l'obiettivo prioritario di fornire ai mercati finanziari informazioni di alta qualità, migliorando la loro efficienza, riducendo il costo del capitale e aumentando la possibilità delle imprese di accedere al capitale.

Tuttavia, l'adozione obbligatoria degli IAS-IFRS potrebbe migliorare la conoscenza degli IFRS da parte delle imprese e degli investitori, migliorando quindi i potenziali effetti positivi della loro adozione.

3. L'armonizzazione contabile per le società quotate.

Procediamo per gradi ed analizziamo innanzitutto il livello di armonizzazione contabile raggiunto dalle società quotate.

Come anticipato, fino all'emanazione del regolamento 1606/2002 queste società redigevano i loro bilanci d'esercizio seguendo il dettato della IV direttiva ed i bilanci consolidati in base al contenuto della VII direttiva contabile.

Il regolamento 1606 ha reso obbligatoria l'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS per la predisposizione da parte delle società quotate dei loro bilanci consolidati a partire dal 2005. Di conseguenza, a partire dall'esercizio avente inizio il 1° gennaio 2005, le società quotate in un mercato regolamentato degli Stati membri hanno redatto i bilanci consolidati seguendo le nuove regole contenute nei principi contabili internazionali.

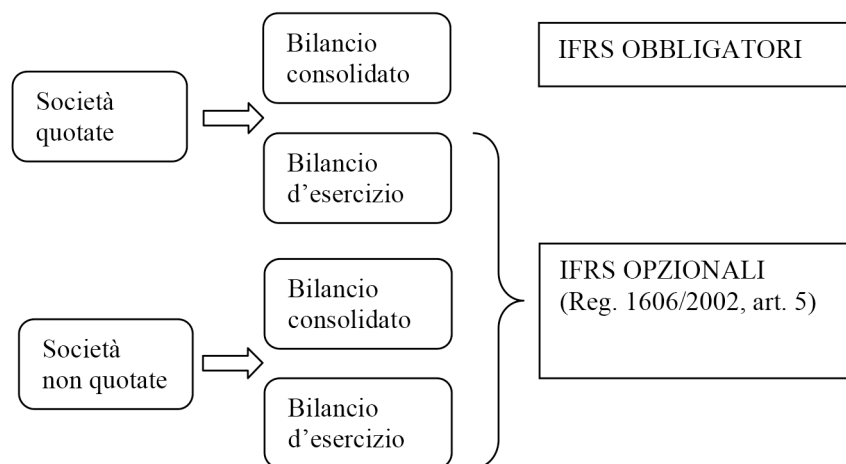
La decisione dell'UE di emanare un regolamento, piuttosto che un'altra direttiva, è stata volta alla riduzione dei margini di manovra degli Stati membri in sede di recepimento della direttiva. Infatti, nonostante la Commissione abbia rilevato un incremento del livello di armonizzazione contabile a seguito dell'emanazione delle direttive IV e VII, e dunque della qualità della comunicazione economico-finanziaria, le stesse contenevano molteplici opzioni che sono state esercitate in modo diverso in sede di recepimento da parte dei singoli Stati, portando ad un quadro non adatto a favorire un'effettiva libertà di circolazione dei capitali. Basti pensare che solo per quel che riguarda la struttura del bilancio d'esercizio, la IV direttiva prevedeva diversi schemi di stato patrimoniale e di conto economico tra cui gli Stati membri hanno potuto scegliere. Medesimo ragionamento vale anche per i criteri valutativi da applicare, per il contenuto dei prospetti contabili, della nota integrativa e della relazione sulla gestione. Da ciò consegue che gli ampi margini di manovra lasciati agli Stati membri in sede di recepimento hanno di fatto portato ad un livello di armonizzazione che nel corso degli anni si è mostrato inadeguato.

Considerati i limiti della direttiva, l'UE decise di emanare un regolamento che, avendo efficacia diretta negli ordinamenti giuridici, ha assicurato immediatezza, rapidità, uniformità di applicazione e, dunque, un più elevato livello di armonizzazione contabile, almeno per quanto riguarda il bilancio consolidato delle società quotate.

Per il bilancio d'esercizio delle quotate, come pure per i bilanci d'esercizio e consolidati delle non quotate, il quadro in Europa è rimasto variegato e poco armonizzato. L'art. 5 del regolamento 1606/2002, infatti, lascia dei margini di manovra ai legislatori nazionali, attribuendo agli stessi la facoltà di consentire o prescrivere l'utilizzo degli IFRS anche per la predisposizione dei bilanci consolidati delle *società non quotate*, nonché per la redazione dei *bilanci d'esercizio* delle quotate e delle non quotate.

La figura seguente offre una rappresentazione di sintesi di quella che è la situazione dell'applicazione dei principi contabili internazionali dopo il regolamento.

FIGURA 2 — Applicazione degli IAS-IFRS negli Stati membri



I legislatori nazionali, di fronte a tale possibilità, hanno seguito strade diverse. Si veda la tabella seguente.

	Bilancio d'esercizio	Bilancio consolidato
IFRS obbligatori per le quotate	Bulgaria, Cipro, Repubblica Ceca, Estonia, Grecia, Italia, Lettonia, Lituania, Malta	UE
IFRS facoltativi per le quotate	Danimarca, Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Romania, Slovacchia, Slovenia, Regno Unito	Nessuno
Divieto di utilizzo degli IFRS per le quotate	Austria, Belgio, Francia, Germania, Ungheria, Spagna, Svizzera	Nessuno

Il legislatore italiano, con il decreto legislativo 38 del 2005, ha optato per l'adozione dei principi contabili internazionali anche per la predisposizione dei bilanci d'esercizio delle società quotate. Lo stesso vale anche per il bilancio d'esercizio delle quotate della Bulgaria, di Cipro, della Grecia, della Repubblica Ceca, dell'Estonia, della Lettonia, della Lituania e di Malta.

Situazione diversa è, invece, quella del bilancio d'esercizio delle società quotate della Danimarca, Finlandia, dell'Irlanda, del Lussemburgo, dei Paesi Bassi, del Portogallo, del Regno Unito, della Romania, della Slovacchia e della Slovenia, per le quali gli IFRS sono solo facoltativi.

Ancora diversa è la situazione del bilancio d'esercizio delle aziende quotate di Austria, Belgio, Francia, Germania, Spagna, Svizzera e Ungheria, per le quali c'è un divieto esplicito di utilizzo degli IFRS.

La scelta di limitare l'obbligatorietà dell'adozione degli IAS-IFRS al solo

bilancio consolidato delle società quotate dipende probabilmente dal fatto che il bilancio consolidato è spesso più rappresentativo della reale dinamica economico-finanziaria e patrimoniale delle società rispetto al bilancio d'esercizio, soprattutto in tutte quelle situazioni, invero abbastanza diffuse, in cui le società sono organizzate in forma piramidale o in gruppi e il bilancio individuale della capogruppo finisce per essere il contenitore delle sole partecipazioni nelle altre società del gruppo. Tale scelta è inoltre collegabile anche alla filosofia *first think small*. Cioè, vuole evitare l'onere amministrativo della predisposizione del bilancio secondo i principi contabili internazionali alle società di dimensione minore. Se ciò è un vantaggio da un lato, dall'altro crea *dis-armonizzazione* per il bilancio d'esercizio delle società quotate, il quale viene predisposto:

- secondo le normative nazionali da tutte le aziende del Paese, in quegli Stati ove è previsto un divieto all'uso degli IAS-IFRS (per esempio in Francia, Spagna, Austria, ecc.). In questi Paesi ci sarà armonizzazione a livello nazionale, poiché tutte le aziende del Paese fanno riferimento alla stessa normativa nazionale, ma potenziale *dis-armonizzazione* con gli altri Paesi;

- secondo gli IAS-IFRS da tutte le aziende del Paese, laddove il legislatore nazionale ne ha previsto l'obbligo (per esempio in Italia, in Grecia, nella Repubblica Ceca, ecc.). Anche in questi Paesi ci sarà armonizzazione a livello nazionale, poiché tutte le aziende del Paese fanno riferimento agli IAS-IFRS, ma *dis-armonizzazione* con gli altri Paesi che hanno un esplicito divieto all'uso di IAS-IFRS;

- secondo gli IAS-IFRS da alcune aziende del Paese e secondo le normative nazionali da altre aziende dello stesso Paese, laddove il legislatore nazionale ha dato facoltà alle aziende di scegliere quali regole adottare (per esempio in Finlandia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Regno Unito). In questi Paesi c'è *dis-armonizzazione* a livello nazionale ed anche con gli altri Paesi, nel caso in cui le imprese seguono strade diverse.

Il quadro del bilancio d'esercizio, dunque, sul fronte delle aziende quotate è molto disomogeneo e il conseguente livello di armonizzazione non può di conseguenza considerarsi adeguato. Al primo livello della nostra analisi, dunque, un livello accettabile di armonizzazione, come già anticipato sopra, esiste solo per il bilancio consolidato.

4. L'armonizzazione contabile per le società non quotate.

In merito al livello di armonizzazione contabile dei bilanci d'esercizio e consolidati delle società non quotate, l'UE sceglie una soluzione di compromesso al *trade-off* di cui si diceva nelle pagine iniziali. Infatti, la strada seguita per realizzare l'obiettivo dell'armonizzazione non è quella dell'imposizione, con un regolamento, dei principi IAS-IFRS, bensì quella delle diret-

tive, che come noto lasciano margini di manovra, più o meno ampi, ai singoli Stati membri.

Il *trade-off* viene, quindi, risolto scegliendo di non gravare troppo le aziende non quotate, solitamente più piccole e meno attrezzate a livello amministrativo rispetto alle quotate, con oneri di predisposizione dei bilanci secondo gli IAS-IFRS, sacrificando in tal modo la maggiore armonizzazione che sarebbe potuta derivare dalla scelta opposta.

Al fine di limitare il livello di disomogeneità fra l'informativa contabile delle aziende quotate (che applicano gli IFRS) e quella delle non quotate (che seguono le direttive), la Comunità Europea si era posta tuttavia l'obiettivo di modernizzare le direttive contabili IV e VII, "portandovi dentro" almeno i principi fondamentali degli IAS-IFRS. Si sarebbe riusciti in tal modo a ridurre le discrasie fra i principi contenuti nelle direttive e i principi dettati dagli IAS-IFRS.

Tale obiettivo viene perseguito con le direttive n. 65 del 2001 e n. 51 del 2003.

La prima ha lo scopo di introdurre il criterio del *fair value*, ossia il *valore equo*, in luogo del costo storico, per la valutazione delle attività e delle passività finanziarie detenute a scopo di negoziazione, così come previsto dagli IFRS, per tutte quelle società che, non essendo quotate, non sono obbligate all'utilizzo degli IAS-IFRS.

La seconda interviene per rendere compatibili gli IAS/IFRS con la normativa europea per le non quotate, nonché per eliminarne gli eventuali conflitti. In particolare, le modifiche apportate alla IV direttiva, hanno per oggetto la possibilità per gli Stati membri di autorizzare o prescrivere:

- l'inserimento di ulteriori documenti di bilancio, oltre a quelli di Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa. Ci si riferisce al *Rendiconto finanziario* e al *Prospetto dei movimenti del patrimonio netto* ritenuti, a livello internazionale, documenti indispensabili per una corretta informativa e che nello IAS 1 risultano parte integrante del Bilancio stesso;

- la presentazione degli importi nelle voci del Conto economico e dello Stato patrimoniale in modo che si tenga conto della sostanza dell'operazione o del contratto contabilizzati. Tale disposizione è volta ad introdurre tra i principi generali per la redazione del bilancio di esercizio il principio della prevalenza della sostanza sulla forma (*substance over form*);

- uno schema di Stato patrimoniale basato sulla distinzione tra poste correnti/non correnti (così come previsto dallo IAS 1), in alternativa agli schemi di Stato patrimoniale prescritti dalla stessa direttiva;

- la presentazione di un Rendiconto delle prestazioni (*Statement of performance*) dell'impresa, in alternativa agli schemi di Conto economico stabiliti dalla IV direttiva;

- la rivalutazione oltre che delle immobilizzazioni materiali, anche delle immobilizzazioni immateriali;

- la valutazione a *fair value* di altre attività.

Si tratta, come è evidente, di provvedimenti che, lasciando autonomia ai legislatori nazionali (i quali possono autorizzare o prescrivere tali innovazioni nell'intento di eliminare i conflitti tra IAS-IFRS e normativa europea), creano spazio per la *dis-armonizzazione* di diritto (*de-jure*) e conseguentemente per quella di fatto.

Nel contesto delineato si inserisce anche il principio contabile *IFRS for SMEs* (*International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities*), pubblicato dallo IASB nel mese di luglio 2009 e rivisto in alcune sue parti nel mese di maggio 2015. Si tratta di un principio contabile rivolto esclusivamente alle aziende di piccole e medie dimensione. Nonostante lo IASB abbia deciso di lasciare all'ordinamento giuridico dei singoli Stati il compito di precisare i parametri dimensionali o le caratteristiche specifiche utili per identificare le piccole e medie imprese, ha fornito comunque una descrizione di *small and medium-sized entities*, al fine di comprendere le società a cui si rivolge l'*IFRS for SMEs*. Secondo quanto riportato nella Sezione 1 dell'*IFRS for SMEs*, sono ritenute *small and medium-sized entities* quelle società per le quali manca il requisito della *public accountability* ⁽³⁾ e viene richiesta la pubblicazione di un bilancio redatto per uso pubblico, ossia inteso a fornire informazioni neutrali ad una serie di utenti esterni, quali soci non coinvolti nella gestione dell'attività aziendale, creditori esistenti e potenziali, agenzie di rating.

Con l'emanazione di tale principio contabile, lo IASB si è posto l'obiettivo di migliorare la comparabilità dei bilanci delle piccole e medie imprese operanti in Paesi diversi, contenendo allo stesso tempo la complessità tecnica propria dei *full IFRS* ai livelli minimi indispensabili. L'*IFRS for SMEs*, infatti, propone regole semplificate rispetto ai *full IFRS*, ed è stato redatto utilizzando un linguaggio più semplice e meno tecnico, al fine di agevolare i redattori dei bilanci delle società di minori dimensioni, che potrebbero essere meno avvezzi alla lettura dei principi contabili internazionali. Ciononostante, presenta diversi punti di similitudine con i *full IFRS*. Senza entrare nel dettaglio dei criteri di valutazione delle singole poste contabili, basti pensare che secondo l'*IFRS for SMEs* il bilancio si compone di stato patrimoniale, conto economico complessivo (da predisporre in un unico prospetto o redigendo due documenti: un conto economico separato ed un prospetto separato di conto economico complessivo), prospetto delle variazioni di patrimonio netto, rendiconto finanziario e nota integrativa, e che la struttura ed il contenuto di tali prospetti è in linea con quanto disciplinato dallo IAS 1. Da ciò discende che anche l'*IFRS for SMEs*, così come i *full IFRS*, presenta

⁽³⁾ Al fine di meglio comprendere quali società siano prive del requisito della *public accountability*, nella stessa sezione 1 lo IASB specifica quali società sono dotate di tale requisito e, più precisamente: le società che emettono strumenti di debito o rappresentativi di capitale negoziati in un mercato regolamentato o in procinto di essere quotate; le società che detengono attività in gestione fiduciaria per conto di un'ampia gamma di soggetti esterni nell'ambito delle proprie attività principali (ad esempio, banche, compagnie assicurative, fondi comuni).

elementi di diversità rispetto al dettato delle direttive contabili, oltre che delle norme nazionali di attuazione. Forse è proprio per tale motivo che la Commissione europea non ha ancora omologato tale principio contabile che, allo stato attuale, non è stato recepito negli ordinamenti giuridici dell'UE.

Ad oggi, quindi, per la predisposizione dei bilanci d'esercizio e consolidati le società non quotate seguono esclusivamente il dettato delle direttive contabili, così come sono state recepite nei singoli Stati.

Tuttavia, a seguito della modernizzazione delle direttive IV e VII con le direttive n. 65 del 2001 e n. 51 del 2003, e dei successivi aggiornamenti (direttiva 34/2013) per cui si rinvia ad un ulteriore contributo sulla stessa rivista, il quadro della *accounting regulation* a livello sovranazionale appare piuttosto frammentato. Si pensi, per avere un'idea di quello che si dice, che i principi contabili internazionali elaborati dallo IASB sono adottati:

— direttamente, da quelle imprese che sono obbligate ad adottarli, in base al regolamento 1606/2002 e/o secondo le normative contabili dei Paesi che hanno esercitato l'opzione offerta dal regolamento nella direzione dell'obbligatorietà dell'adozione;

— indirettamente, grazie appunto alla modernizzazione delle direttive, da tutte le altre imprese che non sono obbligate direttamente ad adottare gli IFRS né dal regolamento comunitario né dalla normativa nazionale, e che devono redigere i propri bilanci secondo quanto stabilito dalle direttive contabili.

La situazione delineatasi a livello sovranazionale, dunque, risulta abbastanza frammentata. Con riferimento specifico alle società non quotate ed al bilancio d'esercizio, come si evince dalla tabella seguente, nel contesto europeo coesistono:

— Paesi in cui i bilanci sono redatti secondo normative nazionali che dettano un esplicito divieto all'uso degli IAS-IFRS (Austria, Francia, Spagna, Svizzera, ecc.), pur avendo probabilmente nel contempo fatto propri alcuni principi;

— Paesi in cui i bilanci sono redatti secondo gli IAS-IFRS da alcune imprese non quotate che operano in certi settori, per cui il legislatore nazionale ne ha previsto l'obbligo (banche e istituzioni finanziarie in Estonia, Italia, Slovenia, ecc.) e secondo le normative nazionali da alcune altre imprese per cui l'obbligo non è stato previsto;

— Paesi in cui i bilanci sono redatti a scelta delle singole imprese non quotate secondo i principi contabili internazionali o secondo le normative nazionali, quando il legislatore ha lasciato facoltà alle aziende di scegliere (Danimarca, Finlandia, Grecia, Italia, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Regno Unito).

	Bilancio d'esercizio	Bilancio consolidato
IFRS obbligatori per le non quotate	Bulgaria, Cipro, Malta	Bulgaria, Cipro, Malta, Slovacchia

	Bilancio d'esercizio	Bilancio consolidato
IFRS facoltativi per le non quotate	Danimarca, Estonia (*), Finlandia, Grecia, Irlanda, Italia (*), Lituania (*), Lussemburgo, Paesi Bassi, Romania, Slovacchia, Slovenia (*), Regno Unito	Austria, Belgio (*), Repubblica Ceca, Danimarca, Estonia (*), Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Ungheria, Irlanda, Italia (*), Lettonia (*), Lituania (*), Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo (*), Romania (*), Slovenia (*), Spagna, Svizzera, Regno Unito
Divieto di utilizzo degli IFRS per le non quotate	Austria, Belgio, Repubblica Ceca, Francia, Germania, Ungheria, Lettonia (*), Polonia, Portogallo, Spagna, Svizzera	Polonia (*)

(*) Obbligatorio per banche e istituzioni finanziarie.

Nonostante, dunque, con la modernizzazione delle direttive si sia perseguito lo scopo di agevolare l'approdo ai principi contabili internazionali di tutte le società e di quei bilanci per i quali non esiste l'obbligo all'adozione diretta dei principi contabili internazionali, il livello di armonizzazione delle normative dei singoli Stati membri in tema di bilanci delle società non quotate sembra non potersi ritenere adeguato, poiché tali bilanci vengono predisposti nei vari Paesi secondo normative e principi differenti.

Per poter esprimere un giudizio più oggettivo in merito al livello di armonizzazione contabile a livello europeo si può far riferimento a quegli studi esplicitamente diretti a misurare il grado di armonizzazione contabile attraverso appropriata metodologia statistica.

A tal proposito, di seguito si offre un dettaglio dei risultati di una ricerca condotta recentemente con alcuni colleghi del Dipartimento di Giurisprudenza, il cui fine era proprio quello esplicitato sopra ⁽⁴⁾.

Il focus dell'analisi ha riguardato l'implementazione della nuova direttiva contabile 34/2013 e la sua capacità di incrementare il livello di armonizzazione contabile *de-jure*. Lo studio, in pratica, ha utilizzato l'indicatore *I* di Van der Tas (1988) per esaminare se, coerentemente con l'intenzione originaria della Commissione europea, la direttiva 34 ha condotto ad uno scenario di contabilità più armonizzato. Per far questo si è confrontata l'armonizzazione dei testi normativi di cinque Paesi (Germania, Italia, Francia, Regno Unito e Spagna) prima e dopo il recepimento della direttiva su quattro categorie di analisi riguardanti il bilancio, ossia le categorie dimensionali delle imprese presenti in ogni Paese, i documenti che compongono il bilancio in ogni Paese, i criteri di valutazione previsti nei vari contesti e una categoria residuale con le altre novità.

Si è realizzata una *content analysis* dei testi normativi di recepimento della direttiva europea negli Stati considerati e, quando strettamente neces-

⁽⁴⁾ I risultati dello studio condotti sono stati pubblicati in Alvino *et al.* (2016).

sario, sono stati considerati anche i conseguenti orientamenti degli *standard setters* nazionali. Tutti i Paesi investigati hanno implementato la direttiva nel 2015.

La ricerca condotta ha evidenziato che la nuova direttiva contabile ha contribuito ad incrementare solo marginalmente il livello di armonizzazione *de-jure* tra i Paesi indagati, nella misura del 12% circa secondo l'indice I.

I risultati dello studio sono coerenti con ricerche precedenti (Nobes, 2006; Alexander, 2015), le quali sottolineano in modo unanime che molte differenze ancora esistono tra i Paesi europei, nonostante l'attuazione delle direttive.

Inoltre, i risultati evidenziano che la normativa italiana è ancora una volta quella che si è uniformata maggiormente agli orientamenti dei principi contabili internazionali, mentre gli altri Paesi hanno limitato la loro azione alla eliminazione di alcune differenze ancora evidenti fra normative nazionali e principi contabili internazionali.

Ovviamente lo studio di cui si è detto rappresenta solo il primo step di una ricerca più ampia, il cui obiettivo è quello di indagare l'armonizzazione *de-jure* in un numero più ampio di Paesi europei, magari anche con diverse tradizioni contabili, con diversi sistemi legali, oltre che l'armonizzazione *de-facto*.

Per quanto riguarda le società non quotate, dunque, sulla base degli studi condotti si può affermare, in estrema sintesi, che il livello di armonizzazione contabile *de-jure* nell'ambito dell'UE debba ritenersi ancora limitato, con riferimento sia al bilancio consolidato che al bilancio d'esercizio.

5. Considerazioni conclusive

Il processo di armonizzazione contabile, che ha avuto inizio verso la fine degli anni '70 con l'emanazione della IV e della VII direttiva, ha condotto ad un modesto livello di armonizzazione *de jure*. Se, infatti, è possibile parlare di completa armonizzazione per la predisposizione dei bilanci consolidati delle società quotate, lo stesso non può dirsi quando si sposta il focus sui bilanci d'esercizio ed individuali delle società quotate e sulle società non quotate. Da ciò derivano, come evidenziato nelle pagine precedenti e come ampiamente sostenuto in letteratura, ostacoli al corretto funzionamento dei mercati dei capitali.

La scelta del legislatore comunitario di favorire maggiormente l'armonizzazione *de jure* per i bilanci consolidati delle società quotate, rispetto a quelli d'esercizio, potrebbe trovare giustificazione, come anticipato in altra parte del testo, nella considerazione che il bilancio consolidato fornisce una visione più rappresentativa della dinamica economico-finanziaria e patrimoniale, soprattutto quando le società sono organizzate in forma piramidale o in gruppi. In tali circostanze, infatti, ha più senso fare riferimento al bilancio consolidato

nelle scelte di investimento, piuttosto che al bilancio individuale predisposto dalle singole società appartenenti al gruppo.

Tuttavia, quando le aziende non sono costituite in forma di gruppo, le stesse devono predisporre esclusivamente il bilancio d'esercizio seguendo la disciplina individuata dai diversi Stati membri che, come visto nel testo, non risulta essere armonizzata da un punto di vista normativo. Da ciò consegue che, se un finanziatore decide di investire il proprio capitale in una società quotata che, tuttavia, non appartiene a nessun gruppo e pertanto non redige il consolidato, potrebbe avere difficoltà a confrontare il bilancio d'esercizio di questa società con quello predisposto da altre aziende quotate, in quanto potrebbero essere redatti seguendo principi diversi. Ciò, almeno in linea teorica, rappresenta un freno allo sviluppo e al corretto funzionamento del mercato dei capitali.

Problematiche analoghe sorgono quando passiamo ad analizzare la situazione delle società non quotate. Per queste ultime, infatti, il legislatore comunitario ha continuato ad optare per l'emanazione delle direttive comunitarie. Tuttavia, la discrezionalità lasciata ai singoli Stati membri al momento del recepimento del testo comunitario ha portato, di fatto, ad un modesto livello di armonizzazione contabile.

Si potrebbe sostenere che la scelta del legislatore comunitario di risolvere il *trade off* tra semplificazione (costi amministrativi contenuti in conseguenza della limitata armonizzazione contabile) ed armonizzazione a favore della prima per le società non quotate sia dipesa dal fatto che tali società non si rivolgono in modo sistematico al mercato azionario per la raccolta di capitale di rischio; tale fonte di finanziamento cioè non rappresenta, almeno ad oggi e con riferimento a diversi Stati dell'UE, una scelta prioritaria nella struttura del capitale delle imprese.

La presenza di un modesto livello di armonizzazione contabile per le società non quotate porta di fatto ad un non corretto funzionamento del mercato dei capitali e, conseguentemente, all'impossibilità di garantire alle società non quotate la concretezza del diritto di stabilimento sancito nel Trattato Costitutivo della Comunità Europea del 1957.

Alle precedenti argomentazioni si aggiunga che alcuni studiosi (Brown *et al.*, 2014; La Porta *et al.*, 2000) hanno evidenziato che la presenza di un adeguato livello di qualità delle norme contabili permette di incrementare il livello di protezione degli investitori, siano essi azionisti o terzi finanziatori, dalla possibilità di espropriazione della ricchezza da parte del management e/o degli azionisti di controllo, garantendo conseguentemente un corretto funzionamento del mercato dei capitali. In assenza di un adeguato livello di protezione, infatti, gli insiders (management e/o azionisti di controllo) tendono ad adottare comportamenti opportunistici (mancato rimborso dei finanziatori o non distribuzione dei dividendi agli azionisti); in simili aziende gli investitori tendono a ridurre, se non azzerare, gli investimenti, riducendo l'efficienza del mercato dei capitali. Di converso, in presenza di adeguati livelli

di protezione degli investitori, questi ultimi incrementano gli investimenti nelle società. In definitiva, gli Stati che si caratterizzano per più elevati livelli di protezione degli investitori presentano mercati dei capitali più sviluppati ed efficienti (La Porta *et al.*, 2002; Anderson e Gupta, 2009).

La Porta *et al.* (1998 e 2000) identificano diversi meccanismi di tutela degli investitori, tra cui, oltre alle variabili che misurano specificamente il livello di protezione degli azionisti e dei creditori, vi sono l'efficienza del sistema giudiziario, il grado di corruzione e la qualità delle norme contabili del Paese.

Con riferimento a quest'ultimo meccanismo, la presenza di un adeguato livello di qualità delle norme contabili permette agli investitori di avere le informazioni necessarie ad esercitare i loro diritti, favorendo conseguentemente gli investimenti nelle società. Di conseguenza, a parità di altri meccanismi di tutela degli investitori, gli Stati che presentano un più elevato livello di qualità delle norme contabili si caratterizzano per una maggiore propensione agli investimenti nel capitale delle società che operano sul territorio e, quindi, per un mercato dei capitali più sviluppato (La Porta *et al.*, 2002).

In tale contesto, il conseguimento di una più adeguata armonizzazione *de jure* anche per i bilanci d'esercizio ed individuali delle società quotate e per quelli delle società non quotate permetterebbe il raggiungimento di un livello di qualità delle norme contabili più uniforme in tutti gli Stati membri dell'UE, agevolando conseguentemente il concreto funzionamento del diritto di stabilimento e una più agevole e concreta determinazione del mercato unico.

Bibliografia

- ALEXANDER D. (2015), "Directive 2013/34/EU, Article 6 An Analysis and some Implications. A Research Note", *Financial Reporting*, 1, 5-22.
- ALVINO F., LEPORE L., PAOLONE F., PISANO S. e POZZOLI M. (2016), "The harmonization of the European accounting models after the implementation of the Directive 2013/34/EU: first impressions related to a comparison between the requirements introduced in Germany, Italy, Spain and United Kingdom", in Marchi L., Lombardi R. e Anselmi L. (a cura di), *Il governo aziendale tra tradizione e innovazione*, FrancoAngeli, Milano.
- AMPOFOA A. e SELLANI R. (2005), "Examining the differences between United States Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP) and International Accounting Standards (IAS): Implications for the harmonization of accounting standards", *Accounting Forum*, 29, 219-231.
- ANDERSON A. e GUPTA P.P. (2009), "A cross-country comparison of corporate governance and firm performance: Do financial structure and the legal system matter?", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 5 (2), 61-79.
- ASHBAUGH H. (2001), "Non U.S. Firms' Accounting Standard Choices", *Journal of Accounting and Public Policy*, 20, 129-153.
- BROWN P., PREIATO J. e TARCA A. (2014), "Measuring country differences in enforcement of

- accounting standards: An audit and enforcement proxy", *Journal of Business Finance & Accounting*, 41 (1-2), 1-52.
- BROWN P. e TARCA A. (2005), "A commentary on issues relating to the enforcement of International Financial Reporting Standards in the EU", *European Accounting Review*, 14 (1), 181-212.
- CASCINI K. (2008), "The EU Has Accepted IAS For Listed Companies: Will The U. S. Follow?", *International Business & Economics Research Journal*, 7 (4), 11-20.
- CHRISTENSEN H., LEE E. e WALKER M. (2007), "Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK", *The International Journal of Accounting*, 42, 341-379.
- CULPERS R. e BULJINK W. (2005), "Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: A study of determinants and consequences", *European Accounting Review*, 14 (3), 487-524.
- DELVAILLE P., EBBERS G. e SACCON C. (2005), "International Financial Reporting Convergence: Evidence from Three Continental European Countries", *Accounting in Europe*, 2 (1), 137-164.
- EBERHARTINGER E. e KLOSTERMANN M. (2007), "What if IFRS were a Tax Base? New Empirical Evidence from an Austrian Perspective", *Accounting in Europe*, 4 (2), 141-168.
- EL-GAZZAR S., FINN P. e JACOB R. (1999), "An Empirical Investigation of Multinational Firms' Compliance with International Accounting Standards", *The International Journal of Accounting*, 34 (34), 239-248.
- ERICKSON D., ESPLIN A. e MAINES L. (2009), "One world — One accounting", *Business Horizons*, 52, 531-537.
- GAMMIE M., GIANNINI S., LEMM A., OESTREICHER A., PARASCANDOLO P. e SPENGLER C. (2005), *Achieving a Common Consolidated Corporate Tax Base in the EU*, CEPS, Brussels.
- GUERREIRO M., LIMA RODRIGUES L. e CRAIG R. (2008), "The preparedness of companies to adopt International Financial Reporting Standards: Portuguese evidence", *Accounting Forum*, 32, 75-88.
- GUGGIOLA G. (2010), "IFRS Adoption In The E.U., Accounting Harmonization And Markets Efficiency: A Review", *International Business & Economics Research Journal*, 9 (12), 99-112.
- HALLER A. (2002), "Financial accounting developments in the European Union: past events and future prospects", *European Accounting Review*, 11 (1), 153-190.
- HALLER A. e EIERLE B. (2004), "The Adaptation of German Accounting Rules to IFRS: A Legislative Balancing Act", *Accounting in Europe*, 1 (1), 27-50.
- HAVERALS J. (2007), "IAS/IFRS in Belgium: Quantitative analysis if the impact on the tax burden of companies", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16, 69-89.
- HAVERTY J. (2006), "Are IFRS and U.S. GAAP converging? Some evidence from People's Republic of China companies listed on the New York Stock Exchange", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15, 48-71.
- JERMAKOWICZ E. (2004), "Effects of Adoption of International Financial Reporting Standards in Belgium: The Evidence from BEL-20 Companies", *Accounting in Europe*, 1 (1), 51-70.
- JERMAKOWICZ E.K. e GORNIK-TOMASZEWSKI S. (2006), "Implementing IFRS from the perspective of EU publicly traded companies", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15, 170-196.

- KIRSCH H. e OLSSON S. (2008), "Financial accounting and tax accounting: Germany and Sweden as examples", *Skattenytt*, 746-757.
- LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SHLEIFER A. e VISHNY R. (1998), "Law and finance", *Journal of political economy*, 106 (6), 1113-1155.
- LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SHLEIFER A. e VISHNY R. (2000), "Investor protection and corporate governance", *Journal of financial economics*, 58 (1), 3-27.
- LA PORTA R., LOPEZ - DE - SILANES F., SHLEIFER A. e VISHNY R. (2002), "Investor protection and corporate valuation", *The journal of finance*, 57 (3), 1147-1170.
- LAMB M., NOBES C. e ROBERTS A. (1998), "International Variations in the Connections Between Tax and Financial Reporting", *Accounting and Business Research*, 28 (3), 173-188.
- NOBES C. (2003), *A Conceptual Framework for the Taxable Income of Businesses, and How to Apply it under IFRS*, Certified Accountants Educational Trust, London.
- NOBES C. (2006), "The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda", *Accounting and Business Research*, 36 (3), 233-245.
- OLIVERAS E. e PUIG X. (2007), "The Changing Relationship between Tax and Financial Reporting in Spain", *Accounting in Europe*, 2 (1), 195-207.
- RAGAN J., HADLEY J. e RAYMOND A. (2007), "IFRS: Approaching A State Of Convergence", *International Business & Economics Research Journal*, 6 (12), 15-24.
- SUCHER P. e JINDRICOVSKA I. (2004), "Implementing IFRS: A Case Study of the Czech Republic", *Accounting in Europe*, 1 (1), 109-141.
- VAN DER TAS L.G. (1988), "Measuring harmonization of financial reporting practice", *Accounting and Business Research*, 18 (70), 157-169.
- VELLAM I. (2004), "Implementation of International Accounting Standards in Poland: Can True Convergence be Achieved in Practice?", *Accounting in Europe*, 1 (1), 143-167.
- VERNA G. (2002), "Le nuove frontiere dell'informazione contabile in Europa", *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 3.
- WEIBENBERGER B., STAHL A. e VORSTIUS S. (2004), "Changing from German GAAP to IFRS or US GAAP: A Survey of German Companies", *Accounting in Europe*, 1 (1), 169-189.

PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE

VALUTAZIONE ECONOMICA DI AZIENDE, ASA E ASSET AZIENDALI. RIFLESSIONI METODOLOGICHE, CRITICITÀ, PROBLEMI APERTI

di EUGENIO COMUZZI e FILIPPO ZANIN

1. Obiettivo.

L'evoluzione dei fenomeni aziendali lungo direttrici di trasformazione sempre più accentuate nei caratteri di complessità impone un'attenzione maggiore al valore economico, alla comprensione delle dinamiche di creazione e distruzione di valore, ai value drivers che ne sono alla base.

Ci riferiamo, in particolare, all'esigenza di disporre di chiavi interpretative per ricavare indicazioni più solide sulla configurazione dei sistemi di creazione di valore economico, sul carattere dinamico che assume la relazione tra il valore economico e i value drivers, letta lungo i differenti stadi che scandiscono la traiettoria evolutiva aziendale, e sulle proposte metodologiche che potrebbero dare vita a nuove riflessioni per la misurazione del valore del capitale economico d'azienda, di combinazioni specifiche e di asset.

Su questa considerazione di portata generale, si innestano gli obiettivi del presente lavoro, identificati come segue:

— proporre uno schema interpretativo per la valutazione economica di aziende, ASA e asset aziendali che approfondisca sul piano metodologico e operativo i passaggi fondamentali della valutazione, offrendo differenti chiavi di lettura per il processo valutativo;

— approfondire il suo significato in chiave metodologica per tenere in esplicita considerazione i tratti di complessità della valutazione, con una chiave interpretativa dei fenomeni aziendali che recupera la relazione tra valore economico e sue determinanti secondo una prospettiva dinamica;

— evidenziare gli aspetti critici della valutazione e i problemi che risultano ancora aperti nel tentativo di sviluppare impostazioni sulla valutazione

L'articolo approfondisce in chiave critica alcuni argomenti trattati nel libro: E. COMUZZI, F. ZANIN (a cura di), *Valutazione delle aziende, dei gruppi e delle parti aziendali*, collana Sidrea Studi di valutazione d'azienda, coordinata da G. LIBERATORE, Giuffrè editore, 2017.

economica capaci di cogliere in modo più puntuale gli elementi di complessità dell'oggetto della valutazione.

2. **Pilastrini concettuali. Riflessioni su valore e azienda.**

I riferimenti al valore e all'azienda sono fondamentali nell'impostazione di chiavi di lettura metodologiche del processo di valutazione economica di parti aziendali e di asset.

Il valore aziendale o il valore economico del capitale d'azienda rappresenta un parametro fondamentale per orientare un ampio set di scelte e di decisioni. Se il valore è la molla che spinge a far nascere una nuova azienda, a garantirne l'esistenza e la continuità nel tempo, ad esaltarne lo sviluppo e il consolidamento, ad impedirne la morte, il valore diventa la misura di riferimento fondamentale per esprimere il successo o l'insuccesso aziendale, sia nella prospettiva interna del "management aziendale" sia in quella esterna degli "stakeholder aziendali".

Nella prospettiva del "management aziendale", la determinazione del valore può assumere rilievo nei processi di governo dell'azienda come supporto nell'assunzione di decisioni, azioni, comportamenti; nei processi di pianificazione, programmazione e controllo; nei processi di acquisto o di vendita di un'azienda, o di una sua combinazione particolare; nei processi di acquisto o di vendita di pacchetti di azioni o di quote del capitale. Nella prospettiva degli "stakeholder aziendali", la determinazione del valore fonda la propria utilità in relazione alla rilevanza per la soddisfazione delle esigenze informative specifiche di un ampio e differenziato insieme di stakeholder.

Sul valore si sono sviluppati e consolidati nel tempo diversi contributi dottrinali e di prassi, tesi a stimolare il dibattito intorno allo stesso concetto di valore e a fornire soluzioni operative al problema della scelta del modello e delle tecniche "migliori" per la sua misurazione, rappresentazione, comprensione.

In sintesi, attorno al valore si possono isolare alcuni primi spunti di riflessione e prime specificazioni, che riguardano:

— la distinzione tra valore e prezzo. In entrambi i casi l'obiettivo è di esprimere attraverso una misura sintetica le caratteristiche della strategia, della gestione e della struttura aziendali (o di parti aziendali). Tuttavia, il valore è il risultato di determinazioni, stime, opinioni ricollegabili a valutazioni. Il prezzo di mercato è il valore concretamente espresso nei mercati in quanto collegato a transazioni che possono interessare l'azienda o sue particolari combinazioni;

— l'attenzione sull'oggetto. L'applicazione di questo punto di vista porta all'identificazione di diverse coppie di valore: *a*) valore d'azienda e valore di parti aziendali; *b*) valore economico come sintesi di un assetto strategico-gestionale-strutturale [assetto SGS] dell'azienda e valore economico come sintesi della sola parte strutturale [assetto S]; *c*) valore economico in quanto sintesi di un assetto

SGS invariato o sottoposto a interventi correttivi; *d*) valore economico a livello entity, a livello di indebitamento finanziario, a livello equity;

— l'attenzione sul soggetto. Si evidenzia la distinzione tra un concetto di valore nella prospettiva dei soggetti interni all'impresa e un concetto di valore nella prospettiva dei soggetti esterni. In particolare, la prospettiva sui soggetti interni invita a svolgere analisi di profondità relativamente alla ricerca delle cause che portano alla generazione o distruzione di valore;

— l'attenzione sul tempo. Questo punto di vista porta all'identificazione di ulteriori distinzioni concettuali, costruite intorno alla contrapposizione tra il valore realizzato, che richiama il valore riferibile ad un arco temporale trascorso, e un valore potenziale, che richiama il valore riferibile ad un arco temporale futuro.

Le considerazioni metodologiche sul valore aziendale acquistano significato se riferite all'azienda, a sue combinazioni particolari, agli asset aziendali. Anche in questo caso, si possono svolgere letture di approfondimento differenziate, che conducono a specifiche concettualizzazioni e modelli intorno all'azienda. Ai fini del presente lavoro, assumono rilievo le seguenti letture dell'azienda (Comuzzi, 2016; Comuzzi, 2015):

— azienda come combinazione di strategia, gestione, struttura. Tale lettura dell'azienda origina dalla constatazione che i risultati che alimentano il valore economico nascono dalla combinazione di una strategia, una gestione e una struttura aziendali. Ogni azienda, infatti, si caratterizza in ogni specifico momento per un diverso assetto strategico, gestionale, strutturale [assetto SGS]. L'interesse è nell'approfondire i contenuti delle parti e delle connessioni che caratterizzano l'assetto aziendale, unitamente alle condizioni e ai livelli di allineamento e disallineamento esistenti tra le stesse. Nell'impostazione in esame, il valore economico è funzione della composizione specifica dell'assetto SGS dell'azienda (e di sue specifiche combinazioni) e del livello di coerenza tra la strategia, la gestione e la struttura aziendali. Pertanto, in chiave metodologica, diventa interessante tentare di ricostruire il reticolo di variabili che creano il raccordo tra il valore economico e la specifica combinazione strategia, gestione, struttura letta in termini dinamici (passato, presente, futuro);

— azienda come insieme di portafogli. Tale lettura acquista connotazioni strategiche in quanto osserva l'azienda come configurazione, rimodulazione e stratificazione di un portafoglio di business, un portafoglio di contratti, un portafoglio di relazioni e alleanze, un portafoglio di competenze e unicità distintive. Nell'impostazione in esame, diventa essenziale catturare il raccordo tra il valore e i portafogli che lo alimentano, ancora una volta con una chiave di lettura dinamica (passato, presente, futuro);

— azienda come reticolo di variabili per la generazione, conservazione, distruzione di valore economico. Tale lettura interpreta l'azienda come stratificazione di driver per la generazione di valore economico, enfatizzando il ruolo di diversi livelli di analisi e di differenti tipologie di variabili utili per la ricostruzione della dinamica di generazione del valore economico (passato, presente, futuro). Alcuni livelli di analisi riguardano: *a*) il livello della misu-

razione e delle variabili che misurano in chiave sintetica o analitica il valore; b) il livello della descrizione delle cause e delle variabili che descrivono le cause particolari per la formazione del valore (primi driver del valore, lettura di superficie e di profondità); c) il livello dell'identificazione dei presupposti e delle variabili che qualificano i presupposti per la formazione del valore (ulteriori driver di profondità).

FIGURA 1. Valore economico e raccordi con le dimensioni di profondità. La mappa delle parti per l'identificazione dei driver del valore economico.

Reticolo di variabili e di connessioni		Livelli d'analisi
Valore economico		Livello 0
Valore economico. Creazione, conservazione, distruzione di valore economico EVA, CVA, CFROI, ... Raccordo con i risultati, le strutture, gli investimenti e i finanziamenti		Livello 1
Risultati economici e monetari Struttura dei ricavi e dei costi, risultati reddituali Struttura delle entrate e delle uscite monetarie, risultati monetari Investimenti, Finanziamenti Raccordo con le leve della strategia, gestione e struttura		Livello 2
Portafoglio dei business Dimensione, qualità, caratteri Strategia e azione	Scelte di finanziamento Dimensione, qualità, caratteri Strategia e azione	Livelli 3, 4, 5
Ambiente competitivo operativo Dimensione, qualità, caratteri Attrattività, sostenibilità	Ambiente competitivo finanziario Dimensione, qualità, caratteri Attrattività, sostenibilità	
Posizione competitiva Capacità di governo dell'ambiente Plus, minus	Posizione competitiva Capacità di governo dell'ambiente Plus, minus	
Relazioni Relazioni con l'ambiente esterno Rapporti di cooperazione con l'ambiente esterno: reti, forme aggregative, ...		Livello 6
Processi Processi primari e secondari, processi interni ed esterni		Livelli 7 e 8
Struttura Risorse umane, materiali, immateriali Competenze distintive		
Reticolo di variabili e di connessioni		Livelli d'analisi

Fonte: ns elaborazione.

3. Inquadramento metodologico. Modello, variabili, criticità della valutazione.

La valutazione economica d'azienda e di parti d'azienda solleva alcune questioni rilevanti sul piano metodologico, che investono l'oggetto della valu-

tazione, le relazioni di complementarità tra l'oggetto e i differenti livelli di analisi (azienda, portafoglio di ASA, ASA, asset), l'orizzonte temporale di riferimento, la scelta dei modelli e delle tecniche di valutazione per l'impostazione dei parametri valutativi (Fazzini, 2015).

A seconda di come il soggetto valutatore sviluppa soluzioni ai quesiti metodologici, possono emergere differenze nella determinazione del valore economico e nel significato ad esso attribuito. In tal senso, le specifiche condizioni di complessità che alimentano il processo valutativo, scandite dalle specificazioni assunte dai caratteri dell'informazione economica e dai tratti della personalità del soggetto valutatore (*soft-knowledge*), sono elementi determinanti per indirizzare le scelte sotto il profilo metodologico (Olivotto, 2000). Le scelte sono orientate al collegamento tra le potenzialità espresse dai generatori di valore economico (value driver) e la loro traduzione in chiave quantitativa per l'inquadramento della ricchezza aziendale che si stratifica in corrispondenza dei differenti livelli di analisi. Un primo inquadramento delle variabili rilevanti del processo valutativo e delle criticità ad esse ricollegabili è riportato in tabella 1.

TABELLA 1. Valutazione d'azienda, di ASA, di asset aziendali.
Variabili rilevanti, elementi di valutazione, criticità.

Fase del processo valutativo	Qualificazione	Criticità
Obiettivo della valutazione	Prezzamento/Controllo strategico e operativo	Combinazione di obiettivi differenziati
Inquadramento oggetto	Contorni e proprietà dell'oggetto (primario/secondario)	Separazione dell'oggetto da altri oggetti/azienda, rilevanza per il business
Evidenziazione di complementarità	Costruzione dei nessi causali tra l'oggetto e altri oggetti/azienda	Obiettività della ricostruzione, ambiguità, vaghezza
Raccordo con il valore economico azienda/altri oggetti	Stratificazione valore economico azienda/altri oggetti	Lettura per livelli di profondità del valore economico
Lettura SGS oggetto. Analisi statica	Invarianza della traiettoria evolutiva azienda	Proiezione ad assetti SGS invariati
Lettura SGS oggetto. Analisi dinamica	Cambiamento della traiettoria evolutiva azienda	Proiezione di impatti di alternative, opzioni, correzioni su assetti SGS
Analisi temporale. Orizzonte limitato	Ampiezza temporale finita	Valore terminale, ipotesi di morte certa azienda
Analisi temporale. Orizzonte illimitato	Ampiezza temporale infinita	Stima dei flussi, letture del valore a due o più stadi
Profilo di rischio	Rischio strategico, operativo, finanziario e loro correlazioni	Grado di dipendenza a livello di business primari, business secondari, scelte di finanziamento
Approccio della valutazione	Modelli sintetici, analitici, ibridi	Coerenza con obiettivi e caratteri di complessità della valutazione

Fase del processo valutativo	Qualificazione	Criticità
Metodo della valutazione	Modelli reddituali, finanziari, ibridi, patrimoniali, multipli. Impostazione dei parametri per la valutazione	Configurazione di diversi “valori economici” aventi diversi “significati”

Fonte: ns elaborazione.

Per chiarezza di lettura e applicazione operativa, definiamo le prime 4 fasi come “preliminari” in quanto propedeutiche alla valutazione economica in senso stretto. Le restanti fasi, invece, come “caratterizzanti” la procedura valutativa. La precisazione è importante dal momento che le fasi preliminari possono trovare applicazione per ogni problema valutativo. Diversamente, le fasi valutative in senso stretto devono essere ridefinite a seconda della tipologia e della complessità dell’oggetto della valutazione. La tabella precedente privilegia una lettura delle fasi caratterizzanti la valutazione per processi valutativi di azienda/ASA.

L’inquadramento delle variabili critiche ai differenti stadi del processo valutativo fornisce uno schema metodologico di riferimento che può essere ripreso e declinato nelle attività specifiche di valutazione. Coerentemente con le finalità del presente lavoro, si approfondiscono di seguito alcuni aspetti metodologici e alcune criticità della valutazione di azienda, di ASA e di asset aziendali.

4. Valutazione economica di aziende.

Nonostante vi siano importanti punti di convergenza a livello di dottrina e di prassi intorno alla determinazione del valore economico d’azienda, può essere utile riproporre alcune considerazioni di ordine metodologico e tecnico. (Olivotto, 1983). In sintesi, il focus si sposta su:

- la determinazione di un valore economico da intendere come “tentativo di rappresentazione” o “sintesi ragionata ma approssimata” di un oggetto complesso come l’azienda, le sue parti e i suoi asset;
- la determinazione di un valore economico che deve filtrare e sintetizzare assetti strategici, gestionali, strutturali attuali e prospettici dell’azienda;
- l’individuazione di un valore economico in quanto sintesi dell’assetto strategico, gestionale, strutturale dell’azienda e di un valore economico in quanto sintesi dell’assetto strutturale o di una parte dello stesso, in condizioni di vita aziendale specifiche (start up, sviluppo, mantenimento, declino, riorientamento e riorganizzazione, declino e risanamento, ...);
- la misurazione di un valore economico riferibile ad un assetto strategico, gestionale, strutturale invariato (azienda as it is; azienda as it is con potenzialità e criticità non ancora espresse o manifeste; azienda as it is con ipotesi ambientali e scenari differenti; ...) e di un valore economico ricollegabile ad un assetto strategico, gestionale, strutturale da sottoporre ad inter-

venti correttivi (azienda as it may be; azienda as it may be con livelli di intervento diversi; azienda as it may be con livelli di intervento e scenari ambientali diversi; azienda as it may be con livelli di intervento differenti per complessità e concretizzazione; ...);

— lo spostamento su una lettura entity e di tipo asset side; lo spostamento da un valore economico a livello aziendale ad uno a livello di singole parti aziendali (ASA, ramo, asset specifici);

— l'accettazione di modelli di valutazione differenti tra loro, con priorità sui modelli impostati sull'attualizzazione dei flussi di risultato monetari, finanziari e reddituali nell'ordine indicato; la conseguente lavorazione con modelli calibrati su cash flow monetari caratteristici (ricavi, strutture di costo, circolante, investimenti e disinvestimenti), cash flow monetari caratteristici correnti (ricavi, strutture di costo, circolante), cash flow finanziari caratteristici correnti, EBITDA, EBITA (ricavi, strutture di costo, dinamiche tese a neutralizzare l'effetto di ammortamenti e svalutazioni), redditi operativi caratteristici (ricavi e strutture di costo; ricavi e strutture di costo per processi; ricavi e strutture di costo fisso e variabile, discrezionale e vincolante; ...);

— lo spostamento sempre più marcato dell'attenzione dal valore economico (quantificazione, misura o misure di sintesi) alle leve di generazione e distruzione di quel valore, con l'obiettivo di qualificare meglio gli asset e i key driver attuali o potenziali alla base del valore misurato (quantificazione, qualificazione, misura di sintesi e drivers qualificatori del valore);

— lo spostamento sempre più marcato dell'attenzione da una misura puntuale di valore ad un range di valori (misura puntuale vs intervallo di misure vs più intervalli di misure);

— il passaggio da una misura quantitativa ad una misura quantitativa integrata da opportune descrizioni e qualificazioni (misura quantitativa vs misure quali-quantitative);

— l'uso di stratificazioni di valore per cogliere meglio la formazione potenziale di valore nel tempo (misura puntuale e complessiva vs misura come somma algebrica di valori riferibili ad assi temporali diversi; valore riferibile ai primi tre anni prospettici, valore riferibile ad un secondo periodo di osservazione prospettico, valore riferibile ad un terzo periodo di osservazione, valore riferibile a situazioni semplificate, terminal value, ...).

Operativamente:

— applicazione di impostazioni asset side;

— focus sul portafoglio dei business principali; identificazione e separazione tra portafoglio dei business primari (PBP, core business), portafoglio di business secondari (PBS), partecipazioni (PBS), indebitamento finanziario e posizione finanziaria netta (FD, NFP);

— uso del modello finanziario e di quello reddituale, sulla base delle indicazioni fornite sopra, per la lettura degli assetti SGS del portafoglio di business principali (PBP); applicazione di un modello analitico per la lettura degli assetti strutturali riferibili al portafoglio dei business principali (PBP); uso del modello finanziario e, in subordine, di un modello analitico per la lettura degli

assetto SGS e S invariati; utilizzo del modello finanziario e, in subordine, di un modello analitico per la lettura degli assetto SGS e S in presenza di cambiamento continuo e cambiamento radicale; applicazione del modello finanziario e, in subordine, di un modello analitico per la lettura degli assetto SGS e S sottoposti a specifici interventi correttivi; uso di modelli di controllo;

— applicazione di modelli e calcolo economico specifici per le altre dimensioni della struttura del valore aziendale (PBS, partecipazioni PBS, indebitamento e posizione finanziaria netta);

— utilizzo di un'architettura a più stadi;

— determinazione del valore economico come somma di più strati;

— determinazione di un intervallo di valori e descrizione delle variabili chiave; alternanza di quantificazione e di narrazione.

FIGURA 2. Valutazione economica d'azienda.

Parte 1.

Costruzione di riferimento

Focus su VE equity

$$VE_{equity} = VA_{asset\ PBP} + VD_{Debt} + VA_{asset\ PBS}$$

Parte 2.

Costruzione di riferimento

Focus su VA asset PBP. Valore economico con assetto SGS invariati o corretti

Applicazione di metodologie finanziarie. Orizzonte illimitato

$$VA_{assetPBP} = \sum_{T=1}^n \frac{FCFO_T}{(1+WACC_1)^T} + \frac{\sum_{T=n+1}^z \frac{FCFO_T}{(1+WACC_2)^T}}{(1+WACC_1)^n} + TV$$

Simbologia.

VA asset PBP: Valore economico degli asset a livello di portafoglio di business principali

FCFO = Flussi di risultato monetario netto ricollegabile al solo portafoglio di business principali

WACC 1 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito relativo periodo 1

WACC 2 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito successivo al periodo 2

TV = Terminal Value da sottoporre ad attualizzazione e costruito su grandezze finanziarie o reddituali: convergenza di flussi di reddito e di flussi monetari

T = Orizzonte temporale illimitato

Applicazione di metodologie finanziarie. Orizzonte limitato

$$VA_{assetPBP} = \sum_{T=1}^n \frac{FCFO_T}{(1+WACC_1)^T} + \frac{\sum_{T=n+1}^z \frac{FCFO_T}{(1+WACC_2)^T}}{(1+WACC_1)^n} + TV$$

Simbologia.

VA asset PBP: Valore economico degli asset a livello di portafoglio di business principali

FCFO = Flussi di risultato monetario netto ricollegabile al solo portafoglio di business principali

WACC 1 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito relativo periodo 1

WACC 2 = Costo medio ponderato del capitale acquisito-investito successivo al periodo 2

TV = Terminal Value da sottoporre ad attualizzazione e impostato su un processo di liquidazione su uno o più periodi

T = Orizzonte temporale limitato

Applicazione di metodologie analitiche su beni, diritti, impegni
Ipotesi generale di processo di liquidazione su più periodi

$$VA_{\text{asset PBP}} = \sum_{T=1}^n \frac{\left(\sum_{bdi=1}^m VA \text{ liq}_{bdi} \right)_T}{(1+K)^T} + \sum_{T=1}^n \frac{(-FR)_T}{(1+K)^T}$$

Simbologia.

VA asset PBP: Valore economico degli asset a livello di portafoglio di business principali

VA liq BDI = Valore di liquidazione del capitale investito netto operativo dell'azienda: beni, diritti e impegni

FR = uscite per costi ricollegabili al processo di liquidazione

BDI = Capitale investito netto operativo dell'azienda: beni, diritti, impegni. 1-m insieme dei beni e diritti liquidati e impegni estinti per periodo

K = Tasso di attualizzazione per il trascorrere del tempo

T = Orizzonte temporale limitato al processo liquidatorio: 0-n distanza che separa l'inizio e la fine del processo

Fonte: ns elaborazione.

5. Valutazione economica di ASA. Focus sulle attività di valutazione preliminari.

Obiettivo della valutazione. La determinazione del valore economico di ASA può rispondere a tre distinte finalità:

— la configurazione del valore economico di ASA per supportare decisioni inerenti le “strategie corporate” di crescita dimensionale, ristrutturazione, ridimensionamento mediante cessione di ASA. Lettura e interpretazione del valore economico di ASA espressione di un “valore astratto e giusto” che può essere utilizzato in chiave comparativa per confronto con altre ASA azienda, con ASA competitor, con ASA leader di mercato, con altre ASA comparabili sul mercato;

— la configurazione del valore economico di ASA per esigenze di controllo strategico. Lettura e interpretazione del valore economico di ASA a supporto del vertice aziendale per la riconfigurazione dei pesi specifici all'interno del portafoglio di ASA, l'indirizzamento di scelte di allocazione di risorse tra ASA, il rafforzamento dell'autonomia di ASA;

— la configurazione del valore economico di ASA per esigenze di controllo operativo. Lettura e interpretazione del valore economico di ASA a supporto del Top Management di ASA per disporre di una sintesi efficace delle ricadute delle scelte passate e future, di progettualità e investimenti specifici, di risorse specifiche.

Inquadramento dell'oggetto. La prevalente letteratura definisce l'ASA come combinazione coerente di scelte di posizionamento di mercato, di prodotto e di tecnologia di produzione (Donna, 1992). Essa, quindi, rappresenterebbe in formato ridotto la caratterizzazione sistemica aziendale, identificata

concretamente nella definizione di un assetto strategico, gestionale e strutturale di ASA. Gli approfondimenti relativi all'inquadramento dell'oggetto, sono funzione delle seguenti proprietà:

- separazione ASA dall'azienda. Lettura azienda come portafoglio di ASA distinta da una lettura sistemica dell'azienda, con esaltazione del carattere dell'unitarietà;

- autonomia economica ASA. Possibilità di attribuzione di valori economici, patrimoniali e monetari specifici all'ASA, analisi di performance storiche e prospettiche di ASA, profondità dell'analisi a livello di processi, linee di prodotto, prodotti, asset di ASA;

- profilo SGS dell'ASA. Rilevanza per il business aziendale (ASA di business primari, ASA di business secondari, ASA come contenitore di oggetti specifici, ASA per lo sfruttamento di contingenze, di vantaggi fiscali, di risparmi di costo derivanti da scelte di delocalizzazione produttiva,...); lettura della strategia e del business model di ASA; articolazione delle linee di prodotto di ASA, rappresentazione del sistema dei processi di ASA, identificazione di ruoli e pesi specifici delle risorse tangibili, intangibili, finanziarie di ASA.

Evidenziazione di complementarità. Analisi di complementarità impostate su differenti livelli di profondità (complementarità tra diverse ASA, tra ASA e portafoglio di ASA, tra ASA e azienda) e riguardanti: scelte strategiche, scelte di investimento, gestione di processi operativi comuni, condivisione e attribuzione di risorse tangibili, intangibili, finanziarie, governo di linee di prodotto/singoli prodotti, nuove progettualità. Letture delle complementarità secondo i seguenti caratteri:

- intensità dei legami (deboli/forti), dove complementarità più intense implicano minore autonomia dell'ASA e, di conseguenza, maggiori sforzi da parte del valutatore per inquadrare la distribuzione dei flussi di valore tra ASA, portafoglio di ASA e azienda-corporate (Gonnella, 2012);

- evidenza dei legami (espliciti/ latenti), per effetto dell'esplicitazione delle ricadute sul piano strategico, gestionale, operativo, della misurazione dei risultati, delle caratteristiche della risorsa condivisa (es.: difficoltà a riconoscere come l'uso di brevetti e licenze si distribuisce tra ASA diverse, impegnate nello svolgimento di processi di R&S congiunti);

- manifestazione degli effetti SGS e EF dei legami (presenti/futuri), dove alcune complementarità sono manifeste al momento della valutazione, altre non lo sono ancora ma i loro effetti potrebbero essere già in corso di formazione ma non ancora misurabili (effetto ritardato nella misurazione economica, necessità di procedere a stime di valori futuri, eventuale rideterminazione futura di valori);

- rilevanza dei legami (primari/secondari), espressione del significato economico della complementarità, a sua volta analizzato in funzione del potenziale di creazione di valore economico per l'ASA; rilevano discriminazioni effettuate sulla base della distinzione tra complementarità che suppor-

tano processi economici primari e complementarietà che supportano processi secondari;

— rischio attribuito ai legami (alto rischio/basso rischio), utile per consolidare la conoscenza della tipologia, della natura e della quantificazione del rischio strategico, operativo, finanziario che caratterizza l'azienda come portafoglio di ASA e le singole ASA.

Raccordo con il valore economico azienda. Si configura nella scelta dell'impostazione da attribuire al processo valutativo, scandita dalla differenziazione tra una logica valutativa che demarca la separazione tra ASA, portafoglio di ASA e corporate (valutazione ASA separata o *stand alone*) e una logica orientata all'esplicito riconoscimento di complementarietà (valutazione ASA congiunta o *combined*). Le due logiche riflettono diverse interpretazioni dell'azienda:

— la valutazione ASA *stand alone* è coerente con rappresentazioni dell'azienda intesa come “somma di ASA”. La disponibilità dell'informazione economica specifica di ASA è fondamentale per la valutazione (sistemi informativi di ASA, bilanci sezionali di ASA, report strategici e operativi di ASA, piani e budget di ASA, cruscotto di ASA,...) dai quali estrapolare valori utili per procedere con attività di valutazione che esplorano in termini analitici le performance di ASA. L'approfondimento dell'analisi economica di ASA su processi primari, processi secondari, investimenti, struttura e composizione di finanziamenti, linee di prodotto, singoli prodotti si pone come un passaggio metodologico essenziale per favorire una lettura analitica del valore economico di ASA e delle sue determinanti;

— la valutazione ASA *combined* è coerente con rappresentazioni dell'azienda intesa come stratificazione di drivers per la generazione di valore economico. Essa mette al centro del processo valutativo l'impatto delle complementarietà lungo tre differenti livelli di profondità: ASA, portafoglio di ASA e azienda. Le ricadute sul piano metodologico interessano letture stratificate del valore economico (articolazione della formazione del valore economico su diversi livelli di profondità), la costruzione del reticolo di variabili che definiscono l'asse della strategia, della gestione e della struttura, l'elaborazione di “regole” per l'imputazione di valori alle variabili, prestando attenzione alla qualificazione di relazioni di complementarietà significative per la produzione di valore economico. Le strutture di relazioni possono nascondere ridondanze e ambiguità, dal momento che il valore economico di ASA è ricompreso nella più ampia categoria del valore del capitale economico d'azienda, valore che esprime un *plus* distintivo rispetto alle semplice sommatoria del valore economico delle singole ASA. A sua volta, in ASA dotate di processi e asset fortemente interrelati e caratterizzati da scarsa autonomia di valore, il valore dei flussi di risultato di ASA nel suo complesso risulta significativamente superiore alla sommatoria dei singoli processi/asset.

6. Valutazione economica di ASA. Focus sulle attività di valutazione caratterizzanti.

Analisi statica valore ASA. Impostazione di un piano di lavoro che prevede la determinazione di un valore economico dell'ASA "*as it is*". Riferimento all'invarianza nel tempo dell'assetto SGS di ASA e dei legami tra ASA e livelli superiori di analisi (portafoglio ASA, azienda), con traduzioni di valore che scontano il mantenimento della traiettoria evolutiva attuale. Sul piano valutativo, si presume l'esistenza di regolarità nella generazione di valore, alle quali si aggiungono le riconfigurazioni delle variabili esogene che possono influenzare i parametri della valutazione (es.: tasso di crescita del mercato, pricing, tasso di inflazione, prezzo delle materie prime, costo del lavoro). La costruzione metodologica è coerente per:

- ASA che operano in contesti competitivi orientati alla stabilità, poco soggetti alle forze del cambiamento;
- ASA che occupano posizioni di supremazia all'interno del mercato di riferimento in quanto capaci di dettare le regole competitive e tracciare la direzione della loro evoluzione;
- ASA che fanno parte di aziende *steady state* dove l'allineamento della strategia, della gestione e della struttura, a livello azienda e a livello ASA, mantiene caratteri di coerenza nel tempo per effetto di opzioni strategiche di mantenimento dell'attuale traiettoria evolutiva per orizzonti temporali finiti;
- ASA che hanno esaurito il loro potenziale economico, non più coerenti con il profilo strategico aziendale, in attesa di cessione, liquidazione, morte certa;
- ASA dotate di una struttura finanziaria relativamente stabile nel tempo.

Analisi dinamica valore ASA. Impostazione di un piano di lavoro che accetta la variabilità come condizione costitutiva del valore economico. Il processo valutativo prevede la determinazione di un valore economico dell'ASA "*a sit may be*" e prende in esplicita considerazione gli impatti delle riconfigurazioni degli assetti strategico, gestionale e strutturale, a livello ASA e azienda, determinati dalla necessità di implementare nuovi piani aziendali allocando risorse dedicate (es.: apertura a nuovi mercati, introduzione di nuove linee di prodotto/nuovi prodotti, riorganizzazione dei processi operativi mediante scelte di delocalizzazione, di centralizzazione, di sviluppo organico di attività economiche...). La costruzione metodologica è coerente per:

- ASA in fase di rapida crescita, con risultati economici negativi o, in alternativa, positivi ma poco significativi, con investimenti rilevanti;
- ASA con tassi di sviluppo elevati o con forte ciclicità dei risultati;
- ASA in declino, caratterizzate da criticità, in situazione di crisi diffusa e conclamata.

Analisi temporale. La necessità di elaborare piani di lettura differenziati

in termini temporali può essere impostata su un unico periodo di lettura, caratterizzato dalla costanza dei diversi parametri oppure da un'osservazione analitica su base annua o infra-annuale, ovvero su più periodi di lettura. Il significato delle differenti costruzioni di valore che derivano dalle scelte metodologiche in termini temporali hanno lo scopo di approfondire la conoscenza della dinamica del valore e di proiettare il governo del valore economico di ASA e di corporate su orizzonti temporali finiti o infiniti ma comunque tali da incorporare la direzione impressa dal cambiamento aziendale.

Una prima traduzione operativa delle riflessioni metodologiche finora esaminate ai fini della valutazione economica di ASA è riportata nella tabella che segue. Si veda la tabella 2.

TABELLA 2. Valutazione economica di ASA. Sviluppi operativi e criticità.

Criticità	Sviluppo operativo
Complementarietà tra ASA, portafoglio di ASA e corporate. Area operativa	Livello di analisi: risorse operative, tangibili e intangibili. Oggetto di analisi: sistema dei processi aziendali, distinzione tra processi primari e processi secondari, specifiche attività economiche, relazioni risorse-attività, inefficienze. Azione 1: ripartizione di costi per l'impiego di fattori comuni tra ASA e tra ASA e azienda. Identificazione e analisi di: - Costi di personale indiretto, costi di R&D, costi di utilizzo impianti e tecnologie, costi per licenze d'uso di brevetti, altri costi di struttura Azione 2: attribuzione di valori agli interscambi interni tra ASA e tra singola ASA e corporate. Determinazione dei prezzi di cessione secondo criteri che: - riflettono il costo sostenuto, anche per adeguamento ai valori correnti - riflettono o ripropongono valori di mercato - valorizzano transazioni specifiche (anche di natura finanziaria) a valori non di mercato
Complementarietà tra ASA, portafoglio di ASA e corporate. Area finanziaria	Livello di analisi: risorse finanziarie. Oggetto di analisi: struttura finanziaria di ASA, costo del capitale di ASA. Azione 1: determinazione dell'indebitamento di ASA, del costo dell'indebitamento, neutralizzazione degli effetti delle politiche finanziarie corporate. Azione 2: determinazione del costo del capitale di ASA. Differenziazione rispetto al costo del capitale a livello corporate (rischiosità operativa e finanziaria di ASA distinta da rischio di corporate, evidenziazione di correlazioni sul profilo di rischio). Determinazione per derivazione del costo del capitale a livello corporate. Azione 3: ripartizione di costi per l'impiego di fattori comuni tra ASA e tra ASA e azienda. Identificazione e analisi di: - Costi di interessi per finanziamenti in pool, attribuzione di costi accessori finanziari, costi di interessi per finanziamenti gestiti a livello azienda e ribaltati su ASA, costi di negoziazione, costi da tensione finanziaria, altri costi di struttura finanziaria
Evoluzione assetti SGS, EF a livello ASA	Costruzione: valore economico "as it is" (invarianza della traiettoria evolutiva) Azione: determinazione di flussi di risultato e costo del capitale secondo logiche estrapolative, terminal value impostato su un processo di liquidazione su uno o più periodi Costruzione: valore economico "as it may be" (variazione della traiettoria evolutiva) Azione: utilizzo di un architettura a più stadi (un primo stadio allineato al piano industriale, un secondo stadio spostato in avanti rispetto al momento della valutazione, un terzo stadio corrispondente al TV), impostazione di tassi di crescita/riduzione

Criticità	Sviluppo operativo
Impatti operativi per la valutazione. Analisi di complementarità	Rideterminazione dei flussi di reddito ASA, costificazione processi, asset, prodotti ASA, impatto fiscale ASA, remunerazione del capitale e sue rideeterminazioni, identificazione delle forme di finanziamento e loro ridefinizione
Impatti operativi per la valutazione. Evoluzione assetti	Stima in forma analitica dei flussi di risultato, stima dei flussi di risultato per periodo/stadio, utilizzo di metriche differenti per la determinazione del costo del capitale per tener conto di una lettura diversa dei rischi, condizioni di cambiamento, condizioni di sviluppo, prospettive di vita, orizzonti temporali finiti, orizzonti infiniti

Fonte: ns elaborazione.

Profilo di rischio. Rilevanza di impostazioni che identificano differenti tipologie di rischio per l'ASA: rischio complessiva, rischio operativo, rischio finanziario, rischio monetario. L'analisi delle differenti forme di rischio interessa due livelli di analisi: rischio di ASA e rischio che deriva dalle complementarità tra diverse ASA e tra singola ASA e azienda. Si distinguono, in tal modo, i rischi specifici di ASA, dai rischi comuni o condivisi, in qualche modo ripartiti tra altre ASA, portafoglio di ASA, azienda. In generale, i rischi sono riconducibili al differente grado di efficienza dei mercati finanziari di riferimento per l'ASA, alla flessibilità dell'assetto operativo e finanziario di ASA, al grado di autonomia/dipendenza dell'ASA dall'azienda. La loro determinazione risente di asimmetrie tra processi operativi (maggiore rigidità per effetto di investimenti specifici, con limitate possibilità di riconversione ed elevato assorbimento di fabbisogni finanziari) e scelte di finanziamento (maggiore flessibilità per la possibilità di configurare opzioni finanziarie calibrate, anche in ipotesi di tensione finanziaria), che devono essere attentamente considerate per la profilazione del rischio di ASA (Olivotto, 2000).

Approcci e metodi della valutazione. I richiamati caratteri di complementarità tra ASA, portafoglio di ASA e azienda, insieme con la lettura dell'ASA come entità-azienda in formato ridotto, evidenziano l'interesse a impostare processi di valutazione dell'ASA che prediligono approcci sintetici. Essi, infatti, sono in grado di catturare un valore economico inteso come tentativo di sintetizzare in un'unica o poche quantità le caratteristiche attuali e prospettiche di ASA e sono basati sulla previsione dei flussi di risultati attribuibili all'ASA. La preferenza verso modelli sintetici sconta l'impostazione concettuale secondo la quale il valore economico di un'azienda/ASA può essere apprezzato per i risultati che la combinazione di strategia, gestione, struttura sono in grado di garantire in prospettiva (Comuzzi, 2015). Le metodologie analitiche di valutazione (valore riconducibile agli elementi patrimoniali attivi e passivi a valori correnti) mantengono un significato e un'utilità accessoria o integrativa ai fini della valutazione di ASA, per cogliere meglio il ruolo della combinazione strategia, gestione e struttura nella formazione del valore.

Alla luce di questa considerazione generale, la nostra impostazione per la

valutazione di ASA delinea uno schema generale che richiede l'effettuazione di alcune scelte sul piano metodologico.

La prima scelta interessa l'articolazione della struttura del valore. Essa consiste nel riconoscimento delle variabili rilevanti che definiscono la struttura del valore di ASA secondo un'impostazione che distingue tre differenti piani di lettura:

- valore ricollegabile al portafoglio dei business primari di ASA;
- valore riconducibile al portafoglio dei business secondari di ASA;
- valore ricollegabile all'indebitamento finanziario di ASA.

La seconda scelta riguarda l'interesse a sviluppare un percorso di valutazione a doppio binario, con priorità all'approccio sintetico e ripresa, in subordine, dell'approccio analitico per evidenziare differenze di valore, differenze di impatto di driver di valore, esaltazione delle complementarietà nelle combinazioni di strategia, gestione, struttura.

La terza scelta fissa l'attenzione sull'articolazione, anche in questo caso, di un duplice percorso valutativo. Il primo costruito sull'ipotesi dell'invarianza della traiettoria evolutiva attuale di azienda e ASA. Il secondo costruito scontando ipotesi di variazione degli assetti di azienda e ASA, impostati su due o più stadi di evoluzione. Ovviamente, le ricadute in termini di costruzione e significato del valore economico tendono ad essere profondamente diverse.

La quarta scelta riguarda il modello sintetico di valutazione, con la preferenza accordata al modello finanziario (approccio FCFO). La scelta si giustifica alla luce della consistenza della variabile monetaria nella lettura di ASA, dell'eshaustività nella rappresentazione delle caratteristiche degli assetti di ASA, nella coerenza con l'obiettivo della misurazione del valore nel medio e lungo termine, nella rilevanza nei processi di rappresentazione delle caratteristiche aziendali, nella correlazione con i prezzi di borsa, nella sua incontrovertibilità. I restanti modelli (reddituale, multipli) acquistano significato in chiave integrativa, per fissare differenze di valore da ricondurre all'obiettivo della valutazione.

7. Valutazione economica di ASA. Sviluppi operativi e criticità.

Una sintesi operativa dello schema generale di valutazione di ASA e delle criticità ad esso ricollegabili è riportato nelle tabelle seguenti. Si vedano la tabella 3 e la tabella 4.

TABELLA 3. Valutazione economica di ASA. Schema generale, costruzione di riferimento.

Costruzione generale	Sviluppo operativo
Approccio sintetico, modello finanziario. Focus su business primari ASA. Assetti SGS invariati o corretti. Orizzonte illimitato	$VA_{assePBP} = \sum_{t=1}^n \frac{FCFO_t}{(1+WACC_1)^t} + \frac{\sum_{t=n+1}^{\infty} \frac{FCFO_t}{(1+WACC_2)^t}}{(1+WACC_1)^n} + TV$

Costruzione generale	Sviluppo operativo
Approccio sintetico, modello finanziario. Focus su business primari ASA. Assetti SGS invariati o corretti. Orizzonte limitato	$VA_{asse/PBP} = \sum_{t=1}^n \frac{FCFO_t}{(1+WACC_1)^t} + \frac{\sum_{t=n+1}^T \frac{FCFO_t}{(1+WACC_2)^t}}{(1+WACC_1)^n} + TV$
Metodologie analitiche. Ipotesi di liquidazione su più periodi	$VA_{asse/PBP} = \sum_{t=1}^n \frac{\left(\sum_{bdt=1}^m VA_{liq_{bdt}} \right)_t}{(1+K)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{(-FR)_t}{(1+K)^t}$

Fonte: ns elaborazione.

TABELLA 4. Valutazione economica di ASA. Criticità e problemi aperti.

Criticità	Problemi aperti
Approccio sintetico, modello finanziario. Stima dei flussi e del costo del capitale	Attendibilità della stima in ipotesi di invarianza degli assetti SGS di ASA e in presenza di tassi di sviluppo elevati; rappresentazione delle ricadute EF di opzioni, alternative, percorsi di cambiamento differenziati su orizzonti illimitati Stima del rischio per effetti di correlazione tra ASA, portafoglio di ASA, azienda, significatività di comparazioni con ASA simili sul mercato, ridefinizione della struttura e composizione delle fonti di finanziamento Trattamento di forme di finanziamento ibride, applicazione a PMI
Approccio sintetico, modello economico. Stima dei flussi e del costo del capitale	Tenuta del modello per la valutazione di ASA in fase di rapida crescita e in fase di crisi che presentano risultati reddituali negativi Maggiore discrezionalità del modello, necessità di normalizzazione di flussi reddituali, difficoltà di stime accentuate dagli effetti EF delle complementarietà Sopra o sottovalutazione del costo del capitale, soprattutto a fronte di instabilità della struttura finanziaria di ASA
Modello dei moltiplicatori	Difficoltà/impossibilità a riconoscere ASA comparabili sul mercato, parziale efficacia di soluzioni che bypassano il problema assumendo a riferimento l'azienda-madre quotata Difficoltà/impossibilità a identificare valori di mercato che emergono da transazioni che hanno avuto per oggetto ASA/aziende simili (fusioni, acquisizioni, offerte di acquisto o di vendita, aumenti di capitale, specifiche transazioni) Disponibilità di banche dati attendibili
Modello patrimoniale	Inconsistenza in ipotesi di continuità ASA/azienda o di discontinuità risolubili a seguito di interventi correttivi Irrelevanza/semplificazione fino all'annullamento degli effetti delle complementarietà tra asset, diritti, obbligazioni di ASA Ambiti d'uso limitati (ipotesi liquidatoria, morte certa ASA)

Fonte: ns elaborazione.

8. Valutazione economica di asset. Visione d'insieme.

Il processo valutativo di asset aziendali ha acquisito nuovi impulsi a seguito della crescente diffusione degli *intangible* nell'economia delle aziende (Renoldi, 1992). La ricerca di forme di controllo strategico e operativo più efficaci, unitamente alla necessità di giungere alla determinazione di un

valore economico per supportare transazioni di mercato, operazioni di sfruttamento economico degli asset e rappresentazione e comunicazione del loro valore intrinseco, hanno fornito uno stimolo significativo per ravvivare il dibattito sulla determinazione del valore economico degli asset aziendali.

Rispetto allo sviluppo metodologico proposto nel presente lavoro (si veda la tabella N), il processo di valutazione economica di asset aziendali tende ad assumere una diversa configurazione. In linea generale, i passaggi metodologici preliminari trovano simile applicazione. Cambiano sensibilmente l'interpretazione e l'applicazione operativa dei passaggi che qualificano la valutazione in senso stretto, dal momento che gli asset rappresentano l'oggetto di valutazione astrattamente collocato al livello di profondità maggiore nello schema generale di articolazione del valore economico aziendale. Vengono meno molti dei collegamenti logici nella ricostruzione del reticolo di variabili che, invece, qualifica la valutazione economica di azienda e di ASA.

Appare, quindi, sensato affrontare da subito il problema valutativo in senso stretto, svolgendo una duplice osservazione metodologica.

La prima osservazione è la distinzione tra due differenti approcci alla valutazione economica di asset: analitico e sintetico. L'approccio analitico o modello patrimoniale svolge una lettura dell'asset prestando attenzione al tentativo di determinare il valore intrinseco dell'asset, applicando logiche di valutazione in assenza di collegamenti di valore tra asset e azienda. In buona sostanza, l'impostazione concettuale di riferimento vede il valore aziendale derivare dalla misurazione analitica di tutti o di alcuni dei componenti strutturali patrimoniali. Il valore economico filtra non solo le caratteristiche della struttura aziendale, ma anche i riflessi dei mercati su cui si possono collocare gli asset, dal momento che gli elementi patrimoniali attivi vengono valutati sulla base dei valori correnti di riacquisto o di riproduzione. L'approccio sintetico, invece, si fonda sul presupposto per il quale il valore di un bene-capitale dipende dai risultati futuri che da esso possono derivare.

La seconda osservazione riguarda l'importanza metodologica di trattare configurazioni di valore economico differenziate che derivano dall'applicazione di specifici metodi di valutazione: *a)* determinazione del costo di riproduzione/rimpiazzo corretto per considerare la vita utile residua (ammortamento e obsolescenza); *b)* stima dei flussi economici e finanziari di risultato prospettici; *c)* multipli o prezzi derivati da transazioni di vendita di attività comparabili sul mercato; *d)* opzioni reali.

8. Valutazione economica di asset. Sviluppi operativi e criticità.

Una sintesi operativa dello schema generale di valutazione di asset d'azienda e delle criticità ad esso ricollegabili è riportato nelle tabelle seguenti. Si vedano le tabelle 5 e 6.

TABELLA 5. Valutazione economica di asset. Costruzioni di riferimento.

Costruzione generale	Sviluppo operativo
Stima del costo di riproduzione o rimpiazzo	Ricostruzione del costo storico come sommatoria dei costi sostenuti per la produzione interna dell'asset Determinazione del costo di riproduzione come sommatoria dei costi che si dovrebbero sostenere per realizzare un asset di utilità analoga a quello oggetto di valutazione
Income approach. Focus su risultati prospettici derivanti dall'utilità economica dell'asset.	$W_{asset} = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i)^t}$ W_{asset} = valore economico dell'asset R_s = flusso dei benefici o differenziali competitivi apportati dall'asset all'impresa in k anni i = tasso di attualizzazione del flusso dei benefici futuri
Income approach. Focus su risultati prospettici. Attualizzazione delle royalty future.	$W_{asset} = \sum_{t=1}^n \frac{F_t * r}{(1+i)^t}$ W_{asset} = valore economico dell'asset r = royalty rate F_t = valore normalizzato dei fatturati attesi n = vita utile del bene immateriale i = tasso di attualizzazione del flusso dei benefici futuri
Modello dei moltiplicatori. Approccio a valori di mercato.	Valore economico filtrato dai valori di mercato derivanti da transazioni di asset comparabili
Opzioni reali. Ipotesi di sviluppo, differimento, flessibilità, abbandono	NPVE = NPV + Opzione Premi NPVE esteso = valore attuale netto del progetto o dell'asset che include l'opzione; NPV = valore attuale netto di un progetto di investimento; Opzione premio = valore dell'opzione.

Fonte: ns elaborazione.

TABELLA 6. Valutazione economica di asset. Criticità e problemi aperti.

Criticità	Problemi aperti
Stima del costo di riproduzione o rimpiazzo	Difficoltà di attribuzione di costi di fattori produttivi comuni, costi indiretti di lavorazione, costi indiretti di struttura, oneri finanziari espliciti ed impliciti
Income approach. Stima dei flussi e del costo del capitale	Stima del tasso di royalty secondo modalità differenziate (market royalty rate, royalty relief rate) Analisi e ponderazione soggettiva di molteplici fattori (mercato, evoluzione prevedibile della "forza" dell'asset, protezione legale) per giungere alla stima di flussi di redditi normalizzati

Criticità	Problemi aperti
	Analisi e determinazione delle complementarità tra il valore economico dell'asset e il valore azienda/ASA Analisi del profilo di rischio strategico, operativo e finanziario dell'asset per la stima del costo del capitale Analisi di correlazioni tra rischi a livello di asset e azienda per la stima del costo del capitale Rilevanza di stime di flussi futuri che incorporano tassi di crescita, su orizzonti temporali finiti/infiniti
Modello dei moltiplicatori. Approccio a valori di mercato.	Difficoltà a identificare valori di mercato che emergono da transazioni che hanno avuto per oggetto asset simili Disponibilità di banche date attendibili

Fonte: ns elaborazione.

10. Conclusioni.

Il presente lavoro offre una lettura sintetica del processo di valutazione economica di ASA e di asset aziendali. La focalizzazione è sugli aspetti metodologici e operativi della valutazione, con evidenziazione delle criticità e dei problemi ancora aperti. La struttura del lavoro, coerentemente con l'impostazione metodologica prescelta, evidenzia dapprima l'esigenza di fissare alcune premesse concettuali intorno al valore e all'azienda per, successivamente, articolare lo schema generale di riferimento della valutazione. Seguono l'applicazione degli step metodologici alla valutazione di ASA e, in chiave più ristretta, alla valutazione di asset. In entrambi i casi, si svolgono considerazioni metodologiche e operative, mettendo in luce le criticità dell'impostazione e le problematiche ancora aperte.

Bibliografia

- COMUZZI E., *Valore, complessità, imprese*, G.Giappichelli Editore, Torino, 2005.
- COMUZZI E., *Complessità, valore e imprese. Valutazione d'azienda*, G.Giappichelli Editore, Torino, 2015.
- COMUZZI E., *Valore e performance. Misurazione e modelli multidimensionali. Strumenti per il controllo strategico e operativo in contesti complessi*, G.Giappichelli Editore, Torino, 2016.
- DAMODARAN A., *The Dark Side of Valuation: Valuing Young, Distressed, and Complex Businesses*, Financial Times Prentice Hall, 2009.
- DONNA G., *L'impresa competitiva. Un approccio sistemico*, Giuffrè, Milano, 1992.
- DONNA G., *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*, Carocci, Bari, 1999.

- FAZZINI M., *La valutazione delle aree strategiche di affari in un'ottica integrata*. Vol. 13. Franco Angeli, Milano, 2003.
- GONNELLA E., *I rami d'azienda. Genesi, tratti distintivi, lineamenti economici*, Plus Pisa, 2012.
- MASSARI M., *Finanza aziendale: valutazione*, McGraw-Hill, Milano, 1998.
- OLIVOTTO L., *La valutazione economica dell'impresa*, Cedam, Padova, 1983.
- OLIVOTTO L., *Valore e sistemi di controllo*, McGraw-Hill, Milano, 2000.
- RENOLDI A., *La valutazione dei beni immateriali. Metodi e soluzioni*, EGEA, Milano, 1992.

CORPORATE GOVERNANCE

GLI ELEMENTI DI UN SISTEMA INTEGRATO DI COMPLIANCE AZIENDALE

di LUCA FRANCESCHINI

1. Che cos'è la *compliance*?

Quando si parla di *compliance* ci si riferisce genericamente alla necessità di conformarsi a una « norma », sia essa di natura legislativa o regolamentare. Si tratta quindi di un concetto dai confini talmente ampi che in astratto potrebbe abbracciare ogni attività, essendo difficilmente immaginabile un settore in cui non ci si muova in un contesto di regolamentazione più o meno stringente.

All'interno di un'organizzazione d'impresa, gli ambiti e gli assetti delle attività di *compliance* vengono declinati in modo eterogeneo, anche in funzione delle normative specifiche applicabili alle attività aziendali e alle cosiddette *best practice* del settore di riferimento.

Ciò che deve caratterizzare una funzione aziendale di *compliance* è, in primo luogo, il fatto di essere uno strumento a disposizione del *management* per la gestione di un particolare rischio aziendale, quello « *di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina)* » ⁽¹⁾.

Un sistema organizzato di *compliance* deve appunto supportare il *management* nell'assumere decisioni aziendali consapevoli in relazione ai rischi di non conformità e nell'individuare le eventuali forme di mitigazione di tali rischi. La funzione preventiva di valutazione e gestione dei rischi di non conformità è quindi l'aspetto più rilevante della funzione di *compliance*.

Tale funzione si concretizza in:

— identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi di non conformità nei quali possono ricadere le condotte aziendali;

⁽¹⁾ V. Comunicato di Banca D'Italia recante « Disposizioni di vigilanza in materia di conformità (*compliance*) » del 12 luglio 2007 (GU Serie Generale n. 172 del 26-07-2007).

— definizione di strumenti normativi interni per prevenire una serie di rischi di non conformità e identificare le più idonee misure di mitigazione degli stessi.

— creazione, attraverso attività di formazione e informazione, di una cultura aziendale atta a rilevare e gestire tempestivamente i rischi di non conformità.

Proprio tale funzione di modellizzazione preventiva (i cosiddetti *compliance program*) è il tratto distintivo di una funzione di *compliance* che la caratterizza rispetto ad altre funzioni aziendali affini come il legale, in cui prevalgono gli aspetti consulenziali e di difesa, o il *risk management*, che tiene “sotto controllo” i rischi aziendali senza assumere tuttavia una *ownership* diretta delle attività di prevenzione e mitigazione.

Per le società italiane tale specifica funzione di modellizzazione trova poi un importante fondamento nelle disposizioni in materia di « *responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato* » contenute nel decreto legislativo 8 giugno 2001 n. 231. Tale norma, infatti, permette all'impresa di invocare l'esclusione o la limitazione della propria responsabilità per i reati sanzionati dal citato decreto che siano stati commessi, nell'interesse o a vantaggio dell'impresa stessa, da persone fisiche che la rappresentano, proprio qualora l'impresa dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato un modello di organizzazione, gestione e controllo volto a impedire o contrastare la commissione dei reati stessi.

La *compliance* è pertanto parte integrante del sistema di controllo interno e gestione dei rischi (il cosiddetto SCIGR), inteso come l'insieme di strumenti, strutture organizzative, norme e regole aziendali volti a consentire una conduzione dell'impresa tale da garantirne l'integrità, la trasparenza, la correttezza delle attività, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti.

Un approccio integrato alla *compliance* deve essere finalizzato al coordinamento delle varie funzioni aziendali coinvolte tramite l'utilizzo di metodologie omogenee di analisi e gestione dei rischi e lo svolgimento di attività tra loro collegate e coordinate volte a migliorare l'efficacia e l'efficienza dei sistemi di prevenzione e dei presidi di controllo, fornendo altresì al *management* una vista integrata in merito alla gestione dei vari rischi di non conformità.

2. Le modalità di presidio degli ambiti di *compliance*.

Gli ambiti delle attività di *compliance* sono identificati sulla base dei potenziali rischi di non conformità che caratterizzano l'attività d'impresa e, per loro stessa natura, sono soggetti a una necessaria evoluzione nel tempo, in linea con l'emergere di nuovi requisiti normativi o di modifiche nell'assetto delle attività.

Da un punto di vista organizzativo, non tutte le aree di *compliance* sono evidentemente presidabili da un'unica funzione aziendale, fermo restando

che un approccio integrato deve attribuire alla funzione centrale di *compliance* un ruolo di coordinamento nell'interazione tra le diverse aree aziendali coinvolte.

Per quanto non vi sia una ricetta organizzativa univoca, la funzione di *compliance* assume sovente una responsabilità diretta, oltre che dei modelli trasversali legati ai temi di responsabilità amministrativa di impresa, degli ambiti di conformità alle normative legate a temi etici e di *business integrity* quali: rispetto dei diritti umani, anti-corruzione e antiriciclaggio, *antitrust*, *privacy*, *consumer protection*, *market abuse* e sanzioni internazionali. Vi è invece un presidio indiretto per quegli ambiti che, per il livello di integrazione nei processi aziendali, per grado di specializzazione richiesto e/o per peculiarità organizzative o logistiche, sono più efficacemente presidiati da strutture dedicate (si pensi, a mero titolo di esempio, ai modelli di Salute, Sicurezza e Ambiente nelle imprese industriali o alla *cyber security*).

In caso di responsabilità "diretta", la funzione di *compliance*:

- monitora l'evoluzione normativa afferente l'ambito di *compliance* di competenza al fine di valutarne l'impatto sui processi aziendali;
- assicura il disegno dei modelli di *compliance*, garantendone l'allineamento alle *best practice* di settore;
- assicura la valutazione dei rischi di *compliance*, proponendo i necessari interventi e monitorandone la concreta realizzazione;
- gestisce le relazioni con le Autorità di Vigilanza inerenti le tematiche di *compliance* di competenza (es. coordinando delle risposte alle richieste avanzate dalle Autorità, ecc.).

In un modello integrato, indipendentemente dalla collocazione organizzativa dei presidi specialistici di *compliance*, alla funzione centrale di *compliance* dovrebbe in ogni caso essere attribuito un ruolo ben preciso nell'impostazione delle metodologie, nonché nell'esecuzione di alcune fasi delle attività di disegno dei modelli e dei controlli, di *risk assessment* e di monitoraggio. Ad essa dovrebbero inoltre essere assicurati flussi informativi adeguati ai fini della predisposizione di una vista integrata ed univoca dei rischi di *compliance*.

3. Il concetto di rischio visto dalla *compliance*.

Il *risk assessment* include l'insieme delle attività volte a identificare e a valutare i rischi di non conformità e a definire un disegno dei controlli idoneo alla loro prevenzione. Esso si compone, in sintesi, dalle tre fasi di seguito elencate, nelle quali devono essere coinvolti anche il *management* della società (i *risk owner*) e tutte le altre funzioni aziendali che possono fornire contributi alla valutazione del livello di rischio e alla definizione delle azioni di trattamento.

- i) **Identificazione dei rischi di *compliance*:** preliminarmente alla

valutazione dei rischi, è opportuno procedere all'identificazione dei rischi di *compliance*, predisponendo il relativo catalogo dei rischi (*Risk Inventory*) basato sull'analisi delle norme di legge applicabili, sulle modalità teoriche di commissione del reato / scenari di rischio, con riferimento ai processi, sottoprocessi e attività aziendali.

ii) **Valutazione del rischio:** le attività di valutazione dei rischi di *compliance* sono svolte attribuendo un valore potenziale a ogni rischio di non conformità, in termini di dimensioni di impatto e probabilità (rischio inerente). Sulla base degli esiti delle attività di valutazione del rischio, vengono individuati e valutati i controlli preventivi, ossia i controlli in essere atti a mitigare il rischio di non conformità precedentemente identificato nelle aree/processi a rischio. La differenza tra il rischio inerente e le misure di mitigazione rilevate porta alla determinazione del rischio residuo, inteso come la componente di rischio non presidiata.

iii) **Trattamento del rischio** ⁽²⁾ attraverso attività di (a) misurazione della distanza (*Gap Analysis*) che intercorre tra il rischio residuo misurato e il rischio accettabile (cosiddetto *Risk Appetite*); (b) predisposizione di un piano degli interventi correttivi ove il livello residuo di rischio sia risultato maggiore del *Risk Appetite* e (c) *Follow up* del piano degli interventi correttivi, inteso come la valutazione dell'efficacia dei controlli posti in essere a seguito della *Gap Analysis*.

Il beneficio principale dell'introduzione di un processo strutturato di valutazione del rischio specifico per la *compliance* è quello di supportare il *management* nella gestione quotidiana delle attività con un disciplinato sistema di controlli che può essere ottimizzato sugli specifici fattori di rischi che risiedono nei processi e attività ad essi esposti. I controlli disegnati con questa modalità acquisiscono quindi un carattere specifico e possono essere modulati nei processi aziendali a seconda del livello di rischio specifico, mantenendo un rigore di metodo e di contenuto allineato con il principio di « tolleranza zero » che deve caratterizzare l'impresa rispetto ai comportamenti di non conformità.

4. Il monitoraggio dei livelli di rischio e delle *performance* di *compliance*.

Gli esiti delle attività di *risk assessment* sopra descritte consentono di focalizzare prioritariamente l'attenzione sui processi aziendali che risultano più rischiosi. L'attività di monitoraggio potrà pertanto essere impostata,

⁽²⁾ Tali rischi possono essere valutati anche attraverso tecniche di *scenario analysis* o *stress test*, che consentono la simulazione degli impatti che si potrebbero verificare in caso di eventi particolarmente critici per la continuità del *business*. L'applicazione di tali tecniche consente, infatti, di anticipare le azioni e di valutare la capacità di reazione della Società al verificarsi di eventi che potrebbero potenzialmente compromettere la continuità operativa.

sempre secondo un approccio *risk-based*, tramite l'individuazione di specifici « oggetti » o sotto-processi che potranno essere monitorati in continuo attraverso specifici indicatori di rischio opportunamente identificati (c.d. « *continuous monitoring* »).

La necessità di avviare interventi di monitoraggio (c.d. *spot monitoring*) potrà derivare anche dal verificarsi di eventi, quali *compliance incident* o *near miss* o da specifiche valutazioni di opportunità della stessa funzione di *compliance* o su sollecitazione del *management* o delle altre funzioni o organi di controllo.

All'attività di monitoraggio « tradizionale » dei livelli di rischio, si dovrebbe idealmente affiancare con il supporto della funzione centrale di *compliance*, un'attività di *self assessment* da parte di ogni unità di *business* sui propri livelli di *compliance*. L'introduzione di simili strumenti ha l'obiettivo di favorire il confronto interno e sviluppare capacità di autovalutazione, per promuovere il monitoraggio continuo dei livelli di *performance* raggiunti in relazione ad ogni ambito di *compliance*, individuare nuove azioni di miglioramento, e, in ultima analisi, consolidare la consapevolezza circa il valore della conformità.

Un efficace strumento di *self assessment* è articolabile in quattro ambiti valutativi: (i) *commitment* aziendale, (ii) disegno del modello, (iii) operatività del modello (efficacia ed efficienza) e (iv) cultura (formazione ed informazione).

Per definire un indicatore complessivo di *performance*, le valutazioni in ogni singolo ambito vengono integrate sfruttando opportuni metodi di misurazione ⁽³⁾.

L'utilizzo di simili strumenti, oltre a garantire una costante supervisione degli elementi chiave per il presidio dei modelli di *compliance*, permette di condurre analisi focalizzate su uno specifico modello o trasversali su più modelli, consentendo di monitorare l'andamento di un particolare ambito valutativo e svolgere approfondimenti volti a individuare gli snodi critici che hanno fatto emergere un particolare valore basso di *performance*.

5. La cultura della *compliance*.

La sfida principale di una funzione aziendale di *compliance* è tuttavia legata alla diffusione, a tutti i livelli dell'organizzazione, di una cultura orientata alla legalità e al rispetto delle norme, nonché dei principi di comportamento etici e di controllo adottati dalla società.

La funzione centrale di *compliance* deve pertanto concorrere attivamente

⁽³⁾ V. ad esempio modello di Fishbein (Martin Fishbein, Icek Ajzen "*Belief, attitude, intention and behavior: an introduction to theory and research*", Addison-Wesley Pub. Co., 1975) che interpreta il valore (raggiunto e/o percepito) in un prodotto/servizio come risultato della sommatoria dell'importanza relativa dei diversi attributi del prodotto/servizio ponderata con i rispettivi livelli di *performance* (raggiunti e/o percepiti).

a sviluppare e diffondere la cultura della *compliance* come strumento di *business*, attraverso:

- il confronto continuo con gli altri *process owner* di *compliance* e le linee di *business*, attraverso l'istituzione di flussi informativi e tavoli dedicati per favorire il trasferimento, orizzontale e verticale, delle conoscenze e della consapevolezza nei vari ambiti di *compliance*;
- la definizione dei fabbisogni di formazione sui temi di *compliance* e il monitoraggio dell'erogazione della stessa;
- la promozione di iniziative di informazione e formazione mirate.

Le iniziative di formazione e informazione costituiscono un *continuum* di azioni coordinate volte a sostenere la cultura della *compliance* a tutti i livelli dell'azienda in coerenza con i ruoli, responsabilità, livelli di esposizione al rischio di ciascun individuo. Un modello efficiente di cultura della *compliance* deve assicurare, in linea generale, un livello di conoscenza base a tutte le persone e livelli di approfondimento successivi e specialistici in relazione ai fabbisogni di specifiche categorie di personale esposte a specifici rischi di *compliance*.

Il processo di formazione e informazione è articolabile in quattro fasi principali:

- lo sviluppo e il mantenimento di un « modello di diffusione » della cultura;
- la pianificazione delle iniziative di formazione ed informazione;
- il monitoraggio dell'esecuzione delle iniziative di formazione ed informazione; e
- l'identificazione di azioni di follow-up.

Nell'ottica di una necessaria standardizzazione dell'approccio formativo, la matrice di diffusione della cultura di *compliance* all'interno di una organizzazione si compone, a sua volta, di due dimensioni principali.

Una prima dimensione distingue i livelli di approfondimento dei contenuti in:

- livello base, rivolto a tutte le persone, attraverso campagne di *e-learning*, e iniziative di informazione sulla piattaforma intranet dell'azienda;
- livello specialistico, rivolto a un *target* di popolazione limitato, che per attività, ruolo, responsabilità, contesto è categorizzato come personale a rischio, e necessita quindi di essere formato e informato su specifiche tematiche di *compliance*, attraverso l'uso di *e-learning* specialistici e di eventi formativi *ad hoc* somministrati attraverso opportuni canali di comunicazione interna (*streaming*, *webinar*, ecc.);
- livello ultra-specialistico, dedicato a un *target* ancor più ristretto, che per funzione e posizione, necessita di una costante formazione e di un governo ancora più forte della materia, attraverso iniziative formative in aula, quali *workshop* o *job specific training*, e la diffusione di *newsletter* di aggiornamento periodico.

La seconda dimensione definisce, in funzione dei livelli di approfondimento

sopra declinati, la popolazione aziendale target per la formazione su ogni singolo ambito di *compliance*. Tale attività è svolta dalla funzione di *compliance* con il supporto della funzione HR, ed è volta a individuare ciclicamente il personale destinatario degli interventi di formazione e informazione.

Nell'ambito del « modello di diffusione » della cultura deve altresì essere assicurata l'adozione di strumenti di valutazione dell'efficacia degli interventi formativi e di rilevamento del gradimento da parte dei destinatari, anche al fine di individuare azioni di miglioramento del modello o delle singole iniziative di formazione.

La funzione centrale di *compliance* è responsabile per la pianificazione su base annua delle iniziative di formazione e informazione da erogare, sulla base della popolazione *target* individuata e delle priorità definite dal piano. Le iniziative di formazione e informazione possono consistere in interventi:

- erogati in forma ricorrente e mirati a far acquisire livelli di conoscenza e competenza in linea con il ruolo ed esposizione al rischio del destinatario in relazione agli specifici *compliance program* applicabili alle attività svolte dal destinatario;

- avviati a seguito dell'evoluzione del quadro normativo e/o interpretativo in materia di *compliance* di cui occorre mettere a conoscenza determinati *target* di popolazione aziendale;

- in occasione dell'adozione di nuovi flussi o adempimenti di *compliance* nell'ambito degli strumenti normativi aziendali.

A seconda del contenuto delle iniziative di formazione ed informazione promosse, la funzione centrale di *compliance* si coordina con le funzioni aziendali preposte all'erogazione puntuale delle iniziative di formazione e alla comunicazione interna.

Alla funzione centrale di *compliance* spetta altresì il compito di monitorare l'esecuzione delle iniziative di formazione e informazione, sulla base di specifici indicatori di *performance* generali, quali i livelli di copertura della popolazione aziendale rispetto al *target* di piano e le ore di formazione *pro-capite*, o specifici per ciascuna iniziativa di formazione, quali:

- formazione erogata rispetto alla formazione pianificata;
- andamento della partecipazione nel periodo di riferimento;
- efficacia della formazione, espressa dal tasso di superamento e dalla qualità dei risultati dei *test* di valutazione.

Sulla base delle risultanze e delle evidenze emerse da tale attività di monitoraggio, possono essere identificate le opportune azioni di *follow-up* da condividere con i singoli *process owner* di *compliance* e con le linee di *business* e che possono portare alla revisione del modello di diffusione della cultura e/o allo sviluppo di nuove iniziative di formazione ed informazione mirate.

6. Un esempio pratico: la *compliance* anti-corruzione in un contesto multinazionale.

Passando a esaminare un tipico, e particolarmente complesso, ambito di

compliance, quello dell'anti-corruzione in un contesto multinazionale, si osserva innanzitutto che tutte le principali normative anti-corruzione ⁽⁴⁾ sono accumulate dalla caratteristica di prevedere una responsabilità della società quando l'atto corruttivo è posto in essere da un soggetto « associato » alla società stessa e a vantaggio di quest'ultima.

Tali normative prevedono un'attenuazione o un'esclusione della responsabilità della società quando la stessa abbia posto in essere un *compliance program* anti-corruzione che sia ritenuto « idoneo » a prevenire reati di corruzione, ma anche « efficacemente attuato ».

Nel corso degli anni le organizzazioni e istituzioni internazionali hanno elaborato *guidance* e definito *best practice* al fine di enucleare gli elementi principali di un adeguato ed efficace *compliance program*. Nonostante la molteplicità delle fonti e la parziale diversità di oggetto e di destinatari, tali *guidance* e *best practice* ⁽⁵⁾ convergono tutte su una serie di criteri comuni e principi chiave, ormai consolidati.

Top Level Commitment: il consiglio di amministrazione della società e l'alta dirigenza dovrebbero fondare una cultura pro-conformità attraverso un forte, esplicito e visibile supporto al *compliance program* della società. È necessario che il *top management* promuova una cultura di « zero tolerance » verso la corruzione, esprimendo in modo inequivocabile sia il ripudio di qualsiasi pratica corruttiva (anche se posta in essere nell'esclusivo interesse o vantaggio della società), sia l'obbligo per tutti i dipendenti della società di rispettare i principi etici, i controlli e le misure di prevenzione previsti dal *compliance program*. Le *guidance* suggeriscono che uno strumento efficace di attuazione del *Top Level Commitment* siano anche le comunicazioni diffuse e rese disponibili sull'intranet della Società.

Codici di condotta e procedure: le fondamenta sulle quali un efficace *compliance program* viene costruito sono i principi etici, le procedure e i controlli specificamente disegnati per prevenire pratiche corruttive. Il sistema normativo interno di un'azienda, oltre a stabilire prescrizioni di carattere generale volte al rispetto dei principi etici contro la corruzione, deve prevedere specifiche procedure e controlli anti-corruzione riguardanti tutte le

⁽⁴⁾ Il *Foreign Corrupt Practices Act* (« FCPA »), U.K. Bribery Act, il D. lgs. 231/01 e la legge anti-corruzione n. 190 del 2012, oltre che le Convenzioni internazionali OCSE e UNCAC in materia di anti-corruzione.

⁽⁵⁾ Le principali *guidance* e *best practice* in materia: U.S. Department of Justice (Fraud Section) - *Evaluation of corporate compliance program* (2017); ICC Anti-Corruption - *Third Party Due Diligence: a guide for Small and Medium Size Enterprises* (2015); UNODC - *A Resource Guide on State Measures for Strengthening Corporate Integrity, Chapter II* (2013); UNODC - *An Anti-Corruption Ethics and Compliance Program for Business: A Practical Guide* (2013); OECD, UNODC, World Bank - *Anti-Corruption Ethics and Compliance Handbook for Business* (2013); Transparency International - *Business Principles for Countering Bribery* (2013); U.S. Department of Justice and Security Exchange Commission - *A Resources Guide to the U.S. Foreign Corrupt Practices Act* (2012); U.K. Ministry of Justice, Bribery Act 2010 - *Guidance to help commercial organizations prevent bribery* (2012); U.K. Ministry of Justice - *Guidance about procedures which relevant commercial organizations can put into place to prevent person associated with them from bribing* (2010).

aree e attività aziendali esposte al rischio. Dunque, l'adozione di codici di condotta e *policy* è un primo passo indispensabile, ma non sufficiente. È infatti necessaria l'adozione di specifiche procedure e controlli anti-corruzione che devono essere effettivamente attuati e applicati a tutti i livelli aziendali.

Attività di *risk assessment* anti-corruzione: la società dovrebbe periodicamente svolgere un'attività di analisi che individui le aree di attività esposte al rischio di pratiche corruttive. Tale valutazione del rischio è fondamentale per disegnare, realizzare e aggiornare il *compliance program*.

Senior officer anti-corruzione: il controllo sull'applicazione e sull'osservanza del *compliance program* deve essere affidato a dirigenti di alto livello della società che devono poter riportare direttamente ai vertici e agli organi di controllo e avere adeguata autorità, autonomia e disponibilità di risorse.

Due diligence e misure anti-corruzione nei confronti dei *business partner*: la casistica dimostra che pratiche corruttive possono essere commesse da (o mediante) terze parti che operano per conto o nell'interesse della società. Un efficace *compliance program* deve pertanto prevedere idonee misure per prevenire la corruzione anche mediante (i) lo svolgimento di un'adeguata *due diligence* anti-corruzione su potenziali *partner* e controparti contrattuali; (ii) l'inserimento di specifiche clausole anti-corruzione nei contratti; (iii) l'imposizione ai *partner* esposti a rischio dell'obbligo di adottare a loro volta un adeguato sistema di *compliance* anti-corruzione.

Accounting provision: le pratiche corruttive, in molti casi, si accompagnano a irregolarità contabili finalizzate a occultare l'impiego di risorse economiche della società destinate a pagamenti corruttivi. Per questa ragione le *best practice* raccomandano l'adozione di un sistema di procedure finanziarie e contabili e controlli interni idonei a garantire la trasparenza, la tracciabilità e la corretta registrazione contabile di tutte le operazioni della società.

Comunicazione e formazione del personale: per un'efficace attuazione del *compliance program* è indispensabile che le regole da esso stabilite siano comunicate al personale e che la società effettui un'adeguata formazione rivolta a tutti i dipendenti e finalizzata a consentire una corretta comprensione delle regole e della loro applicazione.

Sistema disciplinare e sanzioni: la previsione di un sistema disciplinare e l'irrogazione di sanzioni a fronte di accertate violazioni delle normative interne in materia di lotta alla corruzione costituiscono una prova dell'efficace attuazione del *compliance program*. Al contrario, la mancanza di sanzioni adeguate possono costituire la prova che il *compliance program* di una società esiste solo sulla carta e che nella realtà la società tollera condotte illecite dei suoi esponenti.

Sistema di segnalazione: un ulteriore elemento del *compliance program* è la previsione di un sistema di segnalazione di eventuali violazioni (c.d. *whistleblowing*). Tale sistema deve essere strutturato secondo questi criteri: (a) deve essere garantita la possibilità di effettuare segnalazioni, attraverso canali e strumenti diversi (email, caselle postali, numeri telefonici, etc.); (b) i

soggetti segnalanti devono essere tutelati da possibili conseguenze negative della propria segnalazione (a tal fine la società deve, tra l'altro, sviluppare misure anche di carattere tecnico che garantiscano la riservatezza e l'anonimato per il segnalante); (c) tutte le segnalazioni devono essere convogliate agli organi di controllo della società e da questi esaminate al fine di vagliarne la veridicità e fondatezza.

Monitoraggio e miglioramento continuo: per assicurare l'efficacia e l'effettività del *compliance program* la società dovrebbe verificare e monitorare i rischi di corruzione che affronta anche alla luce dei cambiamenti interni ed esterni intercorsi nel tempo e procedere alla revisione periodica dei controlli e delle regole stabilite.

7. Il *compliance program* anti-corruzione: l'esperienza di Eni S.p.A.

Il ripudio della corruzione è uno dei principi etici fondamentali affermati dal Codice di comportamento di Eni S.p.A. fin dal 1998. Questo principio è stato nel tempo ribadito e attuato nelle successive revisioni del Codice Etico e del Modello 231. Il vero e proprio *compliance program* di Eni, come attualmente impostato, è stato progettato e sviluppato a partire dal 2009, con specifiche Linee Guida Anti-Corruzione, nel rispetto delle vigenti disposizioni anti-corruzione applicabili in Italia, negli Stati Uniti (dove la società è pure quotata) e delle convenzioni internazionali e tenendo conto delle citate *guidance* e *best practice*, oltre che delle *policy* adottate da primarie organizzazioni internazionali.

Si tratta di un vero e proprio sistema organico di regole e controlli specificamente volto a prevenire pratiche corruttive. La normativa interna primaria è attualmente rappresentata dalla *Management System Guideline* Anti-Corruzione (« MSG Anti-Corruzione ») che, approvata dal consiglio di amministrazione, ha l'obiettivo di proibire ogni forma di corruzione, attiva o passiva, che coinvolga non solo pubblici ufficiali ma anche parti private. Ulteriori strumenti normativi di dettaglio costituiscono il quadro di riferimento nell'individuazione delle aree di rischio e degli strumenti di controllo che la società mette a disposizione del personale per prevenire e contrastare tale rischio.

Per garantire l'efficacia del *compliance program* fin dal 2009 è stata anche costituita una struttura organizzativa *ad hoc*, l'unità anti-corruzione, incaricata di fornire supporto specialistico alle linee di *business* di Eni e alle società controllate in Italia e all'estero. L'unità anti-corruzione ha, tra gli altri, il compito di assicurare un controllo di secondo livello sulle attività di verifica dell'affidabilità dei *partner* svolte dalle linee di *business*, di contribuire alla gestione delle eventuali criticità (c.d. *red flag*) emerse da tali attività e alla elaborazione dei relativi presidi contrattuali in aree a rischio di corruzione.

L'attività dell'unità anti-corruzione è oggetto di periodica informativa (i)

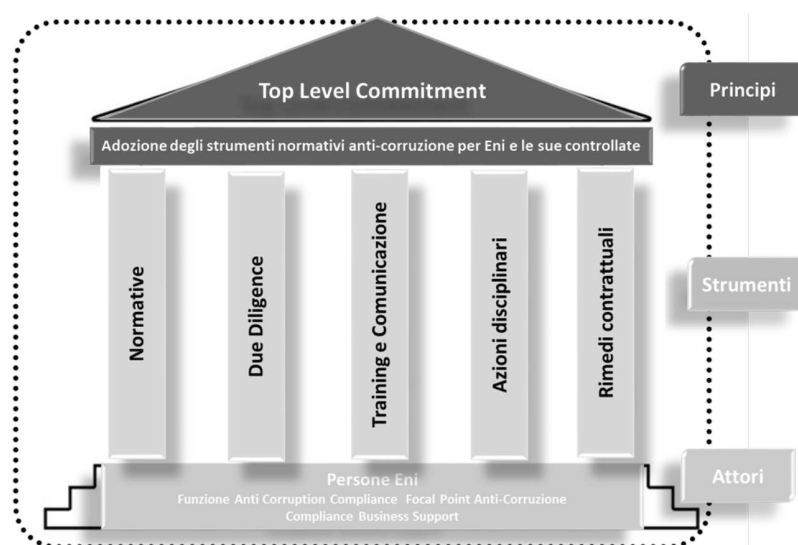
all'Organismo di vigilanza *ex d.lgs. 231/2001*; (ii) al Collegio sindacale; (iii) al Comitato consiliare controllo e rischi, (iv) al *Chief Financial Officer*.

Il *compliance program* di Eni si è evoluto negli anni in un'ottica di continuo miglioramento, tanto che nel gennaio 2017 Eni è stata la prima società italiana ad aver ricevuto la certificazione ISO 37001:2016 «*Antibribery Management System*» ⁽⁶⁾.

Il continuo aggiornamento del *compliance program* di Eni si fonda sull'esperienza operativa in materia anti-corruzione acquisita dalla società nel corso degli anni, sul monitoraggio della normativa, della giurisprudenza e della dottrina in materia e matura anche attraverso la partecipazione attiva a gruppi di lavoro nazionali e internazionali ⁽⁷⁾ che rappresentano per la società strumento di crescita, di promozione e diffusione dei propri valori e di contribuzione alla formazione delle *best practice*.

I principi espressi nelle *guidance* e *best practice* illustrati nel paragrafo precedente trovano infatti puntuale riscontro nel sistema anti-corruzione posto in essere da Eni, di seguito schematizzato.

FIGURA 1: il Compliance Program Anti-Corruzione di Eni



⁽⁶⁾ La norma ISO 37001:2016 "Antibribery Management Systems", pubblicata il 15 ottobre 2016, rappresenta il primo *standard* internazionale sui sistemi di gestione anti-corruzione. La norma fornisce un punto di riferimento globale in tema di sistemi di gestione anti-corruzione e riprende tutti gli elementi delle migliori *guidance* e *best practice* in materia, in taluni casi introducendo misure di controllo ulteriori e rafforzate rispetto a quelle previste da tali linee guida e *best practice*.

⁽⁷⁾ PACI, B20, Global Compact delle Nazioni Unite, Fondazione Global Compact Network Italia, ABC Benchmarking Group e OCSE.

Top Level Commitment

Il *compliance program* anti-corruzione di Eni è adottato, promosso e supportato dai massimi vertici aziendali:

— l'adozione e gli aggiornamenti della MSG Anti-Corruzione sono deliberati dal consiglio di amministrazione di Eni;

— tutte le società controllate di Eni, in Italia e all'estero, sono obbligate ad adottare, mediante delibera del proprio consiglio di amministrazione (o dell'organo equivalente a seconda della *governance* della società controllata) sia la MSG Anti-Corruzione che tutti gli altri strumenti normativi anti-corruzione emessi dalla controllante;

— l'unità anti-corruzione fa parte della Direzione *compliance* Integrata collocata dal consiglio di amministrazione alle dirette dipendenze dell'Amministratore delegato, per rimarcarne l'indipendenza e lo *standing* organizzativo necessario e conferirle adeguati risorse e poteri;

— la *leadership* e il *commitment* del consiglio di amministrazione e del *top management* sono sottolineati anche dalla partecipazione attiva alle iniziative formative (ad esempio, tutti i *workshop* anti-corruzione iniziano con un video messaggio dell'Amministratore delegato di Eni volto a evidenziare l'importanza di un agire *compliant* e, talvolta, gli stessi consiglieri di amministrazione e i sindaci di Eni partecipano personalmente alle iniziative di formazione);

— lo stesso consiglio di amministrazione di Eni ha deciso l'adesione al « *Global Compact* » dell'ONU, sottoscrivendo l'impegno a rispettare la Convenzione ONU Contro la corruzione, la Convenzione OCSE sulla lotta alla corruzione internazionale e i « *business principles* » anti-corruzione di Transparency International;

— a livello di società controllate, inoltre, l'Amministratore delegato o posizione equivalente di ciascuna società introduce e partecipa sempre alle sessioni formative sulle tematiche di anti-corruzione svolte presso la propria società.

Normative

Il *compliance program* di Eni prevede procedure e controlli specificamente congegnati per prevenire pratiche corruttive. Esso è infatti costituito, oltre che dai già citati Codice Etico, Modello 231 e MSG Anti-Corruzione, anche da un'articolata serie di strumenti normativi anti-corruzione per la disciplina delle singole aree di rischio⁽⁸⁾. In particolare, tali strumenti normativi:

— contengono specifiche regole e controlli in relazione alle attività identificate come potenzialmente a rischio;

(8) Attualmente gli strumenti normativi anti-corruzione di Eni sono attinenti alle seguenti tematiche: i) i rapporti con pubblici ufficiali e con enti privati rilevanti, ii) la selezione dei partner a rischio, iii) i contratti di intermediazione, iv) i contratti di *joint venture*, v) le attività di acquisizione e cessione, vi) gli omaggi e le ospitalità, vii) le iniziative *no profit* e i progetti sociali, viii) l'acquisizione da terzi di consulenze, prestazioni e servizi professionali, ix) la nomina di legali esterni, x) i contratti di sponsorizzazione, xi) le normative interne contabili, xii) la selezione del personale e xiii) le trasferte e i servizi fuori sede.

— rappresentano un quadro di riferimento nell'individuazione delle aree di rischio corruzione; e

— vengono periodicamente riesaminati tenendo conto, *inter alia*, di eventuali *gap* o criticità emersi nelle attività di monitoraggio.

Gli strumenti normativi sopra citati sono obbligatori per Eni S.p.A., per le società controllate ⁽⁹⁾ e per il loro personale, in Italia e all'estero.

Due Diligence

Il *compliance program* prevede regole e controlli volti a prevenire violazioni o elusioni delle norme anticorruzione anche mediante l'utilizzo di terze parti. A tal fine vengono accuratamente disciplinate le attività di *due diligence* anti-corruzione, e definite specifiche misure anticorruzione, nei confronti dei « *business partner* » (agenti, intermediari, consulenti, *partner* di consorzi, *joint venture*, ecc.).

In particolare il *compliance program* individua tre momenti fondamentali nei rapporti con i *partner* ritenuti a rischio:

— la *due diligence* preventiva sul potenziale *partner* di una iniziativa di *business*, volta a verificare la rispondenza delle caratteristiche dei potenziali *partner* ai principi etici e anti-corruzione stabiliti da Eni e l'esistenza di eventuali *red flag* (o campanelli d'allarme);

— l'introduzione nei contratti con controparti considerate a rischio: di clausole di protezione in materia di anti-corruzione;

— il monitoraggio degli aspetti di *compliance* anti-corruzione, anche durante l'esecuzione del contratto.

La *due diligence* anti-corruzione viene condotta all'interno della linea di *business* che propone l'iniziativa ed è responsabilità di una figura di adeguato livello di *seniority* all'interno della medesima linea di *business*. Il grado di articolazione e il dettaglio delle verifiche cambia a seconda della tipologia e della complessità del *partner*, del Paese di residenza o in cui opera e delle altre informazioni disponibili. Gli aspetti che sono presi in considerazione in relazione a un potenziale *partner* commerciale sono a titolo esemplificativo: l'assetto proprietario della società, l'individuazione dei rappresentanti che svolgeranno le attività con Eni, la consistenza finanziaria, l'esperienza nel settore, l'esistenza di codici di condotta e di *compliance program* anti-corruzione, l'esistenza di indagini, procedimenti in corso o condanne per reati rilevanti in materia anti-corruzione, a carico di soci, componenti degli organi sociali, amministratori, *top manager* del potenziale *partner*, la presenza di pubblici ufficiali o di relazioni con gli stessi, i conflitti di interesse.

L'unità anti-corruzione interviene nel processo di *due diligence* mediante l'analisi e il riesame della documentazione e dei controlli effettuati, riportati

⁽⁹⁾ Eni, inoltre, fa quanto possibile affinché anche le società e gli enti in cui detiene una partecipazione non di controllo rispettino gli *standard* definiti nella normativa Eni anti-corruzione, adottando e mantenendo un adeguato sistema di controllo interno in coerenza con i requisiti stabiliti dalle leggi anti-corruzione.

e descritti in una « nota di *due diligence* ». In tale contesto, l'unità anti-corruzione, analizza la documentazione, ove ritenuto necessario, chiede alla linea di *business* ulteriori approfondimenti e integrazioni della *due diligence*, e individua gli eventuali *red flag* suggerendo, ove possibile, le corrispondenti azioni di mitigazione del rischio.

Al fine di assicurare che il soggetto o organo che autorizza l'operazione sia messo al corrente della *due diligence* compiuta, degli esiti della stessa e delle valutazioni ed eventuali raccomandazioni formulate dall'unità anti-corruzione, la normativa interna prevede che gli esiti del processo di *due diligence* e le eventuali osservazioni dell'unità anti-corruzione debbano essere portati a conoscenza del soggetto o organo che autorizza la singola operazione.

Training e comunicazione

Tutte le persone di Eni sono responsabili del rispetto della normativa anti-corruzione: per questo fin dal 2010 vengono organizzati, tramite l'unità anti-corruzione, programmi di formazione obbligatori in materia di lotta alla corruzione destinati a personale di Eni S.p.A. e delle società controllate non quotate, sia in Italia che all'estero.

Il *compliance program* prevede che:

— il personale Eni debba essere informato sulle leggi anti-corruzione applicabili e sull'importanza del loro rispetto, essere consapevole dei rischi, delle responsabilità personali e della società, delle azioni da intraprendere per contrastare la corruzione e delle eventuali sanzioni in caso di violazione delle normative interne anti-corruzione;

— la partecipazione alla formazione obbligatoria costituisca per il personale Eni un obbligo derivante dal corretto adempimento dell'obbligazione contrattuale di lavoro;

— tutto il personale esposto a particolari categorie di rischio in materia anti-corruzione sia tenuto a effettuare un programma formativo obbligatorio *ad hoc*.

A tal scopo il programma di formazione per il personale Eni è modulato e articolato in corsi online (« *e-learning* »), eventi formativi in aula di carattere generale (« *workshop anti-corruzione generale* ») e « *job specific training* » destinati ad aree professionali a specifico rischio di corruzione. Gli ambiti geografici degli eventi formativi sono individuati tenendo anche conto dell'indice stilato annualmente da Transparency International (*Corruption Perception Index*) e della presenza di Eni nelle singole realtà.

Per un efficace attuazione del *compliance program* è inoltre indispensabile che le regole da esso stabilite siano adeguatamente comunicate al personale. In tal senso Eni pone in essere una serie di attività di *messaging*, formazione e aggiornamento periodico sui temi anti-corruzione attraverso *Newsletter anti-corruzione*, l'organizzazione di *Tavole rotonde* anti-corru-

zione, che si accompagnano alle *Compliance flash* ⁽¹⁰⁾ della Direzione *Compliance* Integrata indirizzate periodicamente al *top management* della società.

Azioni disciplinari e rimedi contrattuali

Il *compliance program* anti-corruzione di Eni prevede adeguati provvedimenti disciplinari che possono includere la risoluzione del rapporto di lavoro, secondo quanto disposto anche dal Modello 231 e dal contratto collettivo di lavoro, nei confronti del personale Eni: (i) le cui azioni siano scoperte violare le leggi anti-corruzione o la MSG Anti-Corruzione; (ii) che non partecipi a, o non porti a termine, un *training* adeguato; (iii) che irragionevolmente ometta di rilevare o riportare eventuali violazioni di cui sia venuto a conoscenza o minacci o adotti ritorsioni contro altri che riportano eventuali violazioni.

Eni inoltre adotta appropriate misure, incluse la risoluzione del contratto e la richiesta di risarcimento danni, nei confronti dei *business partner* le cui azioni siano scoperte in violazione delle leggi anti-corruzione o della MSG Anti-Corruzione di Eni.

⁽¹⁰⁾ Si tratta di brevi pillole informative tratte da fonti liberamente accessibili in merito a tematiche di *integrity* e, più in generale, di *compliance* (ivi inclusi eventuali temi anti-corruzione) che possano essere di interesse di Eni in relazione ai temi trattati o ambiti territoriali cui si riferiscono.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

MASSIME (*)

Società — Di capitali — Società a responsabilità limitata (nozione, caratteri, distinzioni) — Capitale sociale — Conferimenti — Quota — Trasferimento — In genere — Pignoramento — Oggetto — Partecipazione a s.r.l. — Conflitto tra pignorante ed acquirente la partecipazione — Art. 2914, n. 1), c.c. — Applicabilità — Conseguenze.

In tema di pignoramento della partecipazione a società a responsabilità limitata, il conflitto tra il creditore pignorante e l'acquirente della partecipazione stessa va risolto a norma dell'art. 2914, n. 1, c.c., con la conseguenza che non hanno effetto in pregiudizio del primo le alienazioni che siano state iscritte nel registro delle imprese successivamente all'iscrizione del pignoramento, senza che rilevi lo stato soggettivo di buona fede, non essendo applicabile l'art. 2470, comma 3, c.c..

Cass., Sez. 3, 18 agosto 2017, n. 20170, Pres. M. M. Chiarini — Est. G. L. Barreca.

* * *

Consorzi — Industriali (per il coordinamento della produzione e degli scambi) — Con attività esterna — In genere — Società consortile a responsabilità limitata — Disciplina applicabile — Deroga delle regole legali del tipo — Ammissibilità — Limiti — Obbligazioni assunte dalla società — Responsabilità illimitata dei soci — Ammissibilità — Esclusione — Configurabilità — Norma espressa — Necessità — Responsabilità in tema di società consortile per l'esecuzione di lavori pubblici.

(*) A cura di Isabella Maffezzoni.

In materia di società consortile costituita secondo il tipo delle società di capitali (nella specie, s.r.l.), la causa consortile può comportare la deroga delle norme che disciplinano il tipo adottato ove la loro applicazione sia incompatibile con profili essenziali del fenomeno consortile, fermo restando che siffatta deroga non può giustificare lo stravolgimento dei principi fondamentali che regolano il tipo di società di capitali scelto, al punto da renderlo non più riconoscibile rispetto al corrispondente modello legale; tra i principi inderogabili rientra quello recato dall'art. 2472, comma 1, c.c., in virtù del quale nella s.r.l., per le obbligazioni sociali, risponde soltanto la società con il suo patrimonio — fatta eccezione del caso disciplinato dall'art. 2497, comma 1, c.c. — con conseguente inapplicabilità alla società consortile a responsabilità limitata dell'art. 2615, comma 2, c.c., che prevede la responsabilità solidale dei singoli consorziati con il fondo consortile per le obbligazioni assunte dagli organi del consorzio. Tale disposizione, tuttavia, non costituisce espressione di una regola generale, poiché la normativa speciale in tema di appalti pubblici (artt. 21, ultimo comma, della l. n. 584 del 1977, e 23, comma 7, del d.lgs. n. 406 del 1991), ha previsto la responsabilità illimitata e solidale dei consorziati per le obbligazioni assunte verso i terzi dalla società consortile nei confronti dell'ente appaltante, e, quindi, con l'art. 13, comma 2, della l. n. 109 del 1994, anche nei confronti di subappaltanti e fornitori.

Cass., Sez. 1, 23 marzo 2017, n. 7473, Pres. A. Ambrosio — Est. M. Falabella.

* * *

Società — Di capitali — Società a responsabilità limitata (nozione, caratteri, distinzioni) — Capitale sociale — Conferimenti — In genere — Finanziamenti del socio alla società — Delibera assembleare che rende indisponibile il finanziamento sino ad una certa data — Diritto al rimborso — Prescrizione quinquennale ex art. 2949 c.c. — Decorrenza dalla data di disponibilità del finanziamento — Fondamento.

In presenza di una delibera assembleare che renda indisponibile il finanziamento erogato dal socio in favore della società sino ad una certa data, la prescrizione quinquennale del diritto al rimborso comincia a decorrere soltanto dalla data predetta, in cui la prestazione diviene legalmente esigibile, atteso che l'art. 2935 c.c. correla la decorrenza della prescrizione alla possibilità (giuridica e non di mero fatto) dell'esercizio del diritto, senza che assuma rilievo la circostanza che il titolare dello stesso abbia concorso al programmato differimento dell'esecuzione della prestazione.

Cass., Sez. 1, 23 marzo 2017, n. 7471, Pres. A. Ambrosio — Est. M. Falabella.

* * *

Società — Di capitali — Società a responsabilità limitata (nozione, caratteri, distinzioni) — Capitale sociale — Conferimenti — In genere — Erogazione del socio in favore della società — Natura giuridica — Distinzione tra finanziamento e versamento in conto capitale — Qualificazione — Interpretazione della volontà negoziale — Criteri.

L'erogazione di somme che, a vario titolo, i soci effettuano alle società da loro partecipate, può avvenire a titolo di mutuo oppure di apporto del socio al patrimonio della società. La qualificazione, nell'uno o nell'altro senso, dipende dall'esame della volontà negoziale delle parti, e la relativa prova, di cui è onerato il socio attore in restituzione, deve trarsi dal modo in cui il rapporto è stato attuato in concreto, dalle finalità pratiche cui esso appare essere diretto e dagli interessi che vi sono sottesi, dovendosi, inoltre, avere riguardo, in mancanza di una chiara manifestazione di volontà, alla qualificazione che i versamenti hanno ricevuto nel bilancio, da reputarsi determinante per stabilire se si tratti di finanziamento o di conferimento, in considerazione della soggezione del bilancio all'approvazione dei soci.

Cass., Sez. 1, 23 marzo 2017, n. 7471, Pres. A. Ambrosio — Est. M. Falabella.

* * *

Società — Di persone fisiche (nozioni, caratteri, distinzioni) — Società in nome collettivo (nozione, caratteri, distinzione) — Norme applicabili — In genere — Società in nome collettivo — Modifica della ragione sociale e del legale rappresentante nel corso del processo — Trasformazione in diverso soggetto giuridico — Esclusione.

In tema di società in nome collettivo, il cambiamento del legale rappresentante e la modifica della ragione sociale avvenuti nel corso del processo non comportano la trasformazione della società in un diverso soggetto giuridico.

Cass., Sez. 2, 6 settembre 2017, n. 20839, Pres. L. Matera — Est. F. Guido.

* * *

Esecuzione forzata — Titolo esecutivo — In genere — Titolo esecutivo giudiziale emesso in favore di società — Estinzione della stessa per cancellazione dal registro delle imprese — Persistente efficacia del titolo esecutivo — Sussistenza — Modalità di attivazione del titolo.

Il titolo esecutivo giudiziale emesso in favore di una società non perde efficacia in caso di estinzione della stessa per cancellazione dal registro delle

imprese, sicchè esso può essere fatto valere, al fine di esercitare il conseguente diritto a procedere ad esecuzione forzata, dalla persona fisica nei cui confronti si integra il fenomeno successorio derivante dall'estinzione.

Cass., Sez. 3, 18 agosto 2017, n. 20155, Pres. M. M. Chiarini — Est. C. Graziosi

* * *

Giurisdizione civile — Giurisdizione ordinaria e amministrativa — In Genere — Società partecipata da ente pubblico — Provvedimenti di nomina di amministratori — Impugnazione — Giurisdizione ordinaria — Sussistenza — Fondamento — Fattispecie.

La società per azioni con partecipazione pubblica non muta la sua natura di soggetto di diritto privato, poiché all'ente pubblico non è consentito incidere unilateralmente sullo svolgimento del rapporto medesimo e sull'attività della società mediante l'esercizio di poteri autoritativi, potendo esso avvalersi solo degli strumenti previsti dal diritto societario, da esercitare a mezzo dei membri di nomina pubblica presenti negli organi della società, sicché sono attribuite alla giurisdizione del giudice ordinario le controversie relative alla nomina degli amministratori, in quanto espressione di atti compiuti « uti socius » e non « iure imperii ». (Nella specie, era contestata la conformità allo statuto sociale della nomina temporanea, da parte del presidente della giunta regionale, del presidente del consiglio di amministrazione di una società a capitale interamente pubblico).

Cass., Sez. Un., 14 settembre 2017, n. 21299, Pres. R. Rordorf — Est. L.A. Scarano

* * *

Obbligazioni in genere — Solidarietà — Litisconsorzio — (Integrazione del contraddittorio) — Azione di responsabilità contro amministratori di diritto e di fatto di società — Litisconsorzio necessario — Esclusione — Fondamento.

In tema di responsabilità degli amministratori di società, ove la relativa azione venga proposta nei confronti di una pluralità di soggetti, in ragione della comune partecipazione degli stessi, anche in via di mero fatto, alla gestione amministrativa e contabile, tra i convenuti non si determina una situazione di litisconsorzio necessario, attesa la natura solidale della obbligazione dedotta in giudizio che, dando luogo ad una pluralità di rapporti distinti, anche se collegati tra loro, esclude l'inscindibilità delle posizioni processuali, consentendo quindi di agire separatamente nei confronti di ciascuno degli amministratori.

Cass., Sez. 1, 18 settembre 2017, n. 21567, Pres. A. Nappi — Est. G. Mercolino

* * *

Società — Di capitale — Società per azioni (nozione, caratteri, distinzioni) — Organi sociale — Collegio sindacale — Responsabilità — Azione di responsabilità — Individuazione di singoli comportamenti inadempienti — Necessità — Esclusione — Dovere di segnalare le irregolarità all'assemblea od al P.M. per l'attivazione del procedimento ex art. 2409 c.c. — Configurabilità.

In tema di responsabilità degli organi sociali, la configurabilità dell'inservanza del dovere di vigilanza imposto ai sindaci dall'art. 2407, comma 2, c.c. non richiede l'individuazione di specifici comportamenti che si pongano espressamente in contrasto con tale dovere, ma è sufficiente che essi non abbiano rilevato una macroscopica violazione o comunque non abbiano in alcun modo reagito di fronte ad atti di dubbia legittimità e regolarità, così da non assolvere l'incarico con diligenza, correttezza e buona fede, eventualmente anche segnalando all'assemblea le irregolarità di gestione riscontrate o denunciando i fatti al Pubblico Ministero per consentirgli di provvedere ai sensi dell'art. 2409 c.c.

Cass., Sez. 1, 3 luglio 2017, n. 16314, Pres. M. Dogliotti — Est. G. Fichera

* * *

Competenza civile — Competenza per territorio — In genere — Società regolare di tipo commerciale — Assunzione della qualità di imprenditore fin dalla costituzione — Mancato svolgimento di attività d'impresa — Irrilevanza — Conseguenze — Inapplicabilità del foro del consumatore.

Qualora una società, costituita in forma diversa dalla società semplice, abbia come oggetto, secondo le scelte effettuate dai soci con il patto sociale, un'attività che rientri fra quelle integranti l'impresa commerciale, alla società medesima deve necessariamente riconoscersi, in dipendenza del mero fatto della sua costituzione ed a prescindere da ogni indagine sul concreto esercizio di quell'attività, la qualità di imprenditore, sicché, difettando la qualità di consumatore, non può trovare applicazione, quanto alla competenza territoriale, il foro speciale ex art. 33, comma 2, lett. u), del d.lgs. n. 206 del 2005.

Cass., Sez. 6-2, 19 luglio 2017, n. 17848, Pres. F. Manna — Est. L. Abete

* * *

Società — Di capitali — Società per azioni (nozione, caratteri, distinzioni) — Organi sociali — Amministratori — Cause d'ineleggibilità e decadenza —

Norme relative alla nomina degli amministratori da parte dell'assemblea e all'osservanza del metodo collegiale — Natura inderogabile — Clausole contrattuali dirette a disapplicare tali principi — Nullità.

In tema di società di capitali, atteso che la norma che riserva all'assemblea la nomina e la revoca degli amministratori è inderogabile, in quanto di ordine pubblico per la sua incidenza su interessi generali della collettività, e che le deliberazioni dell'assemblea debbono essere inderogabilmente prese con l'osservanza del metodo collegiale, non può ammettersi che, attraverso singole clausole contrattuali, le parti possano giungere, di fatto, a svuotare la portata di tali principi.

Cass., Sez. 1, 13 giugno 2017, n. 14695, Pres. A. Didone — Est. E. Campese

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCURSUALE

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Tribunale di Monza, Sez. III Fallimentare, 22 giugno 2017,
Dott.ssa Maria Gabriella Mariconda, RG 123/2016

Sovraindebitamento — Piano dei consumatori — Meritevolezza

Il Tribunale di Monza, chiamato a pronunciarsi su un ricorso per l'accesso alla procedura di sovraindebitamento, ha ribadito il principio secondo cui il giudice può omologare una proposta di piano del consumatore solo nella ipotesi in cui escluda sia che il debitore abbia assunto obbligazioni senza la ragionevole prospettiva di poterle adempiere, sia che lo stesso abbia colpevolmente determinato il sovraindebitamento anche per mezzo di un ricorso al credito non proporzionato alle proprie capacità patrimoniali. Siffatto giudizio è indispensabile laddove si consideri che l'omologa non è subordinata all'approvazione dei creditori ed integra, quindi, una rilevante compressione dei loro diritti.

* * *

(Omissis)

La signora XXXXX nell'ambito del procedimento di sovraindebitamento ha depositato una proposta che in sintesi prevede già con le modificazioni apportate a seguito delle criticità rilevate dal Giudice:

1. pagamento integrale degli oneri prededucibili liquidati come compenso al nominato OCC determinato ai sensi dell'art. 15 comma 9 L 3/2012;

2. pagamento parziale dei creditori privilegiati per un importo pari al 69,5% dei relativi crediti;

3. pagamento dei creditori chirografari suddivisi in due classi, rispettivamente per una percentuale pari al 0% (per il debito relativo al finanziamento dell'autovettura intestata all'ex coniuge sig. YYYY) ed al 55% (per il debito relativo al finanziamento dell'autovettura intestata alla Ricorrente) dei relativi crediti, quest'ultimo effettuato tramite il ricorso a risorse di terzi.

Il tutto entro 12 anni dall'omologa, così avendo ridotto il termine di quindici anni originariamente indicato, riduzione cui si è potuti addivenire aggiungendo a quanto previsto dal piano l'ulteriore ammontare di Euro 125,00 mensili messi a disposizione parte dalla sorella (in aggiunta all'importo già indicato nel piano) e parte dalla stessa debitrice.

Le somme necessarie per il pagamento dei debiti nell'ammontare indicato nella tabella più avanti riportata, discenderebbe non dai beni di proprietà della ricorrente, che consistono nell'immobile in cui la stessa vive unitamente al figlio minore (immobile sito in — *omissis* — stimato in data 24 gennaio 2017 in Euro 118.900) ed in un'autovettura Fiat Punto immatricolata nel 2013, beni di cui la signora XXXXX non vorrebbe disfarsi nell'interesse del figlio minore, bensì in parte dai proventi dell'attività lavorativa da essa svolta e in parte da finanza esterna.

Quest'ultima in particolare è formata dagli aiuti che i signori ZZZZ e QQQQQ, rispettivamente padre e sorella della ricorrente, sottoscrivendo la proposta del piano, si impegnano irrevocabilmente e congiuntamente a conferire, aiuti che si concretizzerebbero:

1. nel versamento di Euro 4.500 entro 6 mesi dall'omologa, da utilizzarsi per il pagamento dei creditori chirografari, così come indicato nel piano;
2. nella garanzia, mediante sottoscrizione della Proposta, di esecuzione di tutti i pagamenti previsti nel Piano, secondo le scadenze ivi indicate, per un importo complessivo pari ad Euro 90.000 con espressa rinuncia ad ogni eventuale diritto di rimborso e/o ripetizione e/o regresso in ordine alle somme conferite e/o apportate al piano della debitrice (*Omissis*).

Osserva in diritto che:

— non vi è subbio che la signora XXXXXX rientri nella categoria dei consumatori e come tale può accedere alla tipologia di composizione delle crisi di sovraindebitamento prescelta;

— inoltre non ricorre alcuna delle condizioni di inammissibilità della proposta previste dall'art. 7 comma 2 Legge 3/2012 posto che la proponente non è soggetta a procedure concorsuali diverse da quella di sovraindebitamento, non ha fatto ricorso nei precedenti 5 anni ai procedimenti di cui alla legge 3/2012 e non ha subito per cause a lei imputabili, uno dei provvedimenti di cui agli artt. 14 e 14 *bis* della legge 3/2012 (risoluzione o revoca dell'accordo);

— è utile altresì ricordare che l'art. 12 bis comma terzo della legge 3/2012 stabilisce che il giudice può omologare una proposta di piano del consumatore solo nella ipotesi in cui escluda sia che il debitore abbia assunto obbligazioni senza la ragionevole prospettiva di poterle adempiere sia che lo stesso abbia colpevolmente determinato il sovraindebitamento anche per mezzo di un ricorso al credito non proporzionato alle proprie capacità patrimoniali;

— la necessità di un siffatto giudizio si ricollega alla considerazione che l'omologa non è subordinata all'approvazione dei creditori e integra, quindi, una rilevante compressione dei loro diritti;

— in definitiva, si tratta del cosiddetto giudizio sulla "meritevolezza" del debitore, da condursi anche sulla base degli elementi forniti dalla relazione

particolareggiata, predisposta dall'OCC che deve appunto esaminare anche le cause del sovraindebitamento (cfr art. 9 comma 3 *bis*) l'indicazione delle cause dell'indebitamento e della diligenza impiegata dal consumatore nell'assumere volontariamente le obbligazioni;

— in generale il consumatore meritevole di accedere alla procedura riservatagli è il soggetto che:

a) confidando sull'entità disponibile di reddito e patrimonio ha ritenuto — in modo ragionevole ed al momento in cui ha assunto l'obbligazione — di poter sempre pagare ogni debito a scadenza;

b) mostra si una sproporzione tra patrimonio ed esposizione debitoria, ma non causata da una condotta colposa, come sarebbe ad esempio se avesse fatto ricorso al credito di terzi in modo non proporzionato alle proprie capacità reddituali e patrimoniali (*Omissis*);

— orbene nel caso concreto deve ritenersi che la signora XXXXX sia meritevole di accedere al piano del consumatore perché, così come analiticamente precisato dall'OCC, *la situazione debitoria oggetto di composizione si è generata per effetto di un naturale ed assai comune processo di acquisizione di beni e strumenti necessari al funzionamento e sostentamento del nucleo familiare, nel corso di periodi in cui sussistevano — in larga misura — le condizioni economiche e finanziarie per far fronte puntualmente agli impegni assunti ... tutti i debiti si sono originati per esigenze familiari (mutuo per la casa e finanziamenti per 2 autovetture) di un nucleo che poteva contare sul reddito di entrambi i coniugi ... (Omissis) — ... la cui capacità economica è venuta meno a seguito di alcune gravi vicende familiari che hanno determinato una crisi coniugale con successiva separazione intervenuta nel 2014 cui ha fatto seguito il venir meno del contributo economico da parte del marito che si è dimesso non corrispondendo più le somme dovute per il mantenimento del figlio e non pagando più nemmeno le rate del finanziamento della propria autovettura;*

— la signora XXXXX quindi nel momento in cui ha assunto impegni finanziari era perfettamente in grado di farvi fronte e non ha nemmeno colposamente determinato il proprio sovraindebitamento, anche per mezzo di un ricorso al credito non proporzionato alle proprie capacità patrimoniali, sovraindebitamento le cui cause devono essere ricercate nella crisi coniugale e nella conseguente perdita del reddito del marito; (*Omissis*)

— all'accoglimento dell'istanza di omologa del piano non può quindi ritenersi d'ostacolo la circostanza che il creditore privilegiato viene a subire una riduzione del 30,5% del proprio credito e ciò perché a fronte di essa, vi è l'oggettiva compressione dei tempi di adempimento: il mutuo ipotecario, infatti, si estinguerrebbe tra ventuno anni, vale a dire nove anni in più rispetto al pagamento previsto nel piano che ha durata massima di 12 anni, possibile grazie all'apporto di finanza esterna per Euro 600 mensili; (*Omissis*)

— del resto un ulteriore elemento non può non essere evidenziato a riprova della fattibilità del piano e della sua rispondenza agli interessi degli aventi diritto: i creditori infatti tra cui in primo luogo l'ipotecario, nonostante

siano stati tempestivamente avvisati dall'OCC del deposito del piano e dell'udienza fissata innanzi al Giudice per la comparizione di ogni interessato, non sono comparsi né hanno fatto pervenire alcuna osservazione critica e ciò a tacita riprova che la soluzione prospettata dalla debitrice risulta senza dubbio più conveniente di ogni alternativa liquidatoria.

P.Q.M.

Visto l'art. 12 *bis* L. 3/2012

omologa

il piano del consumatore per la composizione della crisi da sovraindebitamento presentato dalla signora XXXXXX

ordina

la pubblicazione del presente decreto ai sensi dell'art. 12 *bis* della L. 3/2012 sui siti del Tribunale di Monza e dell'IVG di Monza nonché sul quotidiano "Il Giorno" edizione nazionale e sul "Cittadino"

dispone

che la debitrice effettui i pagamenti ai vari creditori in misura, nei tempi e secondo le modalità indicate nel piano omologato

dispone

che l'organismo di composizione della crisi vigili, ai sensi dell'art. 13, 2 comma L. 3/2012, sull'esatto adempimento del piano, comunicando ai creditori e al Giudice ogni eventuale irregolarità.

Si mandi alla cancelleria per le comuniazioni di competenza.

Il confronto tra meritevolezza del consumatore e compressione dei diritti dei creditori (di PATRIZIA SAMANTHA GORETTI)

Il provvedimento emesso dal Tribunale di Monza mi consente di tornare su un argomento quanto mai attuale (e peraltro oggetto di riforma, si veda Disegno Legge n. 2681 per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza, c.d. Riforma Rordorf), ovvero la procedura di sovraindebitamento: l'importanza della meritevolezza e la tutela degli interessi dei creditori (si veda "*Il procedimento di composizione della crisi da sovraindebitamento, tra crisi economica e meritevolezza*" in commento al decreto del Tribunale di Monza, sezione III Fallimentare, 4 maggio 2016, Dott. Alberto Crivelli, Decreto R.G. 44/2015, in Riv. Dott. Comm. n. 4/16).

In attesa di verificare come i principi espressi in legge delega verranno recepiti, mi limito a precisare come l'istituto sia stato oggetto di un profondo esame nell'ottica di una semplificazione della materia. Segnalo (art. 9, lett. b) la possibilità della sola soluzione liquidatoria, con esclusione dell'esdebitazione, per il debitore consumatore che abbia determinato con colpa grave, mala fede o frode il proprio stato di crisi o di insolvenza, e dell'esdebitazione

anche per le persone giuridiche (art. 9 lett. i) purché non ricorrano ipotesi di frode ai creditori o di volontario inadempimento del piano o dell'accordo.

In questo quadro di profondo fermento, si colloca la sentenza del Tribunale di Monza che, partendo dal concetto di meritevolezza di cui art. 12 *bis* comma terzo della legge 3/12, ovverosia che deve ritenersi meritevole il consumatore che non si sia fatto portatore di una colposa determinazione dello stato di sovraindebitamento ovvero che non abbia assunto obbligazioni senza le prospettive di poterle adempiere, precisa come il concetto di meritevolezza debba essere visto nel concreto comportamento posto in essere dal debitore. Un giudizio di meritevolezza particolarmente serrato laddove si consideri il possibile sacrificio degli interessi dei creditori (in assenza di loro interlocuzione per il caso di accesso al piano dei consumatori).

In quest'ottica è meritevole il consumatore che, confondendo sull'entità del proprio reddito e patrimonio, ha sempre creduto di poter pagare i propri debiti e per il quale lo squilibrio tra patrimonio disponibile ed esposizione debitoria non sia stato causato da un suo comportamento colposo, ma da circostanze esterne non prevedibili.

Si tratta di escludere, anche con l'ausilio della relazione dell'OCC, la colposità nell'indebitamento, e dunque di valutare la diligenza impiegata dal singolo nell'assumere volontariamente le obbligazioni e le ragioni dell'incapacità dello stesso di adempiere le obbligazioni assunte (si veda sul punto Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, Sezione III Civile, 14 febbraio 2017).

Appare evidente, pertanto, come nella sostanza i Giudici di merito chiedano che l'autonomia negoziale del consumatore sia esercitata in modo prudente ed accorto, ossia in modo che non sia giuridicamente riprovevole, che sia esente da colpa (si veda Tribunale di Treviso, 25 gennaio 2017, in cui la istanza di omologazione del piano proposto era stata rigettata, in quanto la colpa dell'istante era consistita nell'aver optato per la conservazione per sé sola, pur in presenza di altri eredi, della disponibilità di un immobile pervenute per quota in successione, accumulando così, come successivamente accertato in sede di divisione, un ingente debito da conguaglio nei confronti dei coeredi e ciò pur nella consapevolezza che l'adempimento di tale debito sarebbe risultato probabilmente per lei impossibile alla luce delle risorse disponibili e delle ragionevoli sue aspettative).

Tali esigenze si sostanziano nella *“previsione secondo cui l'O.C.C. deve indagare sulle cause dell'indebitamento, sulla diligenza del debitore nell'assunzione delle obbligazioni, sulle ragioni dell'incapacità del debitore di adempiere alle obbligazioni assunte, sull'attendibilità della documentazione allegata all'atto introduttivo delle procedure, sulla solvibilità del debitore negli ultimi cinque anni, e dunque, in sintesi, sulla condotta tenuta dal debitore nel periodo antecedente l'accesso alla procedura”*; tanto che l'istanza deve essere rigettata qualora il consumatore risulti *“immeritevole dei vantaggi che derivano dal buon esito della procedura indipendentemente dalla loro idoneità decettiva”* (si veda Tribunale di Milano, decreto 18 novembre 2016).

Ma tale valutazione di meritevolezza, questa considerazione del debitore come “onesto ma sfortunato”, deve necessariamente conciliarsi con l’interesse dei creditori, ovvero di coloro che — nell’omologa di un piano del consumatore — non votano e che (in verità spesso) subiscono una compressione del loro credito (anche se dotati di privilegio) laddove tale sacrificio sia considerato dal Giudicante compensato da una oggettiva buona riuscita del piano stesso (si veda Tribunale di Udine, 4 gennaio 2017).

Quanto fino ad ora esposto si colloca in un quadro europeo quanto mai singolare. Con raccomandazione del 12.03.2014 la UE aveva rivolto agli stati membri l’invito a garantire alle imprese in difficoltà finanziaria l’accesso a procedure che permettevano loro di ristrutturarsi in una fase precoce, in modo da evitare l’insolvenza, massimizzando il valore per i creditori, individuando l’obiettivo di dare una seconda possibilità agli imprenditori onesti che incappano in una crisi.

Nella medesima raccomandazione si precisava che, sebbene essa non concernesse propriamente il sovraindebitamento dei consumatori, gli stati membri erano invitati a valutare la possibilità di applicarne i principi anche ai consumatori e, in generale, al debitore civile.

L’obiettivo della UE era quello di favorire l’esdebitazione, non già per ragioni etiche o morali, bensì per l’esigenza del buon funzionamento del mercato, che altrimenti vedrebbe sottratto alla produzione un numero elevato di acquirenti, privati di ogni capacità recettiva; nonché per ragioni di buon funzionamento della società.

In questo filone di pensiero si colloca, in data 22 novembre 2016, la proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti, e che modifica la direttiva 2012/30/UE, nonché le iniziative assunte dai singoli Stati, tra cui l’Italia.

La sensazione che se ne trae, a parere di chi scrive, è che la UE stia cercando di imporre un importante passo avanti verso un cambiamento di cultura che non può essere letto in un’ottica di sola moralizzazione (siamo ben lontani da semplici intenti etici e morali), ma prevalentemente economica: una politica economica accurata manterrebbe sul mercato i soggetti meritevoli, eliminerebbe le distorsioni, favorirebbe la crescita di tutti, aumenterebbe la circolazione del denaro, gli investimenti: più domanda, più offerta, più crescita.

Bibliografia

- FABBI A., *Sovraindebitamento, consumer bankruptcy, discrezionalità del giudice civile*, in *Riv. Esecuzione Forzata*, 3/2014, 505.
- VITIELLO M., *Atti in frode ai creditori e procedura di liquidazione del patrimonio del sovra indebitato*, in *Il Fallimentarista*, 21 settembre 2017.

MASSIME (*)

FALLIMENTO — Rapporto di fideiussione — Pagamento integrale del debitore principale dopo la dichiarazione di fallimento — Credito di regresso — Principio di cristallizzazione della massa passiva.

Il credito di regresso del fideiussore che abbia pagato integralmente il credito dopo la dichiarazione di fallimento del debitore principale ha natura concorsuale, in quanto esclude dal concorso, con effetto surrogatorio, il credito estinto, mutuandone la concorsualità, senza violare, quindi, il principio di cristallizzazione della massa passiva: il fideiussore *solvens* quindi può esercitare il credito di regresso, nei limiti imposti dalle regole inderogabili del concorso, anche qualora non ne abbia chiesto e ottenuto l'ammissione al passivo con riserva.

Corte di Cassazione, Sez. I Civile, sent. n. 17413, 13 luglio 2017.

* * *

CONCORDATO PREVENTIVO — Art. 168 l.f. in combinato disposto con all'art. 184 l.f. — Credito sorto anteriormente alla procedura di concordato preventivo — Azioni di accertamento e condanna nei confronti della debitrice in pendenza della procedura di concordato.

Pur non essendovi divieto alcuno nella prosecuzione delle azioni di accertamento e condanna nei confronti della debitrice in pendenza della procedura di concordato, il titolo esecutivo eventualmente emesso non potrà fondare una procedura esecutiva individuale neppure successivamente all'omologazione se non nei limiti della falcidia concordataria cui risulta soggetto l'istante in relazione al credito avente causa anteriore all'ammissione di concordato.

Tribunale di Venezia, Sez. I Civile, sent. n. 1867, 25 luglio 2017.

* * *

FALLIMENTO — Fideiussione con pattuizione del beneficio di escussione — Decadenza della fideiussione — Fideiussione senza beneficio di escussione — Facoltà di scelta del creditore.

In caso di fideiussione con pattuizione del beneficio di escussione (art.

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

1944, secondo comma c.c.), se il debitore principale fallisce, il credito garantito, per evitare la decadenza della fideiussione prevista dall'art. 1957, primo comma c.c., non potendo più assumere iniziative individuali, deve proporre istanza d'insinuazione al passivo fallimentare nel termine semestrale previsto dallo stesso art. 1957 c.c., decorrente dalla data di apertura della procedura concorsuale. Viceversa, in ipotesi di fideiussione senza beneficio di escussione (c.d. fideiussione solidale — art. 1944, primo comma c.c.), il creditore esercitando la facoltà di scelta che è propria delle obbligazioni solidali, potrà promuovere le sue “istanze” indifferentemente dei confronti del debitore principale fallito (mediante domanda di ammissione al passivo del fallimento) ovvero nei confronti del garante (nelle forme ordinarie).

Corte di Cassazione, Sez. III Civile, n. 24295, 16 ottobre 2017.

* * *

REATI FALLIMENTARI — Elemento psicologico della bancarotta fraudolenta patrimoniale — Dolo generico — Rappresentazione da parte dell'agente della pericolosità della condotta.

L'elemento psicologico della bancarotta fraudolenta patrimoniale è costituito dal dolo generico, per la cui sussistenza non è necessaria la consapevolezza dello stato di insolvenza dell'impresa, nè lo scopo di recare pregiudizio ai creditori, ma è sufficiente la consapevole volontà di dare al patrimonio sociale una destinazione diversa rispetto alle finalità dell'impresa e di compiere atti che possano cagionare o cagionino danno ai creditori; in quanto afferente a un reato di pericolo concreto, caratterizzato dalla “fraudolenza” come connotato interno del fatto, il dolo generico della bancarotta fraudolenta patrimoniale richiede comunque la rappresentazione da parte dell'agente della pericolosità della condotta distrattiva, dissipativa, etc., da intendersi come probabilità dell'effetto depressivo sulla garanzia patrimoniale che la stessa è in grado di determinare e, dunque, la consapevole volontà del compimento di operazioni sul patrimonio sociale, o su talune attività, idonee a cagionare un danno ai creditori.

Corte di Cassazione, Sez. V Penale, n. 38396, 1 agosto 2017.

* * *

FALLIMENTO — Riapertura del fallimento — Debito assunto nella fase iniziale — Ammissione al passivo — Esclusione.

La riapertura del fallimento non implica un nuovo fallimento, senza

soluzione di continuità, unitario. Ne consegue che il debito sorto nella fase iniziale del fallimento resta inefficace nei confronti dei creditori anche nella fase successiva.

Corte di Cassazione, n. 21219, 13 settembre 2017.

* * *

FALLIMENTO — Reclamo ex art. 18 LF — Legittimazione attiva del Socio — Decorrenza del termine.

Il Socio della Società fallita ha l'onere di proporre reclamo nei confronti della sentenza dichiarativa di fallimento entro il termine di trenta giorni dalla sua pubblicazione nel registro delle imprese, indipendentemente dall'aver egli preso parte, o meno, al procedimento prefallimentare.

Corte di Cassazione, n. 20913, 7 settembre 2017.

* * *

FALLIMENTO — Decreto correttivo — Disciplina transitoria — Azione revocatoria — Applicabilità — Esclusione.

L'azione revocatoria promossa dopo l'entrata in vigore del cd. Decreto Correttivo da Società fallita il cui fallimento sia stato dichiarato prima dell'entrata in vigore del suddetto Decreto è soggetta al rito di cognizione ordinaria e non al rito camerale; il termine "*procedure concorsuali*" di cui alla disciplina transitoria del cd Decreto Correttivo non ricomprende infatti le azioni di cui all'art. 24 L.F.

Corte di Cassazione, n. 22585, 27 settembre 2017.

* * *

FALLIMENTO — Azione revocatoria — Interesse ad agire — Assenza di altri creditori concorrenti con i convenuti ammessi al passivo — Insussistenza.

L'interesse del Fallimento ad agire in revocatoria sussiste o non sussiste a seconda che in sede di riparto fallimentare, genericamente inteso, vi siano o meno altri creditori concorrenti al momento della decisione della causa che possano beneficiare di tale liquidità, non potendosi tutelare, sulla base dell'attuale quadro normativo, creditori non ancora ammessi al passivo. Non sussiste pertanto interesse ad agire se risulta provato che le somme oggetto di

revocatoria dovrebbero comunque essere destinate a pagare i medesimi convenuti.

Tribunale di Milano, 30 maggio 2017.

* * *

FALLIMENTO — *Azione revocatoria rimesse bancarie* — *Mancata indicazione delle rimesse revocabili* — *Irrelevanza.*

Ai fini della revocatoria delle rimesse bancarie, il conto corrente va considerato nel complesso delle operazioni in esso transitate, secondo una visione unitaria, e il curatore ha solo l'onere di dimostrare la scoperta, rispetto all'eventuale affidamento accordato, mentre la Banca, per sottrarsi all'obbligo di restituzione deve provare che i versamenti non abbiano ridotto in maniera "consistente" e "durevole" l'esposizione debitoria; ne consegue che non è necessaria l'indicazione da parte del Curatore delle singole rimesse da revocare, rimesse che la Banca è in grado di individuare detenendo la relativa documentazione contabile.

Corte d'Appello di Trieste, 28 ottobre 2016.

* * *

AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA — *Azione risarcitoria* — *Difetto di legittimazione del Commissario* — *Azione spettante ai creditori.*

Il Commissario giudiziale non è legittimato a proporre, nei confronti del finanziatore responsabile, l'azione da illecito aquiliano per il risarcimento dei danni causati ai creditori dall'abusiva concessione di credito diretta a mantenere artificiosamente in vita una impresa decotta, suscitando così nel mercato la falsa impressione che si tratti di impresa economicamente valida, perché nel sistema delle legge fallimentare la legittimazione del curatore e/o del commissario giudiziale ad agire in rappresentanza dei creditori è limitata alle azioni di massa, finalizzate cioè alla ricostituzione del patrimonio del debitore al cui novero non appartiene l'azione risarcitoria in questione che, analogamente a quella prevista dall'art. 2395 c.c., costituisce strumento di reintegrazione del singolo creditore, giacché, per un verso, il danno derivante dalla attività di sovvenzione abusiva deve essere valutato caso per caso nella sua esistenza ed entità (essendo ipotizzabile che creditori aventi il diritto di partecipare al riparto non abbiano ricevuto pregiudizio dalla continuazione della impresa), e, per altro verso, la posizione dei singoli creditori, quanto ai

presupposti per la configurabilità del pregiudizio, è diversa a seconda che siano antecedenti o successivi alla attività medesima.

Resta quindi fermo che il Curatore non è titolare di un potere di rappresentanza dei creditori, ma può al più agire con le azioni c.d. di massa, dirette ad ottenere nell'interesse del ceto creditorio in quanto tale, la ricostruzione del patrimonio del debitore. Non esercita perciò una azione dei creditori sostituendosi a loro, ma semplicemente, amministrando il patrimonio assoggettato all'esecuzione concorsuale, tende a ricostruirlo nella funzione di garanzia che gli è propria, secondo l'archetipo dell'azione revocatoria.

Corte di Cassazione, n. 11798, 12 maggio 2017.

* * *

CONCORDATO PREVENTIVO — Contratto di cessione di credito — Accertamento — Prededuzione del creditore.

Il diritto di credito sorto in capo alla banca in seguito alla avvenuta riscossione da parte della correntista cedente sottoposta a procedura di concordato preventivo di quelle somme oggetto dei diritti di credito dalla stessa ceduti si sottrae alla falcidia alla quale vengono ad essere assoggettati i diritti di credito verso la società per effetto del concordato preventivo da essa proposto ed omologato. Difatti, a seguito della continuazione dei contratti in essere tra la società ammessa al concordato e la banca, con modalità tuttavia difformi dalla disciplina per essi concordata, essendo state riscosse dalla società in concordato le somme oggetto di diritti di credito di cui era stata invece compiuta la cessione alla banca per far portare le somme dovute in diminuzione dei saldi negativi evidenziatisi a debito della correntista, genera un diritto di credito che deve essere soddisfatto per intero, risultando tale credito, pur non essendo assistito da unica causa di prelazione, escluso dalla falcidia determinata dal concordato, perciò da qualificare come prededucibile, essendosi il presupposto di esso realizzato dopo la presentazione da parte della correntista della domanda di ammissione alla procedura di concordato. Infatti la prededucibilità o meno di un diritto di credito, prescinde dalla natura privilegiata o chirografaria di esso in quanto tale rango deriva dal fatto genetico del diritto di credito stesso se temporalmente collocato nel periodo successivo alla instaurazione della procedura concorsuale e funzionalmente correlato al soddisfacimento di un interesse generale di tutti i creditori concorsuali.

Corte di Appello di Milano, n. 948, 7 marzo 2017.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D'IMPRESA

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Corte di Cassazione, Sez. V Penale, 24 marzo 2017 (dep. 7 aprile 2017), n. 17819, Pres. A. Nappi, Est. M. Vessicchelli

Reati fallimentari — Bancarotta fraudolenta — Bancarotta patrimoniale prefallimentare — Natura — Reato di pericolo concreto — Presupposti.

Il reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale prefallimentare è un reato di pericolo concreto, in cui l'atto di depauperamento deve risultare idoneo ad esporre a pericolo l'entità del patrimonio della società in relazione alla massa dei creditori e deve permanere tale fino all'epoca che precede l'apertura della procedura fallimentare. (Massima ufficiale).

* * *

(*Omissis*)

7. È un principio, quello che qui si intende sostenere, che vuole dare atto, in primo luogo, del valore fortemente indiziante — ai fini della configurazione delle componenti oggettiva e soggettiva della fattispecie — dell'avere agito, l'agente, nella "zona di rischio penale" (vedi, in senso analogo, Sez. 5, n. 16579 del 24/03/2010, Fiume, Rv. 246879), che è quella che in dottrina viene comunemente individuata come prossimità dello stato di insolvenza, quando l'apprezzamento di uno stato di crisi, normalmente conosciuto dall'agente imprenditore o figura equiparata, è destinato a orientare la "lettura" di ogni sua iniziativa di distacco dei beni — fatte salve quelle inquadrabili nelle altre ipotesi di reato pure previste dalla L. del 1942 — nel senso della idoneità a creare un pericolo per l'interesse dei creditori sociali. Una condizione, però, solo eventuale o possibile, e ciò con una certa differenza rispetto a quanto previsto già ora da una parte della giurisprudenza (non senza contrasti), con riferimento alla posizione del concorrente extraneus, in relazione al quale si è sostenuto essere invece — necessario non porre in dubbio la conoscenza dello stato di decozione

dell'impresa da cui il denaro proviene (Sez. 5, n. 41333 del 27/10/2006, Tisi, Rv. 235766; Sez. 5, n. 16000 del 2012, ric. Scalera, non massimata sul punto; Sez. 5, n. 16388 del 2011, ric. Barbato, non massimata sul punto; Sez. 5, n. 27367 del 26/04/2011, Rosace, Rv. 250409; contra Sez. 5, n. 12414 del 26/01/2016, Morosi, Rv. 267059; Sez. 5, n. 9299 del 13/01/2009, Poggi Longostrevi, Rv. 243162; Sez. 5, n. 16579 del 24/03/2010, Fiume, Rv. 246879).

Quanto detto non esclude, tuttavia, che il reato proprio possa rimanere integrato da comportamenti anche antecedenti a tale fase della vita della azienda, a condizione però che questi presentino caratteristiche obiettive (si pensi alla operazione fittizia, alla distruzione o alla dissipazione) che, di regola, non richiedono particolari e ulteriori accertamenti per provare la esposizione a pericolo del patrimonio e che risultino e permangano, come le seguenti, congruenti rispetto all'evento giuridico (esposizione a pericolo degli interessi della massa) che poi si addebita all'agente.

Per le residue tipologie di bancarotta, ossia essenzialmente gli atti di spesa non orientati su obiettivi correlati all'oggetto della impresa e cronologicamente distaccati, in modo significativo, dall'epilogo della vita della stessa, il compito dell'interprete, volto sempre a dimostrare la idoneità lesiva di simili comportamenti rispetto agli interessi dei creditori della procedura concorsuale, si a proporzionalmente più oneroso perché, pur senza mai cadere nella necessità di provare la previsione, da parte dell'imprenditore (o equiparato) del fallimento o del dissesto, deve tenere conto della eventuale presenza di tutti gli elementi sopra descritti, quali emergano dalle indagini o siano allegati in modo serio dall'indagato. E sotto tale prospettiva appare possibile valorizzare quanto osservato in recenti sentenze di legittimità che, nella parte in cui hanno sottolineato che la presenza, nella norma, dell'elemento rappresentato dalla dichiarazione di fallimento — momento consumativo — serve ad "attualizzare" la lesività correlata al comportamento (v. Sez. 5, n. 32031 del 2014, Daccò), di fatto possono servire come indicatore della necessità di una valutazione non statica ma dinamica della azione dell'imprenditore, da leggersi (v. Sez. 5, n. 15613 del 05/12/2014, (dep. 2015), Geronzi Rv. 263805), non nel senso di una progressione della offesa, ma come prospettiva nella quale deve essere valutata l'effettiva offensività della condotta.

(...) 9. In conclusione, dati i principi sopra esposti, non risulta che il giudice *a quo* ne abbia fatto corretta applicazione.

È stata giudicata distrattiva la vendita di un immobile della società, per un valore dimezzato rispetto a quello assunto in contabilità e così considerato di mercato, in favore di familiari stretti dello stesso imprenditore.

La analisi, che pur prende le mosse da circostanze indizianti circa la natura fraudolenta del distacco del bene con le descritte modalità, tuttavia è reticente per le ricadute sulla ricostruzione dell'elemento oggettivo e soggettivo del reato rispetto ad un altro dato storico-giuridico presente nel resoconto del giudice: e cioè che, tenuto conto dell'epoca della vendita (tre anni prima della dichiarazione di fallimento), altro analogo comportamento dello stesso

imputato (la vendita sottocosto di merci aventi un valore assai maggiore di quello dell'immobile), coevo al precedente, parimenti contestato dalla accusa, è stato ritenuto privo di rilievo penale avendo portato alla assoluzione per insussistenza del fatto.

Il primo giudice cioè, nel riconoscere la vendita sottocosto, aveva tuttavia escluso la natura fraudolenta di quella iniziativa in quanto determinata dalla necessità di reperire liquidità per soddisfare almeno in parte i debiti verso i fornitori, senza che fosse minimamente adombrato neppure il carattere preferenziale di quei pagamenti.

Con riferimento all'immobile, invece, tale prospettiva viene negata, assegnandosi rilievo predominante al dato del beneficio che da tale favorevole alienazione avrebbero tratto i familiari del ricorrente, non imputati, senza alcuna considerazione circa la prevedibilità di una procedura concorsuale sopravvenuta solo tre anni dopo.

Si tratta di un ragionamento incompleto e quindi affetto dal denunciato vizio della motivazione posto che l'analisi del giudice valorizza dati parziali e per questo giunge ad una soluzione inappagante.

(...) L'analisi del giudice del rinvio deve dunque essere ricondotta — in coerenza con quella già effettuata dal giudice di primo grado, non criticata ed anzi richiamata in sentenza — all'inquadramento della iniziativa nel contesto delle condizioni economiche della società, al fine di accertare se, tenuto conto della lontananza della dichiarazione di fallimento, e dovendosi anche verificare con maggiore precisione le scansioni temporali oggettive dello stato di crisi e di insolvenza, solo genericamente enunciato, anche la vendita sottocosto dell'immobile, come quella delle merci, rilevasse come determinazione del rischio di sottrarre il maggior valore del bene a una possibile futura procedura concorsuale, con la conseguenza che ne risultasse leso l'interesse procedimentale della massa, a fianco a quello — soddisfatto — dei singoli creditori.

La bancarotta distrattiva pre-fallimentare come reato di pericolo concreto: la Suprema Corte verso un'attesa sintesi? (di LUCA TROYER - ALEX INGRASSIA)

1. *Hegel e la bancarotta distrattiva pre-fallimentare: tesi, antitesi e sintesi.*

La decisione che si annota ⁽¹⁾ costituisce auspicabilmente un primo passo verso una felice sintesi del travagliato percorso compiuto dalla Suprema Corte nel tentativo di dare corpo e sangue (o, penalisticamente parlando, offensività e colpevolezza) alla fattispecie di bancarotta distrattiva pre-fallimentare.

⁽¹⁾ La sentenza è stata commentata anche da C. SANTORIELLO, *Spunti per una delimitazione degli atti di gestione del patrimonio aziendale qualificabili come bancarotta fraudolenta*, in *Le Soc.*, 2017, pp. 1030 ss.

Come nella logica hegeliana, ad una tesi risalente addirittura ad una sentenza delle Sezioni Unite del 1958 ⁽²⁾, poi peddissequamente ripresa dalla giurisprudenza pressoché unanime ⁽³⁾, si è contrapposta la nota decisione Corvetta del 2012 ⁽⁴⁾, in radicale antitesi: il punto conteso — apparentemente — è la qualificazione giuridica della dichiarazione di fallimento nell'economia della fattispecie incriminatrice in parola.

Tale radicale conflitto pare avere trovato la propria primigenia sintesi nella decisione in commento, che — si badi — non assume alcuna posizione in ordine alla questione proprio della qualificazione della dichiarazione di fallimento.

Il paradosso di una sintesi che non affronta il punto divisivo è solo apparente: la pregevole decisione si confronta con la questione più profonda, offrire cioè una lettura — ripetutamente invocata dalla dottrina ⁽⁵⁾ — costituzionalmente rispettosa dell'incriminazione.

Rispetto allo scopo, l'arresto sembra cogliere in parte nel segno.

Per comprendere la portata garantista della sentenza sembra necessario descrivere brevemente lo *status quo ante* della prassi (par. 2), per poi valutare la dimensione innovativa della decisione, sia in punto di tipicità (par. 3), che di colpevolezza (par. 4), e, infine, tracciare delle — provvisorie — conclusioni rispetto alle ulteriori evoluzioni esegetiche necessarie (par. 5).

⁽²⁾ Si tratta di Cass. pen., Sez. un., 25.1.1958, n. 2. La giurisprudenza successiva è pressoché costante.

⁽³⁾ Per un'analisi approfondita si vedano, tra gli altri, N. PISANI, *La sentenza dichiarativa di fallimento ha natura di condizione obiettiva di punibilità estrinseca nella bancarotta pre-fallimentare: un apparente revirement della Cassazione*, in *Dir. pen. proc.*, 2017, pp. 1162 ss.; M. ZANCHETTI, *Incostituzionali le fattispecie di bancarotta? Vecchi quesiti e nuove risposte (o magari viceversa), alla luce della giurisprudenza di legittimità sul ruolo del fallimento nella bancarotta fraudolenta prefallimentare*, in *Riv. trim. dir. pen. eco.*, 2014, pp. 128 ss.

⁽⁴⁾ Si tratta di Cass. pen., Sez. V, 24.9.2012, n. 47502, CORVETTA, pubblicata in *Dir. pen. cont.*, 14 gennaio 2013, con nota di F. VIGANÒ, *Una sentenza controcorrente della Cassazione in materia di bancarotta fraudolenta: necessaria la prova del nesso causale e del dolo tra condotta e dichiarazione di fallimento*. Per un commento critico a tale decisione si vedano F. D'ALESSANDRO, *Reati di bancarotta e ruolo della sentenza dichiarativa di fallimento: la Suprema Corte avvia una revisione critica delle posizioni tradizionali?*, in *Dir. pen. cont.*, 8 maggio 2013; F. MUCCIARELLI, *La bancarotta distrattiva è reato d'evento?*, in *Dir. pen. proc.*, 2013, pp. 443 ss.; A. ROSSI, *Illeciti penali nelle procedure concorsuali*, Milano, 2014, pp. 107 ss.; G.G. SANDRELLI, *Note critiche sulla necessità di un rapporto di causalità tra la condotta di distrazione e lo stato di insolvenza nel delitto di bancarotta "propria"*, in *Cass. pen.*, 2013, pp. 1429 ss., nonché L. TROYER - A. INGRASSIA, *Il dissesto come evento della bancarotta fraudolenta per distrazione: rara avis o evoluzione della (fatti)specie?*, in *Le Soc.*, 2013, pp. 339 ss. Per commenti parzialmente adesivi si vedano, invece, G. COCCO, *Il ruolo delle procedure concorsuali e l'evento dannoso della bancarotta*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, pp. 67 ss.; G. FLORA, *Verso una "nuova stagione" del diritto penale fallimentare?*, in *Riv. trim. dir. pen. eco.*, 2012, pp. 892 ss.; A. LANZI, *La Cassazione "razionalizza" la tesi del fallimento come evento del reato di bancarotta*, in *Ind. pen.*, 2014, pp. 117 ss.

⁽⁵⁾ Fondamentali in materia gli scritti di M. DONINI, *Per uno statuto costituzionale dei reati fallimentari. Le vie d'uscita da una condizione di perenne "specialità"*, in *Jus*, 2011, pp. 4 ss.; C. PEDRAZZI, *Incostituzionali le fattispecie di bancarotta?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1989, pp. 898 ss., ora in C. PEDRAZZI, *Diritto penale. Scritti di diritto penale dell'economia*, Milano, 2003, pp. 1005 ss.; M. ZANCHETTI, *Incostituzionali le fattispecie*, cit., pp. 111 ss.

2. *La tesi: la giurisprudenza tradizionale e i dubbi di legittimità costituzionale.*

Per comprendere l'importanza della decisione in commento bisogna prendere le mosse dall'insegnamento tradizionale della Suprema Corte.

A partire dalle SSUU del 1958 il giudice di legittimità ha riconosciuto alla sentenza dichiarativa di fallimento la qualità di "elemento d'esistenza del reato" ⁽⁶⁾ o, con una terminologia penalistica più moderna, elemento costitutivo della fattispecie.

Al contempo, però, pur essendo la dichiarazione di fallimento elemento costitutivo di fattispecie, essa, sempre seguendo la giurisprudenza tradizionale, « non costituisce l'evento del reato di bancarotta sicché sarebbe arbitrario pretendere un nesso eziologico tra la condotta, realizzatasi con l'attuazione di un atto dispositivo che incide sulla consistenza patrimoniale di un'impresa commerciale, e il fallimento: di conseguenza, né la previsione dell'insolvenza come effetto necessario, possibile o probabile, dell'atto dispositivo, né la percezione della sua stessa preesistenza nel momento del compimento dell'atto possono essere condizioni essenziali ai fini dell'antigiuridicità penale della condotta » ⁽⁷⁾. In definitiva « gli atti di disposizione dei beni di per sé non delittuosi, una volta intervenuto il fallimento, assumono il carattere di illeciti penali in qualunque tempo siano stati commessi » ⁽⁸⁾.

Partendo da tale premessa concettuale, il metro di giudizio non poteva che assumere un carattere rigorosissimo: « è indiscusso nella giurisprudenza di questa Corte che, una volta intervenuto il fallimento, in qualunque tempo siano stati commessi, anche in epoca remota ed anche se l'impresa si presentava ancora "in bonis", i fatti di bancarotta assumono carattere di illecito penale a prescindere da collegamenti eziologici (Sez. 5^a, 3 giugno 1998, Ranzini; idem, 22 aprile 1998, De Benedetti) e psicologici (tra le tante, Sez. 5^a, 26 giugno 1990, Bordotti) tra essi e il fallimento stesso » ⁽⁹⁾.

In estrema sintesi l'ammonimento della giurisprudenza agli imprenditori e alle figure equiparate suonava in questi termini: posto in essere un atto distrattivo, qualora l'ente fallisca, sarai punito, indipendentemente dal fatto che, quando hai tenuto la condotta, il patrimonio societario fosse ampiamente capiente, l'ente non avesse debiti e il fallimento (*rectius* l'insolvenza) sia intervenuto a distanza di anni, per fatti del tutto indipendenti dalla tua volontà e dalla tua sfera di controllo.

3. *L'antitesi: la sentenza Corvetta (e l'interpretazione praeter lege).*

L'esegesi tradizionale presenta una doppia contraddizione: (i) la prima è

⁽⁶⁾ La tesi risale a M. PUNZO, *Il delitto di bancarotta*, Torino, 1953, p. 92.

⁽⁷⁾ In questi termini la felice sintesi dell'impostazione tradizionale offerta dalla citata decisione Corvetta.

⁽⁸⁾ *Ibidem*.

⁽⁹⁾ In questi termini, Cass. pen., Sez. V, 16.3.2005, n. 17384, Miatello ed altro, in CED Rv. 231853.

di ordine giuridico, giacché imputa un elemento costitutivo di un reato, prescindendo dalla verifica della necessaria rimproverabilità dell'autore, ponendosi in aperto contrasto con l'art. 27 Cost., come interpretato dalla consolidata giurisprudenza del Giudice delle Leggi ⁽¹⁰⁾; (ii) vi è poi una "contraddizione etica" ⁽¹¹⁾, « *perché mentre prima del fallimento tutto è possibile, dato che il ritorno in bonis prima di un crack santifica ogni distrazione, ogni dissipazione, ogni occultamento, ogni pagamento preferenziale, ogni precostituzione fraudolenta di titoli di prelazione, poi solo il tracollo rende definitivamente, ma in realtà soltanto in quello specifico momento, punibili quei comportamenti pregressi* » ⁽¹²⁾.

Proprio a partire da tali contraddizioni prende spunto la sentenza Corvetta, portando alle conseguenze — si conceda — più radicali l'affermazione tradizionale della Suprema Corte per cui la sentenza dichiarativa di fallimento sarebbe elemento essenziale del reato.

Se la dichiarazione di fallimento — argomenta la Cassazione — è elemento essenziale del reato, essendo successiva alla condotta, non può che assumere il ruolo di *evento* della fattispecie; se così è, allora, tale elemento, sul piano della tipicità, deve essere causalmente collegato alla condotta distrattiva e, sul piano della colpevolezza, deve essere previsto e voluto, trattandosi di illecito doloso.

Si legge nella decisione: « *non può da un lato ritenersi che qualsiasi atto distrattivo sia di per sé reato, dall'altro che la punibilità sia condizionata ad un evento che può sfuggire totalmente al controllo dell'agente, e dunque ritorcersi a suo danno senza una compartecipazione di natura soggettiva e, ancor peggio, senza che sia necessaria una qualche forma di collegamento eziologico tra la condotta e il verificarsi del dissesto* »; diversamente — sostiene la Corte — si imputerebbe all'agente un fatto *non proprio* (in assenza di nesso causale) e *non rimproverabile* (senza la verifica di dolo o colpa), in aperto contrasto con il principio di personalità della responsabilità penale di cui all'art. 27 Cost.

Tale sentenza, ha avuto il merito di squarciare il velo d'ipocrisia intorno alla "truffa delle etichette", alla contraddizione in termini, dell'esegesi tradizionale, che vorrebbe la sentenza dichiarativa di fallimento come un elemento costitutivo del reato, che, pur tuttavia, non si imputerebbe né oggettivamente né soggettivamente.

Tuttavia, la dottrina maggioritaria ⁽¹³⁾ e la giurisprudenza ⁽¹⁴⁾ sostan-

⁽¹⁰⁾ Si vedano in particolare le note decisioni Corte Cost., 23 marzo 1988, n. 364, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1988, pp. 686 ss., con nota di D. PULITANÒ, *Una sentenza storica che restaura il principio di colpevolezza*; Corte cost. 13 dicembre 1988, n. 1085 in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1990, pp. 289 ss. con nota di P. VENEZIANI, *Furto d'uso e principio di colpevolezza*; Corte Cost. 24 luglio 2007, n. 322, *ivi*, 2008, pp. 1340 ss. con nota di M. VIZZARDI, *Ignoranza dell'età della persona offesa e principio di colpevolezza*.

⁽¹¹⁾ In questi termini, M. DONINI, *Per uno statuto costituzionale*, cit., p. 4.

⁽¹²⁾ *Ibidem*.

⁽¹³⁾ Per una critica alla decisione si vedano gli Autori già richiamati alla nota 4.

⁽¹⁴⁾ Solo per citare alcuni degli arresti più recenti si considerino Cass. pen., Sez. V,

zialmente unanime hanno criticato tale approdo, ricorrendo a svariati argomenti: il principale e più convincente pare rinvenirsi nell'insostenibilità della premessa stessa del ragionamento, ovvero la qualificazione come evento della dichiarazione di fallimento.

Tale premessa sconta un duplice difetto. Intanto, la dichiarazione di fallimento di per sé non può assurgere ad elemento costitutivo del reato, giacché « *non ha contenuto offensivo alcuno, essendo anzi predisposta per tutelare gli interessi dei creditori. Per giunta, essa è opera del giudice, e in certi casi l'imprenditore è addirittura obbligato a chiederla* »⁽¹⁵⁾. La stessa Corte, consapevole di tale impossibilità, sposta il *focus* dalla dichiarazione di fallimento all'oggetto del suo accertamento, ovvero l'insolvenza: qui si pone una prima operazione di ortopedia interpretativa *contra litteram legis*.

Sotto altro profilo, la stessa formulazione letterale della norma non permette di individuare nella dichiarazione di fallimento (comunque intesa) l'evento di fattispecie, ove solo si consideri, come rileva la stessa Corte, che « *la locuzione "...se è dichiarato fallito" costituisce una protasi, in cui il "se" assume valore condizionale del periodo che precede ("È punito...")* »⁽¹⁶⁾. Ad *abundantiam* poi, si consideri che, ove il legislatore ha voluto costruire reati fallimentari d'evento (paradigmaticamente la bancarotta da reato societario), ha utilizzato sintagmi inequivoci quali « *cagionare il dissesto* ». Anche sul punto, perciò, per ricostruire in termini di evento la dichiarazione di fallimento è necessaria un'interpretazione contro il tenore letterale della previsione incriminatrice⁽¹⁷⁾.

Proprio trattandosi di esegesi *contra litteram legis* questa si pone oltre le Colonne d'Ercole dell'interpretazione conforme, che ha come limite logico il divieto di pervenire a risultati *contra legem*⁽¹⁸⁾. In tale ottica, « *l'unico criterio decisivo per valutare se una determinata decisione sia contra legem, e pertanto esorbitante dai poteri spettanti ad un giudice ordinario "soggetto alla legge" (art. 101 Cost.), [è] pur sempre costituito dalla (inequivoca) incompatibilità di tale decisione con il testo della legge, nel quale la "volontà legislativa" ha trovato espressione condivisa al termine dell'iter formativo della legge medesima* »⁽¹⁹⁾: non pare possa dubitarsi che la ricostruzione dell'illecito

8.2.2017, n. 13910, in *Le Soc.*, 2017, pp. 897 ss., con nota di F. MUCCIARELLI, *Una rivoluzione riformatrice della Cassazione: la dichiarazione giudiziale d'insolvenza è condizione obiettiva di punibilità della bancarotta pre-fallimentare*; Cass. pen., Sez. un., 31.3.2016, n. 22474, in CED Rv. 266804; Cass. pen., Sez. V, 17.7.2014, n. 47616, in CED Rv. 261683; Cass. pen., Sez. V, 4.6.2014, n. 35093, in CED. Rv. 261446; Cass. pen., Sez. V, 19.3.2014, n. 26542. In CED Rv. 260690.

⁽¹⁵⁾ Sul punto si veda C. PEDRAZZI, *Incostituzionali le fattispecie*, cit., p. 1024; U. GIULIANI BALESTRINO, *Il problema giuridico della condizioni di punibilità*, 1966, p. 113.

⁽¹⁶⁾ Così la già citata sentenza Corvetta.

⁽¹⁷⁾ Manca testo.

⁽¹⁸⁾ In questi termini F. VIGANÒ, *Il giudice penale e l'interpretazione conforme alle norme sovranazionali*, in P. CORSO - E. ZANETTI (a cura di), *Studi in onore di Mario Pisani*, Piacenza, 2010, p. 649. In argomento M. D'AMICO - B. RANDAZZO, *Interpretazione conforme e tecniche argomentative*, Torino, 2009.

⁽¹⁹⁾ Così F. VIGANÒ, *Il giudice penale*, cit., p. 652.

compiuta dalla Cassazione sia incompatibile con il testo della legge e con la volontà legislativa.

Eppure, si era già sottolineato in dottrina ⁽²⁰⁾, una lettura costituzionalmente orientata, che non tradisca il tenore letterale della norma e garantisca al contempo il rispetto dei principi di offensività e colpevolezza, è possibile, interpretando: (i) la bancarotta distrattiva pre-fallimentare come delitto di pericolo concreto e (ii) (di conseguenza) la dichiarazione di fallimento come condizione obiettiva di punibilità.

Proprio tale via sembra avere imboccato la decisione in commento.

4. (Passi verso) la sintesi: la bancarotta distrattiva pre-fallimentare come reato di pericolo concreto.

Il caso sottoposto alla Suprema Corte, per le sue peculiarità, si presentava come propizio ad un ripensamento dell'insegnamento tradizionale.

L'amministratore di una società dichiarata fallita è stato imputato per aver ceduto sottocosto — tre anni prima della dichiarazione di fallimento — un importante quantitativo di merci ed un immobile, al fine di ottenere liquidità per provvedere al pagamento di alcuni fornitori e procedere nell'attività. Le vendite sarebbero state in ipotesi d'accusa distrattive. Il Tribunale, con decisione confermata in appello, è giunto a riconoscere la responsabilità dell'amministratore solo per la vendita dell'immobile, ritenuta distrattiva in quanto considerata una manovra finalizzata ad avvantaggiare la figlia dell'amministratore, acquirente del bene; al contrario, era stato ritenuto insussistente il fatto in relazione alla cessione delle merci, valutata come un atto legittimo di esercizio dell'impresa.

Nei propri motivi il ricorrente lamentava sia l'illogicità della motivazione — per cui non si comprendeva perché il diverso acquirente avrebbe dovuto costituire elemento differenziale tra ciò che è penalmente rilevante e ciò che non lo è — sia il vizio di motivazione — nella parte in cui si attribuiva una responsabilità per un fatto inoffensivo e incolpevole.

Proprio quest'ultimo aspetto merita attenzione: la difesa del prevenuto si doleva, da un canto, del fatto che le cessioni avevano ridotto il debito societario, non intaccando quantitativamente la garanzia per i residui creditori; dall'altro, che l'operazione poteva essere semmai imprudente, non già fraudolenta, non avendo l'imputato alcuna finalità di ledere la garanzia dei creditori né si prospettava il fallimento come eventualità prevedibile.

La Corte ripercorre la giurisprudenza — tesi e antitesi — riconoscendo l'onore delle armi alla sentenza Corvetta, che, pur non condivisibile, è elevata ad «*indice della insofferenza talora generata dagli indirizzi più chiusi a talune pur consistenti sollecitazioni dottrinarie, dovendosi anche tenere conto*

⁽²⁰⁾ Il riferimento è ai fondamentali lavori di Pedrazzi. Più di recente, per tutti, F. MUCCIARELLI, *Sentenza dichiarativa di fallimento e bancarotta: davvero incolmabile il divario fra teoria e prassi?*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2015, 4, pp. 390 ss.

della sempre maggiore sensibilizzazione della giurisprudenza costituzionale e di legittimità, nella direzione dell'abbandono di forme di responsabilità oggettiva, non aborrite dalla legislazione del tempo in cui è stato generato il reato » ⁽²¹⁾.

Il superamento degli “indirizzi più chiusi” passa dalla ricerca tra le sentenze dell'orientamento tradizionale di timide aperture ad una lettura costituzionalmente orientata del delitto in parola. Attraverso un'analisi di natura meta — giurisprudenziale ⁽²²⁾, la Suprema Corte arriva alla propria nitida conclusione: la bancarotta distrattiva prefallimentare è un reato di pericolo concreto.

La qualificazione del delitto non è meramente dogmatica, giacché, attraverso tale definizione — e le ricadute che ne derivano — viene sostanzialmente cancellato con un colpo di spugna il rigoroso orientamento tradizionale; la Cassazione sottolinea infatti che « *reputare sufficiente — in sede di interpretazione ed applicazione della fattispecie — la constatazione in sé dell'atto distrattivo equivale ad aderire ad una ricostruzione di quella in termini di “pericolo presunto” e cioè come ipotesi criminosa che si affida ad una catena di presunzioni proprio sulla rimproverabilità della esposizione a pericolo del patrimonio, destinata a divenire reato fallimentare, però, solo con la successiva declaratoria giudiziale: con il che può rendersi plausibile, in taluni casi il sospetto di addebito di responsabilità oggettiva* » ⁽²³⁾.

5. Le conseguenze sul piano della tipicità...

In considerazione del riconoscimento della natura di reato di pericolo concreto alla bancarotta distrattiva pre-fallimentare, la decisione in commento traccia una sorta di protocollo di accertamento del fatto tipico, distinguendo tre diverse situazioni.

(i) La prima ipotesi attiene alle condotte tenute in una fase di crisi dell'impresa. La Suprema Corte parla di valore indiziante rispetto alle condotte tenute « *nella “zona di rischio penale” (...), che è quella che in dottrina viene comunemente individuata come prossimità dello stato di insolvenza, quando l'apprezzamento di uno stato di crisi, normalmente conosciuto dall'agente imprenditore o figura equiparata, è destinato a orientare la “lettura” di ogni sua iniziativa di distacco dei beni — fatte salve quelle inquadrabili nelle altre ipotesi di reato pure previste dalla L. del 1942 — nel senso della idoneità a creare un pericolo per l'interesse dei creditori sociali* » ⁽²⁴⁾. In queste evenienze — secondo la Cassazione — il pericolo concreto è sostanzialmente

⁽²¹⁾ Così la decisione annotata, par. 6.

⁽²²⁾ G. FIANDACA, *Diritto penale giurisprudenziale e ruolo della Cassazione*, in E. DOLCINI - C. E. PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, Milano, 2006, p. 241, definisce come tale la “*verifica critica delle tecniche di ragionamento utilizzate per giustificare le soluzioni interpretativo-applicative adottate nei diversi casi concreti*”.

⁽²³⁾ *Ivi*, par. 5.1.

⁽²⁴⁾ *Ivi*, par. 7.

in re ipsa ove siano tenute le condotte descritte nel primo comma dell'art. 216 l. fall.

Il ragionamento è diverso ove l'azione rimproverata sia stata tenuta in un momento antecedente la crisi che ha condotto al dissesto.

In tale evenienza, prosegue la Corte, (ii) le condotte che presentino un'offensività autoevidente « *(si pensi alla operazione fittizia, alla distruzione o alla dissipazione) di regola, non richiedono particolari e ulteriori accertamenti per provare la esposizione a pericolo del patrimonio e che risultino e permangano, congruenti rispetto all'evento giuridico (esposizione a pericolo degli interessi della massa) che poi si addebita all'agente* » ⁽²⁵⁾.

(iii) Infine, sottolinea la decisione in commento, « *per le residue tipologie di bancarotta, ossia essenzialmente gli atti di spesa non orientati su obiettivi correlati all'oggetto della impresa e cronologicamente distaccati, in modo significativo, dall'epilogo della vita della stessa, il compito dell'interprete, volto sempre a dimostrare la idoneità lesiva di simili comportamenti rispetto agli interessi dei creditori della procedura concorsuale, si fa proporzionalmente più oneroso* ».

Per dare corpo al pericolo concreto la Corte offre una definizione ed un esempio.

La decisione afferma, infatti, che il pericolo previsto dalla bancarotta prefallimentare è definito dalla « *idoneità dell'atto di depauperamento a creare un vulnus alla integrità della garanzia dei creditori in caso di apertura di procedura concorsuale — non dunque come singoli, ma come categoria* » ⁽²⁶⁾.

Paradigmatica sul punto — secondo l'arresto in commento — sarebbe la giurisprudenza formatasi in relazione alle condotte distrattive, correlate a contratti di *leasing*: è « *decisivo l'accertamento sulla concretezza del pericolo cagionato e cioè sul se la distrazione di beni in leasing avesse determinato un effettivo nocumento nei confronti dei creditori, nocumento escluso quando ad esempio elevati sarebbero stati i debiti a carico della curatela per il mancato pagamento del canone di leasing da parte dell'imprenditore* » ⁽²⁷⁾.

In ogni caso, aggiunge la Corte, perché il fatto sia tipico è necessario che l'esposizione a pericolo degli interessi dei creditori perduri fino alla sentenza dichiarativa di fallimento, non rimossa dall'intervento di una condotta di segno contrario, che reintegri la garanzia patrimoniale dei creditori, lesa da una delle condotte tipizzate dall'art. 216 l. fall.: il riferimento è alla cd. bancarotta riparata ⁽²⁸⁾.

Sintetizzando, con le parole del Giudice di legittimità, l'accertamento del pericolo concreto « *deve poggiare su criteri "ex ante", in relazione alle carat-*

⁽²⁵⁾ *Ibidem*.

⁽²⁶⁾ *Ivi*, par. 5.2.

⁽²⁷⁾ *Ivi*, 5.3.

⁽²⁸⁾ In tema di cd. bancarotta riparata si vedano, tra le più recenti, Cass. pen., Sez. V, 20.10.2015, n. 4790, in CED Rv. 266025; Cass. pen., Sez. V, 23.4.2013, n. 28514, in CED Rv. 255576; Cass. pen., Sez. V, 3.2.2011, n. 8402, in CED Rv. 249721. In dottrina, da ultimo, in termini critici, C. SANTORIello, *Spunti per una delimitazione*, cit., pp. 1038-1039.

teristiche complessive dell'atto stesso e della situazione finanziaria della società, laddove l'“anteriorità” di regola è tale relativamente al momento della azione tipica, senza però che sia esclusa dalla valutazione la permanenza o meno della stessa situazione, fino all'epoca che precede l'atto di apertura della procedura e senza, comunque, che possano acquisire rilevanza, nella prospettiva che qui interessa, fattori non imputabili come un tracollo economico » ⁽²⁹⁾.

6. ...e dell'elemento soggettivo.

Riconoscere la necessità che la condotta crei un pericolo concreto alla garanzia dei creditori ha significative ricadute in punto di oggetto ed accertamento del dolo.

Anche in relazione a tale aspetto l'insegnamento della decisione va fatto emergere tra le pieghe della motivazione, nel confronto serrato che la Corte intrattiene con i propri precedenti. L'esito di tale analisi non appare, però, pienamente appagante.

Così, da un canto, la Cassazione afferma — in positivo — che « *assumono rilevanza i fatti posti in essere in previsione dell'insolvenza e della probabile dichiarazione di fallimento, perché soltanto in relazione a tali fatti può sussistere la consapevolezza di sottrarre beni all'esecuzione concorsuale* » ⁽³⁰⁾; dall'altro, però, statuisce che « *non sembra condivisibile una ricostruzione della struttura del reato di bancarotta pre-fallimentare e in particolare del suo elemento soggettivo in termini di rappresentazione, in capo all'agente, della futura dichiarazione di fallimento, rappresentazione fondata sull'attualità del dissesto e, ancor prima, sulla prefigurazione che la sua condotta distrattiva cagionerà verosimilmente il dissesto* » ⁽³¹⁾.

7. Conclusioni: un passo avanti, auspicabilmente non l'ultimo, verso un'attesa sintesi.

La decisione in commento appare come un tentativo riuscito — almeno in parte — di riempire di offensività e colpevolezza le ipotesi di bancarotta fraudolenta patrimoniale pre-fallimentare.

Tuttavia il necessario percorso esegetico non pare concluso.

In punto di tipicità, si registra una coraggiosa apertura, ove la Corte impone una verifica attenta della pericolosità in concreto delle condotte tenute in epoca molto antecedente alla sentenza dichiarativa di fallimento; tuttavia, la decisione non offre criteri puntuali per l'accertamento di tale pericolo.

L'unico spunto, non pienamente coltivato, si rinviene ove si afferma che intanto sussiste il pericolo concreto, in quanto « *possa affermarsi che la diminuzione della consistenza patrimoniale comporta uno squilibrio tra atti-*

⁽²⁹⁾ Così la sentenza in commento, par. 5.2.

⁽³⁰⁾ *Ivi*, par. 3.4.

⁽³¹⁾ *Ivi*, par. 6.

vità e passività »⁽³²⁾. La conseguenza di tale affermazione avrebbe dovuto essere più netta rispetto alle condotte tenute quando lo società sia *in bonis*, per cui « *quando la situazione patrimoniale sia tanto equilibrata da non suscitare seri timori per un prevedibile futuro, una pericolosità concreta non si potrà riconoscere se non nelle sottrazioni di attività che per il loro complessivo volume appaiano idonee a destabilizzare la situazione patrimoniale* »⁽³³⁾.

Un giudizio non diverso valga per la ricostruzione del dolo. La Corte sembra tracciare un confine sottilissimo, per cui sarebbe necessaria la *previsione dell'insolvenza e della probabile dichiarazione di fallimento*, ma non necessariamente, parrebbe, la rappresentazione certa del fallimento (*rectius* dell'insolvenza): si tratterebbe di un dolo di pericolo dai confini molto sfumati.

Forse più chiara sarebbe stata la prospettazione se, invece di porre al centro la sentenza dichiarativa, si fosse portata l'attenzione sulla condotta, come auspicato dalla più autorevole dottrina: il punto è che la rappresentazione e la volizione devono coprire « *la diminuzione della garanzia (quanto meno della garanzia apparente, praticamente attingibile) al di sotto del livello di guardia sufficiente ad assicurare l'integrale soddisfacimento dei creditori* »⁽³⁴⁾.

In questo contesto e sotto il profilo delle garanzie fondamentali del diritto penale, passa quasi in secondo piano la qualificazione della sentenza dichiarativa di fallimento, su cui la decisione annotata non prende apertamente posizione, se non per esprimere il proprio timore che, definita la sentenza come condizione obiettiva di punibilità, non si pervenga — per un'eterogenesi dei fini non chiara a chi scrive⁽³⁵⁾ — a svuotare di offensività e colpevolezza l'incriminazione.

La strada appare segnata: la bancarotta fraudolenta patrimoniale prefallimentare è reato di pericolo concreto. Il percorso, però, è appena iniziato, anche se già si intravedono ulteriori interessanti spunti evolutivi⁽³⁶⁾.

⁽³²⁾ Così la decisione che si annota, par. 4.2.

⁽³³⁾ In questi termini il fondamentale insegnamento di C. PEDRAZZI, *Commento sub art. 216*, in PEDRAZZI-SGUBBI, *Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persone diverse dal fallito*, Bologna, 1995, p. 71.

Si veda anche quanto da ultimo statuito da Cass. pen., Sez. V, 7.2.2017, n. 33256, Rel. Micheli, ove si afferma che « *la condotta sanzionata dall'art. 216 l. fall. — e, per le società, dall'art. 223, comma 1 — non sia quella di avere cagionato lo stato di insolvenza o di avere provocato il fallimento, bensì — assai prima — quella di depauperamento dell'impresa, consistente nell'averne destinato le risorse ad impieghi estranei all'attività dell'impresa medesima. [...] Ed è per questo che rimane esente da pena il soggetto che impoverisca una società di risorse enormi, quando questa può comunque continuare a disporre di ben più rilevanti, idonee a fornire garanzia per le possibili pretese creditorie. Perché in quel caso, a differenza dell'ipotesi dell'imprenditore che si renda responsabile di una distrazione modesta (ma a fronte di un patrimonio suscettibile di risentirne significativamente), il pericolo di un pregiudizio per i creditori non avrà assunto la concretezza richiesta dal dato normativo* ».

⁽³⁴⁾ *Ivi*, p. 75.

⁽³⁵⁾ Infatti, com'è stato lucidamente notato da F. MUCCIARELLI, *Una rivoluzione*, cit., p. 908, « *la tradizionale collocazione del fallimento fra gli elementi della tipicità, accompagnata dalla negazione che tale estremo debba essere illuminato dal dolo o dalla colpa, implica — per paradosso — l'applicabilità della medesima disciplina delle condizioni oggettive estrinseche di punibilità* ».

⁽³⁶⁾ Il riferimento è a alla già citata Cass. pen., Sez. V, 7.2.2017, n. 33256.

Bibliografia

- CHIARAVIGLIO G., *Superato il divario tra teoria e prassi a proposito del rapporto tra bancarotta e dichiarazione di fallimento?*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 2017, pag. 453.
- COCCO G., *Il ruolo delle procedure concorsuali e l'evento dannoso della bancarotta*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, pag. 67.
- D'ALESSANDRO F., *Reati di bancarotta e ruolo della sentenza dichiarativa di fallimento: la Suprema Corte avvia una revisione critica delle posizioni tradizionali?*, in *Dir. pen. cont.*, 8 maggio 2013.
- DONINI M., *Per uno statuto costituzionale dei reati fallimentari. Le vie d'uscita da una condizione di perenne "specialità"*, in *Jus*, 2011, pag. 4.
- FLORA G., *Verso una "nuova stagione" del diritto penale fallimentare?*, in *Riv. trim. dir. pen. eco.*, 2012, pag. 892.
- LANZI A., *La Cassazione "razionalizza" la tesi del fallimento come evento del reato di bancarotta*, in *Ind. pen.*, 2014, pag. 117.
- MUCCIARELLI F., *La bancarotta distrattiva è reato d'evento?*, in *Dir. pen. proc.*, 2013, pag. 443.
- MUCCIARELLI F., *Sentenza dichiarativa di fallimento e bancarotta: davvero incolmabile il divario fra teoria e prassi?*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2015, 4, pp. 390 ss.
- PEDRAZZI C., *Incostituzionali le fattispecie di bancarotta?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1989, pag. 898, ora in C. PEDRAZZI, *Diritto penale. Scritti di diritto penale dell'economia*, Milano, 2003, pag. 1005.
- PEDRAZZI C., *Commento sub art. 216*, in PEDRAZZI-SGUBBI, *Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persone diverse dal fallito*, Bologna, 1995, pag. 71.
- ROSSI A., *Illeciti penali nelle procedure concorsuali*, Milano, 2014, pag. 107.
- SANDRELLI G.G., *Note critiche sulla necessità di un rapporto di causalità tra la condotta di distrazione e lo stato di insolvenza nel delitto di bancarotta "propria"*, in *Cass. pen.*, 2013, pag. 1429.
- TROYER L. - INGRASSIA A., *Il dissesto come evento della bancarotta fraudolenta per distrazione: rara avis o evoluzione della (fatti)specie?*, in *Le Soc.*, 2013, pag. 339.
- VIGANÒ F., *Una sentenza controcorrente della Cassazione in materia di bancarotta fraudolenta: necessaria la prova del nesso causale e del dolo tra condotta e dichiarazione di fallimento*, in *Dir. pen. cont.*, 14 gennaio 2013.
- ZANCHETTI M., *Incostituzionali le fattispecie di bancarotta? Vecchi quesiti e nuove risposte (o magari viceversa), alla luce della giurisprudenza di legittimità sul ruolo del fallimento nella bancarotta fraudolenta prefallimentare - Role of failure in the fraudulent bankruptcy pre-failure*, in *Rivista trimestrale di diritto penale dell'economia*, 2014 fasc. 1, pp. 111-151.

MASSIME (*)

Reati finanziari e tributari — Imposta Valore Aggiunto — Successione nella carica di amministratore della società.

L'assunzione della carica di amministratore, per comune esperienza, comporta una minima verifica della contabilità, dei bilanci e delle ultime dichiarazioni dei redditi, per cui, ove ciò non avvenga, risponde dei reati tributari in materia di mancato versamento di imposte, colui che subentra nella carica sociale/legale rappresentanza in un momento successivo alla presentazione della dichiarazione di imposta, in quanto con l'assunzione della carica si espone volontariamente a tutte le conseguenze che possono derivare da pregresse inadempienze.

Cass. pen., Sez. III, 20 gennaio 2017, n. 18834, Pres. Cavallo — Rel. Gai, massima non ufficiale, in Diritto & Giustizia, 20.04.2017.

* * *

Finanze e tributi — In genere — Reati tributari — Richiesta di patteggiamento — Presupposto dell'integrale estinzione del debito tributario di cui all'art. 13, comma 2-bis del D.Lgs. 10 marzo 2000, n. 74 — Questione di legittimità costituzionale — Manifesta infondatezza — Ragioni.

È manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 13, comma 2-bis, del D.Lgs. n. 74 del 2000, introdotto dal D.Lgs. 24 settembre 2015, n. 158, nella parte in cui subordina la presentazione della richiesta di patteggiamento alla integrale estinzione del debito tributario in relazione agli artt. 3, 10, 24 e 113 Cost., in quanto non vulnera il nucleo del diritto di difesa, non potendo considerarsi la facoltà di accedere al rito alternativo una condizione indispensabile per la sua efficace tutela, non rappresenta una limitazione della tutela giurisdizionale avverso la pretesa erariale, non essendo configurabile alcuna pregiudiziale tributaria e spettando esclusivamente al giudice penale il compito di accertare l'ammontare dell'imposta evasa, né viola il diritto ad un equo processo ed a non essere giudicati o puniti due volte per lo stesso fatto sancito dall'art. 6 Cedu, essendo piuttosto pienamente in linea con gli obblighi internazionali dello Stato.

Cass. pen., Sez. III, 18 maggio 2017, n. 38210, Pres. Cavallo — Rel. Di Nicola, massima ufficiale.

* * *

(*) Massime a cura di Fabio Mirarco.

Finanze e tributi — In genere — Abuso del diritto — Disciplina introdotta dall'art. 1 del D.Lgs. n. 128 del 2015 — Rapporti con le fattispecie penali caratterizzate da frode, simulazione o documentazione mendace — Applicabilità — Esclusione.

In tema di violazioni finanziarie, l'istituto dell'abuso del diritto di cui all'art. 10-bis l. n. 212 del 2000 — che, per effetto della modifica introdotta dall'art. 1 del D.Lgs. n. 128 del 2015, esclude ormai la rilevanza penale delle condotte ad esso riconducibili — ha applicazione solo residuale rispetto alle disposizioni concernenti comportamenti fraudolenti, simulatori o comunque finalizzati alla creazione e all'utilizzo di documentazione falsa di cui al D.Lgs. n. 74 del 2000, cosicché esso non viene mai in rilievo quando i fatti in contestazione integrino le fattispecie penali connotate da tali elementi costitutivi. (Fattispecie relativa all'indebita indicazione di plusvalenza in regime di esenzione parziale, anziché ordinariamente tassabile e quindi determinante nella formazione del reddito IRES).

Cass. pen., Sez. III, 21 aprile 2017, n. 38016, Pres. Amoresano — Rel. Di Nicola, massima ufficiale.

* * *

Reati fallimentari — Bancarotta fraudolenta — In genere — Bancarotta per distrazione — Conferimento di beni in un Gruppo Europeo di Interesse Economico — Mancata iscrizione del Gruppo a norma del Regolamento CEE n. 25/7/2137 del 1985 — Rilevanza — Esclusione — Ragioni.

Configura il reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale per distrazione il conferimento, da parte dell'amministratore, di beni della società fallita in un Gruppo Europeo di Interesse Economico (GEIE) — a prescindere dall'avvenuta iscrizione di quest'ultimo ai sensi del Regolamento CEE n. 25/7/2137 del 1985 e dal conseguente acquisto della capacità giuridica da parte dell'ente — in quanto il vincolo impresso ai beni mediante il contratto di costituzione del GEIE comporta il sorgere di un'obbligazione a carico del patrimonio della fallita nei confronti degli altri soci fondatori, in grado di determinare un pericolo per gli interessi dei creditori preesistenti.

Cass. pen., Sez. V, 20 giugno 2017, n. 35591, Pres. Palla — Rel. Pistorelli, massima ufficiale.

* * *

Reati fallimentari — Bancarotta fraudolenta — Bancarotta fraudolenta prefallimentare — Natura di condizione obiettiva di punibilità della sentenza

dichiarativa di fallimento — Conseguenze sul tempo e il luogo di commissione del reato.

In tema di bancarotta fraudolenta prefallimentare, dalla natura di condizione obiettiva di punibilità della dichiarazione di fallimento deriva che il luogo e il tempo della commissione del reato, ai fini della determinazione della competenza territoriale, dei tempi di prescrizione e del calcolo del termine di efficacia dell'amnistia o dell'indulto, coincidono con quelli della sentenza di fallimento. (In motivazione, la Corte ha precisato, altresì, che la natura di condizione obiettiva di punibilità comporta l'insindacabilità della sentenza di fallimento, anche sotto il profilo delle eventuali modifiche migliorative della disciplina del fallimento ai sensi dell'art. 2 c.p.).

Cass. pen., Sez. V, 22 marzo 2017, n. 13910, Pres. Fumo — Est. De Marzo, massima non ufficiale, in Le Società, 2017, p. 897.

* * *

Reati fallimentari — Bancarotta fraudolenta — Bancarotta fraudolenta per distrazione — Natura di reato di pericolo concreto — Nesso di causalità.

Il delitto di bancarotta fraudolenta per distrazione è reato di pericolo concreto. Non è necessaria, pertanto, la sussistenza di un nesso causale tra i fatti di distrazione e il successivo fallimento, dal momento che la condotta sanzionata non consiste nell'aver cagionato l'insolvenza o nell'aver provocato il fallimento, bensì nel depauperamento dell'impresa che si concretizza nell'averne destinato le risorse a impieghi estranei all'attività caratteristica.

La rappresentazione e la volontà dell'agente debbono perciò inerire alla *deminutio patrimonii* (semmai, occorre la consapevolezza che quell'impoverimento dipenda da iniziative non giustificabili con il fisiologico esercizio dell'attività imprenditoriale): tanto basta per giungere all'affermazione del rilievo penale della condotta, per sanzionare la quale è sì necessario il successivo fallimento, ma non già che questo sia oggetto di rappresentazione e volontà — sia pure in termini di semplice accettazione del rischio di una sua verifica — da parte dell'autore. Come efficacemente segnalato in una precedente sentenza di questa Corte, "ogni atto distrattivo assume rilievo ai sensi della L. Fall., art. 216, in caso di fallimento, indipendentemente dalla rappresentazione di quest'ultimo, il quale non costituisce l'evento del reato che, invece, coincide con la lesione dell'interesse patrimoniale della massa, posto che se la conoscenza dello stato di decozione costituisce dato significativo della consapevolezza del terzo di arrecare danno ai creditori ciò non significa che essa non possa ricavarsi da diversi fattori, quali la natura fittizia o l'entità dell'operazione che incide negativamente sul patrimonio della società" (Cass., Sez. 5, n. 16579 del 24/03/2010, Fiume, Rv 246879)

Cass. pen., Sez. V, 7 febbraio 2017, n. 33256, Pres. Bruno — Rel. Micheli, massima non ufficiale.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

*Corte di Cassazione, Sezione VI-5 Civile, ordinanza 22 maggio 2017, n. 12829,
Pres. Cirillo, Relatore Manzoni.*

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO — MOTIVI DELLA DECISIONE

Con sentenza in data 22 ottobre 2015 la Commissione tributaria regionale della Campania, sezione distaccata di Salerno, respingeva l'appello proposto da A. S.r.l. avverso la sentenza n. 8/8/13 della Commissione tributaria provinciale di Salerno che ne aveva respinto il ricorso contro l'avviso di accertamento IRES 2006.

La CTR osservava in particolare che la società ricorrente non aveva assolto al proprio onere di contro provare alla presunzione legale di "non operatività" derivante dalla L. n. 724 del 1994, art. 30, comma 1.

Avverso la decisione ha proposto ricorso per cassazione la società contribuente deducendo due motivi.

Resiste con controricorso l'Agenzia delle Entrate.

La ricorrente ha presentato memoria.

Considerato che

Con il primo motivo — *ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3,* — la ricorrente lamenta violazione della L. n. 724 del 1994, art. 30, comma 4 *bis*, e dell'art. 41 Cost., poiché la CTR non ha adeguatamente considerato le ragioni di difesa che aveva proposto a fronte della presunzione legale di cui alla prima disposizione legislativa.

La censura è fondata.

Vi è anzitutto da ribadire che "In materia di società di comodo, i parametri previsti dalla L. n. 724 del 1994, art. 30, nel testo risultante dalle modifiche apportate dal D.L. n. 223 del 2006, art. 35, convertito nella L. n. 248 del 2006, sono fondati sulla correlazione tra il valore di determinati beni patrimoniali ed un livello minimo di ricavi e proventi, il cui mancato raggiungimento costituisce elemento sintomatico della natura non operativa della società, spettando, poi, al contribuente fornire la prova contraria e dimostrare

l'esistenza di situazioni oggettive e straordinarie, specifiche ed indipendenti dalla sua volontà, che abbiano impedito il raggiungimento della soglia di operatività e di reddito minimo presunto" (Sez. 5, Sentenza n. 21358 del 21/10/2015, Rv. 636908-01).

Il giudice tributario di appello non ha fatto corretta applicazione di tale principio di diritto e quindi della disposizione legislativa in oggetto, negando validità agli argomenti fattuali contro probatori proposti dalla società contribuente con una valutazione meritale del tutto sommaria, apodittica ed incompleta. In particolare la CTR non ha in alcun modo considerato la fase di *start up* nella quale si trovava ancora la società contribuente, allegata quale principale difesa da parte della medesima. Ne deriva palesemente la "falsa applicazione" della disposizione antielusiva de qua, cui dovrà pertanto porre rimedio il giudice del rinvio.

Con il secondo motivo — *ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3*, — la ricorrente si duole di un'ulteriore violazione della L. n. 724 del 1994, art. 30, comma 4 bis, poiché la CTR ha affermato la decisività del mancato raggiungimento dei limiti di "operatività" per un solo anno di imposta.

La censura è infondata.

Va infatti ribadito che "In tema di imposta sul valore aggiunto (IVA), lo "status" di società non operativa risultante dall'applicazione dei parametri previsti dalla L. 23 dicembre 1994, n. 724, art. 30, comma 1, non è permanente, ma va accertato anno per anno, ben potendo una società essere non operativa in un determinato esercizio sociale ed operativa in quello successivo, con la conseguenza, ai fini del divieto di rimborso posto dalla L. 23 dicembre 1996, n. 662, art. 3, comma 45, che il calcolo effettuato in base ai parametri legislativi relativi alla dichiarazione di un solo anno è insufficiente a dedurre l'assoluta non operatività della società o la sua non operatività per il periodo oggetto della parametrizzazione" (Sez. 5, Sentenza n. 20702 del 01/10/2014, Rv. 632512-01).

La sentenza impugnata è tutt'affatto difforme da tale principio di diritto, posto appunto che ha valutato la "non operatività" della società contribuente non con riferimento ad un'altra annualità fiscale, bensì proprio a quella oggetto della verifica, limitando a ciò il suo giudizio di merito e perciò concretamente attuando il principio di diritto stesso.

La dedotta violazione di legge pertanto non è sussistente.

Peraltro va precisato che la massima citata non sta a significare che la verifica della "non operatività" di una società implichi che tale riscontro negativo debba essere necessariamente pluriennale, come capziosamente sostiene in memoria la ricorrente, bensì che tale accertamento — "anno per anno" — qualora esiti negativamente per un anno non si estende per sé solo ad altre annualità e quindi non implica l'attribuzione conseguenzialmente "automatica" della natura di "società di comodo" al soggetto imprenditoriale verificato.

In altri termini la giurisprudenza citata è nel senso che l'accertata "non

operatività” per un anno rimane limitata a quell’anno e che dunque il test di “operatività” e le relative controprove vanno riferite ad o/ogni singola annualità fiscale oggetto di verifica.

La sentenza impugnata va dunque cassata in relazione al primo motivo, rigettato il secondo, con rinvio al giudice *a quo* per nuovo esame.

P.Q.M.

La Corte accoglie il primo motivo di ricorso, rigetta il secondo, cassa la sentenza impugnata in relazione al motivo accolto e rinvia alla Commissione tributaria regionale della Campania, sezione distaccata di Salerno, in diversa composizione, anche per le spese del presente giudizio.

Società di comodo: il mancato superamento per un anno del “test di operatività” non estende la presunzione di non operatività ad altri esercizi (di PAOLO TARTAGLIA)

1. *Premessa.*

L’ordinanza in commento pone l’attenzione degli operatori sulla disciplina delle società di comodo con specifico riferimento:

i) all’onere del contribuente di fornire prova contraria rispetto alla presunzione legale di “non operatività” stabilita dall’art. 30, comma 1, L. n. 724/1994;

ii) all’impossibilità di ottenere il rimborso dell’IVA a credito in caso di mancato superamento del “test di operatività”.

La Suprema Corte afferma il principio in ragione del quale il mancato superamento del “test di operatività” ha valenza solo per il periodo di imposta cui il test è riferito e non implica l’attribuzione “automatica” della natura di società di comodo per altri esercizi. Immediato corollario del principio *de quo* è che lo status di società operativa deve essere accertato anno per anno.

Prima di soffermarsi sulle conclusioni raggiunte dalla Corte, si ritiene utile ricordare le principali caratteristiche della disciplina delle società di comodo.

2. *I fatti di causa.*

Il caso in esame origina da un avviso di accertamento notificato ad una società di capitali che non superava i parametri previsti per il “test di operatività” e di conseguenza veniva considerata di comodo.

La società impugnava l’avviso di accertamento in parola, eccependo sia in primo che in secondo grado il fatto che nell’esercizio oggetto di verifica la stessa si trovava ancora in fase di *start up*.

Entrambi i gradi di merito confermavano la pretesa impositiva dell’Agenzia. Più precisamente, la Commissione tributaria regionale respingeva l’ap-

pello della società sul presupposto che questa non aveva assolto l'onere di prova contraria rispetto alla presunzione legale di "non operatività".

La società ricorreva per Cassazione lamentando:

i) la mancata considerazione da parte dei giudici di appello del fatto che, nell'anno di imposta accertato, la società si trovava ancora in una fase di *start up*;

ii) la circostanza per cui il mancato raggiungimento dei limiti di "operatività" ha riguardato un solo anno di imposta.

La Suprema Corte, confermando un proprio precedente (cfr. Cass., n. 21358/2015), accoglie la prima doglianza affermando il principio secondo il quale spetta *"al contribuente fornire la prova contraria e dimostrare l'esistenza di situazioni oggettive e straordinarie, specifiche ed indipendenti dalla sua volontà, che abbiano impedito il raggiungimento della soglia di operatività e di reddito minimo presunto"*.

Ne consegue che la legge si limita a stabilire una semplice presunzione di "non operatività", spettando così al contribuente l'onere di fornire la prova dell'esistenza di quelle situazioni oggettive e straordinarie che impediscono il raggiungimento della soglia minima di operatività.

La Cassazione respinge invece la seconda doglianza della società precisando, in linea coi suoi precedenti (cfr. Cass. n. 20702/2014), che *"in tema di imposta sul valore aggiunto (IVA), lo "status" di società non operativa (...) non è permanente, ma va accertato anno per anno, ben potendo una società essere non operativa in un determinato esercizio sociale ed operativa in quello successivo, con la conseguenza, ai fini del divieto di rimborso [IVA], che il calcolo effettuato in base ai parametri legislativi relativi alla dichiarazione di un solo anno è insufficiente a dedurre l'assoluta non operatività della società o la sua non operatività per il periodo oggetto della parametrizzazione"*.

In altre parole, i giudici di legittimità stabiliscono che il mancato superamento del "test di operatività" e le conseguenti penalizzazioni ai fini IVA (quale il mancato rimborso) debbano riguardare esclusivamente lo specifico anno oggetto di verifica, senza che operi un'automatica estensione ad altri esercizi d'imposta per i quali non è stato effettuato lo specifico test.

3. Brevi cenni sulla disciplina delle società di comodo.

L'articolo 30, comma 1, della Legge 23 dicembre 1994 n. 724 dispone che: *"le società per azioni, in accomandita per azioni, a responsabilità limitata, in nome collettivo e in accomandita semplice, nonché le società e gli enti di ogni tipo non residenti, con stabile organizzazione nel territorio dello Stato, si considerano non operativi se l'ammontare complessivo dei ricavi, degli incrementi delle rimanenze e dei proventi, esclusi quelli straordinari, risultanti dal conto economico, ove prescritto, è inferiore alla somma degli importi che risultano applicando le seguenti percentuali: (...)".*

La disciplina delle società di comodo intende disincentivare l'utilizzo

improprio dello strumento societario. In particolare, si vogliono evitare quei fenomeni di intestazione a società commerciali di beni che sono posti, gratuitamente o a corrispettivi non remunerativi, nella disponibilità di soci, familiari o altri soggetti, o che comunque non vengono impiegati per scopi imprenditoriali e commerciali.

Per quanto d'interesse, questa disciplina si applica alle società di capitali e di persone nonché alle stabili organizzazioni di società ed enti non residenti che, salvo prova contraria, non superano il "test di operatività" ⁽¹⁾ ovvero sono in perdita "sistemica" ⁽²⁾ ⁽³⁾.

Ai fini del "test di operatività" è necessario:

— determinare i ricavi minimi ottenuti applicando specifici coefficienti percentuali stabiliti dalla legge ai valori medi (dell'esercizio in corso e dei due precedenti) di alcuni beni e attività patrimoniali della società (c.d. "**ricavi presunti**");

— determinare la media dei ricavi effettivi dell'esercizio in corso e dei due precedenti (c.d. "**ricavi medi**");

— verificare che i ricavi medi superino i ricavi presunti ⁽⁴⁾.

Per escludere lo status di società in perdita "sistemica" è necessario verificare che, per cinque periodi di imposta consecutivi, la società non abbia presentato, alternativamente:

— dichiarazioni in perdita fiscale;

— dichiarazioni in perdita per quattro periodi e una quinta dichiarazione con un reddito imponibile inferiore al reddito minimo imponibile determinato ai sensi dell'art. 30, comma 3, L. 724/1994 ⁽⁵⁾.

Da ultimo, l'inclusione di una società nell'alveo delle società di comodo produce diversi effetti ai fini IRES, IRAP ed IVA.

Ai fini delle imposte dirette, sono previste la presunzione di un reddito minimo tassabile, limitazioni all'utilizzo delle perdite ⁽⁶⁾, nonché l'applicazione di una maggiorazione all'aliquota IRES ordinaria pari al 10,5% ⁽⁷⁾ ⁽⁸⁾.

Ai fini IRAP, il valore della produzione netta si presume non inferiore al reddito minimo IRES aumentato delle retribuzioni sostenute per i dipendenti, dei compensi spettanti ai collaboratori coordinati e continuativi, dei compensi per prestazioni di lavoro autonomo occasionale e degli interessi passivi ⁽⁹⁾.

⁽¹⁾ Cfr. Articolo 30 della L. 724/1994.

⁽²⁾ Cfr. Articolo 2, comma 36-*decies*, d.l. 138/2011.

⁽³⁾ CEPPELLINI P. e LUGANO R., "Testo unico delle imposte sui redditi", Gruppo 24 Ore 2017, p. 701 e segg.

⁽⁴⁾ INCOLTI V., ODETTO G., "Società non operative: chiarimenti dell'agenzia delle entrate", Pratica Fiscale e Professionale, 15 / 2008, p. 17; CORSO L. - ODETTO G., "Società di comodo", in Guide Eutekne 19 ottobre 2017; CORSO L. - ODETTO G., "Società non operative", in Guide Eutekne 24 ottobre 2017.

⁽⁵⁾ MENEGHETTI P., "L'evoluzione della normativa sulle società di comodo", in Corriere Tributario n. 20/2014, p. 1522.

⁽⁶⁾ Cfr. Articolo 30, comma 3, L. 724/1994.

⁽⁷⁾ Cfr. Articolo 2, comma 36-*quiquies*, d.l. 138/2011.

⁽⁸⁾ LEO M., "Le imposte sui redditi nel Testo Unico", Giuffrè Editore 2016, p. 1157 e segg.

⁽⁹⁾ Cfr. Articolo 30, comma 3-*bis*, L. 724/1994.

Rilevanti sono anche le ripercussioni sulle società non operative in presenza di crediti IVA.

In via ordinaria, l'eventuale credito IVA da dichiarazione annuale non può essere chiesto a rimborso, utilizzato in compensazione orizzontale con altre imposte, né essere ceduto a terzi o alle altre società del gruppo ⁽¹⁰⁾ ⁽¹¹⁾.

A queste limitazioni si deve aggiungere il fatto che perde il diritto al riporto del credito IVA agli esercizi successivi la società che risulta non operativa per tre periodi di imposta consecutivi e che, in nessuno dei suddetti periodi, ha effettuato operazioni rilevanti ai fini IVA per un importo almeno pari a quello dei ricavi presunti ⁽¹²⁾.

4. *I principi espressi dalla Corte.*

L'ordinanza in commento si deve accogliere con favore poiché esamina in modo completo la disciplina delle società di comodo con particolare attenzione agli indicatori di "non operatività" e alle conseguenze ai fini IVA in caso di mancato superamento del "test di operatività".

Da un lato, i giudici di legittimità evidenziano il principio in ragione del quale la presunzione di "non operatività" può essere superata con la prova contraria, fornita dal contribuente, finalizzata a dimostrare l'esistenza di situazioni oggettive e straordinarie, specifiche e indipendenti dalla sua volontà, che abbiano impedito il raggiungimento della soglia minima di operatività.

Ancor più rilevante appare il principio in ragione del quale in tema di IVA lo status di società non operativa risultante dall'applicazione dei parametri di legge non è permanente, ma deve essere accertato anno per anno.

È pertanto possibile che una società sia non operativa in un determinato esercizio e sia operativa in quello successivo.

Ne consegue che, ai fini del divieto di rimborso posto dall'articolo 3, comma 45, L. 662/1996, il calcolo effettuato in base ai parametri legislativi relativi alla dichiarazione di un solo anno non è di per sé sufficiente a dedurre l'assoluta non operatività della sua società o la sua non operatività per il periodo oggetto di parametrizzazione.

Bibliografia

CEPPELLINI P. e LUGANO R., *"Testo unico delle imposte sui redditi"*, Gruppo 24 Ore 2017, p. 701 e segg.

⁽¹⁰⁾ Cfr. Articolo 30, comma 4, L. 724/1994.

⁽¹¹⁾ FERRANTI G., *"L'Agenzia delle Entrate chiarisce le penalizzazioni ai fini IVA per le società di comodo"*, Corriere Tributario, 8/2014, p. 587.

⁽¹²⁾ GAGLIARDI F., *"Evoluzione della disciplina delle società non operative"*, Pratica Fiscale e Professionale, 17 / 2013, p. 19 - Allegato I.

- CORSO L. - ODETTO G. “*Società di comodo*”, in Guide Eutekne, 19 ottobre 2017
- CORSO L. - ODETTO G. “*Società non operative*”, in Guide Eutekne, 24 ottobre 2017
- FERRANTI G., “*L’Agenzia delle Entrate chiarisce le penalizzazioni ai fini IVA per le società di comodo*”, Corriere Tributario, 8 / 2014, p. 587
- GAGLIARDI F. “*Evoluzione della disciplina delle società non operative*”, in Pratica Fiscale e Professionale, 17 / 2013, p. 19 - Allegato I
- INCOLTI V., ODETTO G., “*Società non operative: chiarimenti dell’agenzia delle entrate*”, in Pratica Fiscale e Professionale, 15 / 2008, p. 17
- LEO M., “*Le imposte sui redditi nel Testo Unico*”, Giuffrè Editore 2016, p. 1157 e segg.
- MENEGHETTI P., “*L’evoluzione della normativa sulle società di comodo*”, in Corriere Tributario n. 20 / 2014, p. 1522 e segg.

MASSIME

Il vizio dell'avviso di accertamento tributario deve essere contestato dal contribuente — Imposte in genere — Accertamento — Avviso di accertamento — Termine dilatorio di cui all'art. 12, comma 7, della l. n. 212 del 2000 — Inosservanza — Rilevabilità d'ufficio — Esclusione — Onere del contribuente di contestare la violazione nel ricorso introduttivo — Sussistenza — Ragioni.

In tema di diritti e garanzie del contribuente sottoposto a verifiche fiscali, il vizio dell'avviso di accertamento derivante dall'inosservanza del termine dilatorio di cui all'art. 12, comma 7, della l. n. 212 del 2000 non è rilevabile d'ufficio e deve essere contestato dal contribuente nel ricorso introduttivo, riguardando la violazione di una norma posta a difesa del diritto dello stesso contribuente al pieno dispiegarsi del contraddittorio con l'Amministrazione finanziaria e considerata la natura recettizia dell'atto impositivo tributario da porsi in relazione con il suo duplice scopo di impedire la decadenza dell'Amministrazione predetta dalle potestà di accertamento e di riscossione dei tributi e di porre la parte in grado di contestare, anche in sede giudiziaria, la pretesa tributaria. Ne consegue che, poiché il tema dei vizi delle notificazioni degli atti impositivi risulta strettamente correlato a quello del tempestivo e regolare esercizio dell'azione tributaria entro i termini decadenziali previsti dalla legge, e che l'inutile decorso di tali termini non estingue il potere impositivo ma obbliga l'Amministrazione finanziaria a non esercitarlo, il vizio dell'atto impositivo non è rilevabile d'ufficio ma deve essere eccepito dal contribuente.

Cassazione civile, sez. trib., 9 giugno 2017, n. 14395 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Sull'applicabilità del termine di decadenza per l'istanza di rimborso delle imposte sui redditi in caso di eccedenza di versamento in acconto — Esattore ed esazione delle imposte — Versamenti — Rimborsi — Termini — Versamenti in acconto — Eccedenza d'imposta riportata, ma non computata in diminuzione nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta successivo — Rimborso — Istanza — Termine decadenziale ex art. 38 del d.P.R. n. 602 del 1973 — Applicabilità.

In tema di rimborso delle imposte sui redditi, l'art. 38 del d.P.R.n. 602 del 1973, nel prevedere, nel testo originario (applicabile "*ratione temporis*"), il termine di decadenza di diciotto mesi per la presentazione della relativa istanza, ha portata generale in materia di rimborsi di versamenti diretti ed è, quindi, applicabile anche nell'ipotesi di eccedenza di versamento in acconto,

riportata ma non computata in diminuzione nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta successivo (come espressamente previsto dall'art. 4 del d.P.R. n. 42 del 1988), sussistendo pure in tal caso il presupposto, richiesto dal citato art. 38, dell'inesistenza — benché sopravvenuta — dell'obbligo di versamento.

Cassazione civile, sez. trib., 28 giugno 2017, n. 16090 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

IVA per interessi e rivalutazione di corrispettivi dei servizi tra le parti, in caso di natura compensativa e retributiva — Imposta valore aggiunto (IVA) — Base imponibile — Transazione tra società — Riconoscimento di interessi e rivalutazione — Assoggettabilità ad imposta di registro — Esclusione — Assoggettabilità ad IVA — Condizioni — Ragioni.

Le somme indicate a titolo di interessi e rivalutazione in un atto di accertamento e transazione, relative ai corrispettivi, pure transatti, dei servizi resi tra le parti, sono assoggettate ad I.V.A. e non all'imposta di registro in misura proporzionale, quando, secondo l'interpretazione del giudice di merito, insindacabile in sede di legittimità purché logicamente e congruamente motivata, gli interessi abbiano natura compensativa e non moratoria, e la rivalutazione abbia natura retributiva e non risarcitoria, costituendo obbligazioni accessorie a quella principale.

Cassazione civile, sez. trib., 28 giugno 2017, n. 16172 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Imposta reddito persone fisiche (Irpef) — Valutazione del reddito — Detrazioni — Costi relativi all'assicurazione sulla vita dell'amministratore della società — Deducibilità — Esclusione — Ragioni.

In tema di determinazione del reddito d'impresa, non sono deducibili, ai sensi dell'art. 75 del TUIR, i costi relativi all'assicurazione sulla vita dell'amministratore della società, pur se inerenti alla gestione dell'impresa, non essendo gli stessi diretti alla produzione del reddito e non trattandosi di spese poste a vantaggio dei lavoratori, come avviene, invece, per i costi per l'assicurazione prevista da norma cogente, poiché, all'eventuale verificarsi dell'evento assicurato, il risarcimento resterà di esclusiva spettanza della società.

Cassazione civile, sez. trib., 2 agosto 2017, n. 19204 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Deducibili dal reddito d'impresa le penalità contrattuali per ritardata consegna alla clientela — Imposta reddito persone fisiche (Irpef) — Base imponibile — Redditi di impresa — Penalità contrattuali per ritardata consegna — Natura — Patto accessorio del contratto — Assenza di finalità sanzionatorie o punitive — Inerenza all'attività aziendale — Conseguenze — Deducibilità dal reddito d'impresa — Ammissibilità — Ragioni.

In tema di imposte dei redditi, sono deducibili dal reddito d'impresa le penalità contrattuali per ritardata consegna alla clientela, stabilite in base all'art. 1382 c.c., in quanto, per la natura di patto accessorio del contratto, inidoneo ad interrompere il nesso sinallagmatico, non hanno finalità sanzionatorie o punitive ma, assolvendo la funzione di rafforzare il vincolo negoziale e predeterminare la misura del risarcimento in caso d'inadempimento, sono inerenti all'attività d'impresa.

Cassazione civile, sez. trib., 5 luglio 2017, n. 16561 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Esenzione IVA per cessioni di fabbricati a destinazione abitativa per le imprese che hanno come oggetto principale la loro vendita — Imposta valore aggiunto (IVA) — Esenzioni — Esenzione d'imposta — Art. 10 del d.P.R. n. 633 del 1972 — Presupposti — Cessioni di fabbricati a destinazione abitativa — Imprese che hanno per oggetto esclusivo o principale l'attività di rivendita di immobili — Nozione.

In tema di IVA e di imposta di registro su cessioni e locazioni di fabbricati o porzioni di fabbricato a destinazione abitativa, l'art. 10, comma 4, lett. c), del d.l. n. 323 del 1996, inserendo nell'art. 10 del d.P.R. n. 633 del 1972 il n. 8-bis, ha introdotto il regime di esenzioni dell'imposta sul valore aggiunto per le cessioni di fabbricati o porzioni di fabbricato a destinazione abitativa (le quali sono assoggettate all'imposta di registro in misura proporzionale) in favore della "impresa che ha come oggetto esclusivo o principale dell'attività esercitata la rivendita di fabbricati", per tale dovendosi intendere quella che, oltre che per espressa previsione contenuta negli atti societari, svolga effettivamente, in modo esclusivo o prevalente, operazioni di vendita di fabbricati precedentemente acquistati o costruiti.

Cassazione civile, sez. trib., 19 luglio 2017, n. 17783 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Imposta reddito persone fisiche (Irpef) — Valutazione del reddito d'impresa — Plusvalenze patrimoniali — Cessione d'immobile o di azienda — Accertamento induttivo fondato solo sul valore accertato o definito ai fini di altra imposta — Legittimità — Esclusione — Fondamento — Art. 5 del d.lgs. n. 147 del 2015 — Norma d'interpretazione autentica.

In tema di accertamento delle imposte sui redditi, l'art. 5, comma 3, del d.lgs. n. 147 del 2015 — che, quale norma di interpretazione autentica, ha efficacia retroattiva — esclude che l'Amministrazione finanziaria possa ancora procedere ad accertare, in via induttiva, la plusvalenza patrimoniale realizzata a seguito di cessione di immobile o di azienda solo sulla base del valore dichiarato, accertato o definito ai fini di altra imposta commisurata al valore del bene, posto che la base imponibile ai fini IRPEF è data non già dal valore del bene, ma dalla differenza tra i corrispettivi percepiti nel periodo di imposta e il prezzo di acquisto del bene ceduto, aumentato di ogni altro costo inerente al bene medesimo. Il riferimento contenuto nella detta norma all'imposta di registro ed alle imposte ipotecarie e catastali svolge una funzione esemplificativa, volta esclusivamente a rimarcare la *ratio* della norma incentrata sulla non assimilabilità della differente base impositiva (valore) rispetto a quella prevista per l'IRPEF (corrispettivo).

Cassazione civile, sez. trib., 2 agosto 2017, n. 19227 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Imposta valore aggiunto (IVA) — Prestazione di servizi — Premio di impegnativa (cd. "over commission") — Qualificazione giuridica — Attribuzione patrimoniale in esecuzione di un contratto con obbligazioni a carico del solo proponente — Assenza del requisito della corrispettività ai fini dell'assoggettamento ad IVA — Detraibilità dell'imposta erroneamente assolta — Esclusione — Ragioni.

In tema di IVA, il "premio impegnativa" (cd. "over commission"), erogato dal concessionario per la vendita di spazi pubblicitari alla società che svolge attività di consulenza nel settore pubblicitario (cd. "centro media") in caso di superamento di un determinato fatturato, non costituisce il corrispettivo della prestazione di servizi dovuti, come tale assoggettabile ad IVA, ai sensi dell'art. 3, comma 1, del D.P.R. n. 633 del 1972, ma, invece, l'attribuzione patrimoniale effettuata in esecuzione di un contratto con obbligazioni a carico del solo proponente, ove il superamento del fatturato è posto come condizione del pagamento del premio, e non come controprestazione, sicché, trattandosi di mera cessione di denaro, in applicazione dell'art. 2, comma 1, lett. a), del D.P.R. n. 633 del 1972, non è assoggettabile ad IVA, la quale, se erroneamente

versata, non può essere detratta, stante l'impossibilità giuridica del relativo oggetto.

Cassazione civile, sez. trib., 4 agosto 2017, n. 19557 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Imposta valore aggiunto (IVA) — Rimborsi — Soggetti non residenti — Rimborso — Condizioni — Nomina del rappresentante fiscale ai fini IVA — Forme — Dichiarazione di inizio attività — Idoneità — Affermazione — Fondamento normativo — Natura ricognitiva — Fattispecie.

In materia di IVA, per l'esercizio del diritto di rimborso da parte dei soggetti non residenti e senza stabile organizzazione in Italia, la nomina del rappresentante fiscale IVA, ai sensi dell'art. 17 del D.P.R. n. 633 del 1972, oltre che nelle forme previste dall'art. 53 del D.P.R. n. 633 cit., può risultare anche dalla comunicazione all'Ufficio fiscale ai sensi dell'art. 35 dello stesso D.P.R., con la dichiarazione di inizio attività, e ciò anche in riferimento a periodi d'imposta anteriori a quelli in relazione ai quali tale facoltà fosse espressamente prevista, a seguito della modifica introdotta dall'art. 1 del D.P.R. n. 441 del 1997, che ha avuto solo natura integrativa e ricognitiva della previgente disciplina (Nella specie, la S.C., ritenuta mancante la designazione del rappresentante fiscale IVA con il conseguente inquadramento delle operazioni come cessioni intracomunitarie non imponibili, ha cassato con rinvio la decisione di secondo grado).

Cassazione civile, sez. trib., 11 agosto 2017, n. 20035 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Imposta reddito persone fisiche (Irpef) — Oggetto dell'imposta — Redditi d'impresa — Costi — Imputazione ad esercizi diversi da quello di competenza — Ammissibilità — Esclusione — Doppia imposizione — Rimedio — Azione di rimborso — Decorrenza.

In tema di reddito d'impresa, non è consentito al contribuente scegliere di effettuare la detrazione di un costo in un esercizio diverso da quello individuato dalla legge come esercizio di competenza, neppure al dichiarato fine di bilanciare componenti attivi e passivi del reddito e pur in assenza della configurabilità di un danno per l'erario, atteso che le regole sull'imputazione temporale dei componenti negativi, dettate in via generale dall'art. 75 del D.P.R. n. 917 del 1986, sono vincolanti sia per il contribuente che per l'erario e, per la loro inderogabilità, non richiedono né legittimano un qualche giudi-

zio sull'esistenza o meno di un danno erariale, per modo che appare decisamente irrilevante l'eventuale (anche effettiva) insussistenza dello stesso nel caso concreto.

Cassazione civile, sez. trib., 6 settembre 2017, n. 20805 — Giustizia Civile Massimario 2017.

* * *

Imposte in genere — Accertamento — In genere.

Spetta all'Amministrazione provare che i prelevamenti ingiustificati del professionista sono stati utilizzati per produrre reddito.

Incombe sull'Amministrazione finanziaria l'onere di provare che i prelevamenti ingiustificati dal conto corrente bancario e non annotati nelle scritture contabili siano stati utilizzati dal libero professionista per acquisti inerenti alla produzione del reddito, conseguendone dei ricavi.

Cassazione civile, sez. trib., 4 ottobre 2017, n. 23162 — Diritto & Giustizia 2017.

* * *

Tributi locali — Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP).

Esclusa l'IRAP per il professionista con costi afferenti all'attività di collaboratori esterni. Non paga l'IRAP il professionista con costi afferenti all'attività di collaboratori esterni, trattandosi, in effetti, di professionisti esterni (parte dei quali incaricati della difesa personale del contribuente in una causa civile in cui egli era parte) e non compensi per collaboratori.

Cassazione civile, sez. trib., 6 ottobre 2017, n. 23350 — Giustizia Civile Massimario 2017.

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

ARTICOLI

IL CASO EQIOM SAS. VERSO IL SUPERAMENTO DELL'INVERSIONE DELL'ONERE DELLA PROVA

di ALESSANDRO SAVORANA

La Corte di giustizia dell'Unione Europea nella recente sentenza sul caso Eqiom SAS ⁽¹⁾ ⁽²⁾, ha sancito, per violazione del principio di proporzionalità, l'illegittimità comunitaria di norme aventi portata generale che si risolvono in

⁽¹⁾ **Sentenza della Corte (Sesta Sezione) del 7 settembre 2017, causa C-6/16.** Si ricorda che la Corte di Giustizia è competente a pronunciarsi in via pregiudiziale sull'interpretazione del diritto dell'UE e sulla validità degli atti adottati dalle istituzioni, dagli organi e organismi dell'UE, alla stregua dei poteri conferiti dall'art. 19, par. 3, lett. b), TUE e dall'art. 267 TFUE. Le pronunce della Corte di Giustizia costituiscono norme derivate del diritto primario (Trattati), dal momento che l'interpretazione di una norma comunitaria resa in una pronuncia, ha la stessa immediata efficacia delle disposizioni interpretate. La decisione della Corte resa in sede di rinvio pregiudiziale oltre a vincolare il giudice che ha sollevato la questione, spiega i propri effetti anche rispetto a qualsiasi altro caso che debba essere deciso in applicazione della medesima disposizione di diritto.

⁽²⁾ Il caso sottoposto al vaglio della Corte UE, riguarda la disciplina francese in tema di direttiva società madre-società figlia (90/435/CEE). La questione si colloca sullo sfondo di una disposizione volta ad impedire il ricorso abusivo all'esenzione dalla ritenuta alla fonte, concessa in linea di principio dall'articolo 5 della direttiva. In applicazione di tale disposizione, l'amministrazione finanziaria negava l'esenzione dalla ritenuta alla fonte per i dividendi di una società figlia avente sede in Francia versati alla società madre lussemburghese. L'impresa avente sede in Lussemburgo era, a sua volta, controllata al 99% da una società cipriota la quale, a sua volta, era interamente controllata da una società avente sede in Svizzera. In sostanza difettava la prova, richiesta a fronte di tale circostanza, che la struttura della catena di partecipazioni non fosse prevalentemente motivata da ragioni fiscali. In particolare, la disposizione controversa (articolo 119 *ter*, paragrafo 3, del CGI), nega l'esenzione qualora i dividendi distribuiti vadano a beneficio di una persona giuridica controllata, direttamente o indirettamente, da una o più persone residenti in Stati non membri dell'Unione, a meno che tale persona giuridica *“non compri che la catena di partecipazioni non abbia come fine principale o fra i suoi fini principali quello di trarre vantaggio dall'esenzione”*.

Lo Stato Francese sosteneva che la contrarietà allo scopo perseguito dalla Direttiva è da ritenere esistente qualora risulti che l'esenzione dalla ritenuta alla fonte vada a beneficio non della società che percepisce i dividendi, avente sede in un altro Stato membro, ma in realtà direttamente a una persona di uno Stato terzo: in definitiva si potrebbe essere in presenza di un *“abuso”* delle libertà previste da trattato (TFUE), in specie, della specifica legislazione comunitaria della direttiva madre e figlia.

una presunzione legale predeterminata di evasione/elusione fiscale, imponendo al contribuente l'inversione dell'onere della prova.

La Corte UE, aderendo alle proposte dell'avvocato generale Juliane Kokott ⁽³⁾, ha dunque rimarcato un indirizzo interpretativo su cui si era già pronunciato in passato, tale per cui le norme domestiche restrittive dovranno lasciare posto al generale principio che è a carico delle autorità fiscali provare il comportamento abusivo o elusivo dei soggetti passivi ai quali, comunque, spetterà di produrre tutti i documenti idonei e le giustificazioni atte a dimostrare che non si è perseguito l'obiettivo di conseguire un vantaggio fiscale indebito ⁽⁴⁾.

La questione, come detto, non è nuova. Le presunzioni generali di elusione rappresentano una patologia giuridica che affligge numerosi ed eterogenei settori della legislazione degli Stati membri e delle loro prassi amministrative. Nel settore della legislazione tributaria la Corte di giustizia dell'Unione europea è stata chiamata a pronunciarsi più volte su questo problema in quanto gli Stati membri, delle cui legislazioni i contribuenti hanno contestato il carattere restrittivo e/o discriminatorio, hanno sistematicamente addotto a giustificazione del trattamento peggiore riservato ai contribuenti che si erano avvalsi di una delle libertà previste dal Trattato, un paventato pericolo di evasione, elusione o erosione dell'imposta nazionale oggetto di contestazione.

È utile ricordare che le presunzioni generali di elusione costituiscono la motivazione o il presupposto soggiacente a delle norme tributarie che hanno per oggetto o per effetto quello di porre a carico del contribuente l'onere di provare che l'operazione posta in essere è vera ed effettiva e non ha come unico fine quello di eludere o ridurre il debito d'imposta ⁽⁵⁾.

Appare a tal fine opportuno segnalare alcuni principi statuiti dalla Corte di giustizia.

— Nella causa **Leur Bloem**, (Sentenza 17.07.1997, causa C-28/95), la Corte di giustizia ha enunciato due importanti principi in materia di trattamento fiscale delle operazioni imponibili sospette di frode o elusione fiscale. In primo luogo, le amministrazioni tributarie degli Stati membri, al fine di accertare se un'operazione ha come unica finalità l'evasione o l'elusione fiscale non possono limitarsi ad applicare dei criteri generali predeterminati, ma devono procedere caso per caso ad un esame complessivo dell'operazione imponibile (onere della prova posto quindi a carico dell'amministrazione) e

⁽³⁾ Conclusioni depositate il 19 gennaio 2017, nel procedimento C-6/16.

⁽⁴⁾ Per l'Italia, in particolare, la questione investirà le presunzioni in tema di: i) "esterovestizione", ex art. 73, commi 5 *bis*, *ter* e *quater* del TUIR; ii) e di CFC, ex art. 167, limitatamente alla fattispecie di cui ai commi 8-*bis* e 8-*ter* del TUIR. Sul tema si rinvia alle denunce della Commissione incompatibilità norme di AIDC, sez. Milano, rispettivamente del giugno 2009 e marzo 2016.

⁽⁵⁾ In tema un pregevole elaborato di Enrico ed Edoardo Traversa "La protezione dei diritti dei contribuenti nella giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione Europea", in *Diritto e pratica tributaria internazionale*, 2016, n. 4, CEDAM, p. 1498, di cui riporto nel prosieguo alcune sintesi dei principi statuiti dalla Corte di giustizia.

tale esame deve potere costituire l'oggetto di un controllo giurisdizionale. In secondo luogo, viola il principio di proporzionalità (principio generale dell'ordinamento dell'Unione), una disposizione legislativa di uno Stato membro che esclude automaticamente intere categorie di operazioni da un'agevolazione fiscale concessa dal diritto tributario europeo o nazionale, anche se una tale disposizione legislativa prevede una facoltà di deroga lasciata alla discrezionalità dell'amministrazione.

— Nella Sentenza **Cadbury Schweppes**, (12.09.2006, C-196/04), la Corte di Giustizia ha dichiarato contraria al diritto di stabilimento una norma legislativa che prevedeva l'inclusione nella base imponibile di una società residente degli utili realizzati da una società stabilita in un altro Stato membro, quando tali utili erano ivi soggetti ad un livello di tassazione inferiore rispetto allo SM della società madre. A tal fine, l'amministrazione tributaria deve dimostrare che la costituzione di una società in un altro SM è una “*costruzione puramente artificiosa*” avente come obiettivo esclusivo l'elusione dell'imposta, ma la società madre deve a sua volta poter dimostrare, ha precisato la Corte, che la società controllata esercita un'attività effettiva nell'altro medesimo Stato membro.

— Nella causa **Elisa** (Sentenza 11.10.2007, C-451/05), la Corte ha dichiarato incompatibile con l'ordinamento europeo, una presunzione generale di frode inserita nella legislazione di uno Stato membro che escludeva dall'esenzione dell'imposta patrimoniale sugli immobili le società con sede in un altro Stato, a meno che non esistesse fra lo Stato membro ove era ubicato il bene e lo Stato ove la società proprietaria dell'immobile aveva la sua sede, una convenzione di assistenza amministrativa. A questo proposito la Corte ha ricordato il principio interpretativo secondo cui il contribuente deve poter produrre tutti i documenti idonei a dimostrare che egli non persegue un obiettivo di evasione dell'imposta ed in particolare i documenti aventi ad oggetto l'identità degli azionisti della società e l'entità delle loro partecipazioni.

— Nel caso **Commissione - Spagna** (Sentenza 9 luglio 2009, causa C-397/07), la Corte ha sancito che i provvedimenti antiabuso degli SM “*non possono essere fondati su di un sospetto generale di frodi. Essi possono essere adottati solo caso per caso, per evitare costruzioni di puro artificio, prive di effettività economica e finalizzate a eludere l'imposta normalmente dovuta. Ovviamente in tali casi l'onere della prova della natura fraudolenta o artificiosa dell'operazione di cui trattasi grava sulle autorità nazionali competenti*”.

— Infine, la Corte di giustizia ha censurato la legislazione belga nel caso **SIAT** (Sentenza 05.07.2012, causa C-318/10), esempio emblematico dell'effetto restrittivo e del carattere vessatorio delle presunzioni generali di elusione. La norma controversa prevedeva che una società belga, per poter dedurre dal reddito imponibile i corrispettivi per prestazioni di servizi pagati ad un operatore stabilito in un altro Stato membro e soggetto “*ad un regime impositivo notevolmente più vantaggioso*”, doveva fornire all'amministrazione

tributaria la prova che tali corrispettivi: i) da un lato, remuneravano “operazioni effettive e veritiere”; ii) e, dall’altro, “non oltrepassavano i limiti normali” della remunerazione di tale tipo di prestazioni. La Corte ha rilevato che la sola circostanza che un contribuente residente ricorra ai servizi di un prestatore non residente “non può fondare la presunzione dell’esistenza di una pratica abusiva”, presunzione avente per effetto quello di imporre al contribuente “di dimostrare sistematicamente l’effettività e la veridicità di tutte le prestazioni (di servizi acquistate); nonché di provare il carattere normale di tutti i corrispettivi ad esse attinenti senza che l’amministrazione sia tenuta a fornire un benché minimo indizio di prova di frode o di evasione fiscale” in quanto detta amministrazione, in assenza di un qualsiasi criterio oggettivo e verificabile da parte di terzi, può limitarsi a prendere in considerazione unicamente il livello d’imposizione “più vantaggioso” al quale è assoggettato il prestatore di servizi nello Stato membro in cui è stabilito. La Corte ha, quindi, concluso che una norma domestica interna che non consente di determinare previamente e con sufficiente precisione il proprio campo di applicazione e lascia sussistere incertezze quanto alla sua applicabilità, “.....non soddisfa **le esigenze della certezza del diritto**, il quale esige che le norme giuridiche siano chiare, precise e prevedibili nei loro effetti, in particolare quando esse possano avere conseguenze sfavorevoli per gli individui e le imprese.” In tal guisa, una disposizione che non soddisfa le esigenze del principio di certezza del diritto non può essere considerata proporzionata e, dunque, è contraria ai principi prefissati dalle norme comunitarie.

Cosa c’è di nuovo, dunque, nella sentenza Eqiom SAS? Una maggiore incisività.

Posto che, come sopra evidenziato, le norme restrittive/discriminatorie hanno la funzione di negare o fortemente limitare deduzioni/detrazioni/esenzioni o comunque agevolazioni tributarie, sorrette da una presunzione di elusione fiscale⁽⁶⁾, la questione affrontata della Corte si è articolata, in sintesi, come segue:

i) se gli Stati membri abbiano un ampio margine discrezionale per determinare quali disposizioni siano “necessarie per evitare le frodi e gli abusi”, ovvero incontrino limiti interpretativi;

ii) se una disciplina che ponga al contribuente “l’inversione dell’onere della prova”, sia compatibile o meno con il diritto comunitario, in quanto giustificata da motivi imperativi di interesse generale purché non ecceda quanto necessario a combattere le elusioni fiscali.

In primo luogo la Corte ha riaffermato che il principio generale del-

⁽⁶⁾ Queste norme “antiabuso” costituiscono presupposto per l’imposizione, ponendosi quindi a “monte” rispetto al contraddittorio endo-procedimentale, istituto, peraltro, vincolante in ambito UE stante l’art. 41 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea (14/12/2007-2007/C 303/01), e secondo costante giurisprudenza della Corte di giustizia (per tutte Sentenze: Sopoprè, 18 dicembre 2008, C-349/07 e da ultimo Kamino, 3 luglio 2014, cause riunite C-129/13).

l'unione, secondo il quale nessuno può beneficiare abusivamente o fraudolentemente dei diritti derivanti dall'ordinamento giuridico dell'Unione, dev'essere interpretato **restrittivamente** quando costituisce una deroga alle norme tributarie di una direttiva o di una libertà fondamentale ⁽⁷⁾ (8).

In tale contesto, la Corte ricorda che, affinché una normativa nazionale venga considerata come diretta ad evitare le frodi e gli abusi, il suo scopo specifico dev'essere quello di ostacolare comportamenti consistenti nel creare costruzioni puramente artificiali, prive di effettività economica e finalizzate a fruire indebitamente di un'agevolazione fiscale ⁽⁹⁾.

Pertanto, una presunzione generale di frode e di abuso non può giustificare né un provvedimento fiscale che pregiudichi gli obiettivi di una direttiva, né un provvedimento fiscale che pregiudichi l'esercizio di una libertà fondamentale garantita dal Trattato ⁽¹⁰⁾. Per cui, in conclusione, una normativa, avente portata generale, che riguardi qualsiasi operazione/costruzione che presuntivamente intenda contrastare un "possibile" (ma non certo) abuso, non può rivestire carattere di necessità.

Più interessante il secondo tema affrontato dalla Corte e ben sviluppato dall'avvocato generale nelle sue conclusioni.

L'avvocato generale, infatti, ha evidenziato l'incompatibilità con l'ordinamento comunitario di una norma domestica che sistematicamente impone al soggetto passivo l'onere di provare l'esistenza di motivi non fiscali, senza che l'amministrazione sia tenuta a fornire sufficienti indizi di elusione fiscale, poiché si fonda su una presunzione generale di realizzazione di un abuso, ed eccede quanto necessario a evitare le elusioni fiscali (violazione del principio di proporzionalità). Ciò che contrasta, in sostanza, è l'automatismo di disposizioni presuntive, aventi portata generale, previste dagli ordinamenti tributari, o se si preferisce l'equazione: "presunzione (salvo prova contraria) = evasione/elusione".

Secondo una costante giurisprudenza della Corte di giustizia, è pacifico che un provvedimento restrittivo possa essere giustificato qualora esso si

⁽⁷⁾ Punto 26 e in tal senso, sentenza del 25 settembre 2003, Océ van der Grinten, C-58/01, punto 86.

⁽⁸⁾ In forza di un consolidato orientamento della Corte di giustizia una disposizione derogatoria, dev'essere interpretata "restrittivamente" tenendo conto del suo testo, del suo obiettivo, nonché del contesto di cui fa parte. *"Per quanto attiene ai provvedimenti volti ad evitare gli abusi, ciò è parimenti imposto, in particolare, dal principio della certezza del diritto. Infatti, laddove il singolo soddisfi tutti i requisiti formali per far valere un diritto, solo in casi particolari potrà essere ammissibile negare tale diritto eccependo un abuso"*. Sentenze: 17 ottobre 1996, Denkavit e a. C-283/94, C-291/94 e C-292/94; 17 luglio 1997, Leur-Bloem, C-28/95, cit.; 5 luglio 2007, Kofoed, C-321/05; 11 dicembre 2008, A.T., C-285/07; del 20 maggio 2010, Zwijnenburg, C-352/08; 10 novembre 2011, FOGGIA-Sociedade Gestora de Participações Sociais, C-126/10.

⁽⁹⁾ Punto 30 e in tal senso, sentenze del 12 settembre 2006, Cadbury Schweppes e Cadbury Schweppes Overseas, C-196/04, punto 55, nonché del 5 luglio 2012, SIAT, C-318/10, punto 40.

⁽¹⁰⁾ Punto 31 e in tal senso, sentenze del 26 settembre 2000, Commissione/Belgio, C-478/98, punto 45 e la giurisprudenza ivi citata, nonché del 5 luglio 2012, SIAT, C-318/10, punto 38.

riferisca specificamente a costruzioni puramente artificiose, prive di effettività economica, che siano finalizzate al conseguimento di un vantaggio fiscale ⁽¹¹⁾. Ciononostante, l'abuso deve risultare da elementi oggettivi che, nonostante il formale soddisfacimento dei presupposti per invocare l'applicazione di una norma comunitaria, lo scopo perseguito con le libertà assicurate dal trattato in realtà non viene conseguito e ciò in base a una valutazione complessiva delle circostanze. Così, si riterrà esistente una struttura artificiosa qualora la società rappresenti soltanto una sede fittizia nel senso di una società "fantasma". Anche nel caso in cui vi sia una presenza fisica, l'artificiosità potrebbe nondimeno risultare dalle circostanze finanziarie e personali e potrebbero apparire decisivi, ad esempio, gli effettivi poteri decisionali degli organi societari, la loro dotazione di mezzi finanziari propri o l'esistenza di un rischio commerciale.

Se l'amministrazione ha, dunque, un fondato principio di sospetto, il contribuente potrà tuttavia superare l'eccezione dell'abuso dimostrando l'esistenza di motivi diversi da quelli meramente fiscali a giustificazione della scelta fatta, fermo restando che il divieto di abuso non è applicabile se la struttura utilizzata o l'operazione attuata può avere anche una spiegazione diversa dal semplice conseguimento del vantaggio fiscale ⁽¹²⁾.

Secondo l'avvocato generale, la disposizione francese si basa, invece, e in maniera determinante, sul mero perseguimento (presunto) di un vantaggio fiscale, lasciando una notevole discrezionalità all'autorità fiscale di valutare le prove prodotte dal contribuente ⁽¹³⁾. In tal guisa la normativa controversa eccede quanto necessario a combattere le elusioni fiscali atteso che, in definitiva, impone ai contribuenti l'onere della prova dell'inesistenza di un abuso. Richiamando la giurisprudenza della Corte sul caso SIAT, l'avv. J. Kokott concludeva che una presunzione generale di realizzazione di elusioni fiscali non può giustificare un provvedimento fiscale restrittivo che conduce a un'inversione dell'onere della prova, senza che l'amministrazione finanziaria sia tenuta a fornire sufficienti indizi di elusione fiscale.

La Corte di Giustizia ha seguito l'orientamento dell'avvocato generale sancendo ⁽¹⁴⁾ (punto 32 della sentenza) che: *"Per verificare se un'operazione persegue un obiettivo di frode e di abuso, le autorità nazionali competenti non possono limitarsi ad applicare criteri generali predeterminati, ma devono*

⁽¹¹⁾ Sentenze: 12 settembre 2006, Cadbury Schweppes e Cadbury Schweppes Overseas, C-196/04, cit.; 13 marzo 2007, Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation, C-524/04; 4 dicembre 2008, Jobra, C-330/07; 5 luglio 2012, SIAT, C-318/10.

⁽¹²⁾ Sentenze: 13 marzo 2007, Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation, C-524/04; 5 luglio 2012, SIAT, C-318/10, cit.; 3 ottobre 2013, Itelcar, C-282/12; 21 febbraio 2006, Halifax e a., C-255/02; 22 dicembre 2010, Weald Leasing, C-103/09; 12 settembre 2013, Slancheva sila, C-434/12; del 13 marzo 2014, SICES e a., C-155/13; 9 luglio 2015, Cimmino ea., C-607/13; del 14 aprile 2016, Cervati e Malvi, C-131/14; 28 luglio 2016, Kratzer, C-423/15.

⁽¹³⁾ Questo passaggio era già stato affrontato nella causa SIAT, cit., ove la Corte ha censurato una procedura per la quale non essendo sufficiente presentare atti, nonché documenti, giuridicamente validi, occorra indurre "... il ragionevole convincimento del funzionario dell'amministrazione tributaria in merito al carattere effettivo e veritiero delle operazioni".

⁽¹⁴⁾ Punto 32.

procedere, caso per caso, a un esame complessivo dell'operazione interessata. L'introduzione di un provvedimento fiscale di portata generale che escluda automaticamente talune categorie di contribuenti dall'agevolazione fiscale, senza che l'amministrazione finanziaria sia tenuta a fornire il benché minimo principio di prova o di indizio di frode e abuso, eccederebbe quanto necessario per evitare le frodi e gli abusi" ⁽¹⁵⁾.

Pertanto, subordinando l'esenzione dalla ritenuta alla fonte degli utili distribuiti alla condizione che la società madre dimostri che la catena di partecipazioni non abbia come fine principale o fra i propri fini principali quello di trarre vantaggio da tale esenzione, *"...senza che l'amministrazione finanziaria sia tenuta a fornire il benché minimo principio di prova di frode e di abuso"*, la norma finisce per istituire *"...una presunzione generale di frode e di abuso e pregiudica l'obiettivo perseguito dalla direttiva sulle società madri e figlie, ossia prevenire la doppia imposizione degli utili distribuiti da una società figlia alla propria società madre"* ⁽¹⁶⁾.

Il senso, dunque, non è di pretendere che gli Stati membri rendano più specifici e puntuali i presupposti di applicazione delle norme antielusive, ma di imporre alle amministrazioni fiscali di individuare caso per caso gli elementi a base della presunzione di artificiosità avviando, in seguito, un contraddittorio endoprocedimentale prima di trarre conclusioni in merito all'esistenza di elusività. Anche se i presupposti di applicazione delle norme antiabuso fossero molto specifici, si tratterebbe comunque di "presunzioni generali".

Le conclusioni cui perviene la Corte non sono inficiate dalla circostanza che la società madre interessata sia controllata direttamente o indirettamente da uno o più soggetti residenti di Stati terzi. La Corte ha già statuito che non risulta da alcuna disposizione del diritto dell'Unione, né tantomeno dalla direttiva madre-figlia, che l'origine degli azionisti, persone fisiche o giuridiche, delle società residenti nell'Unione incida sul diritto di avvalersi delle agevolazioni fiscali, poiché lo status di una società dell'Unione è fondato, in forza dell'articolo 54 TFUE sulla libertà di stabilimento, sul luogo della sede sociale e dell'ordinamento giuridico cui appartiene tale società e non sulla cittadinanza dei suoi azionisti ⁽¹⁷⁾.

Inoltre, occorre ricordare che costante giurisprudenza della Corte, l'articolo 49, primo comma, seconda frase, TFUE consente espressamente agli operatori economici la possibilità di scegliere liberamente la forma giuridica appropriata per l'esercizio delle loro attività in un altro Stato membro e tale libera scelta non dev'essere limitata da disposizioni tributarie discrimina-

⁽¹⁵⁾ In tal senso, sentenza dell'8 marzo 2017, Euro Park Service, C-14/16, EU:C:2017:177, punti 55 e 56.

⁽¹⁶⁾ Punto 36.

⁽¹⁷⁾ Punti 37, 48 e 49, nonché sentenza del 1° aprile 2014, Felixstowe Dock and Railway Company e a., C-80/12, punto 40.

torie⁽¹⁸⁾. Infatti, una disparità di trattamento può dissuadere una società madre non residente dall'esercitare in uno Stato membro un'attività tramite una società figlia e costituisce, di conseguenza, un ostacolo alla libertà di stabilimento⁽¹⁹⁾.

Un ostacolo è sì ammissibile ma solo se riguarda situazioni che non siano oggettivamente comparabili o se è giustificata da motivi imperativi di interesse generale riconosciuti dal diritto dell'Unione. Anche in tale ipotesi, però, l'ostacolo deve essere idoneo a garantire il conseguimento dell'obiettivo da essa perseguito e non eccedere quanto è necessario per raggiungerlo⁽²⁰⁾. Atteso che l'obiettivo della lotta contro la frode e l'evasione fiscale ha la stessa portata sia quando viene invocato sia in applicazione di una direttiva o come giustificazione di un ostacolo al diritto primario, disposizioni domestiche che si risolvono in una presunzione predeterminata di evasione/elusione fiscale di portata generale, soggetta ad ampia discrezionalità di giudizio delle autorità amministrative e, quindi, prescindere da un'effettiva evasione o frode fiscale, violano il principio di proporzionalità⁽²¹⁾.

In definitiva, per essere compatibile con le norme comunitarie, una disposizione interna dovrebbe limitarsi a statuire che costruzioni giuridiche o operazioni prive di sostanza economica, volte ad aggirare l'obbligo fiscale, verranno disconosciute, il che, però, pone sempre a carico delle autorità fiscali l'onere di provare, in base a elementi e circostanze probanti, che il fine è quello di conseguire, essenzialmente, un indebito vantaggio fiscale. Peraltro, l'inversione dell'onere della prova è precetto sproporzionato alla luce della positiva intensificazione nello scambio transfrontaliero d'informazioni tra Stati che consente alle autorità fiscali di acquisire maggiori e più puntuali dati e notizie al fine di contrastare pratiche di elusione/evasione fiscale⁽²²⁾.

Nel nostro ordinamento esiste una disposizione in linea con i precetti enunciati dalla Corte di giustizia. Si tratta del comma 6 dell'art. 10-bis della Legge della Legge 27 luglio 2000, n. 212 (Statuto del contribuente), il quale dispone che: *“Senza pregiudizio dell'ulteriore azione accertatrice nei termini stabiliti per i singoli tributi, l'abuso del diritto è accertato con apposito atto, preceduto, a pena di nullità, dalla notifica al contribuente di una richiesta di chiarimenti da fornire entro il termine di sessanta giorni, in cui sono indicati i motivi per i quali si ritiene configurabile un abuso del diritto”*.

⁽¹⁸⁾ Punto 53 e Sentenza del 17 maggio 2017, X, C-68/15, EU:C:2017:379, punto 40 e la giurisprudenza ivi citata. Peraltro, devono essere considerate restrizioni alla libertà di stabilimento tutti i provvedimenti che vietano, ostacolano o rendono meno attraente l'esercizio di tale libertà. Punto 54 e Sentenza dell'8 marzo 2017, Euro Park Service, C-14/16, punto 59 e la giurisprudenza ivi citata.

⁽¹⁹⁾ Punto 56.

⁽²⁰⁾ Sentenze del 17 dicembre 2015, Timac Agro Deutschland, C-388/14, punti 26 e 29 e 8 marzo 2017, Euro Park Service, C-14/16, punto 65 e la giurisprudenza ivi citate.

⁽²¹⁾ Punto 64.

⁽²²⁾ In ambito UE, ad esempio la direttiva 2011/16 dell'8 dicembre 2011, come modificata e integrata dalla Direttiva 2015/2376 dell'8 dicembre 2015 e dal Regolamento di esecuzione 2015/2378 del 15 dicembre 2015).

Stranamente su questa norma non si è fatto il dovuto approfondimento e il precetto sembra rimanere “confinato” ai soli casi “interni”. Malgrado il titolo (*Disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale*), in sostanza vi è un'asimmetria tra la disposizione di garanzia sopra enunciata, conforme e rispettosa del diritto comunitario (indagine preventiva dell'AF, notifica dei motivi, apertura di un contraddittorio endoprocedimentale), e le norme del TUIR che attengono a operazioni/strutture transnazionali all'interno della UE, fra tutte quelle in tema di esterovestizione e CFC (art. 73 e 167 del TUIR), norme tipicamente di natura antiabuso e antielusione.

Il perché di questo disallineamento non è dato sapere, se non che l'estensione e l'applicazione corretta dell'art.10-*bis*, 6° comma, sancirebbe la soppressione dell'inversione dell'onere della prova e, quindi, di ogni norma presuntiva di carattere generale, come censurata dalla Corte di giustizia.

Non mi addentro in una dissertazione giuridica sul possibile conflitto interno tra norme, ma dopo la *Eqiom SAS* appare legittimo invocare il principio sancito dal 6° comma dell'art.10-*bis*, sicuramente allorché si versa nell'ambito del diritto unionale.

GIURISPRUDENZA ANNOTATA

Giurisprudenza di fiscalità internazionale e comunitaria

Sull'applicabilità dei benefici convenzionali ai sensi dell'art. 22, comma 6, della Convenzione tra la Confederazione Svizzera e gli Stati Uniti d'America per evitare le doppie imposizioni in materia di imposte sul reddito alla luce della nozione di treaty shopping. (In nota alla sentenza della US District Court for the District of Columbia - Case no. 14-cv-01593 del 14 agosto 2017) (di ROBERTO FIOCCHI)

La fattispecie oggetto della controversia trae origine da un'istanza di rimborso delle ritenute subite da una società domiciliata in Svizzera (di seguito anche "la Società") sui dividendi distribuiti da una società statunitense, con la quale si domandava l'applicazione dell'aliquota convenzionale del 15% prevista dalla Convenzione USA-Svizzera contro le doppie imposizioni, riconoscendo l'applicabilità dei benefici convenzionali ai sensi dell'art. 22, comma 6, anziché quella nazionale applicata (30%).

Detta disposizione prevede in capo all'Amministrazione finanziaria dello Stato contraente dal quale provengono i redditi (nel caso di specie quella statunitense) la discrezionalità di riconoscere la possibilità di applicare i benefici convenzionali anche a quelle entità non aventi diritto in base alle disposizioni della stessa Convenzione.

Prima di analizzare nel merito la sentenza, è necessario premettere che (i) la Società era stata originariamente costituita a Panama e si era successivamente trasferita in Bermuda, in Irlanda e, infine, in Svizzera e che (ii) la compagine sociale era formata da azionisti con diritto di voto, per lo più cittadini statunitensi e un *charitable trust* svizzero che faceva capo ad una fondazione anch'essa svizzera il cui beneficiario finale era una entità statunitense. Il trust deteneva azioni senza diritto di voto che rappresentavano in massima parte il valore economico della Società.

Ciò premesso, la predetta Società, seppur riconoscendo la mancata integrazione dei requisiti necessari per ottenere automaticamente l'applicazione delle disposizioni convenzionali che riducono la ritenuta applicabile ai dividendi distribuiti da una società statunitense a favore di un'entità svizzera, richiedeva all'Amministrazione finanziaria statunitense di riconoscerle i benefici fiscali in virtù dell'art. 22, comma 6, della Convenzione sulla base del fatto che la catena di controllo non aveva come fine ultimo quello di ottenere indebiti vantaggi derivanti dall'applicazione della convenzione contro le doppie imposizioni ma era motivata da opportunità economiche e gestionali.

Tuttavia, l'Amministrazione finanziaria statunitense rigettava la richiesta proposta dalla Società poiché desumeva una principale finalità di ottenere

i vantaggi fiscali stabiliti dalla Convenzione tra i due Stati coinvolti da alcuni fattori, ossia: (i) l'originaria costituzione della Società in Panama; (ii) il trasferimento in Irlanda appena prima del pagamento di dividendi alla Società; (iii) il transitorio trasferimento in Irlanda e il successivo trasferimento in Svizzera; (iv) il controllo da parte di soggetti statunitensi contrario alla *policy* degli USA sulla detenzione delle partecipazioni societarie.

A fronte del diniego da parte dell'Amministrazione, la Società incardinava un processo dinnanzi alla *US District Court for the District of Columbia* (di seguito anche "la Corte"), mediante un'istanza di rimborso per le maggiori ritenute subite.

In primis, l'istante chiedeva alla Corte se l'Amministrazione finanziaria avesse correttamente interpretato i parametri di cui all'art. 22, comma 6, della Convenzione ai fini di determinare i benefici che da essa ne derivino, visto che detta disposizione è volta a contrastare forme di *treaty shopping*, il quale, in base al *Technical Explanation*, si configura laddove sia coinvolto un soggetto residente in uno Stato terzo che utilizzi la Convenzione al solo scopo di trarne i benefici fiscali.

Nel caso di specie, la Società escludeva una siffatta ipotesi poiché i propri azionisti erano residenti in USA e in Svizzera, cioè nei Paesi contraenti del Trattato invocato, e la fattispecie non coinvolgeva uno Stato terzo.

Con riferimento alla questione sulla residenza nei Paesi contraenti, la Corte ha voluto, preliminarmente, precisare che allo *status* di "residente" sono ascrivibili due nozioni. Una prima (c.d. "*on-paper residency*") legata a principi formali ed oggettivi, quali il domicilio, la residenza, la sede legale, etc., ed una seconda, invece, collegata ad una visione più sostanzialistica del termine, poiché aggiunge all'*on-paper residency* un *nexus* sufficiente con il territorio (c.d. *bona fide resident*).

Diversamente dalla Società, la quale aveva ritenuto sufficiente per beneficiare delle disposizioni convenzionali, e quindi escludere un caso di *treaty shopping*, un collegamento formale con la Svizzera e gli USA e l'assenza di un collegamento altrettanto formale con uno Stato terzo, i giudici hanno statuito che l'art. 22 della Convenzione, richiamando il secondo concetto, considera residenti in uno Stato terzo chiunque non integri la residenza *bona fide*, con la conseguenza che un soggetto formalmente residente in uno Stato contraente, ma senza un collegamento sostanziale con esso, potrà essere ritenuto non residente ai fini del trattato bilaterale.

La Corte ha poi statuito che il tentativo della Società di inserire un automatismo, legato alla nozione di residenza formale del soggetto localizzato in uno Stato terzo, nell'art. 22, comma 6, della Convenzione mal si concilia con la finalità della norma poiché, altrimenti, l'Amministrazione perderebbe la discrezionalità attribuitagli dalla previsione convenzionale.

Inoltre, secondo la Corte, non è nemmeno necessaria la presenza di un residente in uno Stato terzo per integrare un'ipotesi di *treaty shopping*.

A tal proposito, il giudice statunitense ha richiamato, a suo favore, il

Commentario al Modello Ocse, il quale ravvisa detto fenomeno qualora una persona, residente o meno in uno Stato contraente, agisca attraverso un soggetto giuridico creato in uno Stato contraente essenzialmente per ottenere i benefici di un trattato che non sarebbero usufruibili direttamente da detta persona, senza alcun essenziale riferimento al coinvolgimento di uno Stato terzo.

La Corte ha, inoltre, avallato la decisione dell'Amministrazione finanziaria che sosteneva che il principale fine della Società era ottenere un indebito vantaggio dall'applicazione della Convenzione in esame e a riprova di ciò adduceva i frequenti trasferimenti iniziali (da Panama a Bermuda e poi Irlanda).

Alla luce di quanto sopra, la Corte ha rigettato, *in toto*, l'istanza della Società.

La sentenza può essere reperita al seguente indirizzo https://dockets.justia.com/browse/state-district_of_columbia/court-dcdce

Bibliografia

- BAUMGARTNER J., *Treaty Shopping in International Investment Law*, 2016, Oxford;
 YOON S., *Comparative Study on Anti-Treaty Shopping - Focused on Beneficial Ownership Theory*, in *Asian Journal of Law and Economics*, Vol. 7, Issue 2, 2016, p. 227 ss.;
 MANCA M., *EU Holding Company Structure in Treaty Shopping Cases*, in *International Tax Review*, Vol. 28, Issue 7, 2017, p. 33 ss.

MASSIME (*)

Giurisprudenza della Corte di Giustizia delle Comunità Europee

“Direttiva 2006/112/CE — Imposta sul valore aggiunto (IVA) — Articolo 146, paragrafo 1, lettera e) — Esenzioni all’esportazione — Prestazioni di servizi direttamente connesse alle esportazioni o alle importazioni di beni — Nozione”. Rinvio pregiudiziale art. 267 TFUE.

L’articolo 146, paragrafo 1, lettera e), 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 prevista da tale disposizione non si applica ad una prestazione di servizi, come quella oggetto del procedimento principale, relativa a un’operazione di trasporto di beni verso un paese terzo, laddove tali servizi non siano forniti direttamente al mittente o al destinatario di detti beni.

Sentenza del 29 giugno 2017, Causa C-288/16, L.Č. IK, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

“Sistema comune d’imposta sul valore aggiunto (IVA) — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 138, paragrafo 1 — Qualificazione di un’operazione quale cessione intracomunitaria — Esenzione delle cessioni intracomunitarie di beni — Intenzione dell’acquirente di rivendere i beni acquistati ad un soggetto passivo in un altro Stato membro prima del loro trasporto fuori dal territorio del primo Stato membro — Eventuale incidenza della trasformazione di una parte dei beni prima della loro spedizione”. Rinvio pregiudiziale art. 267 TFUE.

1) L’articolo 138, 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, in circostanze come quelle di cui al procedimento principale, la cessione di beni da parte di un soggetto passivo stabilito in un primo Stato membro non è esentata dall’imposta sul valore aggiunto in base alla suddetta disposizione nel caso in cui, prima di concludere tale operazione di cessione, l’acquirente, identificato ai fini dell’imposta sul valore aggiunto in un secondo Stato membro, informi il fornitore del fatto che i beni saranno immediatamente rivenduti a un soggetto passivo stabilito in un terzo Stato membro, prima di farli uscire dal primo Stato membro e trasportarli a destinazione presso tale terzo soggetto passivo,

(*) Massime a cura di Alessandro Savorana.

purché tale seconda cessione sia stata effettivamente realizzata e i beni siano stati in seguito trasportati dal primo Stato membro a destinazione dello Stato membro del terzo soggetto passivo. L'identificazione ai fini dell'imposta sul valore aggiunto del primo acquirente in uno Stato membro differente da quello del luogo della prima cessione o da quello del luogo dell'acquisizione finale non è un criterio di qualificazione di un'operazione intracomunitaria, e, di per sé, non è un elemento di prova sufficiente a dimostrare il carattere intracomunitario di un'operazione.

2) Ai fini dell'interpretazione dell'articolo 138, paragrafo 1, della direttiva 2006/112, una trasformazione dei beni, durante una catena di due successive cessioni, come quella di cui al procedimento principale, sulla base delle istruzioni dell'acquirente intermediario ed effettuata prima del trasporto verso lo Stato membro dell'acquirente finale, non incide sulle condizioni dell'eventuale esenzione della prima cessione, allorché tale trasformazione è posteriore alla prima cessione.

Sentenza del 26 luglio 2017, Causa C-386/16, Toridas UAB, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

“Rinvio pregiudiziale — Fiscalità diretta — Libertà di stabilimento — Libera circolazione dei capitali — Ritenuta alla fonte — Direttiva 90/435/CEE — Articolo 1, paragrafo 2 — Articolo 5, paragrafo 1 — Esenzione — Dividendi distribuiti da una società figlia residente a una società madre non residente detenuta direttamente o indirettamente da soggetti residenti di Stati terzi — Presunzione — Frode, evasione e abusi fiscali”. Rinvio pregiudiziale art. 267 TFUE.

L'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 90/435/CEE del Consiglio, del 23 luglio 1990, concernente il regime fiscale comune applicabile alle società madri e figlie di Stati membri diversi, come modificata dalla direttiva 2003/123/CE del Consiglio, del 22 dicembre 2003, da una parte, e l'articolo 49 TFUE, dall'altra, devono essere interpretati nel senso che ostano a una normativa tributaria nazionale, come quella di cui trattasi nel procedimento principale, che subordina la concessione dell'agevolazione fiscale prevista all'articolo 5, paragrafo 1, di tale direttiva — ossia l'esenzione dalla ritenuta alla fonte degli utili distribuiti da una società figlia residente a una società madre non residente, qualora detta società madre sia controllata direttamente o indirettamente da uno o più soggetti residenti di Stati terzi — alla condizione che essa dimostri che la catena di partecipazioni non abbia come fine principale o fra i propri fini principali quello di trarre vantaggio da tale esenzione.

Sentenza della Corte del 7 settembre 2017, Egiom SAS, ex Holcim France SAS e Enka SA, Causa C-6/16, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

“Fiscalità diretta — Libertà di stabilimento — Libera prestazione dei servizi — Libera circolazione dei capitali — “Trust” — “Trustees” — Altre persone giuridiche — Nozione — Imposta sugli utili afferenti ai beni detenuti a titolo di trust dovuta a causa del trasferimento in un altro Stato membro del luogo di residenza fiscale degli amministratori fiduciari — Determinazione dell’importo del prelievo al momento di tale trasferimento — Assolvimento immediato dell’imposta — Giustificazione — Proporzionalità”. Rinvio pregiudiziale art. 267 TFUE.

Le disposizioni del trattato FUE relative alla libertà di stabilimento ostano, in circostanze come quelle oggetto del procedimento principale, in cui i trustees sono trattati, secondo il diritto nazionale, come un unico e permanente organismo di persone, distinto dalle persone che possono di volta in volta essere i trustees, alla normativa di uno Stato membro, come quella di cui trattasi nel procedimento principale, che prevede l’assoggettamento ad imposta degli utili non realizzati afferenti al patrimonio del trust, qualora la maggioranza dei trustees trasferisca la sua residenza in un altro Stato membro, senza permettere il prelievo differito dell’imposta in tal modo dovuta.

Sentenza della Corte del 14 settembre 2017, Trustees of the P Panayi Accumulation & Maintenance Settlements, Causa C-646/15, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

“Libera circolazione dei capitali — Articolo 63 TFUE — Ambito di applicazione — Normativa tributaria di uno Stato membro — Imposta sulle società — Credito d’imposta — Fondo pensionistico — Diniego di accordare il beneficio del credito d’imposta agli azionisti non assoggettati all’imposta sui redditi da investimento per dividendi provenienti da redditi esteri — Interpretazione della sentenza del 12 dicembre 2006, Test Claimants in the FII Group Litigation (C-446/04, EU:C:2006:774) — Credito d’imposta illegittimamente trattenuto — Mezzi di ricorso”. Rinvio pregiudiziale art. 267 TFUE.

1) L’articolo 63 TFUE deve essere interpretato nel senso che esso conferisce, in circostanze come quelle di cui al procedimento principale, diritti a un azionista beneficiario di dividendi qualificati come « dividendi da reddito estero » (*foreign income dividend*).

2) Il diritto dell’Unione esige che il diritto nazionale di uno Stato membro preveda mezzi di ricorso a favore degli azionisti che, in una situazione come quella di cui al procedimento principale, abbiano percepito dividendi qualifi-

cati come «dividendi da reddito estero» senza tuttavia aver ottenuto un credito d'imposta inerente a detti dividendi, al fine di consentire a tali azionisti di far valere i diritti che l'articolo 63 TFUE conferisce loro. In proposito, il giudice nazionale competente deve provvedere affinché gli azionisti non soggetti all'imposta sui redditi da dividendi, che hanno percepito dividendi provenienti da dividendi di origine estera e qualificati come «dividendi da reddito estero», come i Trustees of the BT Pension Scheme, dispongano di un mezzo di ricorso che, da un lato, sia idoneo ad assicurare il versamento di un tale credito d'imposta, di cui gli aventi diritto sono stati indebitamente privati, secondo modalità che non siano meno favorevoli di quelle relative a un ricorso volto al versamento di un credito d'imposta, o di un vantaggio fiscale equiparabile, in una situazione in cui l'amministrazione tributaria abbia indebitamente privato gli aventi diritto di tale credito d'imposta o di tale vantaggio fiscale in occasione di una distribuzione di dividendi provenienti da dividendi percepiti da una società residente nel Regno Unito e, dall'altro lato, permetta di garantire la tutela dei diritti conferiti dall'articolo 63 TFUE ai summenzionati azionisti in maniera effettiva.

3) Né la circostanza che i Trustees of the BT Pension Scheme non siano assoggettati all'imposta sui redditi per i dividendi che essi percepiscono, né la circostanza che la violazione del diritto dell'Unione in questione non sia, secondo il giudice del rinvio, sufficientemente qualificata per comportare la responsabilità extracontrattuale dello Stato membro interessato nei confronti della società distributrice dei dividendi qualificati come «dividendi da reddito estero», conformemente ai principi enucleati nella sentenza del 5 marzo 1996, Brasserie du pêcheur e Factortame (C-46/93 e C-48/93, EU:C:1996:79), e neppure la circostanza che una società residente nel Regno Unito abbia distribuito un importo incrementato di dividendi, qualificati come «dividendi da reddito estero», per ovviare all'assenza di credito d'imposta in capo all'azionista beneficiario, possono modificare le risposte fornite alle altre questioni poste dal giudice del rinvio.

Sentenza della Corte del 14 settembre 2017, The Trustees of the BT Pension Scheme, Causa C-628/15, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

“IVA — Direttiva 2006/112/CE — Articolo 90, paragrafo 1 — Effetto diretto — Base imponibile — Riduzione in caso di annullamento, recesso o risoluzione — Riduzione in caso di non pagamento totale o parziale — Distinzione — Contratto di leasing risolto a seguito del mancato pagamento dei canoni.” Rinvio pregiudiziale art. 267 TFUE.

1) Le nozioni di «annullamento», «recesso» e «risoluzione» di cui all'articolo 90, paragrafo 1, della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28

novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, devono essere interpretate nel senso che esse comprendono l'ipotesi in cui, nel contesto di un contratto di leasing finanziario con trasmissione definitiva della proprietà, il concedente non possa più richiedere all'utilizzatore il pagamento del canone di leasing giacché ha risolto detto contratto a causa dell'inadempimento contrattuale dell'utilizzatore.

2) Nell'ipotesi in cui sia stato posto definitivamente fine ad un contratto di leasing a seguito del mancato pagamento dei canoni dovuti dall'utilizzatore, il concedente può sollevare l'articolo 90, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 nei confronti di uno Stato membro per ottenere la riduzione della base imponibile dell'imposta sul valore aggiunto nonostante il diritto nazionale applicabile, da un lato, qualifichi una siffatta ipotesi come « non pagamento » ai sensi del paragrafo 2 di tale articolo e, dall'altro, non consenta alcuna riduzione della base imponibile in caso di mancato pagamento.

Sentenza della Corte del 12 ottobre 2017, Causa C-404/16, Lombard Ingatlan Lízing Zrt, reperibile sul sito <http://curia.eu.int/it>.

* * *

Normativa e documenti di fiscalità internazionale e comunitaria

Commissione fiscale: la Commissione sulle nuove norme per risolvere le controversie fiscali

La Commissione europea ha accolto con favore la decisione formale degli Stati membri dell'UE per introdurre nuove norme al fine di migliorare la risoluzione delle controversie fiscali. La decisione adottata dai ministri delle finanze dell'UE lo scorso 10 ottobre alla riunione del Consiglio ECOFIN, garantirà che le imprese e i cittadini possano risolvere in modo più rapido ed efficace le controversie legate all'interpretazione dei trattati fiscali, estese anche alle questioni relative alla doppia imposizione, un ostacolo principale per le imprese, che creano incertezze, costi inutili e problemi di cash-flow.

La doppia imposizione si riferisce a casi in cui due o più paesi pretendono il diritto di tassare gli stessi redditi o profitti di una società o persona. Può accadere, ad esempio, a causa di una mancata corrispondenza delle norme nazionali o di interpretazioni diverse di un trattato fiscale bilaterale per quanto riguarda le modalità di trasferimento dei prezzi.

I miglioramenti delle regole correnti approvati dai ministri delle finanze dell'UE a Lussemburgo offriranno ai contribuenti maggiore sicurezza quando si tratta di risolvere la loro interpretazione dei trattati fiscali o dei problemi di doppia imposizione. In particolare, sarà coperto un più ampio numero di casi e gli Stati membri avranno delle scadenze per concordare una soluzione vincolante, dando ai cittadini e alle imprese decisioni più tempestive. Gli Stati

membri hanno il dovere giuridico di adottare decisioni conclusive ed esecutive nell'ambito del migliorato meccanismo di risoluzione delle controversie: in caso contrario, saranno i tribunali nazionali che decideranno sulla vertenza.

L'accordo garantirà, infatti, ai contribuenti di avviare una procedura che gli Stati membri devono tentare di risolvere, in modo amichevole, entro due anni. Se alla fine di questo periodo non è stata trovata alcuna soluzione alla controversia, gli Stati membri devono istituire una commissione consultiva per l'arbitrato: qualora gli Stati membri non la istituiscano, il contribuente potrà presentare un ricorso dinanzi al giudice nazionale. La Commissione consultiva sarà composta da 3 membri indipendenti e rappresentanti delle autorità competenti. Avrà 6 mesi per dare una decisione definitiva e vincolante. Questa decisione sarà immediatamente esecutiva e deve risolvere la controversia.

Maggiori informazioni si possono reperire al seguente indirizzo: https://ec.europa.eu/taxation_customs/business/company-tax/resolution-double-taxation-disputes_en_en

* * *

Le nuove linee guida Ocse sul “Mechanisms for the Effective Collection of VAT/GST Where the Supplier Is Not Located in the Jurisdiction of Taxation”.

L'Ocse ha rilasciato le nuove linee guida per promuovere l'efficace riscossione delle imposte sui consumi in merito alle vendite transfrontaliere. Tale guida supporterà la consistente implementazione degli accordi internazionali per il trattamento IVA sugli scambi transfrontalieri. Essa assume una particolare rilevanza stante la rapida e continua digitalizzazione dell'economia.

In linea con l'Action 1 del Progetto BEPS sulla *digital economy*, le nuove linee guida dell'Ocse, intitolate “*Mechanisms for the Effective Collection of VAT/GST Where the Supplier Is Not Located in the Jurisdiction of Taxation*”, si focalizzano sull'implementazione degli approcci raccomandati, già comunque attuata da buona parte degli Stati, e intendono rafforzare i livelli di *compliance*.

Dette linee guida si basano sugli approcci di alcune giurisdizioni che richiedono ai fornitori stranieri di registrare e versare l'IVA sulle vendite B2C transfrontaliere.

A tal proposito, preme rilevare che l'Unione europea (UE) ha, sin da subito, adattato questi meccanismi grazie al Mini One Stop Shop (c.d. MOSS), il quale ha assunto un ruolo fondamentale visto che circa il 70% delle forniture B2C transfrontaliere di servizi e di beni immateriali, rientranti nel campo di applicazione di questo regime, sono state acquisite grazie a tale meccanismo.

ANDAMENTO CONGIUNTURALE

1. Né troppo ‘calda’, né troppo ‘fredda’: continua la fase di moderata espansione dell’economia globale

L’economia mondiale ha chiuso il 3° trimestre su note ancora positive. Le indagini congiunturali relative agli ultimi mesi mostrano una crescita invariata o in accelerazione rispetto al 2° trimestre. Il PIL globale continua ad accelerare il passo, anche se il ritmo di espansione rimane moderato: sulla base del PMI globale stimiamo che possa collocarsi al 2,8% nel 3° trimestre, e prevediamo una possibile ulteriore accelerazione al 3% entro il 1° semestre 2018. I dati reali confermano le indicazioni positive delle indagini di clima, con una diffusa ripresa degli indici di produzione industriale e dei volumi del commercio internazionale. Questi ultimi sono sostenuti anche dalla stabilizzazione delle quotazioni petrolifere, che ha già condotto a una svolta nella dinamica delle importazioni da parte dei paesi produttori di petrolio. Anche la valutazione dei residui rischi politici è divenuta più equilibrata.

Le stime di consenso sulla crescita 2017-18 hanno visto un significativo innalzamento negli ultimi tre mesi, anche se gli Stati Uniti e il Regno Unito sono rimasti estranei a tale processo. Però negli ultimi mesi i dati hanno continuato a sorprendere positivamente soltanto negli emergenti, mentre nei paesi avanzati pare che le previsioni si siano ormai assestate al più aggressivo sentiero di crescita. Inoltre, le indagini di fiducia cominciano a stabilizzarsi, indicando che la fase di accelerazione è ormai in via di esaurimento. Sembra difficile che la crescita possa accelerare significativamente il prossimo anno. Anche la fase di revisione al rialzo delle proiezioni potrebbe essere in via di esaurimento.

Come già segnalato in passato, il supporto delle politiche economiche potrebbe farsi un po’ meno positivo nei prossimi trimestri. D’altro canto, l’impatto restrittivo appare troppo modesto per mettere a repentaglio l’espansione economica. La svolta delle politiche fiscali è timida, e perciò non dovrebbe rappresentare un freno significativo alla crescita dei paesi avanzati: il miglioramento del saldo primario nel 2018, infatti, è spiegato soprattutto dalla ripresa ciclica delle entrate tributarie. Inoltre, sta diventando più probabile un taglio delle imposte negli Stati Uniti nel 2018, che potrebbe portare ad un allentamento della stance fiscale.

Sul fronte delle politiche monetarie, invece, il cambio di direzione è netto, e interessa un numero sempre più ampio di paesi avanzati. In particolare, la

restrizione delle condizioni monetarie si sta intensificando negli Stati Uniti, con modesti rialzi dei tassi e una graduale riduzione del bilancio attraverso un reinvestimento soltanto parziale delle scadenze. Nell'Eurozona, la BCE sta riducendo il grado di stimolo monetario attraverso un minor aumento del bilancio, anche se appare ancora lontana dal considerare aumenti dei tassi ufficiali e la restrizione delle condizioni finanziarie avviene soprattutto sul fronte valutario. La Banca d'Inghilterra ha appena riportato i tassi ufficiali ai livelli pre-referendum, mentre il Canada ha già imboccato tale strada. Fra i paesi emergenti la situazione è variegata, ma il raffreddamento delle misure di inflazione e la lentezza della restrizione operata da BCE e Fed potrebbe portare a un andamento più accomodante delle politiche monetarie.

Effettivamente questa restrizione monetaria è caratterizzata da una notevole gradualità, sia nelle aspettative di mercato (il tasso Euribor 3 mesi implicito nel future con scadenza dicembre 2021 è pari a 0,63%), sia nell'indirizzo fornito dalle banche centrali stesse: la Federal Reserve indica il punto di arrivo di questo ciclo di rialzi al 2,8%. La persistenza delle politiche monetarie accomodanti è consentita dalla modestia delle pressioni inflazionistiche, che faticano a prendere piede anche dove il mercato del lavoro sembra aver conseguito la piena occupazione (Stati Uniti, Germania). Su tale fronte non ci attendiamo mutamenti significativi. Aiuta le banche centrali anche il fatto che le dinamiche creditizie restino generalmente moderate: le misure BIS di credit gap sono nella norma in tutti i paesi avanzati, con l'eccezione del Canada e, in misura minore, del Giappone. Questa caratteristica della ripresa potrebbe stupire, considerando l'intensità dello stimolo monetario (tassi zero o negativi, creazione di ampi eccessi di riserve, lancio di massicci programmi di acquisto di attività finanziarie ecc.). Però stupisce meno considerando l'intensità della stretta regolamentare che ha interessato il sistema bancario dopo la crisi finanziaria. Il giro di vite che ha interessato il sistema di controllo dei rischi nel sistema finanziario potrebbe alleggerire il carico che abitualmente ricadeva sulla politica monetaria.

Un'altra caratteristica interessante di questa fase congiunturale è costituita dal riallineamento valutario a svantaggio del dollaro che sembra essere iniziato nel 2017, dopo una sorta di falsa partenza nel 2° trimestre 2016. Per il momento, l'entità dell'aggiustamento è modesta: il dollaro resta ben sopra la media degli ultimi 5 anni in termini di indice ponderato per i flussi commerciali, mentre l'euro è appena oltre la media. D'altra parte, i movimenti che abbiamo osservato sono coerenti con il ribilanciamento dell'economia mondiale e non appaiono al momento eccessivi. D'altra parte, è possibile che la sensibilità dei flussi commerciali al cambio sia oggi strutturalmente più bassa che in passato.

In conclusione, la nostra valutazione delle prospettive è mutata molto poco negli ultimi mesi. Le nostre previsioni di crescita sono state oggetto di marginali revisioni al rialzo rispetto a giugno, che hanno interessato soprattutto i paesi dell'Eurozona. Al contrario, le proiezioni di inflazione sono

tendenzialmente più basse rispetto a giugno, in particolare per gli Stati Uniti, ma ciò non toglie che il bilancio dei rischi su questo fronte si stia spostando un po' verso l'alto.

2. L'economia italiana sorprende in positivo a inizio 2017, e il divario con il resto dell'Eurozona si riduce

Il flusso di notizie sull'economia italiana continua a migliorare. Il PIL è cresciuto di 0,4% t/t negli ultimi tre trimestri (il dato di fine 2016 è stato rivisto verso l'alto di un decimo e il trimestre primaverile è risultato migliore delle nostre attese), facendo registrare un incremento annuo di 1,5% a metà 2017 (record dal 2010). Gli indici anticipatori sono caratterizzati da un andamento positivo: non soltanto la fiducia delle imprese ha continuato a migliorare, ma si è anche visto un rimbalzo a sorpresa della fiducia dei consumatori. Infine, S&P ha rivisto il rating dell'Italia da BBB — a BBB, con outlook stabile: un passo importante, perché il precedente era a un passo dal livello speculativo e rappresentava un disincentivo ad esporsi sul mercato italiano — almeno per alcune categorie di investitori esteri.

L'anno dovrebbe chiudersi con una crescita media annua di 1,4%, meglio di quanto prevedevamo a inizio anno. Inoltre, prevalgono ancora i rischi verso l'alto sulla stima di crescita 2017. In effetti, la nostra ipotesi per il secondo semestre dell'anno non è particolarmente ottimistica, in quanto incorpora un PIL in crescita di 0,3% t/t ovvero in lieve rallentamento rispetto a quanto visto nei tre trimestri precedenti.

Per quanto riguarda le componenti di crescita, siamo meno pessimisti circa l'evoluzione dei consumi mentre siamo meno ottimisti in merito all'andamento delle esportazioni. Infine, continuiamo a ritenere, nonostante l'andamento assai deludente di inizio anno, che vi siano rilevanti margini di recupero per gli investimenti in macchinari e attrezzature. Dopo un andamento migliore del previsto nel 2016 (+2,1%, ai massimi dal 2007), questi ultimi hanno subito un calo "anomalo" a inizio 2017, forse riconducibile all'anticipo di ordini di beni capitali agli ultimi mesi del 2016 in relazione all'incertezza circa il venir meno degli incentivi compresi nel pacchetto "Industria 4.0" (non a caso, la variazione congiunturale degli investimenti in macchinari nel 4° trimestre 2016 è stata soggetta a una significativa revisione da parte dell'Istat: inizialmente stimata a +0,4% t/t, è stata poi riletta a +1,6% t/t). Ciò spiegherebbe (almeno in parte) la contrazione di -4,5% t/t registrata a inizio 2017, che pure resta "anomala" e che non è stata recuperata in pieno nel 2° trimestre (+0,6% t/t). Ciò farà sì che la crescita media degli investimenti totali rallenti quest'anno rispetto all'anno scorso (a 1,8%), in attesa di una riaccelerazione nel 2018 (a 2,4%). In ogni caso, l'accentuato ottimismo degli imprenditori in merito alla domanda, il recupero in corso della redditività delle imprese (che ha fatto sì che gli investimenti siano stati per ora finanziati

in gran parte con mezzi propri) e la concreta possibilità di un rinnovo degli incentivi contenuti nel pacchetto “Industria 4.0” ci inducono a ritenere che gli investimenti possano essere verosimilmente la componente da cui ci si può attendere i maggiori margini di crescita nella seconda parte del 2017 e nel corso del 2018.

Rispetto a tre mesi fa, invece, siamo leggermente meno ottimisti in merito al traino derivante dalle esportazioni. In effetti, il commercio estero ha visto una ripresa molto vivace dei flussi tra gli ultimi mesi del 2016 e la prima metà del 2017, con un moderato rallentamento solo in giugno e luglio (l'ultimo per il quale sono disponibili i dati) dopo i picchi toccati nei mesi primaverili. Tuttavia, il recente apprezzamento del tasso di cambio potrebbe frenare l'apporto di questa componente di domanda: verosimilmente, anche per la media del 2017 il commercio estero non dovrebbe contribuire al PIL (dopo averlo frenato nei tre anni precedenti), e solo nel 2018 la domanda estera potrebbe sostenere moderatamente la crescita (in un contesto di rallentamento per entrambi i flussi, ma più marcato per l'import che non per l'export). Per questo, riteniamo probabile un modesto rallentamento della crescita nel 2018, a 1,1%.

La Legge di Bilancio per il 2018 non avrà impatti decisivi. Il budget 2018 risulta espansivo per lo 0,6% del PIL se si tiene conto della disattivazione delle clausole di salvaguardia, ma lievemente restrittivo (per lo 0,3% del PIL) al netto di esse. Quest'ultima interpretazione è più ragionevole, dato che l'aumento delle aliquote non era incorporato nelle attese degli operatori economici. Di questo miglioramento, però, gran parte è dovuto al calo della spesa per interessi. La composizione della manovra, che presenta un alto moltiplicatore dal lato delle misure di stimolo e viceversa un basso moltiplicatore sul versante delle coperture appare tale da giustificare un impatto negativo sul PIL limitato al massimo a un decimo. Considerando che il prossimo è anche anno elettorale, ci sono perciò dei rischi verso l'alto sulle previsioni governative di deficit all'1,6% e debito al 130% del PIL l'anno prossimo. Tuttavia, sembra a questo punto probabile un primo calo del rapporto debito/PIL già nel 2017, seguito da una nuova flessione nel 2018. Il governo è aiutato dalla notevole resilienza del differenziale Btp-Bund, che favorisce il permanere di condizioni di rifinanziamento del debito molto favorevoli.

TABELLA 1. — *La crescita economica per area geografica*

	2015	2016	2017p	2018p	2019p
Stati Uniti	2.9	1.5	2.2	2.4	2.0
Giappone	1.1	1.0	1.5	0.9	0.9
Area Euro	1.9	1.8	2.2	1.7	1.5
Europa Orientale	0.0	1.3	2.9	2.4	2.2
America Latina	-0.8	-0.9	1.2	2.4	3.0
OPEC	1.1	2.2	0.7	2.5	3.7

	2015	2016	2017p	2018p	2019p
Asia Orientale	6.9	6.7	6.7	6.3	6.0
Africa	7.5	7.9	6.4	7.2	7.4
Crescita mondiale	3.2	3.2	3.6	3.7	3.6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

TABELLA 2. — *Previsioni macroeconomiche sull'Italia*

	2016	2017p	2018p	2016		2017			
				T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p
PIL (a prezzi costanti, a/a):	1.1	1.4	1.1	0.9	1.0	1.3	1.5	1.6	1.4
- var.ne % t/t				0.3	0.4	0.5	0.3	0.4	0.3
Consumi delle famiglie	1.5	1.5	1.0	0.3	0.2	0.6	0.2	0.5	0.2
Consumi collettivi	0.5	0.8	0.5	-0.2	0.6	0.4	0.0	0.1	0.2
Investimenti fissi	3.0	2.0	2.4	2.4	2.5	-2.0	0.9	0.8	0.5
Esportazioni	2.6	5.4	3.4	1.0	2.1	1.7	0.0	1.7	1.0
Importazioni	3.3	5.9	2.8	1.3	2.5	0.8	1.2	1.8	0.5
Contr. % PIL									
Commercio estero	-0.2	0.0	0.2	-0.1	-0.1	0.3	-0.3	0.0	0.2
Domanda finale interna	1.5	1.4	1.1	0.6	0.7	0.1	0.3	0.4	0.3
Altre grandezze:									
Produzione Industriale	1.9	3.3	2.5	0.7	1.4	0	1.3	1.8	0.2
Prezzi al consumo (a/a)	-0.1	1.2	1.0	0.0	0.1	1.3	1.5	1.1	1.0
Disoccupazione (%)	11.7	11.2	10.7	11.6	11.8	11.6	11.2	11.1	11.0
Saldo di bilancio della PA (% Pil)	-2.5	-2.2	-1.9						
Debito (% Pil)	132.0	132.2	132.0						

TABELLA 3. — *Proiezioni sui tassi IRS*

	3/11	dic-17	mar-18	giu-18	set-18
Refi	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Euribor 3 mesi	-0.33	-0.33	-0.36	-0.36	-0.36
2 anni	-0.20	-0.20	-0.18	-0.09	-0.06
5 anni	0.20	0.20	0.22	0.41	0.45
10 anni	0.84	0.90	0.98	1.18	1.15
30 anni	1.54	1.69	1.73	1.89	1.80
Spread: 10-2 anni	104	110	115	127	121

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

TABELLA 4. — *Proiezioni sui cambi*

	10/11	3m	6m	12m
EUR/USD	1.1658	1.17	1.18	1.22
USD/JPY	113.33	115	116	117
GBP/USD	1.3202	1.35	1.37	1.38
EUR/CHF	1.1595	1.12	1.17	1.18
EUR/SEK	9.7435	9.80	9.50	9.20
EUR/NOK	9.4633	9.60	9.30	9.10
EUR/DKK	7.4413	7.45	7.45	7.46
USD/CAD	1.2690	1.30	1.25	1.20
AUD/USD	0.7665	0.75	0.80	0.82
NZD/USD	0.6944	0.65	0.70	0.72
EUR/JPY	132.12	135	137	142
EUR/GBP	0.8828	0.87	0.86	0.88

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo

SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE

COMPLIANCE

ROSSI G. (a cura di), *La Corporate compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, Collana della Rivista delle Società, Monografie e raccolte di studi - MR 33, Giuffrè Editore, Milano, 2017, pagg. n. 370, 44,00 euro.

Il volume ha l'ambizione di gettare un po' di luce sulla *terra incognita* dei profili giuridici della *compliance*, senza neppure potersi valere (come Loss) del materiale magmatico delle *judicial opinions* se non marginalmente. In questo caso il punto di partenza della riflessione non può allora che essere rappresentato dalle concrete modalità di organizzazione e attuazione della funzione di *compliance* negli ambiti aziendali. Mentre l'obiettivo finale è quello di individuare le norme atte a disciplinare la materia negli ambiti del diritto rilevanti — diritto antitrust, diritto penale, diritto societario comune, diritto dei gruppi, etc. — prevalentemente mediante uno sforzo speculativo di adattamento dei principi generali.

CONTABILITÀ E BILANCI

PISONI P., BUSO D., RIZZATO F., *Il bilancio consolidato. Principi Italiani Gaap e casi operativi*. Terza Edizione, Aggiornata con le novità del D. Lgs. 139/15 e il nuovo OIC 17, Collana Manuali di formazione e di consultazione professionale, Giuffrè Editore, Milano, 2017, pagg. n. 596, 50,00 euro.

Il volume, giunto alla terza edizione, ha l'obiettivo di esaminare il ruolo informativo e le tecniche di redazione del bilancio consolidato, inserito nella comunicazione finanziaria dei gruppi di società, prendendo atto che la sola valutazione delle partecipazioni nel bilancio d'esercizio della controllante non è di per sé sufficiente a fornire un quadro fedele della situazione di un gruppo aziendale. La funzione del manuale vuole essere quella di uno strumento per comprendere le modalità tecniche di redazione del documento e le principali implicazioni operative. In particolare, lo studio riguarda i bilanci consolidati dei gruppi non quotati, che sono disciplinati dal D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, e successive modificazioni, e dall'evoluzione delle direttive europee in materia

contabile; il manuale è aggiornato con le novità inserite dal recepimento della Direttiva 34/2013 EU, così come attuata dal D.Lgs. 139/2015 e la pubblicazione da parte dell'Organismo Italiano di contabilità del nuovo OIC 17 - Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto.

SUPERTI FURGA F., *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, V Edizione, Giuffrè Editore, Milano, 2017, pagg. XVII-456, 43 euro.

La Direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013, pur abrogando le precedenti IV e VII Direttive CEE in materia di conti annuali e consolidati delle imprese, ne ripropone molti contenuti e, nel contempo, reca innovazioni nell'ordinamento contabile europeo, al quale gli Stati membri hanno dovuto adeguarsi nel corso del 2015. Nel nostro Paese la Direttiva è stata recepita con il Decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139 pubblicato sulla G.U. Serie Generale n. 205 del 4 settembre 2015 ed entrato in vigore il 1° gennaio 2016. La nuova edizione del volume nasce quindi dall'esigenza di interpretare la disciplina codicistica relativa alla costruzione del bilancio di esercizio alla luce delle nuove norme considerando, ove ritenuto opportuno, i principi contabili nazionali elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) aggiornati nel 2016 e quelli internazionali (IAS/IFRS) nonché la normativa tributaria relativa alla determinazione del reddito imponibile. Rimane invariata la volontà di offrire un'interpretazione economico-aziendalistica del quadro normativo di riferimento e l'idea guida della rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale raffigurata nel bilancio di esercizio che può essere ricondotta al concetto più generale e più pregnante di intelligibilità. In questa prospettiva assumono particolare importanza i documenti redatti con linguaggio discorsivo, come la nota integrativa, elemento costitutivo del bilancio e la relazione sulla gestione che lo correda, perché entrambi i documenti concorrono in misura rilevante ad accrescere l'intelligibilità dei valori rilevati nelle strutture quantitative del bilancio. L'interpretazione delle norme riguarda il diritto civile, tributario e penale. Il rapporto tra queste tre normative con la prassi e i principi che guidano l'informazione societaria nell'ottica economico-aziendalistica non è sempre armonico e richiede talora una considerazione distinta delle due sfere giuridica ed economica per evitare interpretazioni fuorvianti che ledano la capacità informativa dei bilanci stessi. Per l'approfondimento degli aspetti tributari e penalistici si rimanda ovviamente alla letteratura specialistica ma, per le finalità del volume, non si può prescindere da alcune considerazioni che si trovano nello scritto: per gli aspetti fiscali con riferimento alle differenti poste di bilancio e, per gli aspetti penalistici, con le considerazioni evidenziate nel capitolo che considera le problematiche relative al falso in bilancio alla luce della novella legislativa del 2015 (Legge 27 maggio 2015, n. 69).

DIRITTO DELLE PROCEDURE CONCORDSUALI

GIORGETTI M.C., JEANTET L., *Giudici e professionisti della crisi d'impresa*, Pratica Professionale, Collana Crisi d'impresa, diretta da Fabrizio Di Marzio, Giuffrè Editore, Milano, 2017, pagg. n. 372, 45,00 euro.

Il termine “crisi” in origine indicava il culmine di un processo, raggiunto il quale si determina un cambiamento repentino dello stato di fatto precedente; nel diritto assumeva un significato prossimo a quello di “sentenza”. Oggi si assiste ad una divaricazione del significato di tale termine a seconda se assorbito nel lessico giuridico o in quello economico; nel primo, infatti, indica lo stato di “pre-insolvenza” dell'imprenditore, nel secondo la carenza e inadeguatezza di organizzazione e di funzionamento dell'attività. Le situazioni di crisi attualmente sempre più complesse e soggette a soluzioni tecnicamente articolate, vedono il coinvolgimento di una peculiarità di soggetti, pubblici e privati, che sono chiamati a rendere la propria attività in conformità alle rispettive funzioni e prerogative.

Il volume illustra una completa panoramica di questi ruoli — dai giudici ai professionisti della crisi di impresa — e di queste prerogative, avendo quale fine ultimo quello di fornire un punto di vista pratico e di presentare i più recenti strumenti che la tecnica concorsuale, anche in conseguenza della proliferazione di innovazioni legislative e di interpretazioni giurisprudenziali non sempre convergenti, mette a disposizione dei numerosi attori che concorrono alla ricognizione, gestione e soluzione di uno stato di crisi aziendale.

DIRITTO SOCIETARIO

CIVERRA E., *SpA e Srl. Casi pratici e soluzioni operative*, Giuffrè Editore, Milano, 2017, pagg. n. 334, 34,00 euro.

Il volume propone un percorso nel sistema delle società: partendo dalle norme e dalla sua interpretazione, si pone l'attenzione su alcune questioni pratiche con una lettura critica dei singoli argomenti e offrendo proposte innovative di soluzione. Il nodo cruciale che viene approfondito è proprio quello delle migliori tecniche per rendere “performanti” i modelli societari, con la consapevolezza che risulterà vincente l'impostazione capace di raccogliere risorse finanziarie, senza accrescere l'indebitamento, ma sfruttando la capacità di un'idea o di un progetto di attrarre capitali.

In questa ricerca verrà “sovertita” la tradizionale percezione dei due modelli capitalistici principali: in primo luogo si costruisce una struttura della società a responsabilità limitata molto simile a quello di una società impersonale e marcatamente capitalistica. Parallelamente si progetterà un modello di società azionaria improntata a rapporti sociali fortemente perso-

nalizzati, caratterizzati dall'imprenditorialità più che dalla "finanza". Sullo sfondo si porranno nodi cruciali del diritto societario moderno: come costruire una corretta relazione rischio-potere, come (e se fare) salvo il principio di proporzionalità e come interpretare il principio del capitale sociale alla sopravveniente "acapitalizzazione" della società.

Vengono costruiti modelli concreti, clausole societarie con numerosi esempi e formule sulla questione di società con diverse combinazioni di *multiple sharing votes*.

CONDIZIONI DI ABBONAMENTO PER IL 2018

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 2015 fino al 2017, 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 2018, o da qualunque data successiva di sottoscrizione, fino al 31 dicembre 2018.

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	€ 155,00	€ 232,00
Diritto del commercio internazionale	€ 155,00	€ 232,00
Giurisprudenza commerciale	€ 190,00	€ 285,00
Rivista dei dottori commercialisti	€ 140,00	€ 210,00
Rivista delle società	€ 150,00	€ 225,00

Gli sconti non sono cumulabili

L'abbonamento alla rivista cartacea decorre dal 1° gennaio di ogni anno e dà diritto a tutti i numeri relativi all'annata, compresi quelli già pubblicati.

Il pagamento può effettuarsi direttamente all'Editore:

- con versamento sul **c.c.p. 721209**, indicando chiaramente gli estremi dell'abbonamento;
- **a ricevimento fattura** (riservata ad enti e società);
- acquisto on-line tramite sito "shop.giuffre.it"
- oppure tramite gli **Agenti Giuffrè** a ciò autorizzati (cfr. pagine gialle).

Il rinnovo dell'abbonamento deve essere effettuato entro il 31 marzo di ciascun anno.

I fascicoli non pervenuti all'abbonato devono essere reclamati al ricevimento del fascicolo successivo. Decorso tale termine si spediscono, se disponibili, contro rimessa dell'importo.

Le comunicazioni in merito a mutamenti di indirizzo vanno indirizzate all'Editore.

Per ogni effetto l'abbonato elegge domicilio presso la "Dott. A. Giuffrè Editore SpA" Via Busto Arsizio, 40 - 20151 Milano.

Per ogni controversia, sarà competente esclusivamente il Foro di Milano.

Corrispondenza, manoscritti, pubblicazioni, periodici debbono essere indirizzati alla Direzione della Rivista.

INDICAZIONI PER LA PREDISPOSIZIONE E L'INVIO DEI CONTRIBUTI

I contributi destinati alla sezione "**dottrina**" devono essere presentati in formato word; la lunghezza massima è di 25 cartelle; ogni cartella deve essere redatta in carattere Times New Roman 12, interlinea singola, 3 cm di margine per lato; il titolo non deve superare le due righe; il nome dell'autore deve essere riportato senza titoli professionali o accademici; i paragrafi devono essere indicati con titoli specifici, numerati ed evidenziati in grassetto.

Deve essere predisposta una sintesi dell'articolo in lingua inglese (*abstract*), di estensione non superiore a 20 righe, contenuta in un box riquadrato dopo il titolo.

I riferimenti bibliografici devono essere lasciati all'interno del testo nella forma nome dell'autore/anno della pubblicazione (esempio: Rossi 2008); la bibliografia, in ordine alfabetico per autore, deve essere inserita dopo il testo e deve uniformarsi ai criteri seguenti:

a) per i volumi: cognome e iniziale/fi 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/fi del nome dell'autore (o nome dell'ente), titolo in corsivo, nome della rivista, numero del volume della rivista ed anno di pubblicazione, numero della pagina iniziale. Esempio: Rossi M., *Le valutazioni di bilancio*, Rivista dei dottori commercialisti 1/2008, pag. 80 e ss.

Le note, pertanto solo di commento e di riferimento bibliografico, devono essere contenute il più possibile.

Ai fini della procedura di referaggio, il nome dell'autore sarà riportato sotto al titolo dell'articolo (senza titoli professionali o accademici) solo nella versione finale; l'autore deve inviare la bozza in forma anonima, espungendo il nome dall'intestazione (lasciando al suo posto dei puntini) e avendo cura che in nessuna altra parte del lavoro siano contenute citazioni o riferimenti che possano far risalire all'identità dell'autore medesimo.

I contributi destinati alla sezione "**attualità e pratica professionale**" devono rispettare i medesimi standard previsti per i contributi della sezione "dottrina"; non devono superare le 12 cartelle, non è richiesto per essi l'*abstract* in inglese e non devono essere proposti in forma anonima.

Gli articoli devono essere spediti via e-mail all'indirizzo redazione-rdc@odcec.mi.it.

L'autore deve indicare indirizzo e recapito telefonico ed allegare una breve nota informativa bio-bibliografica.

I contributi pubblicati in questa rivista potranno essere riprodotti dall'Editore su altre proprie pubblicazioni in qualunque forma.

Autorizzazione del Tribunale di Milano al n. 1534 del 29 agosto 1949
R.O.C. n. 6569 (già RNS n. 23 vol. 1 foglio 177 del 2/7/1982)



Rivista associata all'Unione della Stampa Periodica Italiana

Publicità inferiore al 45%
Stampato da Galli Edizioni S.r.l. - Varese



21100758