

# **PATRIMONI, FINANZA E INTERNAZIONALIZZAZIONE**

Strumenti di gestione e protezione per privati ed imprese

## **Patrimonio**

- Prime considerazioni sulla successione *mortis causa* nel “patrimonio digitale”  
*di Angelo Ginex* 3
- L’indipendenza: requisito di validità dell’incarico di revisore  
*di Antonio Morello* 14
- Il correttivo al Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza  
*di Francesca Dal Porto* 23

## **Caso operativo**

- Ravvedimento operoso del quadro RW in presenza di lettere di compliance dall’Agenzia delle entrate  
*di Ennio Vial* 41

## **Contratti**

- Patto fiduciario con oggetto immobiliare e requisiti di forma  
*di Lucia Recchioni* 51

## **Fiscalità internazionale**

- Il riparto della potestà impositiva sulle somme percepite dal prestatore di lavoro al momento della cessazione del rapporto nella Convenzione Svizzera – Italia  
*di Iacopo Buriani* 61

## **Finanza**

- Il prospetto d’offerta quale strumento di primo orientamento delle scelte di investimento  
*di Maurizio Ragno e Roberto Bianchi* 67
- Le criptovalute: effetti e sviluppi ai tempi del Covid-19  
*di Costantino Magro* 87

La “Nuova Sabatini” al tempo del Covid, tra rifinanziamenti, proroghe e cumulo con gli interventi del Fondo di garanzia per le pmi

*di Giuseppe Rodighiero* 97

### **Osservatorio giurisprudenziale**

Osservatorio di giurisprudenza sul *trust*

*di Sergio Pellegrino* 108

# Prime considerazioni sulla successione *mortis causa* nel “patrimonio digitale”

di Angelo Ginex - avvocato e dottore di ricerca in diritto tributario, Studio Legale Tributario Ginex & Partners

*La costante diffusione delle tecnologie di telecomunicazione ha mostrato ed esacerbato l'obsolescenza della normativa sulla successione mortis causa per quanto concerne la sorte e la trasmissibilità del c.d. “patrimonio digitale”.*

*Il presente elaborato nasce dall'esigenza di rispondere a una serie di questioni giuridiche che, nonostante appaiano sempre più delicate e bisognose di chiarezza applicativa, non trovano una degna soluzione nella legislazione vigente e nella giurisprudenza.*

## Premessa

Sin dall'inizio del nuovo millennio, il concreto esplicarsi della personalità umana ha subito l'impatto dell'accelerazione delle tecnologie di telecomunicazione, le quali hanno agevolato il fiorire dei rapporti interpersonali, favoriti dall'abbattimento delle frontiere sociali.

Questo fenomeno è stato (e continua a essere) caratterizzato sia da un'impressionante velocità evolutiva, connaturata all'ovvia mutevolezza e carica innovativa della tecnologia, sia da una contraria “resistenza” e lentezza legislativa. La normativa di settore, infatti, appare tutt'ora anacronistica e inidonea a risolvere i problemi sollevati dalla gestione del c.d. “patrimonio digitale”, massa eterogenea contenente tanto i dati fruibili tramite *internet* e protetti mediante *password*, quanto le informazioni presenti nei *device* personali di ciascun individuo<sup>1</sup>.

Lo scopo del presente elaborato è quello di individuare le principali questioni giuridiche che potrebbero sorgere all'apertura della successione per quanto concerne la sorte del patrimonio digitale, cercando altresì di fornire delle soluzioni ai problemi evidenziati, le quali devono necessariamente rispondere all'esigenza di prevenire l'inaccessibilità al “*digital asset*” del *de cuius*.

La lacunosità della legislazione italiana in materia rende particolarmente difficile affermare con certezza le modalità di trasmissione del citato patrimonio, spesso lasciato in balia di una serie di clausole contrattuali unilateralmente imposte dai *provider* dei servizi *online* che contengono i dati ai

---

<sup>1</sup> A. Spatuzzi, “*Patrimoni digitali e vicenda successoria*”, in *Notariato*, 4/2020, pag. 402 e ss..

quali gli eredi vorrebbero accedere, importanti sia per il loro intrinseco valore affettivo e morale, sia per il loro probabile potenziale economico (vedasi, ad esempio, gli *account* dei c.d. “*influencer*”).

### La successione nei rapporti contrattuali riguardanti i “*social media network*”

Una delle questioni più spinose e attuali concerne la trasmissibilità e la successione nei rapporti contrattuali riguardanti i servizi dei c.d. “*social media network*” come, ad esempio, gli *account* Google, Facebook e Instagram, divenuti lo “scricigno” dell’intera personalità digitale degli individui, ormai rappresentati virtualmente mediante le attività e le condivisioni attuate tramite i citati strumenti di telecomunicazione asincrona.

Queste piattaforme elettroniche, infatti, permettono ai loro iscritti di manifestare liberamente le proprie idee e pensieri, divenendo di fatto un luogo di esplicazione ed esternazione della personalità dei fruitori del servizio *online*.

L’interesse giuridico degli utenti, dunque, appare prettamente “non patrimoniale”, poiché consistente nella facoltà di proiettare sé stessi all’interno di una piazza virtuale. Tuttavia, è opportuno non dimenticare che può sussistere anche una finalità economica indiretta, equivalente alla possibilità di attirare le attenzioni della propria clientela o all’eventualità di diventare personalità di spicco del *web* e, come tali, di ricevere tutti i benefici monetari connessi alla notorietà.

Dall’altro lato, il gestore ha un chiaro interesse “patrimoniale”, la cui presenza non deve essere confusa o offuscata dalla gratuità del servizio offerto: l’assenza di un corrispettivo, infatti, non coincide con il concetto di liberalità, dato che la remunerazione consiste tanto nella profilatura degli utenti, quanto nella vendita degli spazi pubblicitari propri della piattaforma digitale.

Per poter comprendere la sorte dei contratti in parola nell’ipotesi di morte dell’utente, è d’uopo effettuare una ricognizione dei principi generali in tema di successione nei rapporti giuridici.

In linea di massima, è corretto affermare che fanno parte del compendio ereditario tutti i rapporti derivanti da un contratto non avente a oggetto un’obbligazione di fare e non avente natura personale, purché ancora attuali al momento dell’apertura della successione.

Dunque, il perno concettuale attorno al quale ruota la trasmissibilità o meno dell’*account social* attiene alla natura personale o meno del rapporto intercorrente fra il *provider* del servizio e l’utente.

A sommosso parere dello scrivente, l’ipotesi in commento rientra fra quelle contraddistinte dall’*intuitus personae*: questa categoria giuridica, infatti, concerne quelle prestazioni di fare caratterizzate dall’infungibilità del soggetto tenuto a eseguirle e/o a riceverle.

Nei rapporti in disamina, è possibile osservare una specificità soggettiva della prestazione, strettamente connessa all'utente che usufruisce del servizio offerto dal gestore del *social media*, il cui profilo altro non è che l'attuazione della sua personalità. In altri termini, per il gestore non è indifferente la qualificazione soggettiva dell'individuo che accede alla piattaforma, dato che il servizio offerto è correlato strettamente alla persona dell'utente. Dunque, anche se la prestazione del *provider* è formalmente identica per tutti gli utenti, esiste un carattere strettamente personale in ordine alla sua esecuzione, in concreto differente per ciascuno di essi.

Nonostante sia vero che gli eredi succedano nel patrimonio universale del *de cuius*, decidendo di continuarne la personalità giuridica e morale, è altrettanto vero che non avrebbe alcun senso permettergli di utilizzare gli *account* del defunto. Se il rapporto contrattuale continuasse in capo agli eredi, questi avrebbero il diritto di accedere ai profili *social* del *de cuius*, continuando a pubblicare contenuti a suo nome, in spregio al concetto connaturato al servizio in disamina, che consiste nell'esplicazione della personalità unica titolare dell'*account*. Al limite, potrebbe configurarsi un diritto alla conservazione dei dati contenuti nei citati profili, i quali possono avere un inestimabile valore morale e affettivo<sup>2</sup>.

Bisogna evidenziare che la normativa in materia successoria spesso si pone in contrasto sia rispetto a quanto previsto nelle condizioni generali di contratto, unilateralmente predisposte dal gestore del servizio *online* e ciecamente accettate dall'utente al momento dell'apertura dell'*account*, sia con le disposizioni a salvaguardia della riservatezza e della *privacy*, dietro le quali si "rifugiano" i *provider* allo scopo di rispondere negativamente alle richieste di trasmissione agli eredi del patrimonio digitale del defunto.

Questo contrasto è accentuato dal carattere transnazionale della fattispecie in analisi, stante la naturale mancanza di un territorio di riferimento in ordine a questa tipologia di servizi, poiché astrattamente disponibili in tutto il globo. Inoltre, i principali *provider*, avendo sede negli USA, modulano le condizioni contrattuali imposte agli utenti sulla scorta del diritto statunitense.

Dalla lettura delle predette clausole contrattuali emerge come le soluzioni adottate siano eterogenee, prevedendo o la trasformazione dell'*account* in profilo commemorativo, o la

---

<sup>2</sup> Un precedente giurisprudenziale essenziale in materia è quello riguardante l'*account Yahoo* del *marine* Justin Ellsworth, deceduto nella guerra in Iraq. Il *provider* aveva rifiutato al padre l'accesso all'*account email* del figlio, invocando le proprie condizioni generali di contratto, dovendo infine cedere alle richieste del genitore, stante l'ordine di una Corte locale degli USA che aveva obbligato il gestore a fornirgli le *email* ricevute dal figlio.

disattivazione del profilo con cancellazione definitiva di tutti i dati e i contenuti ivi esistenti, ovvero la designazione di un soggetto che subentri nella gestione dell'*account*.

Di particolare rilievo è l'esempio di *Facebook*, piattaforma *online* che ha creato delle specifiche regole volte alla gestione dei contatti degli utenti deceduti: in primo luogo, ha disposto la trasformazione in "commemorativo" di ciascun *account*, rendendolo inaccessibile e imm modificabile e permettendo solo agli utenti già "amici" di continuare a visionare il profilo dall'esterno e lasciare messaggi di commiato; in secondo luogo, la clausola 5.5 delle condizioni d'uso prevede che:

*«l'utente può nominare un soggetto (definito contatto erede) per la gestione del suo account reso commemorativo. Solo un contatto erede o un soggetto designato in un testamento valido o in un documento analogo che esprime il chiaro consenso alla divulgazione dei contenuti in caso di morte o incapacità potrà richiedere la divulgazione dall'account dell'utente, una volta reso commemorativo».*

In sostanza, queste clausole altro non sono che mezzi che consentono degli "atti di disposizione *online*" standardizzati e inseriti nel relativo portale, creati al fine di permettere all'utente di disporre del contenuto del profilo per il tempo in cui avrà cessato di vivere. Attraverso di essi i *provider* iniziano a considerare come rilevanti le disposizioni di ultima volontà dell'utente, mentre in precedenza primeggiava un atteggiamento di chiusura, desumibile dalle clausole unilateralmente predisposte che imponevano, e spesso ancora impongono di *default*, l'intrasmissibilità dell'*account* e del suo contenuto digitale, destinato all'oblio.

Una soluzione per risolvere la problematica dell'eventuale disattivazione del profilo dopo la morte del suo titolare in attuazione alle clausole contrattuali accettate in fase di attivazione dell'*account* può essere l'uso degli strumenti di memorizzazione e trasmissione delle *password online*.

### La normativa sulla *privacy* in caso di morte dell'utente

In materia di gestione dei dati personali dei soggetti deceduti, il Legislatore italiano si è adeguato alle misure imposte dall'Unione Europea tramite il Regolamento UE 679/2016 (d'ora in avanti, Gdpr), il quale ha lasciato un certo margine di discrezionalità agli Stati membri, stante la delicatezza delle questioni giuridiche sottese e le diverse tradizioni culturali in materia successoria.

Dunque, mediante il D.Lgs. 101/2018, il Legislatore ha adempiuto alle indicazioni comunitarie, inserendo nel D.Lgs. 196/2003 (c.d. Codice in materia di protezione dei dati) l'[articolo 2-terdecies](#), rubricato "diritti riguardanti le persone decedute".

La norma pocanzi citata regola specificatamente la gestione dei dati personali del deceduto, l'accesso a essi e gli strumenti di tutela predisposti a favore degli eredi e dei terzi interessati, chiarendo che i diritti di cui agli articoli [15-22](#), Gdpr, riferiti a dati personali di persone decedute, possano essere «esercitati» da chi vi ha «*un interesse proprio, o agisce a tutela dell'interessato, in qualità di suo mandatario, o per ragioni familiari meritevoli di protezione*».

Partendo dal presupposto, ormai dato per assodato sia dalla dottrina che dalla giurisprudenza, dell'intrasmissibilità a causa di morte dei diritti della personalità, in quanto di titolarità esclusiva del soggetto deceduto, sembra che il dettato normativo non appena richiamato voglia imprimere una certa ultrattività a queste situazioni giuridiche soggettive<sup>3</sup>, che continuano a essere azionabili da parte dei soggetti prima evidenziati.

Questa legittimazione attiva assume alcuni caratteri precisi e unici: in primo luogo, non è derivante dall'asse ereditario, poiché si ricollega ad un diritto proprio dei soggetti individuati ex [articolo 2-terdecies](#), D.Lgs. 196/2003; in secondo luogo, essa non deve essere inevitabilmente legata alla tutela della personalità del *de cuius*, dato che la norma permette ai legittimati di agire anche in virtù di un interesse proprio.

Tuttavia, esistono dei margini di discrezionalità, degli “spazi di manovra” a favore del titolare dei dati *de quibus*, il quale può anticipatamente vietare l'esercizio dei diritti summenzionati mediante il rilascio di una dichiarazione presentata al titolare del trattamento.

Argomentando a contrario, infatti, se il trattamento dei dati si fonda sulla prestazione di un consenso espresso, libero, non equivoco, specifico e informato, non si può negare a un soggetto di esplicare la sua autonomia in senso negativo, impedendo ad altri la gestione dei propri dati *post mortem*.

Una volta ammessa la possibilità, da parte del soggetto titolare dei dati, di poter esprimere una volontà negativa all'utilizzo degli stessi per il periodo successivo alla propria morte, è d'uopo domandarsi se l'autonomia privata possa spingersi sino al punto di prevedere un congegno di esplicitazione della stessa per il tramite delle condizioni generali e unilaterali di contratto.

La risposta appare negativa poiché questa forma di esercizio della volontà è priva dei requisiti *supra* menzionati, richiesti dal Legislatore per la validità e l'efficacia del consenso al trattamento dei dati personali, non essendo specifica e libera. L'utente, infatti, per poter accedere al servizio offerto dal gestore deve aderire a una miriade di clausole, da accettare passivamente e acriticamente con un

<sup>3</sup> S. Delle Monache, “*Successione mortis causa e patrimonio digitale*”, La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata, 2, 2020, pag. 460 e ss.

semplice *flag* al momento dell'apertura dell'*account*, spesso senza la doverosa contezza di quanto sottoscritto. Se così non fosse, i *provider* potrebbero agilmente superare tutte le questioni attinenti all'esercizio dei dati dopo la morte dell'utente, inserendo nelle condizioni d'uso una clausola volta a escludere l'esercizio dei diritti ex [articolo 2-terdecies](#), D.Lgs. 196/2003.

In ultimo, è importante sottolineare che l'articolo 2-terdecies, D.Lgs. 196/2003 prevede la possibilità per il soggetto titolare dei dati di poter nominare uno o più mandatarî allo scopo di esercitare i diritti di cui all'[articolo 15](#) e ss. Gdpr.

Questa eventualità non contrasta con il divieto di patti successori ex [articolo 458](#), cod. civ. poiché si configura come un mandato *post mortem* volto allo svolgimento di attività finalizzate all'amministrazione dell'identità digitale del *de cuius*, che verrà eseguita in ossequio alla sua volontà<sup>4</sup>. Il mandato *post mortem*, infatti, è inquadrabile giuridicamente come un contratto *inter vivos* con il quale una parte si obbliga a compiere uno o più atti giuridici non patrimoniali per conto dell'altra dopo la morte di quest'ultima.

Tale designazione può avvenire sia mediante una dichiarazione diretta, effettuata a questo precipuo scopo, sia tramite gli specifici mezzi predisposti dai *provider* all'interno delle piattaforme da loro gestite. Un esempio già esaminato è quello del "contatto erede" previsto dal *social network* Facebook, il cui beneficiario non è qualificabile né come erede, né come cessionario nell'ottica di una clausola di cessione contrattuale<sup>5</sup>, stante l'intrasmissibilità della relativa posizione.

Tirando le somme, la "nuova" normativa italiana, anche se in maniera decisamente poco incisiva e per nulla risolutiva, ha ugualmente posto in essere un'innovazione nell'ordinamento giuridico, limitando la validità delle clausole generali di contratto dei *provider* ed estendendo le facoltà relative all'accesso e alla gestione degli *account* e dei dati dei deceduti in favore dei soggetti specificatamente individuati nell'articolo 2-terdecies, D.Lgs. 196/2003.

In questo senso, solo la diretta, libera e specifica volontà dell'interessato può impedire a quei soggetti di esercitare i diritti e i poteri loro concessi dalla legge.

In un'ottica rimediabile, la categoria dell'annullabilità può soccorrere agli eventuali vizi che potrebbero affliggere la volontà al momento dell'esplicazione della determinazione negativa al consenso al trattamento dei dati *post mortem*? La normativa in ordine al consenso al trattamento dei dati personali è la chiave di volta per giungere alla soluzione del problema: è lo stesso Legislatore che riconduce i vizi della volontà (il consenso deve essere libero, informato e non equivoco) alla categoria della nullità

<sup>4</sup> A. Spatuzzi, "Patrimoni digitali e vicenda successoria", cit..

<sup>5</sup> V. Barba, "Interessi post mortem tra testamento e altri atti di ultima volontà", Rivista di Diritto Civile, 1, 2017, pag. 341 e ss..

virtuale per violazione di legge, lasciando solo uno spazio residuale alla possibile annullabilità del relativo negozio.

### La validità delle disposizioni testamentarie in materia di c.d. patrimonio digitale

Questa parentesi in ordine alla sorte dei rapporti contrattuali attinenti ai *social network* non deve far dimenticare la natura eterogena e multiforme del c.d. patrimonio digitale, il quale è un coacervo di più beni virtuali.

L'eredità digitale, infatti, non concerne solo ed esclusivamente "l'*avatar online*" che un soggetto ha creato mediante la sua presenza in rete, ma anche una serie di beni aventi carattere patrimoniale ma dematerializzati, perché aventi natura virtuale, come ad esempio le criptovalute, le opere d'ingegno impresse nei sistemi di archiviazione elettronica e simili.

Diversamente da quanto detto per i contratti relativi ai *social media*, per i rapporti aventi a oggetto la gestione di somme di denaro il discorso appare più semplice, stante la sicura trasmissibilità *mortis causa* degli stessi.

Gli eredi e i legatari, dunque, avranno la piena titolarità dei relativi *account*, potendo serenamente richiedere l'accesso ai *provider* dei relativi servizi *online* anche senza conoscere le credenziali di sicurezza<sup>6</sup>.

Effettuando un discorso più generico sull'intero asse ereditario digitale, per evitare che tali dati e beni vadano dispersi, anche a causa delle eventuali clausole di distruzione e cancellazione predisposte unilateralmente dai *provider* dei servizi, è possibile disciplinare la loro sorte anticipatamente o mediante un testamento o con la nomina di un mandatario *post mortem exequendum*<sup>7</sup> oppure con l'ausilio di un esecutore testamentario.

Con il testamento è possibile disporre, a titolo di eredità o a titolo di legato, del proprio "patrimonio digitale", sia nel caso in cui i beni virtuali abbiano un valore economico e consistano in investimenti finanziari o depositi *online*, sia nel caso in cui abbiano un valore solo affettivo e morale.

<sup>6</sup> Ad esempio, *Paypal* permette l'accesso al saldo contenuto nell'*account* dell'utente deceduto, richiedendo all'erede i seguenti documenti per la relativa pratica: "una dichiarazione dell'esecutore testamentario (o di una persona debitamente nominata o autorizzata a gestire il patrimonio dell'utente deceduto) che identifichi il conto tramite l'indirizzo email principale, che affermi che il titolare del conto è deceduto e che gli eredi desiderano che *PayPal* proceda alla chiusura di detto conto; una copia del certificato di morte del titolare del conto; un documento d'identità ufficiale (ad esempio, patente di guida, passaporto o carta d'identità) dell'esecutore testamentario; la documentazione legale o una copia del testamento che indichi l'esecutore testamentario".

<sup>7</sup> Tale contratto non si pone in contrasto con il divieto di patti successori ex articolo 458, cod. civ. se l'incarico ivi contenuto non preveda il compimento di atti dispositivi di diritti patrimoniali successori o di altri atti a contenuto patrimoniale.

Secondo la nota teoria del contenuto atipico del testamento<sup>8</sup>, infatti, le disposizioni di ultima volontà non devono necessariamente avere contenuto patrimoniale, dato che l'autonomia privata del testatore ben può plasmare delle clausole di natura morale o attinenti a interessi non direttamente economici.

Le possibilità che si aprono a favore del testatore sono le seguenti<sup>9</sup>:

- disporre che si effettui la cancellazione di alcuni o di tutti i propri *file* esistenti sul proprio *hardware*;
- disporre espressamente la cancellazione della propria iscrizione ai diversi servizi inerenti a *internet* e dei dati raccolti *online* nel corso degli anni (il c.d. diritto all'oblio digitale);
- disporre che eventuali società specializzate nella conservazione dei dati digitali e qualsiasi *provider* procedano alla cancellazione in tutto o in parte dei summenzionati dati;
- disporre che le società che gestiscono i *social network* eliminino ogni profilo e dato;
- decidere di lasciare il “patrimonio digitale” a una persona di fiducia, conferendole un mandato *post mortem* di disporre di quei beni o di parte di essi in base a specifiche disposizioni, al fine di proteggere la *privacy* del disponente e la sicurezza dei suoi dati, o semplicemente incaricando il mandatario *post mortem* della loro gestione in base alle volontà del mandante ([articolo 2-terdecies](#), D.Lgs. 196/2003);
- nominare un esecutore testamentario allo scopo di far chiudere i profili sui *social network* o di cancellare le *e-mail* e tutti i *file* che si desidera non sopravvivano al disponente e che, anche solo per motivi di opportunità e di *privacy*, si desidera che non vengano alla luce;
- disporre di affidare le pagine *online* del disponente per raggiungere determinati obiettivi e per preservare i valori che più gli sono stati cari nel corso della sua esistenza.

### Casi particolari: il legato di *password*

È d'uopo soffermare l'attenzione della presente disamina su una figura in particolare, cioè sul c.d. “legato di *password*”.

La sicurezza e l'esclusività dei diritti digitali è soventemente garantita dall'utilizzo di alcune credenziali, note solamente al titolare, l'unico legittimato ad accedere alle informazioni e ai servizi custoditi grazie alle *password*. La cessione dei dati d'accesso, dunque, può permettere a chiunque di usufruire dei citati dati e servizi, anche se di pertinenza esclusiva del titolare.

<sup>8</sup> G. Giampiccolo, “*Il contenuto atipico del testamento. Contributo ad una teoria dell'atto di ultima volontà*”, 1954, pag. 127 ss..

<sup>9</sup> A. Magnani, “*L'eredità digitale*”, *Notariato*, 5, 2014, pag. 519 e ss..

In linea di massima, non sussiste alcun divieto generale di rivelare a terzi le *password* di accesso, né a proprietà *offline*, né a *server* o servizi *online*, fatti salvi i casi di credenziali di accesso a firme qualificate, ovvero di divieti contrattuali, da verificarsi caso per caso.

Dunque, occorre prestare la massima attenzione alle condizioni di contratto sottoscritte al momento dell'iscrizione al servizio *online* di cui si vogliono trasferire le chiavi d'accesso, le quali potrebbero prevedere uno specifico divieto in tal senso.

La trasmissione delle *password* potrebbe avvenire per il tramite di una disposizione testamentaria a titolo particolare, cioè mediante un legato di specie a contenuto atipico.

Per carpire la natura giuridica di questa particolare disposizione, tuttavia, occorre indagare a fondo la volontà che ha spinto il testatore a redigerla, così da valutare l'esistenza o meno di un interesse patrimoniale.

A tale scopo è opportuno distinguere il lascito della *password* dal mandato *post mortem* che, tramite la rivelazione delle chiavi di autenticazione, attribuisce ad un soggetto l'accesso al patrimonio digitale del defunto, affinché questi compia determinati atti, ovvero ne assicuri una determinata destinazione, secondo le volontà espresse dal testatore medesimo, senza tuttavia attribuire al fiduciario alcun diritto sul materiale dalle stesse protetto.

Un esempio di mandato *post mortem*, diverso dal legato in esame, potrebbe essere quello di un soggetto che affida la *password* del proprio *personal computer* ad un amico, dandogli il compito di procedere alla pubblicazione delle opere d'ingegno in esso contenute dopo la sua morte, ma lasciando impregiudicati i diritti di proprietà intellettuale sussistenti in capo agli eredi, gli unici soggetti che avranno diritto a ricevere i vantaggi monetari relativi allo sfruttamento economico delle opere.

Il criterio che permette di qualificare la disposizione come legato consiste nella natura patrimoniale della posizione in favore del soggetto che riceve le chiavi d'accesso: se la cessione delle *key* non realizza alcun arricchimento nella sfera giuridica del beneficiario, ma consente solo un mero accesso ai dati protetti, non si potrà configurare un legato, il cui oggetto non consiste nella *password* ma nel bene che la stessa salvaguarda, individuato giuridicamente con il riferimento alle credenziali cedute.

In sostanza, la disposizione è suscettibile nella categoria del legato quando il testatore, tramite l'attribuzione diretta al beneficiario delle credenziali, voglia trasferire al soggetto i diritti relativi ai dati protetti dalle citate chiavi di accesso. La cessione della *password*, dunque, va valutata solo come un mezzo, un modo per permettere al destinatario di accedere ai dati digitali, i quali sono il vero oggetto della disposizione testamentaria.

A livello meramente esemplificativo, è possibile citare tre possibili ipotesi di legato di *password*<sup>10</sup>.

In primo luogo, la disposizione può riguardare la chiavi di accesso a caselle di posta elettronica o a profili di *social network*, avendo a oggetto i diritti sul contenuto dell'*account*, cioè la corrispondenza, le fotografie ivi contenute e le condivisioni effettuate. Bisogna sottolineare, tuttavia, che il legatario del diritto di *password* di casella di posta elettronica, divenuto proprietario della relativa corrispondenza, non potrà comunque procedere alla pubblicazione del materiale *de quo*, fatta salva l'ipotesi in cui sia stato il testatore ad attribuirgli specificatamente il relativo diritto e dietro la preventiva acquisizione del consenso del destinatario delle *email* ex [articolo 93](#), L. 633/1941.

In secondo luogo, esiste il legato delle chiavi di accesso al conto corrente: esso individua, mediante il riferimento al *pin* del conto, la volontà del testatore di lasciare al beneficiario le somme ivi depositate, le quali costituiscono il vero oggetto del legato.

In ultima analisi, il legato può avere ad oggetto le combinazioni necessarie per accedere a beni materiali o a *server online*: in tal caso, la disposizione testamentaria riguarderà l'oggetto raggiungibile per il tramite delle chiavi di accesso e non queste ultime, da valutare solo come criterio di identificazione della *res*, oggetto mediato della successione a titolo particolare.

Dato che l'oggetto del legato consiste nel bene al quale è possibile accedere mediante le *password*, la disciplina dello stesso deve essere coordinata con le disposizioni legislative proprie dell'oggetto individuato con la citata *relatio*.

Se la disposizione testamentaria dovesse avere ad oggetto l'accesso ad un *server online*, all'interno del quale siano contenute opere intellettuali originali e inedite, si dovrà applicare la legge sul diritto d'autore ([articolo 24](#), L. 633/1941), secondo la quale il diritto di pubblicarle spetta agli eredi dell'autore o ai legatari delle opere stesse, salvo che l'autore stesso ne abbia espressamente vietata la pubblicazione o l'abbia affidata ad altri.

## Conclusioni

Come affermato in premessa, la legislazione nazionale, nonostante abbia effettuato notevoli passi in avanti, non si è ancora conformata all'attuale società virtuale, rimanendo arretrata per quanto concerne le questioni attinenti alla successione *mortis causa* dell'asse ereditario digitale.

Tutte le considerazioni sopra effettuate sono frutto del meticoloso lavoro ricostruttivo della dottrina, la quale ha elaborato i concetti e le regole successorie attualmente vigenti per adattarle ai nuovi problemi connessi alla successione nel patrimonio digitale.

---

<sup>10</sup> L. Di Lorenzo, "Il Legato di *password*", *Notariato*, 2, 2014, pag. 144 e ss..

Quindi, le problematiche evidenziate celano esigenze di certezza del diritto ancora insoddisfatte, le quali devono trovare una risposta univoca nella normativa di settore.

In conclusione, appare evidente la carenza di disposizioni relative alla regolamentazione dell'eredità digitale e la conseguente necessità di un intervento del Legislatore.



**ec Euroconference**  
Editoria

! « ( **NUOVA USCITA**  
**DICEMBRE 2020** ) »

**CASI PRATICI DI IVA  
NEGLI SCAMBI CON L'ESTERO  
Volume III**

**Autore:** Marco Peirolo

**Versione cartacea** € **35,00**

**Versione e-book** € **30,00 + IVA 4%**

**ACQUISTA ORA**

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# L'indipendenza: requisito di validità dell'incarico di revisore

di Antonio Morello – avvocato

*Il requisito dell'“indipendenza” contraddistingue tutta una serie di incarichi professionali, assumendo evidentemente rilievo anche ai fini di eventuali responsabilità. Ma può assumere differenti accezioni a seconda del contesto.*

Al centro di un disparato numero di norme di diritto d'impresa vi è il requisito dell'“indipendenza”: nella generalità delle ipotesi il possesso di quel requisito viene richiesto al soggetto che si accinge a svolgere una attività a rilievo *lato sensu* pubblicistico o comunque a ricoprire cariche che postulano imparzialità di giudizio, terzietà, obiettività, etc.: è così per il revisore, per l'attestatore del piano e per il sindaco, soggetti ai quali la legge prescrive appunto di essere “indipendenti”, ma dando al concetto di indipendenza una differente accezione.

Partendo dal revisore, l'indipendenza è, come noto, un requisito fondamentale ai fini della stabilità della nomina e cioè del rapporto contrattuale che si viene a instaurare con la società per effetto dell'accettazione della nomina: la (principale) norma di riferimento è l'[articolo 10](#), D.Lgs. 39/2010, che assurge a norma imperativa la cui violazione determina dunque l'invalidità della nomina con conseguente venire meno del diritto al compenso; la disciplina interna si ispira e deriva dalla disciplina comunitaria sulla revisione legale dei conti che da sempre vede nell'indipendenza del revisore un elemento senza il quale non può nemmeno immaginarsi una revisione di qualità, attendibile, effettiva, etc.<sup>1</sup>.

## Revisore e sindaco “colleghi” di studio

Così premesso che l'indipendenza rappresenta un valore assoluto, tra le varie “situazione di rischio” ai fini dell'indipendenza ve ne è una sulla quale è opportuno soffermarsi a riflettere anche perché assai

---

<sup>1</sup> Sono passati 18 anni (era il 16 maggio 2002) da quando la Commissione Europea adottava una raccomandazione sull'indipendenza dei revisori legali dei conti nell'UE: da allora molto è stato scritto, proposto, raccomandato, “sanzionato”, etc.; già nella Direttiva 2006/43/CE veniva ad esempio esplicitamente considerato un rischio per l'indipendenza del revisore o della società di revisione, l'esistenza di interesse finanziari, anche indiretti, nei confronti dell'ente oggetto anche derivanti dalla eventuale prestazione di servizi aggiuntivi come pure tema critico è quello dei corrispettivi, delle regole “di ingaggio” (nomina) e soprattutto di revoca (che nella stessa Direttiva si ricorda deve essere motivata da giusta causa). E si veda anche l'articolo 6, Regolamento UE 537/2014.

frequente: l'eventuale rapporto "di colleganza", di affari, professionale tra il sindaco e il revisore, rapporto che il più delle volte assume le sembianze di un rapporto "di studio" e cioè di condivisione di spazi, costi, ricavi, etc. del medesimo studio o associazione professionale.

Al fine di stabilire se questo genere di rapporto comprometta l'indipendenza del revisore è necessario ricordare 2 dati:

- il primo. Per l'[articolo 10](#), D.Lgs. 39/2010 l'indipendenza potrebbe essere minata da eventuali situazioni di conflitto tra interessi, anche soltanto potenziale, o da relazioni d'affari, anche indirette, anche con riferimento alla "rete" di appartenenza del revisore per tale intendendosi "la struttura" alla quale appartiene il revisore che si caratterizza per la condivisione degli utili o dei costi per la presenza di una direzione comune, per l'esistenza di prassi e procedure comuni di controllo della qualità, delle risorse professionali e del nome<sup>2</sup>;
- il secondo. Se dire che il sindaco è un organo della società significa ripetere l'ovvio, meno banale, alla luce di alcuni contenziosi del nostro recente passato, è aggiungere che anche il revisore deve guardare al sindaco come a un organo della società.

Questi 2 dati e in particolare il secondo avviano allora a soluzione il nostro quesito e cioè: il revisore deve essere indipendente anche rispetto al sindaco sul rilievo, formale ma non per questo di secondaria importanza, che l'indipendenza nei confronti della società postula in via di necessaria conseguenza l'indipendenza anche nei confronti di quanti la "personificano" a cominciare dai suoi organi, tra cui quello di controllo.

Il tema, come accennato, è emerso in tutta la sua rilevanza pratica in alcune vicende giudiziarie che hanno visto il revisore chiedere il pagamento del compenso e la società o la curatela fallimentare rifiutare di pagarlo obiettando l'esistenza tra il revisore e il sindaco di un rapporto professionale o d'affari che priverebbe il primo della necessaria dipendenza: obiezione alla quale il revisore non può dunque replicare – come in più di una occasione è invece successo – che l'articolo 10, D.Lgs. 39/2010 gli impone di essere indipendente rispetto alla società ma tace in relazione all'eventuale rapporto con un componente del collegio sindacale perché; il punto, come detto, è un altro ed è formale: il collegio sindacale è un organo della società e pertanto non potrà mai apparire indipendente quel revisore che è legato al sindaco da "relazioni finanziarie, personali, d'affari, di lavoro o di altro genere" (per dirla con le parole del quarto capoverso dell'articolo 10, D.Lgs. 39/2010) che indurrebbero un "terzo informato,

---

<sup>2</sup> Articolo 1, D.Lgs. 39/2010.

*obiettivo e ragionevole*” a considerare compromessa l’indipendenza: si tratta del principio, di derivazione comunitaria<sup>3</sup> dell’indipendenza “in apparenza”.

Per completezza si deve aggiungere che i termini del ragionamento non variano anche a voler considerare quella del revisore e del sindaco attività di controllo dell’azione gestoria sotto il profilo, rispettivamente, contabile e della legalità, attività nello svolgimento della quale, peraltro, il revisore non controlla il sindaco: non si deve infatti dimenticare che, da un lato, il collegio sindacale è un organo che viene sentito (proposta motivata) quando arriva il momento di nominare il revisore<sup>4</sup>; dall’altro, il collegio sindacale è parte dei processi interni “*di governo societario*”: si guardi al dovere dei sindaci di “assistere” alle adunanze del CdA e dell’assemblea, al ruolo fondamentale – nell’*iter* di approvazione del bilancio di esercizio, al potere-dovere di intervenire di fronte al sospetto di irregolarità gestorie assumendo iniziative decisamente molto “invasive” (denuncia ex [articolo 2409](#), cod. civ. potere di impugnativa, convocazione dell’assemblea, ispezione, etc.). E non si dimentichi nemmeno l’[articolo 2407](#), comma 2, cod. civ., che nel prevedere la responsabilità solidale dei sindaci rispetto agli atti di *mala gestio* degli amministratori detta un regime di responsabilità che si spiega anche alla luce del coinvolgimento dei sindaci nei processi decisionali, sia pure nella peculiare veste di controllo.

È sulla base di questi ragionamenti – fatti propri dalla Cassazione<sup>5</sup> – che è allora necessario escludere in radice qualunque rischio di reciproco condizionamento tra revisori e sindaci dovendo i primi essere e apparire indipendenti rispetto ai secondi del tutto prescindendo dal grado di “significatività” del rapporto che lega quei 2 soggetti<sup>6</sup>: in mancanza, l’incarico non può dirsi validamente conferito con le conseguenze che ne discendono non solo sul piano del compenso - al quale il revisore non avrà quindi diritto – ma anche sul piano delle responsabilità ed è a questo aspetto che va dedicato un veloce cenno conclusivo: nella prospettiva di un eventuale giudizio di responsabilità per i danni derivanti da una non diligente attività di revisione, l’assenza di indipendenza “aggravare” la posizione del revisore e cioè accresce il disvalore giuridico delle eventuali negligenze commesse dal revisore (ma lo stesso vale per il sindaco) nello svolgimento del proprio incarico.

Il discorso si fa poi ancora più specifico se guardiamo ai sistemi alternativi di amministrazione e controllo: i membri dell’organo di controllo monistico – il comitato per il controllo sulla gestione - accanto al controllo di legalità, svolgono un preventivo controllo di “merito” in quanto, vale ricordarlo,

---

<sup>3</sup> Direttiva UE 43/2006, articolo 22.

<sup>4</sup> Articolo 13, D.Lgs. 39/2010.

<sup>5</sup> Cassazione n. 14919/2019.

<sup>6</sup> Un richiamo alla “significatività” poteva avere qualche fondamento sulla base di quanto originariamente previsto dalla Raccomandazione CE del 16 maggio 2002, e cioè “*un revisore legale, una società di revisione o una rete possono essere visti come finanziariamente dipendenti da un singolo cliente o gruppo di clienti quando il totale dei corrispettivi, per servizi di revisione e non, che ricevono o prevedono di ricevere da quel cliente o gruppo di clienti oltrepassa una soglia critica dei loro ricavi totali*”.

prima ancora che controllori sono consiglieri di amministrazione; i componenti dell'organo di controllo dualistico – consiglio di sorveglianza – arrivano invece a nominare gli amministratori e approvare il bilancio; se dunque si pretende l'indipendenza rispetto ai sindaci a più forte ragione si deve pretendere l'indipendenza rispetto ai controllori monistici e ai controllori dualistici.

### Necessarie precisazioni sull'indipendenza “in apparenza”

Si impone a questo punto una precisazione avuto specifico riguardo al principio dell'indipendenza “in apparenza” nell'ambito degli studi professionali: precisazione necessaria al fine di evitare letture eccessivamente o ingiustificatamente rigoriste.

Si è già ricordato che parlare di “rete” significa riferirsi a un modello condiviso di gestione dell'attività professionale che generalmente si manifesta attraverso la presenza di una “etichetta” o denominazione comune sotto la quale viene svolta l'attività da parte di più professionisti, la condivisione di spazi (locali, stanze, uffici), la collaborazione su base continua e strutturata nello svolgimento di pratiche professionali (con una suddivisione, più o meno, demarcata delle rispettive aree di competenza), la condivisione dei costi e dei profitti (anche qui sulla base di regole preventivamente condivise): di fronte a una simile organizzazione del lavoro e alla luce di quanto osservato nel precedente paragrafo non appare indipendente il revisore che faccia parte di uno studio professionale che annovera, tra i propri clienti, anche la società della cui revisione si tratta.

D'accordo sul principio, ci sono però alcuni distinguo che è opportuno operare considerando che l'appartenenza a uno studio professionale può assumere diverse forme.

Se non può essere nominato revisore il socio dello studio (sia *equity* sia *salary partner*) che annovera tra i propri clienti la società della cui revisione si tratta e se, a più forte ragione, non può essere nominato revisore il socio che “segue personalmente” detta società (e cioè il c.d. “*partner* di riferimento”) scorrendo i gradini dell'associazione professionale il discorso è invece più articolato con riferimento ai collaboratori: se infatti, anche qui, “non appare” indipendente il collaboratore del “*partner* di riferimento” della società da assoggettare a revisione legale per gli altri collaboratori di studio, quelli cioè che non “rispondono” a quel socio o comunque non seguono pratiche della società da assoggettare a revisione appare una forzatura far gravare anche su di essi una sorta di presunzione di non indipendenza: in sostanza, per costoro l'assenza di indipendenza abbisogna di un riscontro effettivo e cioè deve fondarsi su fatti, circostanze, elementi, etc. concreti, specifici, etc..

Diversamente opinando si finirebbe col considerare “vietato” – in nome della indipendenza in apparenza - qualunque rapporto di colleganza: beninteso, non vi sarebbe nulla di irrazionale (anche sul

piano della politica del diritto) se un giorno il Legislatore dovesse decidere di formalizzare per esplicito all'interno di una norma di legge il divieto per il revisore di essere "collega di studio" del sindaco a prescindere da ogni esame circa la situazione concreta, il ruolo effettivamente ricoperto dallo studio dall'uno e dall'altro, le pratiche gestite, etc., ma fino a quando quel giorno non arriverà una conseguenza di simile portata non può farsi discendere puramente e semplicemente dal principio dell'indipendenza in apparenza, principio che del resto si distingue anche per la sua non perspicua formulazione.

### Il revisore-sindaco

Quando il medesimo professionista svolge il ruolo di revisore e di sindaco – e cioè, il caso maggiormente ricorrente quando si tratta di Srl - l'[articolo 10](#), D.Lgs. 39/2010 continua a essere la norma di riferimento in tema di indipendenza (del revisore) ma si peccherebbe di riduttivismo ove non si consideri anche l'[articolo 2399](#), cod. civ. che tra le cause di ineleggibilità e dunque decadenza annovera il fatto di essere, il professionista, legato alla società, alle società da questa controllate, alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo:

*“da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d’opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l’indipendenza”.*

Dell'indipendenza del revisore-sindaco si è occupato il Tribunale di Genova<sup>7</sup> avuto specifico riguardo a un caso dove il professionista – sindaco/revisore – conduceva in locazione una singola stanza dell'immobile dove ha sede uno studio professionale che presta attività di consulenza alla società assoggettata revisione; professionista il cui nominativo compariva nella carta intestata dello studio.

Anche di fronte a un simile scenario è decisivo stabilire se il professionista in procinto di essere nominato sindaco-revisore gestisca, nell'ambito dello studio professionale, pratiche della società: se la risposta è negativa il professionista "sindaco-revisore" conserva il requisito dell'indipendenza, requisito che allora non viene meno per il fatto che quel professionista intrattenga rapporti professionali col commercialista titolare dello studio in relazione a pratiche o incarichi per clienti diversi dalla società.

In sostanza si tratta di un soggetto per il quale l'assenza di indipendenza non si può presumere ma va riscontrata in pratica: si tratta allora di andare alla ricerca di elementi fattuali positivi o negativi e in questo quadro rilevante può essere anche il contegno tenuto dalla società durante lo svolgimento dell'incarico nel senso che potrebbe apparire quanto meno curioso che la società contesti l'assenza di

---

<sup>7</sup> Tribunale di Genova n. 3166/2017

indipendenza per la prima volta in sede di opposizione al decreto ingiuntivo emesso a favore del revisore cui la società non aveva pagato i compensi.

## E l'indipendenza del professionista-attestatore

Si tratta a questo punto di dedicare qualche riflessione all'indipendenza di un altro professionista, quello chiamato ad attestare un piano ex [articolo 67](#), L.F.: se ne è recentemente occupata la Corte di d'Appello di Bologna<sup>8</sup> in un caso che vedeva una curatela fallimentare contestare all'attestatore la mancanza di indipendenza per avere svolto una precedente prestazione consulenziale.

Come noto l'articolo 67, L.F. si occupa della revocatoria anche al fine di stabilire alcune "deroghe" e cioè per individuare alcune tipologie di atti non revocabili: si tratta del comma 3 che alla lettera d) prevede che non sono revocabili:

*“gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria; un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali e in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 28, lettere a) e b) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano; il professionista è indipendente quando non è legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio; in ogni caso, il professionista deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399, cod. civ. e non deve, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, avere prestato negli ultimi 5 anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo; il piano può essere pubblicato nel Registro Imprese su richiesta del debitore”.*

Al fine di stabilire se il professionista conserva il requisito di indipendenza anche in presenza di un credito professionale risalente a prima del conferimento dell'incarico di revisore, gli aspetti da considerare sono essenzialmente 2: da un lato le prestazioni professionali rese dal professionista attestatore minano l'indipendenza quando hanno carattere continuativo e non occasionale; dall'altro, l'esistenza di un credito dell'attestatore nei confronti del fallito derivante da precedenti prestazioni professionali – nel caso in esame si trattava della redazione di un parere sul bilancio - non determina alcuna incompatibilità in capo al professionista se l'importo del credito non sia tale da comprometterne

<sup>8</sup> Corte d'Appello di Bologna, n. 527/2020.

l'indipendenza del giudizi.

Per la Corte d'Appello di Bologna l'attestatore che versi in una simile situazione conserva il requisito dell'indipendenza e la conclusione non varia anche a voler considerare il credito professionale ancora esistente al momento della predisposizione dell'attestazione: circostanza, questa, che ha portato all'iscrizione dell'attestatore del piano nell'elenco dei creditori allegato al ricorso per ristrutturazione. Ma interessante è soprattutto il ragionamento che vi è dietro questa conclusione: si osserva infatti nella sentenza che l'[articolo 2399](#), cod. civ. e l'[articolo 67](#), L.F. non collimano perfettamente in quanto l'indipendenza è esclusa, secondo l'articolo 2399, cod. civ., solo in caso di rapporto continuativo attuale, mentre, secondo l'articolo 67, lettera d), L.F., l'indipendenza è esclusa in presenza di un rapporto professionale infraquinquennale qualsiasi (e tale era il rapporto che aveva visto il professionista attestazione rendere il suddetto parere); di fronte a ciò le 2 discipline richiedono allora di essere "armonizzate" il che significa, secondo il giudice bolognese, una cosa soltanto: l'indipendenza viene meno ove il rapporto professionale (risalente agli ultimi 5 anni o attuale) sia caratterizzato dalla continuità e non, invece, laddove tale rapporto sia consistito in una singola prestazione (come è appunto la predisposizione di un parere).

Prima però di considerare chiuso il ragionamento sulla indipendenza del professionista in questione vi è un ulteriore punto chiarito dalla Corte d'Appello di Bologna: il professionista, all'atto della presentazione del ricorso, vantava un credito verso la società là dove l'[articolo 28](#), comma 2, L.F. impedisce di nominare (curatore e quindi, ex articolo 67, Tuir attestatore) il soggetto che vanta un credito (verso l'impresa fallita o "in ristrutturazione" o risanamento): senonché anche questo rilievo non autorizza a considerare privo di indipendenza il professionista in questione: per un verso l'articolo 67, comma 3, lettera d), L.F. non fa rinvio al comma 2, articolo 28, L.F.; peraltro, non può nemmeno sostenersi una sorta di sua interpretazione analogia atteso che il rinvio operato dall'articolo 67, L.F. è puntuale, circoscritto, mirato, etc. ad alcune regole dell'articolo 28, L.F. che quindi sono state individuate con precisione e tra queste non compare detto comma 2.

La Corte d'Appello ritiene così decisivo verificare se il credito professionale è di importanza tale da privare in concreto l'attestatore di autonomia decisionale, verifica che allora va condotta tenendo presente "*tutti gli elementi di fatto rilevanti emersi in corso di causa*": nessuna quindi presunzione di non indipendenza essendo decisivo appurare, in concreto, se il professionista sia o meno legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento "*da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio*"; esattamente come si diceva a proposito

del collaboratore che non è socio dello studio professionale e che lavora su pratiche della società della cui revisione si tratta.

### Qualche cenno all'indipendenza nel Codice della crisi

Ovviamente anche il recente Codice della crisi<sup>9</sup> si occupa, in più parti, dell'indipendenza a cominciare dall'[articolo 2](#), comma 1, lettera o) che ne offre una utile definizione e cioè: per «*professionista indipendente*» si deve intendere:

*“il professionista incaricato dal debitore nell'ambito di una delle procedure di regolazione della crisi di impresa che soddisfi congiuntamente i seguenti requisiti: ... non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi da rapporti di natura personale o professionale”;*

a differenza dell'[articolo 67](#), L.F. nulla si dice circa la “significatività” di questi rapporti.

Tra le altre disposizioni del Codice della crisi che richiamano l'indipendenza si può anzitutto ricordare, il comma 3 dell'[articolo 13](#) che, in tema di indicatori, accorda all'impresa. L'impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici “generali” deve specificare le ragioni nella Nota integrativa al bilancio di esercizio e indica, nella medesima nota, gli indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi: si tratta di valutazioni che devono passare al vaglio di un professionista indipendente il quale, in particolare, deve attestare l'adeguatezza di tali indici per così dire “personalizzati” o speciali avuto riguardo alle peculiarità (organizzative, di *business*, etc.) dell'impresa. Per la sua attestazione è prevista la pubblicità in quanto è allegata alla Nota integrativa al bilancio di cui ne costituisce parte integrante. La dichiarazione, attestata in conformità al secondo periodo, produce effetti a decorrere dall'esercizio successivo.

In tema di omologazione del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione il nuovo quinto capoverso riconosce grande importanza alle risultanze che emergono dalla relazione del professionista indipendente: si prevede infatti che il Tribunale procede con l'omologa anche in mancanza di adesione da parte dell'Amministrazione finanziaria o dell'ente di previdenza obbligatoria quando, anche sulla base di dette risultanze, il contenuto della proposta (in termini di percentuali di soddisfacimento del credito) è conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria.

Il professionista indipendente entra poi in gioco in sede di attestazione della veridicità dei dati aziendali e di fattibilità economica del piano di risanamento predisposto dall'imprenditore ([articolo 56](#) del Codice)

<sup>9</sup> D.Lgs. 14/2019, come da ultimo “corretto” dal D.Lgs. 147/2020.

nonché in sede di concessione di misure protettive essendo chiamato ad attestare l'esistenza di trattative con creditori che rappresentano almeno il 60% dei crediti e l'idoneità della proposta del debitore ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori esclusi (anche per la loro indisponibilità a trattare) dalle trattative: le misure protettive possono cioè essere richieste dall'imprenditore anche nel corso delle trattative e prima del deposito della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione, allegando la proposta di accordo corredata, appunto, dalla suddetta attestazione del professionista indipendente.

L'[articolo 99](#) del Codice consente infine di accedere a finanziamenti prededucibili prima dell'omologazione del concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti compresa la richiesta di emissione di garanzie funzionali all'esercizio dell'attività aziendale e in ogni caso alla miglior soddisfazione dei creditori: a questo fine il debitore deve presentare ricorso al Tribunale accompagnato dalla relazione di un professionista indipendente che attesti la sussistenza dei suddetti requisiti e in particolare che i finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori precisando che:

*“La relazione non è necessaria quando il Tribunale ravvisa l'urgenza di provvedere per evitare un danno grave e irreparabile all'attività aziendale”.*



**e Euroconference**

# SUPERBONUS 110%

## RISOLVI TUTTI I TUOI DUBBI IN 48 ORE CON IL SERVIZIO PARERI E QUESITI

- ✓ **Tempestività nella risposta**  
La richiesta sarà evasa entro 48 ore lavorative dall'accettazione del preventivo
- ✓ **Completezza**  
La risposta è corredata dalla documentazione di riferimento
- ✓ **Autorevolezza**  
Gli esperti sono tra i più qualificati nella materia di competenza

**SCOPRI DI PIÙ**

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# Il correttivo al Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza

di Francesca Dal Porto – dottore commercialista, revisore legale, cultrice di analisi economica e finanziaria Università degli studi di Pisa

*Il D.Lgs. 147/2020, pubblicato nella G.U. n. 276 del 5 novembre 2020, è intervenuto a modificare il Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza di cui al D.Lgs. 14/2019.*

*Il Legislatore ha operato in svariate direzioni: ha corretto refusi, ha cercato di riscrivere alcune disposizioni con maggior chiarezza offrendo integrazioni e semplificazioni, laddove ritenuto necessario, ha rivisto totalmente alcune norme, tenendo conto delle svariate osservazioni e del dibattito emerso all'indomani della pubblicazione del Codice.*

### Premessa

Con la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale n. 276 del 5 novembre 2020 del D.Lgs. 147/2020, si è completato l'iter di approvazione del Decreto correttivo al Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza. L'iter che ha portato all'approvazione del Decreto correttivo è stato lungo e contrassegnato da vari passaggi.

È con la L. 20/2019 che era assegnata al Governo una nuova delega per la promulgazione di disposizioni integrative e correttive della riforma della disciplina della crisi di impresa e dell'insolvenza.

La bozza del Decreto legislativo correttivo era approvata dal CdM, in data 13 febbraio 2020, ed era quindi presentata dal Governo in Parlamento il 28 maggio 2020; con la raccolta del parere favorevole delle Commissioni parlamentari e con la successiva approvazione, in data 18 ottobre 2020, del testo definitivo da parte del CdM, si concludeva l'iter che ha portato all'approvazione del Decreto definitivo 147/2020.

### Entrata in vigore

Il D.Lgs. 14/2019 era previsto, ex [articolo 389](#), che sarebbe entrato in vigore decorsi 18 mesi dalla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale, ossia a far data dal 15 agosto 2020. Per una serie di articoli era invece prevista l'entrata in vigore a partire dal trentesimo giorno successivo alla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale dello stesso decreto, ossia a far data dal 16 marzo 2019.

Con la L. 40/2020 di conversione del Decreto Liquidità (D.L. 23/2020), è stato disposto il differimento dal 15 agosto 2020 al 1° settembre 2021 dell'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (con modifica dell'[articolo 389](#), D.Lgs. 14/2019). La Legge ha però mantenuto ferma l'efficacia delle disposizioni del Codice della crisi già entrate in vigore alla data del 16 marzo 2019.

Tale intervento normativo si è reso necessario alla luce della grave crisi sanitaria e conseguentemente economico-produttiva che, nel corso del 2020, ha colpito l'intero Paese e quindi della necessità di dare alle imprese un arco temporale più ampio per adeguarsi alle nuove misure e in particolare alle nuove procedure di allerta.

In tale contesto, con l'approvazione del Decreto correttivo 147/2020 è stato previsto che lo stesso entri in vigore a decorrere dal 1° settembre 2021, insieme al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Con il Decreto correttivo è stato però stabilito che le disposizioni di cui all'[articolo 37](#), commi 1 e 2 (che intervengono sugli articoli [356](#) e [357](#) del Codice, relative all'istituzione dell'albo dei soggetti incaricati della gestione e del controllo nelle procedure di cui al Codice) e di cui all'[articolo 40](#) (che modifica le norme del codice civile in materia di assetti organizzativi societari, intervenendo sull'[articolo 375](#) e ss. del Codice) entrino in vigore a decorrere dal 20 novembre 2020. Trattasi, infatti, di norme modificative di disposizioni già vigenti alla data del 16 marzo 2019.

### Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – definizioni e ipotesi di prededucibilità

Tra le novità più significative contenute nel Decreto correttivo 147/2020, preme soffermarsi in prima istanza sull'intervento in materia di definizioni di cui all'[articolo 2](#) del Codice.

Laddove, infatti, si definiva la “crisi” come quello stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, il correttivo introduce l'espressione più tecnica di squilibrio economico - finanziario.

La definizione di crisi rimane ferma quanto all'ottica prognostica che la contraddistingue, lo squilibrio infatti è valutato sulla base di alcune circostanze prospettiche:

*“... che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate”.*

Quello che cambia è il riferimento tecnico al concetto di squilibrio economico finanziario, che nell'ambito dell'economia aziendale ha una precisa valenza, delineata e circoscritta rispetto alla più generica espressione di difficoltà economica - finanziaria<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Per essere in equilibrio economico, l'impresa non solo deve essere in grado di coprire i costi con i ricavi ma anche di conseguire un risultato positivo soddisfacente (almeno pari a quello necessario per remunerare i capitali di rischio investiti in essa, secondo la media di mercato).

Altra definizione su cui il correttivo interviene è quella di “gruppo di imprese”: è chiarito che dalla fattispecie sono esclusi non solo lo Stato ma anche gli enti territoriali ed è resa più agevole la lettura della parte della norma che spiega in quali casi si può presumere, salvo prova contraria, l’esistenza di una attività di direzione e coordinamento.

Rispetto all’[articolo 6](#) del Codice, che individua i casi in cui deve essere attribuita prededucibilità ai crediti, il correttivo integra le ipotesi ivi previste, precisando che sono prededucibili, oltreché i crediti legalmente sorti per la gestione del patrimonio del debitore e per la continuazione dell’esercizio dell’impresa, anche i crediti derivanti da attività non negoziali degli organi preposti (purché connesse alla loro funzione) e i crediti risarcitori derivanti da fatti colposi degli stessi organi, oltre al loro compenso e alle prestazioni professionali richieste dagli organi medesimi.

Con tale precisazione, si è voluto recepire l’interpretazione estensiva emersa più volte, in sede giurisprudenziale, secondo la quale sono da considerarsi prededucibili tutti i crediti in qualsiasi modo riconducibili all’attività funzionale dell’ufficio<sup>2</sup>.

### Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – strumenti di allerta

Una serie di interventi del correttivo è dedicata alle procedure di allerta che rappresentano uno degli aspetti più innovativi del Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza.

In particolare, è stato rivisto l’[articolo 13](#) relativo agli indicatori della crisi. Il correttivo modifica la rubrica dell’articolo stesso, inserendo accanto al termine “indicatori” anche quello di “indici” della crisi. In effetti, l’articolo si occupa sia degli indicatori della crisi, riferendosi a quei segnali che denotano squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, tali da rendere probabile l’insolvenza dell’impresa, sia degli indici della crisi, rappresentati dal rapporto tra 2 o più quantità<sup>3</sup> in grado di dare evidenza di una serie di criticità.

Sempre nell’ambito dell’articolo 13 del Codice, il correttivo interviene per cercare di fare chiarezza sulla funzione degli indici chiamati a segnalare la presenza di un’eventuale crisi. In particolare, gli stessi dovranno dare evidenza della “non” sostenibilità dei debiti per almeno i 6 mesi successivi e “dell’assenza” di prospettive di continuità aziendale. L’articolo revisionato continua col precisare che sono indici significativi quelli che misurano la “non” sostenibilità degli oneri dell’indebitamento, come

---

Deve esserci coerenza temporale tra fonti e impieghi: le passività a breve termine, ad esempio, dovrebbero essere investite in impieghi di facile e veloce realizzo. L’impresa deve perseguire l’equilibrio tra entrate e uscite finanziarie, ovvero tra spese sostenute e introiti: in altre parole, deve essere in grado di prevenire o almeno prevedere *deficit* di cassa.

<sup>2</sup> Si veda ad esempio Cassazione n. 23353/2010: “A tale principio non si sottraggono i crediti risarcitori derivanti da fatto colposo del curatore, attese la predicabilità in termini di costi della procedura, i quali sono assimilabili a quelli relativi all’amministrazione del fallimento e alla continuazione dell’esercizio dell’impresa ...”.

<sup>3</sup> Per l’elaborazione dei quali è fatto rinvio al Cndcec, ai sensi del comma 2, articolo 13, D.Lgs. 14/2019.

i flussi di cassa (...) e “l’inadeguatezza” dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Il correttivo è intervenuto volgendo alla forma negativa la declinazione delle casistiche in cui si possono ravvedere i primi segnali di una crisi.

Il comma 3, [articolo 13](#) del Codice che contempla la possibilità di deroga all’applicazione degli indici elaborati dal Cndcec<sup>4</sup>, con l’opportunità da parte dell’impresa di proporre indici diversi, richiede l’intervento di una attestazione da parte di un professionista sull’idoneità dei diversi indici proposti.

Nella nuova versione introdotta col correttivo, è specificato che la dichiarazione attestata produce effetti non solo per l’esercizio successivo (a cui si riferisce il bilancio a cui l’attestazione è allegata) ma “dall’esercizio successivo”, senza necessità quindi di un rinnovo annuale.

Il correttivo, infine, interviene anche sull’[articolo 15](#) del Codice, relativo agli obblighi di segnalazione da parte dei creditori pubblici qualificati.

In particolare, sono stati rivisti i limiti dell’esposizione debitoria rilevante affinché i creditori pubblici qualificati (Agenzia delle entrate, Inps e Agente della riscossione) intervengano con la segnalazione al debitore.

Per l’Agenzia delle entrate il nuovo limite, oltre il quale scatta l’obbligo di segnalazione, è rappresentato da un debito scaduto e non versato a titolo di Iva<sup>5</sup> superiore ai seguenti importi:

- 100.000 euro, se il volume d’affari risultante dalla dichiarazione relativa all’anno precedente non è superiore a 1.000.000 di euro;
- 500.000 euro, se il volume d’affari risultante dalla dichiarazione relativa all’anno precedente non è superiore a 10.000.000 di euro;
- 1.000.000 di euro, se il volume d’affari risultante dalla dichiarazione relativa all’anno precedente è superiore a 10.000.000 di euro.

In materia di organismo di composizione della crisi di impresa, il correttivo interviene sull’[articolo 17](#) del Codice, in particolare in relazione alla nomina e alla composizione del collegio dei 3 esperti, a cura del referente dell’Ocri. I 3 esperti nominati devono essere di diversa estrazione: uno deve essere designato dal Presidente della sezione specializzata in materia di imprese del Tribunale competente; uno designato dal Presidente della CCIAA; uno designato dall’associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore.

Quest’ultimo, come precisato dal correttivo, deve essere scelto tra 3 nominativi indicati dallo stesso debitore al referente, in questo modo si è cercato di garantire il coinvolgimento del debitore.

---

<sup>4</sup> Nel caso in cui l’impresa non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati dal Cndcec.

<sup>5</sup> Risultante dalla comunicazione dei dati delle liquidazioni periodiche di cui all’articolo 21-bis, D.L. 78/2010, convertito, con modificazioni, dalla L. 122/2010.

Il comma 2, [articolo 17](#) del Codice è stato modificato prevedendo che il referente, sentito il debitore, provveda alla designazione anche quando risulti impossibile individuare l'associazione rappresentativa del settore di riferimento.

Con il correttivo è infine inserito, all'interno del comma 5, articolo 17 del Codice, la specifica che vuole che il referente, quando riscontri inerzia o mancato adempimento di uno dei propri obblighi da parte di un membro del collegio degli esperti, lo segnali tempestivamente ai soggetti che hanno effettuato le designazioni che provvederanno con la sostituzione dell'esperto inadempiente.

### **Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – accesso alle procedure di regolazione della crisi di impresa e dell'insolvenza**

Per quanto riguarda l'accesso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, l'[articolo 7](#), D.Lgs. 147/2020 interviene sugli articoli [38](#) e [39](#) del Codice.

L'articolo 38 del Codice, concernente l'iniziativa del PM in merito all'apertura della liquidazione giudiziale, è integrato con la previsione secondo cui il PM può intervenire in tutti i procedimenti diretti all'apertura di una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

L'articolo 39 del Codice, che disciplina gli obblighi del debitore che chiede l'accesso a una procedura regolatrice della crisi o dell'insolvenza, nell'integrazione del correttivo prevede che il debitore debba depositare anche le dichiarazioni Irap e le dichiarazioni annuali Iva relative ai medesimi periodi.

In merito agli elenchi nominativi dei creditori e di coloro che vantano diritti reali e personali su cose in possesso del debitore, l'integrazione stabilisce che gli stessi debbano anche contenere l'indicazione del domicilio digitale dei creditori e dei titolari dei diritti reali e personali che ne sono muniti.

Infine, con il correttivo si precisa cosa debba intendersi per atti di straordinaria amministrazione per i quali il debitore è chiamato, per quelli compiuti nel quinquennio anteriore alla richiesta di accesso a una procedura, a fornire una relazione riepilogativa. L'articolo è integrato con il rinvio all'[articolo 94](#), comma 2 del Codice:

*“... i mutui, anche sotto forma cambiaria, le transazioni, i compromessi, le alienazioni di beni immobili e di partecipazioni societarie di controllo, le concessioni di ipoteche o di pegno, le fidejussioni, le rinunzie alle liti, le ricognizioni di diritti di terzi, le cancellazioni di ipoteche, le restituzioni di pegni, le accettazioni di eredità e di donazioni ...”.*

In materia di procedimento per l'apertura della liquidazione giudiziale, all'[articolo 41](#) del Codice è stato specificato che il debitore, nel costituirsi, debba depositare i bilanci relativi agli ultimi 3 esercizi o, se non è soggetto all'obbligo di redazione del bilancio, le dichiarazioni dei redditi concernenti i 3 esercizi

precedenti ovvero l'intera esistenza dell'impresa, se questa ha avuto una minore durata.

Anche l'[articolo 44](#) del Codice, relativo all'accesso al concordato preventivo e al giudizio per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione, è interessato da modifiche: con riferimento alla possibile proroga del termine per il deposito della documentazione che deve accompagnare la proposta di concordato o la domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione, la norma chiarisce che il termine massimo è di 60 giorni e che, quindi, il Tribunale può accordare anche un termine più breve. È inoltre previsto che, nel caso di domanda di accesso al giudizio di omologazione degli accordi di ristrutturazione, l'opportunità della nomina del commissario giudiziale è rimessa alla valutazione discrezionale del Tribunale. Rimane ferma invece la sua obbligatorietà nel caso di istanze di apertura della procedura di liquidazione giudiziale.

Per quanto riguarda l'omologazione del concordato preventivo, l'[articolo 48](#) del Codice al comma 5 nella versione integrata prevede che gli accordi di ristrutturazione o il concordato preventivo possano essere omologati anche quando, oltre al caso di mancanza di adesione da parte dell'Amministrazione finanziaria, manchi l'adesione degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie.

### **Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – misure cautelari e protettive**

Per quanto riguarda le misure cautelari e protettive di cui all'[articolo 54](#) del Codice, gli originari commi 4 e 5 sono stati unificati nel comma 4, in modo da chiarire che il procedimento di cui all'articolo 54 si riferisce unicamente alla richiesta di misure protettive o dei provvedimenti necessari per condurre a termine le trattative in corso, nell'ambito delle procedure di allerta.

Il nuovo comma 5, articolo 54 del Codice stabilisce che le misure protettive conservano efficacia anche se il debitore, che aveva intenzione di presentare una domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione, si trovi invece a presentare una domanda di apertura del concordato preventivo o una domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione, in luogo della proposta di concordato preventivo. L'originario comma 6, articolo 54 del Codice non considerava tale ultima ipotesi.

### **Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – strumenti di regolazione della crisi**

Il correttivo contiene modifiche rilevanti anche in relazione allo strumento di regolazione della crisi rappresentato dagli accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento di cui all'[articolo 56](#) del Codice. Trattasi di uno strumento negoziale stragiudiziale non soggetto a omologazione.

Il correttivo amplia il contenuto del piano sottostante agli accordi, lo stesso infatti dovrà contenere, oltre a quanto già previsto, anche:

- l'elenco dei creditori estranei all'accordo, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza;
- il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario.

L'aggiunta della prima informazione serve evidentemente a facilitare il controllo e la verifica di fattibilità del piano, da parte dei creditori aderenti.

La seconda informazione richiesta serve per valutare in modo più efficace le ipotesi poste a fondamento del piano e quindi anche l'affidabilità dell'attestazione che lo accompagna.

Il nuovo comma 4, [articolo 56](#) del Codice prevede infine che oltre al piano, anche l'attestazione e gli accordi conclusi con i creditori possano essere pubblicati nel Registro Imprese, su richiesta del debitore. Il correttivo interviene anche sullo strumento negoziale stragiudiziale rappresentato dagli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all'[articolo 57](#) del Codice. In particolare, è stato soppresso nel comma 4 il riferimento alla "fattibilità giuridica" del piano come elemento di attestazione da parte del professionista incaricato. Le valutazioni sulla fattibilità giuridica, a differenza di quella economica, esulano infatti dall'analisi del professionista e devono essere demandate al Tribunale competente.

In relazione all'istituto degli accordi di ristrutturazione a efficacia estesa di cui all'[articolo 61](#) del Codice, il correttivo ha eliminato la previsione secondo la quale i creditori devono essere soddisfatti in misura significativa o prevalente dal ricavato della continuità aziendale.

In materia di transazione fiscale e accordi sui crediti contributivi di cui all'[articolo 63](#) del Codice, il correttivo esplicita con chiarezza i possibili contenuti della transazione, nell'ambito delle trattative che precedono la stipulazione degli accordi di ristrutturazione di cui agli articoli [57](#), [60](#) e [61](#): il debitore può proporre il pagamento, parziale o anche dilazionato, dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali, nonché dei contributi amministrati dagli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazione per l'invalidità, la vecchiaia e i superstiti obbligatorie e dei relativi accessori.

Con tale modifica i contenuti dell'istituto acquistano maggiore chiarezza e si avvicinano a quanto previsto dall'[articolo 88](#) del Codice, in materia di trattamento dei crediti tributari e contributivi, nell'ambito del concordato preventivo.

Il correttivo prevede poi tutta una serie di modifiche che intervengono sulle norme relative alle procedure di composizione delle crisi da sovraindebitamento, a oggi disciplinate dalla L. 3/2012.

L'[articolo 67](#) del Codice, che disciplina la procedura di ristrutturazione dei debiti (riservata al consumatore), nella nuova versione proposta prevede che il piano di ristrutturazione dei debiti del consumatore possa considerare non solo il soddisfacimento parziale ma anche differenziato dei creditori.

L'[articolo 68](#) del Codice è stato rettificato nel senso di precisare che, nel caso in cui nel circondario del Tribunale competente non vi sia un OCC, nella scelta del professionista cui affidare le funzioni del suddetto organismo devono essere preferiti gli iscritti nell'albo dei gestori della crisi di cui al decreto del Ministro della giustizia 202/2014.

Nell'[articolo 70](#) del Codice, che disciplina l'omologazione del piano del consumatore, è precisato che, al fine di evitare incertezze interpretative, tra le misure che il giudice può adottare per conservare l'integrità del patrimonio vi può essere anche il divieto di compiere atti di straordinaria amministrazione, se non previamente autorizzati.

L'[articolo 71](#) del Codice, relativo all'esecuzione del piano, è stato riformulato integralmente. Il nuovo comma 1, allo scopo di garantire trasparenza all'attività liquidatoria, prevede che le vendite e le cessioni abbiano luogo tramite procedure competitive, anche avvalendosi di soggetti specializzati, sulla base di stime condivise con l'organismo e assicurando, con adeguate forme di pubblicità, la massima informazione e partecipazione degli interessati.

Nei commi successivi, è stato recuperato il disposto dell'[articolo 13](#), commi 3 e 4, L. 3/2012, al fine sia di attribuire effetto purgativo alle vendite, consentendo la cancellazione dei vincoli esistenti sui beni liquidati in esecuzione del piano, sia di garantire che, in mancanza di spossessamento, i creditori concorrenti non siano pregiudicati da atti o pagamenti posti in essere dal debitore in violazione del piano.

Il correttivo interviene anche sulla disciplina del concordato minore e, in particolare, sull'[articolo 74](#) del Codice prevedendo l'obbligatorietà della formazione delle classi per i creditori titolari di garanzie prestate da terzi.

Nell'[articolo 75](#) del Codice, relativo alla documentazione da allegare alla domanda di concordato minore, è stato inserito analogamente a quanto fatto nell'[articolo 39](#) del Codice l'obbligo di depositare anche le dichiarazioni Irap e le dichiarazioni annuali Iva relative agli ultimi 3 periodi e di inserire negli elenchi nominativi dei creditori anche l'indicazione del domicilio digitale dei creditori e dei titolari dei diritti reali e personali che ne sono muniti.

Il nuovo comma 1, [articolo 79](#) del Codice prevede che, quando un unico creditore è titolare di crediti in misura superiore alla maggioranza dei crediti ammessi al voto, il concordato minore è approvato se, oltre alla maggioranza dei crediti ammessi al voto, ha riportato la maggioranza per teste dei voti espressi dai creditori ammessi al voto.

Quando sono previste diverse classi di creditori, il concordato minore è approvato se la maggioranza dei crediti ammessi al voto è raggiunta anche nel maggior numero di classi.

Il nuovo comma 2, [articolo 79](#) del Codice completa la disciplina delle ipotesi di esclusione dal voto di quanti si trovino in situazione, accertata o presunta, di conflitto di interessi.

La modifica introdotta al comma 4, articolo 79 del Codice consente di derogare all'estensione degli effetti del concordato minore di società anche nei confronti dei soci illimitatamente responsabili.

Nell'ambito dell'[articolo 80](#) del Codice, il correttivo ha precisato che il giudice omologa altresì il concordato minore anche in mancanza di adesione da parte dell'Amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie quando l'adesione è decisiva ai fini del raggiungimento della percentuale previste. In questo modo il Legislatore ha allineato la disciplina del concordato minore a quella del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti ([articolo 48](#) del Codice).

Per l'esecuzione del concordato minore, infine, l'[articolo 81](#) del Codice presenta modifiche analoghe a quelle previste per l'[articolo 71](#) del Codice e sopra riepilogate.

### **Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – concordato preventivo**

Il D.Lgs. 147/2020 interviene anche sulle norme dettate in materia di concordato preventivo (articoli [84](#) – [120](#) del Codice).

In particolare, il correttivo modifica l'[articolo 84](#) del Codice che è una delle norme più innovative all'interno del Codice della crisi: con il nuovo Codice, infatti, l'ipotesi della continuazione dell'attività di impresa diventa centrale nel concordato preventivo. Per questo motivo, con il correttivo, si è sentita l'esigenza di intervenire sulle definizioni di "continuità aziendale" e di "prevalenza", per fare maggiore chiarezza sui punti più controversi.

In particolare, con la riformulazione del comma 2, articolo 84 del Codice, il correttivo specifica che l'ipotesi di continuità indiretta si può realizzare:

- in forza di cessione, usufrutto, conferimento dell'azienda in una o più società (anche di nuova costituzione);
- ovvero in forza di affitto di azienda, anche stipulato anteriormente al deposito del ricorso purchè in funzione della presentazione della proposta.

È ora chiaro, con la nuova formulazione, che solo il contratto di affitto di azienda, in ipotesi di concordato preventivo con continuità indiretta, può essere stipulato anteriormente al deposito del ricorso, dovendo invece gli altri negozi (cessione, usufrutto, conferimento) essere stipulati in esecuzione del piano.

Anche il comma 3, [articolo 84](#) del Codice è stato interessato da una rettifica: è stata esclusa la possibilità che la cessione del magazzino possa essere considerata ai fini della valutazione del requisito che vuole che, nel concordato in continuità aziendale, i creditori vengano soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta.

Nell'[articolo 87](#) del Codice che descrive i contenuti del piano di concordato, è previsto l'inserimento di un inciso nel comma 1 che chiede al debitore di presentare, nel caso di concordato in continuità aziendale, anche il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario.

In relazione agli effetti della presentazione della domanda di concordato, il correttivo interviene sull'[articolo 94](#) del Codice, commi 3 e 6, prevedendo il coinvolgimento del commissario giudiziale in 2 circostanze:

1. nel caso in cui il giudice sia chiamato ad autorizzare atti di straordinaria amministrazione prima dell'omologazione del concordato preventivo;
2. nel caso in cui il Tribunale debba autorizzare, in caso di urgenza, una serie di atti (alienazione, affitto di azienda, etc.) senza far luogo a pubblicità e a procedure competitive, quando può essere compromesso l'interesse dei creditori al miglior soddisfacimento.

L'[articolo 97](#) del Codice, relativo ai contratti pendenti, è stato integralmente riscritto con il correttivo.

Al comma 1, è stata inserita la disposizione che prevede l'inefficacia di eventuali patti che autorizzino il recesso o consentano lo scioglimento di contratti pendenti, al momento del deposito della domanda di accesso al concordato.

Al comma 6, è stata aggiunta la precisazione secondo la quale, nel caso di sospensione o scioglimento del contratto, tra la data di notificazione dell'istanza di sospensione o scioglimento e la data della notificazione del provvedimento autorizzativo, la controparte non può esigere dal debitore la prestazione dovuta né invocare la risoluzione di diritto del contratto, per mancato adempimento di obbligazioni con scadenza successiva al deposito della domanda di concordato.

Il correttivo prevede un ulteriore comma all'articolo 97 del Codice, il comma 14, in materia di contratti di finanziamento bancario cosiddetti "autoliquidanti". Si tratta dei rapporti nei quali una parte cede in varie forme propri crediti non ancora scaduti a un intermediario, a fonte di un finanziamento erogato. Si pensi, ad esempio, alle operazioni di anticipo su fatture, anticipazioni al salvo buon fine, sconto di portafoglio commerciale, etc..

La disposizione introdotta con il correttivo, al fine di sanare una serie di contrasti interpretativi, prevede in modo espresso che anche la riscossione diretta da parte del finanziatore nei confronti dei terzi

debitori della parte finanziata, costituisca prestazione principale ai sensi del comma 1, [articolo 97](#) del Codice.

Ciò significa che l'erogazione dell'anticipazione da parte del soggetto finanziatore non esaurisce le obbligazioni a suo carico e che, tra queste vi è anche quella di procedere alla riscossione dei crediti del finanziato; di conseguenza, fino a quando l'attività di riscossione non sia ultimata, il contratto deve considerarsi pendente.

Il nuovo comma disciplina anche gli effetti dello scioglimento di tale tipologia di contratto, ove autorizzato dal Tribunale: il finanziatore ha diritto di riscuotere e trattenere le somme corrisposte dai terzi debitori fino al rimborso integrale delle anticipazioni effettuate, nel periodo compreso tra i 120 giorni antecedenti il deposito della domanda di accesso alla procedura e la notificazione del provvedimento che ha autorizzato lo scioglimento.

Il limite temporale stabilito è frutto di una serie di interessi ed esigenze contrapposte: da un lato si vuole garantire al finanziatore la possibilità di recuperare e trattenere somme corrisposte da terzi (pregiudicando gli altri creditori), a fronte di anticipazioni effettuate ma l'intervallo temporale cui tali anticipazioni si riferiscono non deve retroagire oltre alla data indicata, che rappresenta i tempi normali di adempimento di tale tipologia contrattuale.

Per quanto riguarda i finanziamenti prededucibili autorizzati prima dell'omologazione del concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti, il correttivo ha inserito nell'[articolo 99](#) del Codice la previsione secondo la quale le disposizioni della norma si applicano anche ai finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti, quando i finanziamenti sono previsti dal relativo piano e purché la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il Tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero gli accordi di ristrutturazione siano omologati.

In merito alla relazione del commissario giudiziale prevista dall'[articolo 105](#) del Codice, il correttivo interviene precisando che la stessa deve essere trasmessa anche al PM. È pacifico, infatti, l'interesse di tale organo a conoscere gli esiti delle verifiche svolte dal commissario giudiziale, in particolare in relazione alle cause del dissesto e sulla condotta del debitore.

All'[articolo 107](#) del Codice è stata apportata quale modifica relativa alla scansione temporale di alcuni adempimenti:

– il commissario giudiziale deve depositare la propria relazione definitiva e la deve comunicare ai creditori, al debitore e agli altri interessati, almeno 7 giorni prima della data iniziale stabilita per il voto;

– i provvedimenti del giudice devono essere comunicati al debitore, ai creditori, al commissario giudiziale e a tutti gli interessati almeno 2 giorni prima della data iniziale stabilita per il voto.

All'[articolo 119](#) del Codice in materia di risoluzione del concordato, infine, il correttivo introduce il comma 7 che prevede espressamente che il Tribunale dichiari aperta la liquidazione giudiziale solo a seguito della risoluzione del concordato, salvo che lo stato di insolvenza consegua a debiti sorti successivamente al deposito della domanda di apertura della procedura e quindi non concorsuali.

### Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – liquidazione giudiziale

Il correttivo interviene anche sulla procedura di liquidazione giudiziale di cui all'[articolo 121](#) e ss. Del Codice.

Tra le modifiche, l'[articolo 128](#) del Codice è integrato con la specifica che la nomina dei difensori spetta al curatore.

In relazione, agli adempimenti del curatore di cui all'[articolo 130](#) del Codice, il correttivo interviene sul comma 4 prevedendo che alla relazione particolareggiata che deve essere predisposta dal curatore, entro 60 giorni dal deposito del decreto di esecutività dello stato passivo, debbano essere allegati: il bilancio dell'ultimo esercizio formato ai sensi dell'[articolo 198](#), comma 2 del Codice, nonché il rendiconto di gestione di cui all'[articolo 2487-bis](#), cod. civ., evidenziando le rettifiche apportate.

L'intervento è strettamente collegato con le modifiche operate in relazione all'articolo 198 del Codice. L'articolo 198, in particolare, che prevedeva al comma 2 l'onere per il curatore di redigere il bilancio dell'ultimo esercizio, in caso di mancata presentazione nel termine stabilito, è stato rettificato con la previsione secondo la quale il debitore deve presentare il bilancio dell'ultimo esercizio entro 30 giorni dall'apertura della liquidazione giudiziale; in mancanza, alla redazione provvede il curatore.

Di fatto, il curatore è stato sollevato da un adempimento difficile e insidioso, non potendo sempre contare sulla documentazione contabile necessaria per predisporre l'ultimo bilancio di esercizio *ante* procedura.

Con la modifica l'impegno del curatore diventa solo sussidiario rispetto a quello del debitore.

L'[articolo 166](#) del Codice ha subito una modifica interessante al comma 3 lettera b): in particolare, non saranno più soggette all'azione revocatoria, le rimesse effettuate su un conto corrente bancario che non hanno ridotto in maniera (consistente è stato soppresso) durevole l'esposizione del debitore nei confronti della banca.

La modifica si è resa necessaria alla luce di una serie di incertezze interpretative proprio con riferimento all'interpretazione del requisito della "consistenza".

Nella Relazione illustrativa al correttivo si legge che l'eliminazione del requisito della "consistenza", ai fini della valutazione di revocabilità di una rimessa bancaria, non pregiudica comunque l'operatività della disposizione. Infatti, l'esigenza di sottrarre ad azione revocatoria operazioni che non abbiano realmente depauperato il patrimonio del debitore né leso la par condicio creditorum è soddisfatta dal limite stabilito dall'[articolo 171](#), comma 3 del Codice, oltretutto dal requisito della "durevolezza".

All'[articolo 170](#) del Codice è stato inserito il comma 2 che prevede che, quando alla domanda di accesso a una procedura concorsuale segue l'apertura della liquidazione giudiziale, i termini di cui agli articoli [163](#), [164](#), [166](#), commi 1 e 2, e [169](#) del Codice decorrono dalla data di pubblicazione della predetta domanda di accesso.

L'[articolo 200](#) del Codice è stato rettificato prevedendo che il curatore, nell'avviso ai creditori e agli altri interessati, debba comunicare anche la possibilità che sia chiesta l'assegnazione delle somme non riscosse dagli aventi diritto e i relativi interessi ai sensi dell'[articolo 232](#), comma 4 del Codice.

L'[articolo 205](#) del Codice, relativo alla comunicazione dell'esito del procedimento di accertamento del passivo, nella nuova versione prevede che la comunicazione contenga anche la sintetica esposizione delle concrete prospettive di soddisfacimento dei creditori concorsuali, al fine di disincentivare la proposizione di impugnazione dello stato passivo, quando è già chiaro che l'attivo derivante dalla liquidazione non consente un utile riparto, a favore di determinati creditori.

Nell'[articolo 211](#) del Codice, relativo all'esercizio dell'impresa del debitore, è stata soppressa al comma 2 l'espressione che richiedeva, per l'autorizzazione a proseguire l'esercizio dell'impresa, il requisito che dall'interruzione ne potesse derivare un grave danno.

"Nella relazione al correttivo è spiegata la ratio sottesa alla modifica: nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, la prosecuzione dell'esercizio dell'impresa soggetta a liquidazione giudiziale è la regola, avendo come unico parametro quello di garantire al ceto creditorio di ottenere il massimo soddisfacimento.

L'[articolo 216](#) del Codice, relativo alle modalità della liquidazione, al comma 2 è stato rettificato dettando tutta una serie di modifiche inerenti al provvedimento con cui il giudice ordina la liberazione dei beni immobili occupati dal debitore.

Il provvedimento è attuato dal curatore secondo le disposizioni del giudice delegato, senza l'osservanza di formalità diverse da quelle stabilite dal giudice, anche successivamente alla pronuncia del decreto di trasferimento nell'interesse dell'aggiudicatario se questi non lo esenta.

Per l'attuazione dell'ordine di liberazione, il giudice delegato può avvalersi della forza pubblica e nominare ausiliari ai sensi dell'[articolo 68](#), c.p.c..

Quando nell'immobile si trovano beni mobili che non devono essere consegnati ovvero documenti inerenti lo svolgimento di attività imprenditoriale o professionale, il curatore intima di asportarli alla parte tenuta al rilascio ovvero al soggetto al quale gli stessi risultano appartenere, assegnandogli il relativo termine, non inferiore a 30 giorni, salvi i casi di urgenza.

Se l'asporto non è eseguito entro il termine assegnato, i beni o i documenti sono considerati abbandonati e il curatore, salvo diversa disposizione del giudice delegato, ne dispone lo smaltimento o la distruzione.

Al comma 6, [articolo 216](#) del Codice, è precisato che gli interessati a presentare una offerta d'acquisto hanno diritto di esaminare i beni in vendita entro 15 giorni dalla richiesta o nel diverso termine stabilito dal giudice delegato.

L'esame dei beni, inoltre, deve svolgersi con modalità idonee a garantire la riservatezza dell'identità degli interessati e a impedire che essi abbiano contatti tra loro.

### **Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – liquidazione controllata**

L'[articolo 268](#) del Codice disciplina l'ultima procedura a disposizioni del sovraindebitato: la liquidazione controllata dei propri beni. Trattasi di una procedura avviata dallo stesso debitore che si trova in stato di sovraindebitamento, con richiesta al Tribunale competente. Il comma 2 prevede che la domanda possa essere presentata anche da un creditore (anche in pendenza di procedure esecutive individuali) e dal PM, quando riguardi un imprenditore.

Con il correttivo al Codice, di cui al D.Lgs. 147/2020, l'articolo è stato interamente riscritto: in primo luogo, è stato previsto che l'istanza possa essere formulata dai creditori o dal PM, solo quando il debitore si trovi in stato di insolvenza e non anche in stato di crisi.

È inoltre stato previsto che non si faccia luogo all'apertura della liquidazione controllata, quando l'ammontare dei debiti scaduti e non pagati sia inferiore a 20.000 euro. La *ratio* della disposizione è chiara: si vuole evitare di aprire una procedura concorsuale, con i costi che ne derivano, senza che vi sia alcuna utilità per i creditori.

Con il correttivo è stato previsto che quando la domanda è presentata da un creditore, nei confronti di un debitore persona fisica, non si fa luogo all'apertura della liquidazione se l'OCC, su richiesta del debitore, attesta che non è possibile acquisire attivo da distribuire ai creditori (neanche facendo ricorso ad azioni giudiziarie).

All'[articolo 270](#), del Codice, il correttivo è intervenuto, al comma 1, precisando che la sentenza di apertura della liquidazione controllata produce i suoi effetti anche nei confronti dei soci illimitatamente responsabili.

Con il Correttivo, è stata prevista, all'[articolo 273](#) del Codice comma 7, anche la possibilità di presentare domande tardive, fino a quando non siano esaurite tutte le ripartizioni dell'attivo, a condizione che l'istante provi che il ritardo è dipeso da causa a lui non imputabile e che trasmetta la domanda al liquidatore, non oltre 60 giorni dal momento in cui è cessata la causa che ne ha impedito il deposito tempestivo. È stabilito che il procedimento di accertamento delle domande tardive si svolga nelle stesse forme di cui ai commi da 1 a 6, articolo 273 del Codice.

Se la domanda tardiva è manifestamente inammissibile perchè l'istante non ha indicato le circostanze da cui è dipeso il ritardo o non ne ha offerto prova documentale o non ha indicato i mezzi di prova di cui intende avvalersi, il giudice delegato dichiara con decreto l'inammissibilità della domanda.

Per quanto riguarda il procedimento della esdebitazione nella liquidazione controllata, il correttivo, intervenendo sull'[articolo 282](#) del Codice, relativo alla esdebitazione di diritto, ha aggiunto al comma 1 la previsione secondo la quale il decreto che dichiara l'esdebitazione del consumatore o del professionista è pubblicato in apposita area del sito *web* del Tribunale o del Ministero della giustizia.

Il comma 2, articolo 282 del Codice è stato sostituito dal seguente:

«2. L'esdebitazione non opera nelle ipotesi previste dall'articolo 280 nonché nelle ipotesi in cui il debitore ha determinato la situazione di sovraindebitamento con colpa grave, malafede o frode».

È stato, infine, riscritto il comma 3, articolo 282 del Codice, prevedendo che, alla data di chiusura della procedura di liquidazione controllata o decorsi 3 anni dalla sua apertura, il Tribunale, ove ritenga che non ricorrano le condizioni di meritevolezza per pronunciare l'esdebitazione, debba dichiararlo con decreto. In questo modo, si mira a evitare una situazione di incertezza.

L'[articolo 283](#) del Codice è stato modificato nella rubrica che diventa: «*Esdebitazione del sovraindebitato incapiente*». Al comma 1, al fine di evitare incertezze interpretative, è stato precisato che la soglia minima di capacità di soddisfacimento, al di sotto della quale è possibile accedere all'esdebitazione, è riferita all'ammontare complessivo dei crediti.

### **Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – gruppo di imprese**

Per quanto riguarda le disposizioni relative ai gruppi di imprese, il correttivo interviene sull'[articolo 284](#) del Codice, in particolare in materia di contenuti del piano e della figura del professionista indipendente che è chiamato ad attestare:

- a) la veridicità dei dati aziendali;
- b) la fattibilità del piano o dei piani;
- c) le ragioni di maggiore convenienza, in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese, della scelta di presentare un piano unitario ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa;
- d) la quantificazione del beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo, operata ai sensi del comma 4.

L'attestazione contiene anche informazioni analitiche, complete e aggiornate sulla struttura del gruppo e sui vincoli partecipativi o contrattuali esistenti tra le imprese.

Nell'[articolo 285](#) del Codice è stato riformulato il comma 5, precisando che il pregiudizio che i soci possono far valere, attraverso l'opposizione all'omologazione del concordato di gruppo, è quello arrecato alla redditività e al valore della partecipazione sociale.

Nell'[articolo 286](#) del Codice è stato introdotto infine un nuovo comma sulla base del quale il Tribunale, con il decreto di omologazione, nomina un comitato dei creditori per ciascuna impresa del gruppo e, quando il concordato prevede la cessione dei beni, un unico liquidatore giudiziale per tutte le imprese.

### **Interventi del Decreto correttivo 147/2020 – albo dei soggetti di cui all'articolo 356 del Codice e modifiche apportate al codice civile**

L'[articolo 356](#) del Codice, che disciplina l'albo dei soggetti incaricati dall'autorità giudiziaria delle funzioni di gestione e di controllo nelle procedure di cui al codice, è stato modificato.

Si ricorda che tale articolo è tra quelli già in vigore, di conseguenza, è stato previsto che le modifiche apportate allo stesso (di cui all'[articolo 37](#), D.Lgs. 147/2020) entrino in vigore il 20 novembre 2020 anziché il 1° settembre 2021, come quasi tutte le altre disposizioni.

Il nuovo comma 2, in particolare, prevede 2 novità.

La prima relativa agli obblighi formativi degli iscritti agli ordini degli avvocati, dei dottori commercialisti ed esperti contabili, dei consulenti del lavoro, nel senso che per gli stessi soggetti, al fine dell'iscrizione nell'albo di cui sopra, è sufficiente documentare la partecipazione a corsi di durata non inferiore a 40 ore, anziché 200 ore, come invece richiesto alle altre categorie.

La seconda novità riguarda i criteri per il primo popolamento dell'albo: sulla base delle modifiche, possono ottenere l'iscrizione anche i soggetti in possesso dei requisiti di cui all'[articolo 358](#), comma 1 del Codice, che documentano di essere stati nominati, alla data di entrata in vigore dello stesso articolo,

in almeno 2 procedure negli ultimi 4 anni, curatori fallimentari, commissari o liquidatori giudiziali, ovvero, ai fini della nomina quali componenti dell'OCRI, i soggetti di cui all'[articolo 352](#) del Codice.

In ogni caso, sono fatti salvi gli obblighi formativi biennali previsti dall'[articolo 4](#), comma 5, lettera d) del Decreto del Ministro della giustizia 202/2014. La Scuola superiore della magistratura elabora le linee guida generali per la definizione dei programmi dei corsi di formazione e di aggiornamento.

All'[articolo 358](#), comma 3 del Codice, sono state apportate alcune modificazioni relative ai requisiti necessari per la nomina agli incarichi nelle procedure. In particolare, è richiesto che le figure di curatore, commissario giudiziale e liquidatore siano nominati dall'autorità giudiziaria tenuto conto, tra le altre cose, degli incarichi in corso, in relazione alla necessità di assicurare l'espletamento diretto, personale efficiente e tempestivo delle funzioni. È stata inserito il requisito dell'efficienza nell'espletamento delle funzioni, al fine di valutare a chi affidare un determinato incarico.

All'articolo 358, comma 3 del Codice, è stata aggiunta una ulteriore specifica di cui tenere conto per l'attribuzione degli incarichi nelle procedure: devono essere rispettate esigenze di trasparenza e di rotazione e a questo proposito è stata previsto che si debba valutare anche il numero delle procedure aperte nell'anno precedente. In ogni caso, si deve tenere conto dell'esperienza richiesta dalla natura e dall'oggetto dello specifico incarico.

Anche la parte del Codice della crisi relativa alle modifiche apportate al codice civile ha subito delle revisioni. L'[articolo 380](#) del Codice che interviene sull'[articolo 2484](#), cod. civ. (cause di scioglimento delle società di capitali) statuendo che l'apertura della liquidazione controllata e della liquidazione giudiziale sono causa di scioglimento della società, è stato integrato con il rinvio agli articoli [2487](#) e [2487-bis](#), cod. civ..

Quindi, anche in caso di apertura di una procedura di liquidazione giudiziale o controllata, occorrerà che l'assemblea provveda alla nomina dei liquidatori, con funzione di rappresentanza della società, visto che l'amministrazione del patrimonio e l'esercizio dell'attività liquidatoria competono al liquidatore e al curatore.

Il nuovo comma 2, articolo 380 del Codice, intervenendo sull'articolo [2487-bis](#), comma 3, cod. civ., stabilisce che quando nei confronti della società è stata aperta la procedura di liquidazione giudiziale o di liquidazione controllata, il rendiconto sulla gestione è consegnato anche, rispettivamente, al curatore o al liquidatore della liquidazione controllata.

La *ratio* della norma è quella di favorire la continuità nella gestione e di facilitare l'attività del liquidatore e del curatore fin dai primi adempimenti.

L'[articolo 382](#) del Codice è stato sostituito nella rubrica e nei contenuti: si occupa delle cause di scioglimento delle società di persone. In particolare, nella modifica dell'[articolo 2288](#), cod. civ., è stata inserita l'esclusione di diritto del socio nei confronti del quale sia stata aperta o al quale sia stata estesa non solo la procedura di liquidazione giudiziale ma anche quella di liquidazione controllata.

L'[articolo 40](#), D.Lgs. 147/2020 interviene infine:

- sull'[articolo 2257](#), cod. civ. (società semplice), prevedendo che l'istituzione degli assetti di cui all'[articolo 2086](#), comma 2, cod. civ. spetta esclusivamente agli amministratori;
- sull'[articolo 2380-bis](#), comma 1, cod. civ. (Spa), con la precisazione che l'istituzione degli assetti di cui all'articolo 2086, comma 2, cod. civ. spetta esclusivamente agli amministratori.;
- sull'[articolo 2409-novies](#), primo comma, cod. civ. (Spa), prevedendo che l'istituzione degli assetti di cui all'articolo 2086, comma 2, spetta esclusivamente al consiglio di gestione;
- sull'[articolo 2475](#), cod. civ. (Srl), stabilendo che l'istituzione degli assetti di cui all'articolo 2086, comma 2, spetta esclusivamente agli amministratori e che, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, l'amministrazione della società sia affidata a uno o più soci nominati con decisione dei soci presa ai sensi dell'[articolo 2479](#), cod. civ..

**ec Euroconference**  
Edituris

! “ ( **NUOVA USCITA** ) ”  
NOVEMBRE 2020

**SUPERBONUS:  
COME FUNZIONA  
E COME OTTIMARE  
L'AGEVOLAZIONE**

**Autore:** Sergio Pellegrino

**E-book € 30,00 + IVA 4%**

**Versione aggiornata fino al 30 giugno 2021 € 45,00 + IVA 4%**

**ACQUISTA IN PREVENUTA**

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# Ravvedimento operoso del quadro RW in presenza di lettere di *compliance* dall'Agenzia delle entrate

di Ennio Vial – dottore commercialista

*L'Agenzia delle entrate ha pubblicato il [provvedimento prot. n. 348195/2020](#) relativo alle comunicazioni che la stessa sta recapitando e recapiterà ai contribuenti, utili al fine di promuovere l'adempimento spontaneo per chi non ha dichiarato, in tutto o in parte, le attività finanziarie detenute all'estero nel 2017, come previsto dalla disciplina sul monitoraggio fiscale, nonché gli eventuali redditi percepiti in relazione a tali attività estere. Il provvedimento ricalca sostanzialmente il precedente [provvedimento prot. n. 247672/2019](#) che ha dato avvio per la prima volta alla promozione dell'adempimento spontaneo nei confronti di quei contribuenti che non avevano dichiarato, in tutto o in parte, le attività finanziarie detenute all'estero nel 2016, quadro RW2017.*

*Chi riceve queste "letterine" può, se le informazioni in possesso dell'ufficio sono corrette, procedere spontaneamente con un ravvedimento operoso sempreché la dichiarazione originaria sia stata presentata.*

## Uno sguardo ai provvedimenti dell'Agenzia delle entrate

Il recente provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate protocollo n. 348195/2020 ricalca sostanzialmente nel contenuto, il precedente provvedimento protocollo n. 247672/2019 differenziandone l'annualità oggetto di "*compliance*".

Il punto 1 di entrambi i provvedimenti prevede che, al fine di stimolare il corretto assolvimento degli obblighi di monitoraggio fiscale in relazione alle attività detenute all'estero (quadro RW) e favorire l'emersione spontanea delle basi imponibili derivanti dagli eventuali redditi percepiti in relazione a tali attività estere, l'Agenzia delle entrate individua, a seguito dell'analisi dei dati ricevuti da parte delle Amministrazioni fiscali estere nell'ambito dello scambio automatico di informazioni secondo il *Common Reporting Standard* (CRS), i contribuenti con possibili anomalie dichiarative per l'anno d'imposta 2016 e 2017.

Il *Common Reporting Standard* (CRS) è uno *standard* informativo per lo scambio automatico di informazioni relativo ai conti bancari a livello globale, tra le autorità fiscali, che l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (Ocse) ha sviluppato già nel 2014.

La finalità è quella di combattere l'evasione fiscale. Oggetto di scambio sono, infatti, i dati identificativi dei titolari di conti correnti, i dati identificativi della persona o delle persone che ne esercitano il controllo quando ne ricorrono i presupposti e altro.

Le informazioni riguardano, sotto il profilo oggettivo, l'identificativo del conto, il nome e l'identificativo dell'istituzione finanziaria tenuta alla comunicazione, il saldo o valore del conto, l'importo di interessi, dividendi e altri redditi generati in relazione alle attività detenute nel conto, in ogni caso pagati o accreditati sul conto, e gli introiti totali lordi derivanti dalla vendita o dal riscatto delle attività finanziarie, pagati o accreditati sul conto.

Nel sito dell'Ocse<sup>1</sup> viene periodicamente aggiornata una tabella che riporta i Paesi che aderiscono a questo scambio automatico.

Prima di procedere con l'analisi di un caso concreto di ravvedimento a seguito di comunicazione di *compliance*, proponiamo nella successiva tabella i punti principali dei Provvedimenti evidenziandone eventuali differenze.

<u>Provvedimento n. 348195/2020</u>	<u>Provvedimento n. 247672/2019</u>	<b>Commento</b>
1. Attività di analisi per promuovere l'assolvimento degli obblighi tributari in relazione alle attività detenute all'estero nel 2017 e agli eventuali redditi percepiti in relazione a tali attività	1. Attività di analisi per promuovere l'assolvimento degli obblighi tributari in relazione alle attività detenute all'estero nel 2016 e agli eventuali redditi percepiti in relazione a tali attività	Il paragrafo è identico con l'unica variazione dell'anno 2016 o 2017
2. Attività di selezione per l'individuazione dei contribuenti a cui inviare la comunicazione	2. Attività di selezione per l'individuazione dei contribuenti a cui inviare la comunicazione	Il paragrafo è identico
3. Oggetto della comunicazione	3. Oggetto della comunicazione	Il paragrafo è sostanzialmente identico tranne la frase relativa alle modalità per richiedere ulteriori informazioni agli Uffici. Nel provvedimento relativo al 2017 è precisato che, prioritariamente, per tutta la durata dell'emergenza Coronavirus, è permesso recarsi in ufficio solo nei casi

<sup>1</sup> <https://www.oecd.org/tax/transparency/AEOI-commitments.pdf>

		assolutamente indispensabili e dopo averne verificato, previo contatto telefonico, l'effettiva esigenza.
4. Modalità con cui il contribuente può regolarizzare l'errore o l'omissione e beneficiare della riduzione delle sanzioni previste per le violazioni stesse.	4. Modalità con cui il contribuente può regolarizzare l'errore o l'omissione e beneficiare della riduzione delle sanzioni previste per le violazioni stesse.	Il paragrafo è identico
5. Modalità con cui gli elementi e le informazioni messi a disposizione dei contribuenti sono resi disponibili alla G. di F.	5. Modalità con cui gli elementi e le informazioni messi a disposizione dei contribuenti sono resi disponibili alla G. di F.	Il punto è sostanzialmente identico. Tra i dati di cui è in possesso l'ufficio, scompare nel provvedimento relativo al 2017 il dato dell'entità non finanziaria passiva titolare del conto, di cui il contribuente risulti controllante.

### Un esempio di lettera dell'Agenzia delle entrate

Riportiamo nel successivo riquadro un esempio del contenuto della lettera che il contribuente potrebbe aver ricevuto per il 2016 o potrebbe ricevere in questi giorni per il 2017.

Gentile Contribuente,	
in base ai dati ricevuti dalle Amministrazioni fiscali estere, abbiamo riscontrato le seguenti possibili anomalie nella Sua dichiarazione dei redditi presentata per l'anno d'imposta 2016 (o 2017):	
<i>Gli investimenti e le attività estere di natura finanziaria di cui Lei risulta titolare non sono stati correttamente indicati nel quadro RW, ai fini del monitoraggio fiscale e/o dell'eventuale determinazione dell'Ivafe (Imposta sul valore delle attività finanziarie detenute all'estero).</i>	X
<i>I redditi da Lei percepiti a titolo di interessi, dividendi e altri proventi in relazione alle attività detenute all'estero non sono stati inseriti nei corrispondenti quadri dichiarativi.</i>	
Al fine di consentirLe di verificare se l'anomalia segnalata sia riconducibile a un errore od omissione della Sua dichiarazione dei redditi, nella sezione "L'Agenzia scrive" del Suo Cassetto fiscale (vedi allegato), può verificare i dati in nostro possesso relativamente:	
i. alle attività finanziarie detenute all'estero nel 2016 (o 2017);	
ii. agli eventuali redditi percepiti nel 2016 (o 2017) (a titolo di interessi, dividendi e altri proventi) derivanti dalle medesime attività detenute all'estero.	
A seguito di detta verifica, ha comunque la possibilità di correggere gli errori od omissioni eventualmente riscontrati mediante il ravvedimento operoso, presentando una dichiarazione integrativa e versando le maggiori imposte dovute (unitamente ai relativi interessi e sanzioni in misura ridotta).	
A tal fine troverà nel foglio allegato le istruzioni necessarie per svolgere questi adempimenti. Se, invece, le predette anomalie fossero dovute a inesattezze nelle informazioni pervenute dalle Amministrazioni fiscali	

estere oppure se avesse già assolto gli obblighi dichiarativi per il tramite di una banca o di altro operatore finanziario italiano, La invitiamo a fornirci chiarimenti e idonea documentazione, anche utilizzando il canale di assistenza CIVIS che Le consente di trasmettere i documenti all'Agenzia in formato elettronico (vedi allegato). Per ulteriori informazioni o precisazioni, potrà inoltre contattare gli uffici della Direzione Provinciale a Lei più vicina.

Cordiali saluti.

### Il ravvedimento operoso: un caso di studio

Proponiamo, di seguito, la modalità di compilazione di un ravvedimento operoso nell'ipotesi in cui un contribuente abbia ricevuto la "letterina" e i dati indicati siano corretti.

Il caso è il seguente. La sig.ra Rossi è titolare di 2 conti correnti austriaci, uno in euro e uno in valuta USD mai dichiarati nel quadro RW e di un portafoglio titoli composto unicamente da un titolo.

La posizione, esistente sin da prima del 2017, a fine 2018 è stata chiusa con rimpatrio della liquidità.

L'ufficio ha rilevato la presenza del conto in valuta euro evidenziando il saldo finale al 31 dicembre 2017 di 149.619,69 euro.

La sig.ra Rossi ha sempre presentato la dichiarazione dei redditi ma ha ommesso il quadro RW.

Di seguito riepiloghiamo i valori degli investimenti della contribuente e procediamo con il ravvedimento operoso sull'anno d'imposta 2017.

La contribuente potrà procedere poi anche con il ravvedimento relativo al 2018.

Sul punto precisiamo altresì che il ravvedimento operoso del quadro RW avviene attraverso il pagamento di una sanzione dal 3 al 15% dell'ammontare degli importi degli investimenti e delle attività di natura finanziaria detenuti all'estero non dichiarati, ([articolo 5](#), comma 2, D.L. 167/1990). Qualora le attività finanziarie o gli investimenti siano detenuti in Stati o territori a fiscalità privilegiata (c.d. "black list") si applica la sanzione dal 6 al 30%. Si tratta dei Paesi elencati nei D.M. 4 maggio 1999 e 21 novembre 2001. L'Austria non è in alcuno dei Paesi indicati.

La sig.ra Rossi procederà pertanto a sanare il quadro RW versando la sanzione del 3% ridotta a fronte del ravvedimento operoso. Il ravvedimento sarà presentato nel mese di gennaio 2021 pertanto, la sanzione in relazione al periodo di imposta 2017, deve essere ridotta a 1/6.

### I conteggi propedeutici al ravvedimento

Proponiamo di seguito i conteggi necessari per procedere con la compilazione del quadro RW ricordando che per i conti correnti è necessario determinare la giacenza media e, inoltre, i conti correnti in valuta vanno convertiti al cambio come da provvedimenti mensili dell'Agenzia delle entrate.

Tabella n. 1 – conto corrente val. Euro

				causale	gg	saldo x gg	media giornaliera
1° gennaio 2017			150.215,81	saldo iniziale	6,00	901.294,86	
7 gennaio 2017		318,48	149.897,33	tassa di deposito	83	12.441.478,39	
31 marzo 2017	46,20		149.943,53	interessi creditorî	0	-	
31 marzo 2017		16,17	149.927,36	spese	0	-	
31 marzo 2017		10,66	149.916,70	competenze	1	149.916,70	
1° aprile 2017		105,00	149.811,70	imposte	90	13.483.053,00	
30 giugno 2017	46,70		149.858,40	interessi creditorî	0	-	
30 giugno 2017		16,35	149.842,05	spese	0	-	
30 giugno 2017		10,66	149.831,39	competenze	4	599.325,56	
4 luglio 2017		165,24	149.666,15	tassa di deposito	88	13.170.621,20	
30 settembre 2017	47,20		149.713,35	interessi creditorî	0	-	
30 settembre 2017		16,52	149.696,83	spese	0	-	
30 settembre 2017		10,66	149.686,17	competenze	7	1.047.803,19	
7 ottobre 2017		85,78	149.600,39	tassa di deposito	85	12.716.033,15	
31 dicembre 2017	47,10		149.647,49	interessi creditorî	0	-	
31 dicembre 2017		16,49	149.631,00	spese	0	-	
31 dicembre 2017		11,31	149.619,69	competenze	1	149.619,69	
<b>saldo finale</b>			<b>149.619,69</b>		<b>365</b>	<b>54.659.145,74</b>	<b>149.751,08</b>
<b>sanzione RW</b>		<b>3% ridotto ad un sesto</b>			<b>0,50%</b>		<b>748,76</b>

Tabella n. 2 – conto corrente val. Dollari

data	entrate	uscite	saldo	causale	gg	saldo x gg
1° gennaio 2017			\$ 229.587,67		86,00	\$ 19.744.539,62
27 marzo 2017		\$ 15,00	\$ 229.572,67	commissioni	91,00	\$ 20.891.112,97
26 giugno 2017		\$ 15,00	\$ 229.557,67	commissioni	92,00	\$ 21.119.305,64
26 settembre 2017		\$ 15,00	\$ 229.542,67	commissioni	94,00	\$ 21.577.010,98
29 dicembre 2017		\$ 15,00	\$ 229.527,67	commissioni	2,00	\$ 459.055,34
31 dicembre 2017			\$ 229.527,67			
					365,00	\$ 83.791.024,55
Giacenza media in Valuta						\$ 229.564,45
Giacenza media in euro al cambio 1,1836 come da provvedimento Agenzia entrate						€ 193.954,42
Sanzione 3% ridotta a 1/6						<b>969,77</b>

Tabella n. 3 – Il titolo

Nome titolo	valore iniziale	Valore di mercato
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017
ISIN	144.553,50 euro	144.553,50 euro
sanzione RW 3% ridotto a 1/6		
	0,50%	722,77 euro

### La compilazione del quadro RW e del quadro RM

Come emerge dalle tabelle sopra riportate, il titolo nel portafoglio è rimasto invariato, sia nella quantità, sia come valore di mercato. Peraltro, lo stesso è risultato infruttifero.

Il conto corrente in valuta USD è un conto corrente statico dove vengono addebitate le commissioni bancarie trimestralmente.

Il conto corrente in euro, invece, è un conto fruttifero di interessi che andranno indicati in RM12 con pagamento dell'imposta sostitutiva del 26%.

Proponiamo di seguito la compilazione del quadro RW e RM.

Nel rigo RW1 indicheremo il conto in euro, nel rigo RW2 il conto corrente in valuta e nel rigo RW3 il titolo. Seguiranno delle tabelle di commento alla compilazione.

Colonna	RW1 – conto corrente in Valuta EURO
1	Si indica il codice 1 relativo a proprietà
2	Non va compilato
3	Si indica il codice 1 relativo al conto corrente

4	Si indica il codice 008 relativo all'Austria
5	Si indica la percentuale di possesso
6	Si indica il codice 2 relativo al valore nominale
7	Si indica il valore iniziale al 31/12/2016
8	Si indica la giacenza media così come calcolata in precedenza
9	Non va compilato in quanto l'Austria non è paradisiaca
10	Si indicano i giorni di detenzione del conto.
11	Emerge l'ivafe di 34 euro.
12	Non va compilato
13	Non va compilato
14	Non va compilato
15	Emerge l'ivafe
16	Non va compilato
17	Non va compilato
18	Il conto corrente ha maturato interessi attivi che confluiranno nel quadro RM
19 - 24	Non va compilato

**PERSONE FISICHE 2018**  
 Agenzia Entrate

**REDDITI**  
**QUADRO RW - Investimenti all'estero e/o attività estere di natura finanziaria - monitoraggio IVIE / IVAFE**

Mod. N.

Codice titolo possesso	Vedere istruzioni	Codice individuaz. bene	Codice Stato estero	Quota di possesso	Criterio determin. valore	Valore iniziale	Valore finale
1		1	008	100	2	217.765 ,00	193.954 ,00
Valore massimo c/c paesi non collaborativi		Giorni (IVAFe)	IVAFe	Mesi (IVIE)		IVIE	
9		10 365	11 34.20	12		13	
,00			,00			,00	
<b>RW1</b> Credito d'imposta	IVAFe dovuta	Detrazioni	IVIE dovuta	Vedere istruzioni	Quota partecipazione	Solo monitoraggio	
14	15 34.20	16	17	18 5	19	20	
,00	,00	,00	,00	,00		<input type="checkbox"/>	
Codice fiscale società o altro entità giuridica in caso di titolare effettivo			Codice fiscale altri cointestatari				
21			22		23		24
							<input type="checkbox"/>

Colonna	RW2 – conto corrente in Valuta USD
1	Si indica il codice 1 relativo a proprietà
2	Non va compilato
3	Si indica il codice 1 relativo al conto corrente
4	Si indica il codice 008 relativo all'Austria
5	Si indica la percentuale di possesso
6	Si indica il codice 2 relativo al valore nominale
7	Si indica il valore iniziale al 31 dicembre 2016 convertito al cambio di dicembre 2016
8	Si indica la giacenza media così come calcolata in precedenza
9	Non va compilato in quanto l'Austria non è paradisiaca
10	Si indicano i giorni di detenzione del conto
11	Emerge l'ivafe di 34 euro

12	Non va compilato
13	Non va compilato
14	Non va compilato
15	Emerge l'ivafe
16	Non va compilato
17	Non va compilato
18	Il valore 5 indica che il conto in oggetto non ha prodotto interessi attivi
19 - 24	Non va compilato

Colonna	RW3 – investimento in Titolo
1	Si indica il codice 1 relativo a proprietà
2	Non va compilato
3	Si indica il codice 14 relativo alle "altre attività finanziarie"
4	Si indica il codice 008 relativo all'Austria
5	Si indica la percentuale di possesso
6	Si indica il codice 1 relativo al valore di mercato
7	Si indica il valore iniziale al 31/12/ dicembre 2016. Il valore di colonna 7 non ha alcuna rilevanza ai fini del calcolo delle sanzioni da monitoraggio fiscale.
8	Si indica il valore di mercato al 31 dicembre 2017 come emerge dalla documentazione bancaria
9	Non va compilato
10	Si indicano i giorni di detenzione dell'investimento.
11	Emerge l'ivafe pari allo 0,2% del valore finale indicato in colonna 8
12	Non va compilato
13	Non va compilato
14	Non va compilato
15	Emerge l'ivafe
16	Non va compilato

17	Non va compilato
18	Si indica il codice 5 in quanto il titolo non ha prodotto redditi
19 - 24	Non va compilato

Come abbiamo evidenziato in precedenza, il conto in euro ha maturato interessi attivi per complessivi 187,20. Gli stessi devono confluire nel rigo RM12 e scontare l'imposta sostitutiva del 26%.

Sez. V - Redditi di capitale soggetti ad imposizione sostitutiva	RM12	1	2	3	4	5	6	7
	G	008	187,00	26	47,00			
	RM13	Proventi delle obbligazioni non assoggettabili all'imposta sostitutiva di cui al D. lgs. 239/96		1	2			

	Interessi
31 marzo 2017	46,20
30 giugno 2017	46,70
30 settembre 2017	47,20
31 dicembre 2017	47,10
<b>Totale</b>	<b>187,20</b>

### Il calcolo delle sanzioni

A questo punto la contribuente è pronta sia per inviare la dichiarazione integrativa, sia per versare le relative sanzioni di cui proponiamo di seguito un riepilogo.

Per quanto concerne l'imposta Ivafe e l'imposta sostitutiva, la sig.ra Rossi dovrà corrispondere quanto emerge dalla successiva tabella:

	Imposta	Sanzione ridotta	Sanzione
Ivafe	357,51 euro	20%	71,50 euro
Sostitutiva da RM	48,67 euro	20%	9,73 euro
<b>Totale</b>	<b>406,18 euro</b>		<b>81,24 euro</b>

La sanzione del 20% è determinata come sanzione per infedele dichiarazione 90% aumentata di 1/3 trattandosi di redditi prodotti all'estero= 120%. La sanzione del 120% viene poi ridotta a 1/6 trattandosi di annualità 2017 il cui ravvedimento avviene nel 2021.

Agli importi di cui alla precedente tabella devono poi essere aggiunti gli interessi calcolati alla data di effettivo versamento.

Per quanto concerne la sanzione relativa al mancato monitoraggio fiscale, la stessa ammonta a 2.441,30 euro così determinata:

Rigo RW	Valore di colonna 8	Sanzione 3% ridotta ad un sesto	Sanzione
1	149.751,08 euro	0,50%	748,76
2	193.954,42 euro	0,50%	969,77
3	144.553,50 euro	0,50%	722,77

<b>Totale</b>			<b>2.441,30</b>
---------------	--	--	-----------------

Il successivo prospetto finale riporta i singoli codice tributo da utilizzare per il versamento del dovuto.

Tipologia	Codice tributo	Importo
Sanzione RW	8911	2.441,30euro
Ivafe	4043	357,51 euro
Interessi	1989	da determinare
Sanzione Ivafe	8901	71,50 euro
Sanzione dichiarazione integrativa <sup>2</sup>	8911	41,67 euro
Imposta sostitutiva	1242	48,67 euro
Interessi	1992	Da determinare
Sanzione	8913	9,73 euro
<b>Totale</b>		<b>€ 2.970,38</b>

In sede di versamento, come ricordano le lettere di *compliance* dell’Agenzia delle entrate, i versamenti devono essere effettuati con modello F24, indicando il codice atto riportato in alto a sinistra della comunicazione. Questo permetterà all’ufficio di collegare il versamento alla comunicazione.

Per quanto concerne il codice tributo relativo alla sanzione da mancato monitoraggio, in assenza di indicazioni puntuali, il codice 8911 potrà utilmente essere utilizzato per ravvedere la mancata compilazione del quadro RW<sup>5</sup>.

<sup>2</sup> Si tratta della sanzione per presentazione di dichiarazione integrativa di 250 euro ridotta a un sesto da ravvedimento.

<sup>3</sup> La risposta ad interpello n. 326/2019 ha chiarito che la regolarizzazione del quadro RW non può beneficiare della disciplina introdotta dal D.L. 119/2018 relativa alla regolarizzazione delle violazioni formali.

L’articolo 9, comma 1, D.L. 119/2018 prevede, infatti, la possibilità di definire “*le irregolarità, le infrazioni e le inosservanze di obblighi o adempimenti, di natura formale, che non rilevano sulla determinazione della base imponibile ai fini delle imposte sui redditi, dell’IVA e dell’IRAP e sul pagamento dei tributi, commesse fino al 24 ottobre 2018, [...] mediante il versamento di una somma pari ad euro 200 per ciascun periodo d’imposta cui si riferiscono le violazioni*”.

Si deve segnalare come il medesimo articolo escluda, al successivo comma 5, che la suddetta procedura possa essere esperita “per l’emersione di attività finanziarie e patrimoniali costituite o detenute fuori dal territorio dello Stato”.

In relazione a detta esclusione si segnalano anche:

- il provvedimento del Direttore dell’Agenzia delle entrate protocollo n. 62274/2019 del 15 marzo 2019, dove al paragrafo 1.4 viene precisato che la regolarizzazione non può essere esperita dai contribuenti per l’emersione di attività finanziarie e patrimoniali costituite o detenute fuori dal territorio dello Stato. L’esclusione rileva sia con riferimento alle violazioni degli obblighi di monitoraggio fiscale di cui all’articolo 4, comma 1, D.L. 167/1990, sia con riferimento alle violazioni inerenti Ivafe e Ivie;

- la [circolare n. 11/E/2019](#), secondo cui “*non rientrano nella definizione le violazioni concernenti gli obblighi di monitoraggio fiscale (compilazione del quadro RW)*” (§ “3. Esclusioni”).

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# Patto fiduciario con oggetto immobiliare e requisiti di forma

di Lucia Recchioni – avvocato, dottore commercialista, giornalista pubblicista

*Il patto fiduciario con oggetto immobiliare non richiede la forma scritta ad substantiam, ragion per cui, una volta provato in giudizio, l'accordo, anche se non scritto, è idoneo a giustificare l'accoglimento della domanda di esecuzione specifica dell'obbligo di trasferimento dal fiduciante al fiduciario.*

*Con queste conclusioni le Sezioni Unite, con la [sentenza n. 6459/2020](#), hanno posto fine a un importante contrasto giurisprudenziale, accogliendo l'orientamento più recente, sebbene minoritario. La pronuncia, tuttavia, non ha mancato di sollevare alcune perplessità in dottrina, soprattutto alla luce dei risvolti pratici che la stessa potrebbe avere.*

## Il caso e i contrasti interpretativi

Per anni l'orientamento maggioritario della Corte di Cassazione ha ritenuto che l'accordo fiduciario avente a oggetto diritti reali immobiliari dovesse avere la forma scritta a pena di nullità: tale orientamento, tuttavia, a partire dal 2014, è stato abbandonato, a favore di una interpretazione in forza della quale, pur in mancanza di un accordo fiduciario in forma scritta, si poteva ritenere sufficiente esibire in giudizio una dichiarazione scritta del fiduciario attestante i diritti del fiduciante.

Il contrasto ha reso necessario l'intervento delle Sezioni Unite, le quali, con la sentenza n. 6459/2020, hanno sostanzialmente aderito al più recente, sebbene minoritario, orientamento, escludendo che il mancato rispetto della forma scritta possa incidere sulla validità dell'accordo.

Il caso riguardava 2 fratelli, sposati e in regime di comunione legale dei beni con le rispettive mogli, che avevano acquistato, nel 1984, un complesso immobiliare con il denaro proveniente da un terzo fratello.

Gli immobili erano stati poi completati a spese dello stesso fratello. Gli accordi tra le parti, formalizzati in 2 scritture private del 2002, prevedevano che i beni oggetto della compravendita sarebbero stati trasferiti al fratello che aveva fornito la provvista di denaro, o a un soggetto terzo da lui indicato.

I 2 fratelli, però, non onoravano gli accordi e il fratello agiva quindi in giudizio per dichiarare la loro interposizione reale nella intestazione degli immobili, con contestuale emissione della sentenza di trasferimento, a proprio favore, degli stessi.

Con un fratello e il coniuge si giungeva a un accordo transattivo, mentre, nei confronti dell'altro fratello il Tribunale, con sentenza del 2008 disponeva il trasferimento dei beni immobili.

Aveva infatti ritenuto il giudice di prime cure che l'esistenza del negozio fiduciario ben poteva ritenersi nella scrittura privata con la quale l'acquirente di un immobile, riconoscendo la natura fiduciaria dell'intestazione e, conseguentemente, la relativa proprietà a favore di un terzo, assumeva contestualmente l'obbligo di trasferirgli il diritto.

La Corte d'Appello confermava la sentenza di primo grado. Più precisamente, la Corte d'Appello evidenziava che il negozio fiduciario, richiedendo la forma scritta *ad substantiam*, è nullo quando manca tale requisito: l'accordo che ci fu all'epoca dell'acquisto del compendio immobiliare veniva quindi dichiarato nullo per difetto di forma.

I giudici assegnavano però valenza confessoria alla scrittura con la quale il fratello riconosceva che le spese per il completamento del fabbricato e tutte le tasse e spese erano state pagate dalla parte attrice, ragion per cui riteneva che l'operazione economica realizzata configurasse effettivamente un negozio fiduciario.

Veniva quindi proposto ricorso per Cassazione, lamentando un "salto logico" compiuto dai giudici di secondo grado, che, dopo aver riconosciuto la nullità del patto per mancato riconoscimento della forma scritta, attribuivano alla scrittura con cui l'intestatario si impegnava al trasferimento dell'immobile il valore di dichiarazione negoziale unilaterale. La ricorrente sosteneva infatti che, non sussistendo un sottostante accordo fiduciario tra le parti, non poteva riconoscersi validità ed efficacia all'atto unilaterale contenente l'impegno a trasferire l'immobile.

Fissata, dunque, l'adunanza camerale e disposta la rimessione della trattazione alla pubblica udienza, la Seconda Sezione della Corte di Cassazione, con [ordinanza interlocutoria n. 20934/2019](#), trasmetteva gli atti al primo presidente per l'eventuale assegnazione del ricorso alle Sezioni Unite al fine di risolvere il contrasto di giurisprudenza sulla questione concernente la forma dell'impegno di trasferimento assunto dal fiduciario.

Secondo l'orientamento giurisprudenziale prevalente, infatti, come anticipato, per il negozio fiduciario che involge diritti immobiliari è richiesta la forma scritta a pena di nullità.

Tuttavia, recentemente non sono mancate pronunce nell'ambito delle quali è stata ritenuta sufficiente, a fronte di un patto concluso oralmente, una dichiarazione unilaterale scritta, con cui il fiduciario, in esecuzione al precedente accordo fiduciario, si impegna a trasferire al fiduciante, o a un terzo da questo designato, la proprietà degli immobili.

La seconda sezione della Corte di Cassazione, nel chiedere l'assegnazione del ricorso alle Sezioni Unite, evidenziava alcune criticità che potevano sorgere dalla lettura di questa seconda tesi giurisprudenziale. La prima e più evidente questione riguardava la forma degli atti incidenti sui diritti reali immobili, la quale deve essere sempre quella scritta: a questo principio non possono sfuggire i negozi fiduciari.

La Corte di Cassazione, a Sezioni Unite, nell'analizzare la questione, ha preliminarmente ritenuto necessario soffermarsi sulla natura del negozio fiduciario.

Nell'ambito di un negozio fiduciario:

- il fiduciante fa amministrare o gestire, per particolari finalità, un bene al fiduciario, fornendogli i mezzi per l'acquisto da un terzo (o trasferendogli direttamente il suo bene di proprietà);
- il fiduciario deve rispettare un complesso di obblighi volti a soddisfare le esigenze del fiduciante e deve ritrasferire il bene al fiduciante o a un terzo da lui designato.

Come evidenziano le Sezioni Unite *“il negozio fiduciario si presenta non come una fattispecie, ma come una casistica”*. Con questa espressione, infatti, vengono richiamate numerose operazioni, diverse per struttura, per funzione e per effetti pratici.

Generalmente, infatti, si collega il negozio fiduciario a un atto di alienazione, dal fiduciante o da un terzo, a favore del fiduciario, ma l'esistenza di un negozio traslativo non è sempre necessaria: si pensi alla c.d. *“fiducia statica”*.

La fiducia statica (così denominata per distinguerla dal fenomeno *“dinamico”* che caratterizza il fenomeno traslativo) si rinviene in tutti i casi in cui il soggetto è già investito di un determinato diritto ad altro titolo, e si impegna a esercitarlo non più nel proprio esclusivo interesse, ma anche nell'interesse altrui.

Anche le funzioni che possono essere perseguite con un negozio fiduciario sono poi moltissime. Generalmente, infatti, si pensa alla c.d. *“fiducia cum amico”*, nell'ambito della quale la gestione del bene avviene nell'interesse del fiduciante, ma non può essere dimenticata, ad esempio, la c.d. *“fiducia cum creditore”*, nell'ambito della quale il fiduciario è creditore del fiduciario e si assume l'impegno di ritrasferire il bene ricevuto al fiduciante se questo adempie al proprio debito (si rileva, tuttavia, che, con riferimento a quest'ultima fattispecie, possono sorgere profili di criticità, soprattutto legati alle eventuali violazioni del divieto del patto commissorio).

Numerose sono quindi le interpretazioni richiamate dalla dottrina. Se, infatti, da un lato, si può ritenere che il negozio fiduciario sia un contratto unitario, non sono mancati autori che hanno collocato l'elemento della *“fiducia”* nell'ambito dei singoli negozi tipici, e, più precisamente, non come causa in senso oggettivo, ma come un motivo.

Altri interpreti, infine, ritengono di non poter ricondurre l'intero fenomeno a un'unitaria categoria giuridica, e giungono a individuare 2 distinti contratti, sebbene tra loro collegati: il contratto traslativo e il patto fiduciario.

Le stesse incertezze interpretative possono essere richiamate anche in giurisprudenza: se da un lato, infatti, possono essere richiamate pronunce della Corte di Cassazione che vedono nel contratto fiduciario un caso di negozio indiretto (ovvero un negozio con il quale le parti perseguono risultati diversi da quelli propri del negozio impiegato, ragion per cui l'effetto giuridico voluto viene realizzato soltanto in via indiretta)<sup>1</sup>, dall'altra è possibile comunque richiamare orientamenti volti a evidenziare la sussistenza di una pluralità di negozi aventi un'unica finalità economica (il negozio fiduciario, dunque, si realizza mediante il collegamento di 2 distinti negozi, entrambi voluti, uno efficace verso i terzi e l'altro efficace solo tra le parti)<sup>2</sup>.

Può essere infine citata un'altra interessante pronuncia, che lascia individuare un terzo, distinto, orientamento, in forza del quale l'accordo fiduciario comprende l'intera operazione, potendo richiedere, per la sua realizzazione, anche diversi negozi giuridici<sup>3</sup>.

Al di là della corretta qualificazione del negozio fiduciario, la sentenza in esame, tuttavia, si sofferma sulla forma che deve assumere l'impegno con il quale il fiduciario si obbliga verso il fiduciante a ritrasferirgli un bene immobile, richiamando gli indirizzi giurisprudenziali che si sono manifestati sul punto.

Secondo l'orientamento giurisprudenziale prevalente, come già rilevato, l'impegno all'ulteriore trasferimento da parte del fiduciario riguardante il bene immobile richiede l'atto scritto, essendo la fattispecie assimilabile a quella del contratto preliminare, con riferimento al quale l'[articolo 1351](#), cod. civ. prevede la nullità se non è rispettata la stessa forma che la legge prescrive per il contratto definitivo<sup>4</sup>.

È richiesto, quindi, un atto negoziale avente struttura bilaterale e dispositiva. La sola dichiarazione unilaterale del fiduciario, invece, non è ritenuta sufficiente allo scopo:

*“giacché una ricognizione ex post di un atto solenne ab origine perfezionato informalmente non vale a supplire al difetto della forma richiesta dalla legge ai fini della validità dell'atto (Cassazione n. 3706/1994)”.*

<sup>1</sup> Cfr. Cassazione, n. 8024/2009; n. 10163/2011 e n. 23093/2019.

<sup>2</sup> Cfr. Cassazione, n. 4438/1982; n. 4886/2003 e n. 17785/2015.

<sup>3</sup> Cfr. Cassazione n. 10633/2014.

<sup>4</sup> Cfr. Cassazione n. 5663/1988; n. 6024/1993; n. 9489/2000; n. 8001/2011; n. 11757/2014; n. 13216/2017; n. 23093/2019.

Tale orientamento è stato in parte “mitigato” da quella giurisprudenza<sup>5</sup> che ha sostenuto che la produzione in giudizio di una scrittura, contro la parte dalla quale proviene, equivale al perfezionamento dell’accordo bilaterale, qualificando come validamente esistente la necessaria consensualità<sup>6</sup>.

Un accordo minoritario, ma più recente, inaugurato nel 2014, ha invece ritenuto la forma scritta come non necessaria ai fini della validità dell’accordo fiduciario, essendo sufficiente la forma scritta della dichiarazione unilaterale sottoscritta dal fiduciario, recante l’impegno a trasferire i beni in esplicita attuazione all’accordo fiduciario stesso.

*“La dichiarazione unilaterale scritta con cui un soggetto si impegna a trasferire ad altri la proprietà di uno o più beni immobili in esecuzione di un precedente accordo fiduciario non costituisce semplice promessa di pagamento ma autonoma fonte di obbligazioni se contiene un impegno attuale e preciso al ritrasferimento, e, qualora il firmatario non dia esecuzione a quanto contenuto nell’impegno unilaterale, è suscettibile di esecuzione in forma specifica ex articolo 2932, cod. civ. purché l’atto unilaterale contenga l’esatta individuazione dell’immobile, con l’indicazione dei confini e dei dati catastali” (Cassazione n. 10633/2014).*

## La pronuncia

Alla luce dei contrasti interpretativi sorti le Sezioni Unite hanno ritenuto preliminarmente necessario soffermarsi su quell’orientamento che vedeva accomunare il patto fiduciario al contratto preliminare, giungendo alla conclusione di doverlo ritenere non divisibile.

Le Sezioni Unite qualificano infatti il rapporto che si realizza con l’acquisto del bene compiuto dal fiduciario per conto del fiduciante al mandato senza rappresentanza, e non al contratto preliminare.

*“Nel rapporto che si realizza per mezzo di un acquisto compiuto dal fiduciario, per conto del fiduciante, direttamente da un terzo, il pactum fiduciae - con cui il fiduciario si obbliga a gestire la posizione giuridica di cui è investito secondo modalità predeterminate e a ritrasferire la stessa al fiduciante - è assimilabile, ad avviso del Collegio, al mandato senza rappresentanza, non al contratto preliminare”.*

Stanti queste premesse, le Sezioni Unite giungono quindi a individuare conclusioni anche con

<sup>5</sup> Cfr. Cassazione n. 4886/2003.

<sup>6</sup> Le Sezioni Unite, nell’ambito della loro analisi, richiamano altre 2 pronunce, abbastanza risalenti ma comunque rilevanti.

La prima pronuncia (Cassazione n. 560/1985) stabilisce che deve rivestire *ad substantiam* forma scritta il negozio traslativo di beni immobili dal fiduciario al fiduciante, ma non anche l’accordo (*“Quanto, poi, all’assunto del ricorrente, secondo cui non solo il negozio traslativo di beni immobili dal fiduciario al fiduciante in esecuzione del pactum fiduciae, ma anche quest’ultimo deve rivestire ad substantiam forma scritta, basterà ricordare che siffatta tesi ... non trova ... riscontro nella costruzione dogmatica del negozio fiduciario”*).

Con una più recente pronuncia (Cassazione n. 14654/2012), invece, la Cassazione ha ritenuto che, non essendo la fattispecie del negozio fiduciario espressamente disciplinata dalla legge, in mancanza di una disposizione espressa in senso contrario, il *“pactum fiduciae non può che essere affidato al principio generale della libertà della forma”*.

riferimento al vincolo di forma. Il mandato senza rappresentanza avente a oggetto l'acquisto di beni immobili è strutturato dal Legislatore, secondo l'interpretazione offerta dalle Sezioni Unite, sui 3 elementi dell'accordo, della causa e dell'oggetto, senza alcun requisito di forma (si tratta, secondo la terminologia richiamata, di un contratto "a struttura debole", per differenziarlo da quelli "a struttura forte", con riferimento ai quali il requisito della forma concorre a integrare la fattispecie).

Invero, anche con riferimento ai mandati senza rappresentanza, inizialmente, la giurisprudenza aveva ritenuto sussistente il vincolo di forma<sup>7</sup>; tuttavia, tale orientamento è stato successivamente superato e, in ossequio al principio della libertà della forma è stato ritenuto che il mandato senza rappresentanza per l'acquisto di beni immobili non necessita della forma scritta, prevedendo inoltre che il rimedio dell'esecuzione in forma specifica dell'obbligo di trasferire al mandante l'immobile acquistato dal mandatario possa essere riconosciuto anche quando il contratto di mandato senza rappresentanza sia privo della suddetta forma scritta<sup>8</sup>.

A supporto delle esposte conclusioni vale la pena ricordare che la necessità della forma scritta è richiesta soltanto per gli atti che costituiscono titolo per realizzazione dell'effetto reale, mentre il contratto di mandato regola esclusivamente i rapporti interni tra mandante e mandatario.

Le esigenze di responsabilizzazione del consenso e di certezza dell'atto, principale motivo della forma scritta quale requisito di validità del contratto, non si pongono, dunque, con riferimento al contratto di mandato, dal quale non sorgono effetti reali, ma soltanto obbligatori.

Il requisito della forma scritta, pertanto, deve essere rispettato soltanto nell'ambito del contratto di vendita dal terzo al mandatario e del successivo trasferimento dal mandatario al mandante.

*"Analogamente a quando avviene nel mandato senza rappresentanza, dunque, anche per la validità dal pactum fiduciae prevedente l'obbligo di ritrasferire al fiduciante il bene immobile intestato al fiduciario per averlo questi acquistato da un terzo, non è richiesta la forma scritta ad substantiam, trattandosi di atto meramente interno tra fiduciante e fiduciario che dà luogo a un assetto di interessi che si esplica esclusivamente sul piano obbligatorio".*

Quindi, anche nel caso in cui l'accordo sia stato concluso solo verbalmente, sorge l'obbligo di successivo trasferimento al fiduciante: in tali casi, quindi, potrà porsi un problema di prova, e non di validità del patto.

<sup>7</sup> Cfr. Cassazione n. 3861/1954.

<sup>8</sup> Cfr. Cassazione n. 20051/2013 e n. 21805/2016.

Analizzato, dunque, il profilo riguardante la forma richiesta per la validità del patto fiduciario, le Sezioni Unite si soffermano sulla rilevanza della successiva dichiarazione scritta con la quale la parte si impegna a ritrasferire il bene al fiduciante o a un soggetto terzo da lui indicato.

Posto che, come prima esposto, il patto fiduciario immobiliare è valido anche se non stipulato in forma scritta, e considerato che la possibilità di ottenere l'esecuzione specifica dell'obbligo di concludere il contratto è prevista in qualsiasi fattispecie nella quale sorge l'obbligazione di prestare il consenso per il trasferimento o la costituzione di un diritto, il ruolo e il significato della scrittura del fiduciario può essere spiegata ove si consideri che, trattandosi di un accordo non scritto, potrebbero esservi delle difficoltà a dimostrare in giudizio l'avvenuta stipulazione dell'accordo.

*“La dichiarazione ricognitiva dell'intestazione fiduciaria e promissiva del trasferimento è infatti un atto unilaterale riconducibile alla figura della promessa di pagamento, ai sensi dell'articolo 1988, cod. civ., la cui funzione è quella di dispensare “colui a favore del quale è fatta dall'onere di provare il rapporto fondamentale”, l'esistenza di questo presumendosi fino a prova contraria.*

*Da tale dichiarazione non dipende la nascita dell'obbligo del fiduciario di ritrasferire l'immobile al fiduciante: essa non costituisce fonte autonoma di tale obbligo, che deriva dal pactum, anche se stipulato soltanto verbalmente, ma è produttiva dell'effetto di determinare la relevatio ab onere probandi e di rafforzare così la posizione del fiduciante destinatario della dichiarazione stessa, il quale, in virtù di questa, è esonerato dall'onere di dimostrare il rapporto fondamentale”.*

Con la dichiarazione ricognitiva del fiduciario, dunque, non sorge l'obbligazione del ritrasferimento (che nasce, come detto, con l'accordo non scritto), ma il destinatario della dichiarazione viene dispensato dall'onere di provare quel rapporto, che si presume fino a prova contraria.

Si assiste, in altre parole, a un'inversione dell'onere della prova, sicché ricade sul fiduciario l'onere di dare l'eventuale prova contraria dell'esistenza, validità, efficacia, esigibilità o non avvenuta estinzione del patto fiduciario. Ai sensi dell'[articolo 1988](#), cod. civ., infatti, la promessa di pagamento o la ricognizione di debito dispensa colui alla quale la dichiarazione è fatta dell'onere di provare il rapporto fondamentale<sup>9</sup>.

A conclusione delle considerazioni finora esposte, dunque, le Sezioni Unite enunciano i seguenti principi di diritto:

*“Per il patto fiduciario con oggetto immobiliare che s'innesta su un acquisto effettuato dal fiduciario per conto del fiduciante, non è richiesta la forma scritta ad substantiam; ne consegue che tale accordo,*

<sup>9</sup> Sul punto si veda anche: Cassazione n. 20689/2016.

*una volta provato in giudizio, è idoneo a giustificare l'accoglimento della domanda di esecuzione specifica dell'obbligo di ritrasferimento gravante sul fiduciario";*

*"La dichiarazione unilaterale scritta del fiduciario, ricognitiva dell'intestazione fiduciaria dell'immobile e promissiva del suo ritrasferimento al fiduciante, non costituisce autonoma fonte di obbligazione, ma, rappresentando una promessa di pagamento, ha soltanto effetto confermativo del preesistente rapporto nascente dal patto fiduciario, realizzando, ai sensi dell'articolo 1988, cod. civ. un'astrazione processuale della causa, con conseguente esonero a favore del fiduciante, destinatario della contra se pronuntiatio, dell'onere della prova del rapporto fondamentale, che si presume fino a prova contraria".*

Le Sezioni Unite, dunque, sembrano accogliere il più recente orientamento giurisprudenziale, superando il precedente indirizzo maggioritario. Vanno tuttavia anche oltre la ricostruzione prospettata dai giudici di merito.

La Corte d'Appello, infatti, aveva riconosciuto nella dichiarazione unilaterale una valida fonte di obbligo al trasferimento, ritenendola rispettosa dei requisiti dettati dall'[articolo 1350](#), cod. civ.; le Sezioni Unite, invece, riconoscono validità allo stesso patto fiduciario, e non nella scrittura contenente la dichiarazione unilaterale, degradando quest'ultima ad atto avente mera rilevanza probatoria.

Le conclusioni raggiunte dalle Sezioni Unite sono tuttavia le medesime della Corte d'Appello: viene infatti riconosciuto il diritto al fiduciante di vedersi ritrasferito il bene immobile oggetto di intestazione fiduciaria.

### Alcune considerazioni

La richiamata pronuncia delle Sezioni Unite ha già sollevato forti perplessità in dottrina: sebbene, infatti, siano perfettamente condivisibili le finalità, i risultati applicativi potrebbero essere fortemente "eversivi"<sup>10</sup>.

Deve infatti oggi riconoscersi la possibilità di agire in giudizio per il trasferimento ai sensi dell'[articolo 2932](#), cod. civ., in materia di esecuzione specifica dell'obbligo di concludere un contratto, anche a fronte di un accordo non scritto tra le parti.

Tale conclusione porta inevitabilmente a incoraggiare la riservatezza nell'ambito degli accordi fiduciari; incoraggiamento, però, che pare porsi in palese contrasto con le richieste di trasparenza imposte non solo dalla normativa antiriciclaggio, ma anche di quella tributaria. L'accordo fiduciario, a seguito della

<sup>10</sup> Cfr. R. Lenzi, "Struttura e forma del pactum fiduciae nella ricostruzione delle Sezioni Unite", Nuove Leggi Civili Commentate, 2020, n. 4, pag. 1107).

richiamata pronuncia, dunque, potrebbe diventare un facile strumento per tutti coloro che sono interessati a mantenere “velati” i loro assetti patrimoniali<sup>11</sup>.

Al di là, poi, degli effetti della pronuncia, anche la ricostruzione operata dalle Sezioni Unite non pare esente da critiche, posto che né la dottrina né la giurisprudenza riconoscono pacificamente la libertà della forma nella stipula del contratto di mandato senza rappresentanza. Parte della dottrina, infatti, valorizzando gli effetti che con il contratto di mandato si intendono raggiungere, ritiene necessario il rispetto della forma scritta<sup>12</sup>.

Evidentemente, il fine delle Sezioni Unite è stato quello di evitare rigorose interpretazioni formali che avrebbero potuto condurre a conclusioni inique nei confronti del fiduciante<sup>13</sup>; purtuttavia, anche nel caso in cui fosse stata richiesta la forma scritta del patto fiduciario ai fini della validità (valorizzando, dunque, gli effetti del contratto e non il tipo), il fiduciante avrebbe potuto agire per il risarcimento del danno, pur non potendo richiedere l'esecuzione in forma specifica.

A queste conclusioni può giungersi leggendo le pronunce riguardanti i contratti di mandato senza rappresentanza con riferimento alle quali viene ritenuta necessaria la forma scritta degli stessi.

In altre parole, il mancato rispetto della forma potrebbe incidere, secondo un più recente orientamento, esclusivamente sugli effetti per i quali è richiesta la forma scritta, ma non coinvolgerebbe l'intero contratto, al quale potrebbero essere riconosciuti gli effetti compatibili con la forma libera.

## Il riconoscimento del patto fiduciario per testamento

La sentenza delle Sezioni Unite ha avuto un ruolo dirimente anche nell'individuare gli effetti dell'inserimento, nel testamento, di un'intestazione fiduciaria immobiliare.

<sup>11</sup> Cf. A. Reali, “Le Sezioni Unite sulla forma della fiducia immobiliare, tra trasparenza e riservatezza”, Nuova Giurisprudenza Civile, 2020, n. 4, pag. 957.

<sup>12</sup> “Non può quindi affermarsi che il mandato sia contratto a forma vincolata per il principio di simmetria con l'atto che il mandatario si obbliga a compiere, mancando in relazione al mandato una disposizione analoga a quella dettata per la procura, ma al contempo non può accogliersi una soluzione generalizzante secondo la quale il mandato, in ossequio al principio generale della libertà di forma, costituisce sempre contratto a forma libera, mancando una specifica disposizione che ne fissi l'eccezionale regola formale. È l'effetto che l'atto è destinato a realizzare che incide sulle regole formali e non genericamente il tipo cui l'atto appartiene”.

Cfr. R. Lenzi, “Struttura e forma del pactum fiduciae nella ricostruzione delle Sezioni Unite”, Nuove Leggi Civili Commentate, 2020, n. 4, pag. 1107.

<sup>13</sup> Sul punto, tuttavia, la dottrina ha già manifestato perplessità: “A parte il fatto che anche dal lato del fiduciante gli interessi in gioco nelle operazioni fiduciarie non sono sempre specchiati (non a caso il precedente “innovativo” di cui si è detto nasceva dal caso di un imprenditore che intestava fiduciariamente gli immobili solo per farli sfuggire ai suoi creditori), negare l'obbligo di ritrasferimento perché privo dello scritto non significa “premiare” il fiduciario che abusa. Questi comunque risponderà, quanto meno per ingiustificato arricchimento, dell'appropriazione del bene. E il suo riconoscimento del carattere fiduciario dell'intestazione è sufficiente a provare i presupposti di questa azione.

Poi, mi domando, perché non si può pretendere dai fiducianti, dato il loro rapporto, il patto scritto, quando essi non hanno nessuna difficoltà a rilasciare per iscritto la dichiarazione ricognitiva? Se possono scrivere questa, possono alla stessa stregua mettere per iscritto l'intera pattuizione.

E inoltre: chi ricorre alla fiducia sa che “aggira” le forme legali, e che rischia l'abuso: è in rebus. ...

Fuor di ciò - su cui bisognerà ancora riflettere, ma lo faranno le Sezioni Unite - terrei fermo quel che sta scritto nella legge. Mi sostiene infatti, nel difendere le regole, il convincimento che se bastasse la fiducia il diritto non sarebbe stato inventato”.

Cfr. A. Gentili, “La forma scritta nel patto fiduciario immobiliare”, Corriere Giuridico, 2019, n. 12, pag. 1473.

Il caso riguardava una testatrice, la quale dava atto, nel testamento, che l'immobile di cui aveva disposto in una precedente scheda testamentaria apparteneva, per il 50%, a colui con il quale aveva convissuto per oltre 32 anni, e che aveva partecipato anche alle spese per la ristrutturazione.

La Corte di Cassazione, nell'affrontare il prospettato caso, si è soffermata preliminarmente sugli elementi che devono caratterizzare un atto affinché lo stesso possa essere qualificato come testamento, ritenendo che, nel caso di specie si trattasse, appunto, di un testamento.

La Corte di Cassazione si è però discostata dalle conclusioni raggiunte dal giudice di merito, nel punto in cui non aveva riconosciuto nel testamento stesso un patto fiduciario avente a oggetto l'appartamento.

La Corte di Cassazione ha richiamato infatti la già commentata [sentenza n. 6459/2020](#), statuendo che la dichiarazione resa dal testatore ha soltanto effetto confermativo del patto fiduciario: si verifica, quindi, un'inversione dell'onere della prova ed è il fiduciario o il suo avente causa, che intende contrastare il contenuto di tale dichiarazione, a doversi assumere l'onere di dare l'eventuale prova contraria dell'esistenza, validità, efficacia, esigibilità o non avvenuta estinzione del *pactum*.

*"La dichiarazione unilaterale scritta dal fiduciario, ricognitiva dell'intestazione fiduciaria dell'immobile, può essere contenuta anche in un testamento; essa non costituisce autonoma fonte di obbligazione, ma ha soltanto effetto confermativo del preesistente rapporto nascente dal patto fiduciario, con conseguente esonero a favore del fiduciante, destinatario della "contra se pronuntiatio", dell'onere della prova del rapporto fondamentale, che si presume fino a prova contraria".*

Alla luce delle conclusioni raggiunte dalla giurisprudenza, pare quindi potersi ritenere che l'avvenuta dimostrazione dell'esistenza del patto fiduciario determini la mancata ricomprensione del bene nell'asse ereditario. Essendo infatti, il *de cuius* titolare del bene solo apparentemente, quest'ultimo non potrebbe essere devoluto *mortis causa* e non dovrebbe conseguentemente essere oggetto di tassazione con imposta di successione.

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# Il riparto della potestà impositiva sulle somme percepite dal prestatore di lavoro al momento della cessazione del rapporto nella Convenzione Svizzera – Italia

di Iacopo Buriani – avvocato, LLM

*Le somme corrisposte da un'impresa residente in Italia a un proprio dipendente residente in Svizzera in occasione della cessazione del rapporto di lavoro, rientrano nel campo di applicazione dell'articolo 15 CDI –CH-I.*

## La questione di fatto

Con le risposte a interpello [n. 460/2020](#) e [n. 343/2020](#), l'Amministrazione finanziaria ha chiarito che le somme corrisposte da un'impresa residente in Italia a un proprio dipendente residente in Svizzera in occasione della cessazione del rapporto di lavoro, rientrano nel campo di applicazione dell'articolo 15 della Convenzione tra la Confederazione Svizzera e la Repubblica Italiana per evitare le doppie imposizioni e per regolare talune questioni in materia di imposte sul reddito e sul patrimonio (CDI I-CH; RS 0.672.945.41). Si tratta, in particolare, delle somme corrisposte a titolo di Tfr, di corrispettivo per il patto di non concorrenza, indennità per ferie non godute e di incentivo all'esodo.

Entrambi i casi affrontati dall'Amministrazione finanziaria riguardano una medesima fattispecie, nella quale la società istante riferiva che un proprio dipendente era stato dapprima assunto in Italia, poi, in corso di rapporto, aveva prestato la propria attività lavorativa in regime di distacco internazionale presso la consociata Svizzera della società italiana. La società istante precisa che in corso di rapporto il dipendente aveva stabilito il domicilio e la residenza ai sensi dell'[articolo 43](#), cod. civ. italiano in Svizzera e risultava, pertanto, iscritto all'AIRE.

Al momento della cessazione del rapporto di lavoro, quindi, il dipendente era fiscalmente residente in Svizzera, perciò la società istante intendeva accertare se le somme sopra indicate potessero ricadere nel campo di applicazione dell'articolo 15 CDI I-CH.

Se così fosse, la quota parte delle somme erogate a titolo di Tfr, di incentivo all'esodo, di corrispettivo per l'obbligo di non concorrenza e di indennità per ferie non godute relative al periodo di lavoro svolto in Svizzera sarebbe tassata solo in questo Stato. Invece, la quota parte degli stessi emolumenti relativi al periodo di lavoro svolto in Italia sarebbe soggetta a tassazione concorrente tra i 2 Stati.

### Il contesto normativo

L'interpello si è reso necessario perché il Modello Ocse (M-OCSE), e di conseguenza la CDI I-CH a questo ispirata, non contiene una specifica disciplina delle somme erogate ai dipendenti in occasione della cessazione del rapporto di lavoro, ciò poiché ogni singola legislazione nazionale dedica a dette somme un regime giuridico e fiscale differenziato. Per quanto riguarda l'Italia, l'[articolo 23](#), comma 2, lettera a), Tuir, prevede che le somme erogate in occasione della cessazione del rapporto di lavoro, se percepite da un soggetto non residente, si considerano prodotte nel territorio dello Stato e sono ivi soggette a tassazione, se corrisposte dallo Stato, da soggetti residenti nel territorio dello Stato o da stabili organizzazioni nel territorio dello Stato di soggetti non residenti.

Quindi, il criterio di collegamento territoriale, affinché le somme vengano attratte a tassazione in Italia, è costituito esclusivamente dalla residenza fiscale del soggetto che eroga le predette somme, senza che abbia alcuna rilevanza il luogo in cui la prestazione di lavoro è stata eseguita. Qualora le somme vengano assoggettate a tassazione in Italia, l'impresa residente che opera in funzione di sostituto d'imposta, sarebbe soggetta al momento del pagamento all'obbligo di ritenuta alla fonte di cui all'[articolo 23](#), comma 2, lett. d) D.P.R. 600/1973. Tuttavia, il trattamento fiscale previsto dalle norme domestiche italiane può subire modifiche per effetto della disciplina contenuta nella convenzione contro le doppie imposizioni stipulata con la Svizzera. Si tratta di verificare, in particolare, se detti proventi possono essere ricondotti nel campo di applicazione dell'articolo 15 CDI I-CH, il quale al primo capoverso prevede che:

*“i salari, gli stipendi e le altre remunerazioni analoghe che un residente di uno Stato contraente riceve in corrispettivo di un'attività dipendente sono imponibili soltanto in detto Stato, a meno che tale attività non venga svolta nell'altro Stato contraente. Se l'attività è quivi svolta, le remunerazioni percepite a tal titolo sono imponibili in questo altro Stato”.*

La norma pattizia, in sostanza, prevede la tassazione esclusiva dei redditi da lavoro dipendente nello Stato di residenza del beneficiario, salvo che l'attività lavorativa, a fronte della quale sono corrisposti i redditi, sia svolta nell'altro Stato contraente, ipotesi, quest'ultima, in cui i proventi sono assoggettati a tassazione concorrente in entrambi gli Stati. Ne consegue la necessità di indagare la natura giuridica

dei singoli emolumenti corrisposti al dipendente alla cessazione del rapporto di lavoro, al fine di individuare il regime di tassazione appropriato. I suddetti emolumenti possono essere distinti in 2 categorie: la prima accoglie le somme che maturano periodicamente in corso di rapporto e vengono corrisposte in maniera differita al termine del rapporto stesso, la seconda accoglie le somme che maturano istantaneamente alla cessazione del rapporto e vengono corrisposte in tale momento. Alla prima categoria appartengono le somme corrisposte a titolo di Tfr e di indennità di ferie non godute, mentre alla seconda categoria appartengono le somme corrisposte a titolo di incentivo all'esodo e a titolo di corrispettivo per l'obbligo di non concorrenza.

### **Somme corrisposte alla cessazione del rapporto di lavoro ma che maturano periodicamente in corso di rapporto: Tfr e indennità di ferie non godute**

La Corte di Cassazione ha riconosciuto che, dopo la modifica apportata dalla L. 297/1982 all'[articolo 2120](#), cod. civ., il Tfr ha visto valorizzato il carattere retributivo della prestazione, che viene corrisposta alla cessazione del rapporto, per finalità di tipo previdenziale. Il Tfr ha, dunque, natura di retribuzione, seppur caratterizzata da una maturazione correlata alla durata della prestazione lavorativa e da una erogazione differita alla conclusione del rapporto di lavoro. Il credito del contribuente in ordine al Tfr matura anno dopo anno, ogni volta per una frazione della retribuzione, anche se diventa esigibile solo al momento della cessazione del rapporto di lavoro<sup>1</sup>.

Le conclusioni raggiunte dalla giurisprudenza di legittimità sono state fatte proprie anche dall'Amministrazione finanziaria, che si è occupata della materia nella [risoluzione n. 341/E/2008](#), relativa all'applicazione della Convenzione stipulata dall'Italia con la Germania.

Nella predetta risoluzione l'Agenzia delle entrate ha precisato che il Tfr matura anno per anno, per cui non è possibile considerare, ai fini della verifica della residenza del percipiente e della localizzazione della prestazione lavorativa, solo l'anno di erogazione dell'emolumento complessivamente spettante. Al contrario occorre, nell'interpretazione dell'Agenzia delle entrate, considerare distintamente i periodi in cui il lavoro è stato svolto in Italia da quelli nei quali il lavoro è stato svolto in Germania.

Considerazioni analoghe possono essere svolte con riferimento all'indennità sostitutiva di ferie non godute.

La giurisprudenza di legittimità ha attribuito all'indennità sostitutiva di ferie non godute una natura mista, sia risarcitoria sia retributiva. Da un lato l'indennità ha carattere risarcitorio, in quanto rivolta a

---

<sup>1</sup> Cfr. Cassazione n. 4261/2001.

compensare il danno cagionato dalla perdita delle opportunità di riposo, di recupero delle energie psicofisiche e della possibilità di dedicare tempo alle relazioni familiari e sociali. Dall'altro lato, invece, l'indennità ha carattere retributivo, in quanto è connessa al sinallagma contrattuale e costituisce il corrispettivo dell'attività lavorativa resa in un periodo che, pur essendo di per sé retribuito, non avrebbe dovuto essere, in quanto destinato al godimento delle ferie annuali.

Ne consegue, a parere della Suprema Corte, l'inclusione dell'indennità nella base di calcolo del Tfr.

### **Somme maturate e corrisposte al momento la cessazione del rapporto di lavoro: l'obbligo di non concorrenza e le somme corrisposte a titolo di incentivo all'esodo**

Il patto di non concorrenza disciplinato dall'[articolo 2125](#), cod. civ., si configura alla stregua di un contratto a titolo oneroso e a prestazioni corrispettive, in forza del quale il datore di lavoro si obbliga a corrispondere al lavoratore una somma di denaro, affinché quest'ultimo non svolga, nel periodo successivo alla cessazione del rapporto d'impiego, un'attività in concorrenza con quella del datore di lavoro<sup>2</sup>.

Il patto di non concorrenza, quindi, comporta la possibilità di impedire al prestatore di lavoro di approfittare di eventuali occasioni di lavoro più remunerative o gratificanti rispetto a quelle svolte in precedenza. In questa prospettiva la natura delle somme percepite dal lavoratore a titolo di corrispettivo per l'obbligo di non concorrenza non hanno una qualificazione definita.

Un primo orientamento della giurisprudenza di legittimità, infatti, ha ritenuto che la natura retributiva del compenso erogato al lavoratore dipendente a titolo di patto di non concorrenza, non può essere esclusa in considerazione della specifica finalità incentivante dell'erogazione della somma stessa<sup>3</sup>.

Al contrario, invece, un secondo orientamento, ha ritenuto che le somme in questione non sono destinate a remunerare una prestazione di lavoro, ma compensano l'obbligo assunto dal dipendente con il patto di astenersi dall'esercitare alcune prestazioni di lavoro<sup>4</sup>: pertanto dette somme non farebbero parte della retribuzione.

L'Amministrazione ha concluso per la natura retributiva delle somme erogate a titolo di corrispettivo per l'obbligo di non concorrenza, richiamando l'interpretazione fornita con la precedente [risoluzione n. 234/E/2008](#)<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> P. Fabris, *"Il patto di non concorrenza nel diritto del lavoro"*, Milano, 1976.

<sup>3</sup> Cfr., Cassazione n. 2669/1992.

<sup>4</sup> Cfr., Cassazione n. 10062/1994, con nota di M. Bartesaghi, *"Sui requisiti di legittimità del patto di non concorrenza"*, in Riv. It. Dir. Lav., 2, 1995, pag. 582 e ss..

<sup>5</sup> M. Lorenzetti, *"Risoluzione n. 234/E del 10 giugno 2008: le somme percepite per il patto di non concorrenza rientrano nei redditi di lavoro dipendente"*, in Il Fisco, 25, 2008, 2, pag. 4585 e ss..

In quest'ultima risoluzione l'ufficio non ha preso posizione sugli orientamenti appena espressi, ma ha scelto un'ulteriore interpretazione. Il percorso argomentativo dell'Agenzia delle entrate ha attribuito rilevanza a un orientamento consolidato della Cassazione, che ha ritenuto il patto di non concorrenza non estensibile a rapporti diversi da quello di lavoro subordinato<sup>6</sup>. Ne consegue, nel ragionamento dell'Amministrazione finanziaria, una connessione inscindibile del patto di non concorrenza con il rapporto di lavoro dipendente, da cui deriva la qualificazione tributaria delle somme percepite in forza di detto patto. Tali somme vengono attratte ai redditi di lavoro dipendente in forza del principio di onnicomprensività che caratterizza tale tipo di reddito, anche indipendentemente dal nesso sinallagmatico tra la effettività della prestazione di lavoro resa e i compensi percepiti<sup>7</sup>.

Un'analoga finalità incentivante può essere riscontrata anche nelle somme corrisposte dal datore di lavoro al lavoratore dipendente a titolo di incentivo all'esodo, vale a dire a titolo di incentivo al recesso dal contratto di lavoro ai sensi dell'[articolo 2118](#), cod. civ..

Dette somme sono state qualificate come reddito di lavoro dipendente, poiché sono corrisposte al fine di remunerare il consenso del lavoratore alla risoluzione anticipata del rapporto, e hanno la funzione di compensare il mancato guadagno conseguente alla risoluzione anticipata del rapporto di lavoro.

### Conclusioni

Per i motivi sopra indicati, l'Amministrazione finanziaria ha attribuito natura di retribuzione a tutti gli emolumenti corrisposti dal datore di lavoro al lavoratore dipendente in occasione della cessazione del rapporto. Pertanto, le somme corrisposte a titolo di Tfr, indennità di ferie non godute, corrispettivo a fronte dell'obbligo di non concorrenza e di incentivo all'esodo, sono tutte riconducibili nell'ambito di applicazione dell'articolo 15 CDI I-CH.

Tanto premesso l'Amministrazione ha concluso che la quota parte delle suddette somme riferibile al periodo in cui il dipendente era residente in Svizzera e in detto Stato ha prestato la propria attività lavorativa, è soggetta a tassazione esclusivamente in Svizzera. Invece, la quota parte delle somme riferibili al periodo in cui il dipendente era residente in Svizzera ma ha prestato la propria attività lavorativa in Italia, è soggetta a tassazione concorrente in entrambi gli Stati.

Tuttavia, in quest'ultimo caso, al fine di eliminare la doppia imposizione resta salva la possibilità per l'istante di chiedere l'esenzione da imposizione in Svizzera ai sensi dell'articolo 24, comma 3 CDI I-CH.

---

<sup>6</sup> Cfr., tra le altre, Cassazione n. 14454/2000.

<sup>7</sup> Cfr., [circolare n. 326/E/1997](#).

La società italiana che eroga le somme potrà applicare direttamente il regime convenzionale ed escludere dall'applicazione delle ritenute alla fonte la quota parte delle somme soggetta a tassazione esclusivamente in Svizzera.

La soluzione proposta dall'Agenzia delle entrate convince per quanto riguarda le somme corrisposte a titolo di Tfr e a titolo di indennità per ferie non godute, poiché detti proventi maturano periodicamente in corso di rapporto, nonostante vengano corrisposte solo alla cessazione del rapporto stesso. Per contro, la soluzione proposta appare meno convincente con riferimento alle somme corrisposte per la remunerazione del patto di non concorrenza.

In primo luogo, deve rilevarsi che il patto di non concorrenza non viene necessariamente limitato alle mansioni espletate dal lavoratore in corso di rapporto, ma può riguardare qualsiasi prestazione lavorativa che possa entrare in competizione con le attività economiche svolte dal datore di lavoro<sup>8</sup>. Ciò conferma che la ragione del patto è quella di salvaguardare il datore di lavoro da atti del lavoratore subordinato che potrebbero recargli un pregiudizio, anche maggiore rispetto ad atti posti in essere da altri imprenditori<sup>9</sup>. La natura necessariamente onerosa del patto di non concorrenza trova giustificazione nel pregiudizio che subisce il lavoratore a causa delle limitazioni alle attività imposte dal patto. Pertanto, l'ammontare della somma corrisposta non può essere manifestamente sproporzionata in rapporto al sacrificio richiesto al lavoratore e alla riduzione delle sue capacità di guadagno<sup>10</sup>. Dunque, il corrispettivo previsto per il patto di non concorrenza protegge il datore di lavoro dalla concorrenza del lavoratore e remunera quest'ultimo per il mancato guadagno derivante dal non poter esercitare le attività precluse dal patto stesso.

A ben vedere, quindi, le somme corrisposte a titolo di corrispettivo del patto di non concorrenza non trovano fondamento né nella retribuzione percepita in corso di rapporto e neppure nelle mansioni a cui il prestatore di lavoro era addetto. Non può dirsi, in sintesi, che dette somme abbiano una formazione progressiva durante il rapporto di lavoro, perciò non sembra coerente la conclusione dell'Amministrazione, che ha ritenuto di ripartire la potestà impositiva, analogamente a quanto stabilito per il Tfr, in ragione del luogo in cui l'attività di lavoro dipendente è stata esercitata. Appare, invece, più coerente con la funzione del patto di non concorrenza, l'attrazione delle somme percepite dal prestatore di lavoro nella potestà impositiva dello Stato di residenza, ai sensi dell'articolo 15, § 1, della Convenzione.

---

<sup>8</sup> Cfr., Cassazione n. 9790/2020.

<sup>9</sup> M. Grandi, G. Pera, "Commentario breve alle leggi sul lavoro, sub art. 2105", Padova, 1996.

<sup>10</sup> Cfr., Cassazione n. 9790/2020.

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# Il prospetto d'offerta quale strumento di primo orientamento delle scelte di investimento

di Maurizio Ragno - avvocato e dottore commercialista

Roberto Bianchi – dottore commercialista

*Nel contesto degli strumenti che l'ordinamento giuridico ha introdotto nel corso del tempo per offrire tutela agli investitori un ruolo rilevante è assegnato al "prospetto", vale a dire a quel documento informativo che la normativa richiede sia predisposto e pubblicato affinché possa avere luogo un'offerta al pubblico di sottoscrizione o di vendita di prodotti finanziari.*

## Nozione di offerta al pubblico di prodotti finanziari

Per offerta al pubblico di prodotti finanziari si intende:

*“ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati”.*

Con riferimento a tale definizione si è osservato in primo luogo che per poter essere considerata “pubblica” l'offerta deve essere rivolta a una pluralità di soggetti non esattamente individuabili *ex ante*<sup>1</sup>, mentre altri hanno invece ritenuto essenziale, ai fini dell'integrazione della fattispecie:

*“la presenza di condizioni contrattuali standardizzate e la connessa impossibilità da parte del potenziale aderente di pattuire condizioni diverse da quelle originariamente previste”<sup>2</sup>.*

La Consob ha inoltre avuto modo di precisare che:

<sup>1</sup> F. Annunziata, “La disciplina del mercato mobiliare”, 2020, pag. 356 e ss., il quale rileva altresì che, da un lato, non assume alcuna rilevanza il fatto che l'operazione presenti o meno i caratteri dell'offerta al pubblico ai sensi dell'articolo 1336, cod. civ., mentre, dall'altro, che “qualsiasi operazione volta a realizzare una forma «diffusa» di raccolta di risparmio rientra ... nella definizione [di offerta al pubblico di prodotti finanziari], incluse le offerte in Borsa, le offerte indirette, le offerte a domicilio, le offerte a distanza, o gli inviti a offrire”. Nel presente contributo non verranno tuttavia esaminate le disposizioni dettate con riferimento alle operazioni di offerta connesse all'ammissione a negoziazione di strumenti finanziari.

<sup>2</sup> A. Perrone, “Il diritto dei mercati dei capitali”, 2020, pag. 78 e ss., secondo cui “la possibilità per l'oblato di negoziare un differente assetto contrattuale implica ... un'autonoma capacità dell'investitore di valutare la proposta dell'emittente, così da rendere meno necessario un obbligo legale di informazione”.

- gli elementi costitutivi della fattispecie dell'offerta al pubblico possono sintetizzarsi come segue:
  - la circostanza che l'attività abbia a oggetto «*prodotti finanziari*» ...;
  - la sussistenza di una comunicazione volta a far acquistare o sottoscrivere un determinato prodotto finanziario e contenente, di conseguenza, quantomeno la rappresentazione delle caratteristiche e delle condizioni essenziali dello stesso;
  - la circostanza che la suddetta offerta sia rivolta al pubblico residente in Italia<sup>3</sup>;
- la definizione di offerta al pubblico di strumenti finanziari presuppone che il singolo investitore sia chiamato ad assumere un'autonoma decisione di investimento, per cui non sarebbe

*“configurabile un’offerta al pubblico in presenza di operazioni che, pur avendo ad oggetto la sottoscrizione di prodotti finanziari, non consentono al sottoscrittore di accettare individualmente la proposta, in quanto prevedono che essa si perfezioni con l’approvazione della medesima ad opera di una parte dei destinatari e che, qualora siano raggiunte determinate maggioranze, essa sia vincolante per tutti i soggetti destinatari della proposta stessa, ancorché assenti o dissenzienti”<sup>4</sup>.*

Per quanto concerne l’oggetto dell’offerta pubblica il D.Lgs. 58/1998 (il “*Testo unico della finanza*” o, per brevità, il “TUF”) definisce “prodotti finanziari” non solo gli strumenti finanziari, ma anche ogni altra forma di investimento di natura finanziaria. Sono in particolare strumenti finanziari, per espressa definizione normativa, i valori mobiliari<sup>5</sup>, gli strumenti di mercato monetario, le quote di un organismo di investimento collettivo, determinati strumenti derivati, i contratti finanziari differenziali, nonché le quote di emissioni che consistono di qualsiasi unità riconosciuta conforme ai requisiti della Direttiva 2003/87/CE (sistema per lo scambio di emissioni).

Il Testo unico della finanza, inoltre, esclude che possano essere strumenti finanziari gli strumenti di pagamento e opera una distinzione, all’interno della “categoria” degli “strumenti finanziari”, individuando la “sotto-categoria” dei “titoli”, la quale comprende soltanto i valori mobiliari, ivi comprese le quote o le azioni di OICR chiusi<sup>6</sup> ma con esclusione, invece, delle quote o azioni di OICR aperti.

<sup>3</sup> Consob, Comunicazione del 4 ottobre 2012, n. DIE/DCG/0089130.

<sup>4</sup> Consob, Comunicazione del 13 novembre 2013, n. DIE/DCG/0089130.

<sup>5</sup> Per “valori mobiliari” si intendono categorie di valori che possono essere negoziati nel mercato dei capitali, quali ad esempio:

a) azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di *partnership* o di altri soggetti e ricevute di deposito azionario;

b) obbligazioni e altri titoli di debito, comprese le ricevute di deposito relative a tali titoli;

c) qualsiasi altro valore mobiliare che permetta di acquisire o di vendere i valori mobiliari indicati alle lettere a) e b) o che comporti un regolamento a pronti determinato con riferimento a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, merci o altri indici o misure.

Si discute se le quote emesse da Srl possano essere fatte rientrare, almeno in determinate circostanze, tra i valori mobiliari (in senso affermativo si veda E. Cusa, “*Le quote di s.r.l. possono essere valori mobiliari*”, in Rivista delle Società, 2019, 4, pag. 675 ss.; di contrario avviso invece F. Annunziata, M. Siri, “*La crisi pandemica e la regolazione dei mercati dei capitali*”, in Rivista delle Società, 2020, 2, pag. 572 e ss.).

<sup>6</sup> Secondo la definizione adottata dal Testo unico della finanza per “*Organismo di investimento collettivo del risparmio*” (OICR) si intende l’organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio:

- è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l’emissione e l’offerta di quote o azioni;

- è gestito in monte nell’interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi;

Relativamente alla nozione di “*investimento di natura finanziaria*” va tenuto presente che la Consob ha, in più occasioni, affermato che si devono considerare tali:

*“le proposte di investimento che comportano la compresenza di 3 elementi consistenti in un impiego di capitale, una promessa/aspettativa di rendimento e un rischio correlato all’impiego del capitale. Nell’ambito della categoria dei prodotti finanziari possono ricomprendersi i soli prodotti finanziari di raccolta e non quelli di erogazione (quali ad esempio i contratti di mutuo, leasing, etc.). Al fine di aversi un «prodotto finanziario» è necessario che l’investimento abbia, quindi, «natura finanziaria». In proposito, considerata la necessità di contenere i margini di incertezza nell’individuazione delle ipotesi rilevanti – soprattutto in presenza di fattispecie atipiche – la Consob ha distinto tra «investimento finanziario» e «investimento di consumo», evidenziando come nel primo caso il risparmiatore conferisce il proprio denaro in base a una promessa/aspettativa di profitto, vale a dire di accrescimento delle disponibilità investite mentre, nel secondo caso, la spesa è essenzialmente finalizzata al godimento del bene, cioè alla trasformazione delle proprie disponibilità in beni reali idonei a soddisfare immediatamente i bisogni”<sup>7</sup>.*

Per espressa previsione normativa non costituiscono in ogni caso prodotti finanziari “*i depositi bancari o postali non rappresentati da strumenti finanziari*”, mentre vi potrebbero rientrare sia i prodotti finanziari assicurativi, sia i fondi pensione, la cui offerta tuttavia è soggetta a regole specifiche e che non saranno

---

- è investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi da consumatori, a valere sul patrimonio dell’OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata.

Un OICR è inoltre “aperto” se i partecipanti hanno il diritto di chiedere il rimborso delle quote o azioni a valere sul patrimonio dello stesso, secondo le modalità e con la frequenza previste dal regolamento, dallo Statuto e dalla documentazione d’offerta dell’OICR, mentre è “chiuso” l’OICR diverso da quello aperto.

La disciplina degli OICR è (almeno in parte) diversa a seconda non solo del fatto che un OICR sia chiuso o aperto, ma anche del fatto che rientri o meno nell’ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (c.d. Direttiva UCITS). Tale Direttiva detta disposizioni specifiche relativamente agli organismi d’investimento collettivo aperti il cui oggetto esclusivo è l’investimento collettivo dei capitali raccolti presso il pubblico in valori mobiliari o in altre attività finanziarie liquide, e il cui funzionamento è soggetto al principio della ripartizione dei rischi. Gli OICR che non sono qualificabili come OICVM rientranti nell’ambito di applicazione della direttiva UCITS sono definiti fondi di investimento alternativi (FIA). Sia gli OICVM sia i FIA di diritto italiano possono assumere la forma contrattuale (fondo comune di investimento, gestito da una società di gestione) oppure la forma statutaria (società di investimento).

<sup>7</sup> Consob, Comunicazione n. 0385340 del 28 aprile 2020, in cui si evidenzia altresì che, nei casi dubbi, per qualificare l’investimento quale come “finanziario” “è dirimente individuare la prevalenza dell’aspetto finanziario, inteso quale elemento causale del contratto proposto (quindi elemento interno al contratto) rispetto a quello di consumo ai fini della riconducibilità dell’investimento offerto nella nozione di prodotto finanziario”. L’Autorità di vigilanza ricorda inoltre che “*anche la Corte di Cassazione (cfr. sentenza n. 2736/2013) ha indicato che un contratto è idoneo a integrare un «investimento di natura finanziaria» quando presenta una «causa finanziaria» ossia quando nella stessa struttura negoziale (e non esternamente a essa) si rinvengono, e hanno una valenza prevalente, gli elementi che caratterizzano tale forma di investimento: l’impiego del capitale, l’aspettativa di un rendimento finanziario e il rischio correlato all’impiego del capitale. Pertanto, gli elementi di «finanziarietà» di un’operazione sono da ricercare nelle oggettive pattuizioni/meccanismi contrattuali (sono, quindi, elementi intrinseci all’operazione)*”. Nella Comunicazione del 6 maggio 2013, n. 13038246 la Consob ha inoltre avuto modo di affermare che “*per configurare un investimento di natura finanziaria, non è sufficiente che vi sia accrescimento delle disponibilità patrimoniali dell’acquirente (cosa che potrebbe realizzarsi attraverso talune modalità di godimento del bene come ad esempio con la rivendita del diamante) ma è necessario che l’atteso incremento di valore del capitale impiegato (e il rischio a esso correlato) sia elemento intrinseco all’operazione stessa*”.

quindi oggetto delle considerazioni che seguono<sup>8</sup>.

## Quadro normativo

Laddove un'operazione di raccolta di capitali rientri nella nozione di “offerta pubblica di prodotti finanziari” trovano applicazione varie disposizioni normative che possono essere differenti a seconda della tipologia di prodotto offerto. La distinzione sopra operata tra prodotti finanziari, valori mobiliari e titoli ha infatti non soltanto valenza classificatoria, ma è altresì funzionale in primo luogo a consentire l'individuazione della normativa applicabile all'offerta stessa<sup>9</sup>.

Il Testo unico della finanza, nonché il Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e sue successive integrazioni e modificazioni, concernente la disciplina degli emittenti (di seguito, il “Regolamento Emittenti”), dettano regole (almeno in parte) diverse a seconda che l'offerta pubblica abbia a oggetto titoli e prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti oppure abbia a oggetto quote o azioni di OICR aperti. Tali differenze si spiegano in primo luogo con il fatto che le offerte pubbliche di titoli ricadono nell'ambito di applicazione (anche) del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017 (il “Regolamento UE 2017/1129”<sup>10</sup>), nonché delle relative disposizioni di attuazione<sup>11</sup>.

<sup>8</sup> La distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi è disciplinata in primo luogo dalle disposizioni di cui al Titolo IX del D.Lgs. 209/2005 (c.d. “Codice delle Assicurazioni Private”), dalle relative disposizioni di attuazione, nonché dalla normativa europea direttamente applicabile, mentre la disciplina dei fondi pensione “risulta del tutto sottratta al Tuf e interamente rimessa alla legislazione speciale” (F. Annunziata, “La disciplina del mercato mobiliare”, 2020, pag. 358, nota 11).

<sup>9</sup> La qualificazione di un prodotto finanziario anche come strumento finanziario può rilevare anche ad altri fini, ad esempio per valutare se con riferimento a una data operazione trovi o meno applicazione la dettagliata disciplina dettata in tema di prestazione di servizi di investimento, il cui perimetro applicativo non comprende prodotti finanziari che non siano nel contempo anche strumenti finanziari.

<sup>10</sup> L'entrata in vigore del Regolamento UE 2017/1129, che abroga la Direttiva 2003/71/CE, è considerata una tappa essenziale verso il completamento dell'Unione dei mercati dei capitali, come indicato nella comunicazione della Commissione del 30 settembre 2015 intitolata “Piano d'azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali”. Finalità dell'Unione dei mercati dei capitali è aiutare le imprese a raccogliere capitali da più fonti di finanziamento differenti ovunque presenti nell'Unione Europea (primo considerando del Regolamento UE 2017/1129). Come viene riportato nel quinto considerando del medesimo regolamento, si è ritenuto opportuno e necessario che le norme in materia di informativa sull'offerta pubblica di titoli siano contenute in un atto avente la forma legislativa del regolamento, e siano quindi immediatamente applicabili e vincolanti in tutti gli Stati UE, “al fine di assicurare che le disposizioni che impongono direttamente obblighi a carico dei soggetti coinvolti nell'offerta pubblica di titoli e nella loro ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato siano applicate in modo uniforme in tutta l'Unione. Poiché un quadro normativo sul prospetto comporta necessariamente misure che specifichino obblighi precisi in relazione a tutti i diversi aspetti del prospetto, divergenze anche minime nell'approccio adottato in relazione a uno di tali aspetti potrebbero comportare ostacoli significativi alle offerte transfrontaliere di titoli, alla quotazione nei mercati regolamentati di più Paesi (multiple listing) e alle norme dell'Unione in materia di protezione dei consumatori. Pertanto, il ricorso a un regolamento, direttamente applicabile senza necessità di recepimento nell'ordinamento nazionale, dovrebbe limitare la possibile adozione di misure divergenti a livello nazionale, dovrebbe assicurare un approccio uniforme e una maggiore certezza del diritto e dovrebbe impedire l'insorgere di detti ostacoli significativi. Il ricorso a un regolamento consentirà inoltre di rafforzare la fiducia nella trasparenza dei mercati in tutta l'Unione e di ridurre la complessità regolamentare e i costi di ricerca e di conformità a carico delle imprese”.

<sup>11</sup> Si tratta, in particolare, (i) del Regolamento delegato (UE) 2019/979 della Commissione, del 14 marzo 2019, che integra il Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alle informazioni finanziarie chiave nella nota di sintesi del prospetto, alla pubblicazione e alla classificazione dei prospetti, alla pubblicità relativa ai titoli, ai supplementi al prospetto e al portale di notifica, e che abroga i Regolamenti delegati (UE) 382/2014 e UE 2016/301 della Commissione; nonché (ii) del Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione, del 14 marzo 2019, che integra il Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda il formato, il contenuto, il controllo e l'approvazione del prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga il Regolamento (CE) 809/2004 della Commissione.

Prima di prendere in esame le disposizioni dettate per l'offerta pare opportuno puntualizzare altresì che per espressa previsione normativa non costituiscono offerta al pubblico di prodotti finanziari le offerte di acquisto e di vendita di prodotti finanziari effettuate in mercati regolamentati, nei sistemi multilaterali di negoziazione e, se ricorrono le condizioni indicate dalla Consob con Regolamento, da internalizzatori sistematici. Vi sono inoltre casi con riferimento ai quali la normativa vigente prevede espressamente situazioni al ricorrere delle quali le disposizioni in tema di offerta pubblica di prodotti finanziari non trovano applicazione (casi di esclusione) e situazioni in cui soltanto determinati obblighi, per quanto qui rileva gli obblighi concernenti la predisposizione e la pubblicazione del prospetto informativo, non si applicano (casi di esenzione)<sup>12</sup>.

Si precisa infine che nella ricognizione normativa che segue si è tenuto conto delle previsioni dello schema di decreto legislativo, approvato dal Consiglio dei Ministri del 30 ottobre 2020 in attuazione della delega contenuta nell'[articolo 9](#), L. 117/2019 (c.d. legge di delegazione europea 2018), recante disposizioni per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2017/1129.

### **Titoli e prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di Oicr aperti**

L'offerta pubblica di titoli è disciplinata in primo luogo dal Regolamento UE 2017/1129 e dalle relative disposizioni attuative. Con riguardo ai punti centrali della disciplina cui sono soggette le offerte ora in esame va osservato in primo luogo che, se non sussistono casi di esclusione o di esenzione, i titoli possono essere offerti al pubblico nell'Unione Europea soltanto previa pubblicazione di un prospetto. Tale pubblicazione può tuttavia avvenire solo dopo che il prospetto stesso e tutte le sue parti costitutive sono stati approvati dalla relativa autorità competente<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> Per una individuazione dei casi di esclusione ed esenzione si veda la Tabella 1 allegata.

<sup>13</sup> Per approvazione si intende l'atto positivo al termine del controllo, da parte dell'autorità competente dello Stato membro di origine (per l'individuazione di tale Stato si veda la successiva nota 14), della completezza, della coerenza e della comprensibilità delle informazioni fornite nel prospetto. L'autorità competente dello Stato membro di origine è tenuta a pubblicare nel proprio sito *web* tutti i prospetti approvati o almeno l'elenco dei prospetti approvati, compreso un collegamento ipertestuale alle apposite sezioni del sito *web* di cui al paragrafo 3 del presente articolo, nonché lo Stato membro o gli Stati membri ospitanti in cui i prospetti sono notificati (su tale notifica, prevista nel caso in cui l'offerta sia effettuata anche in Stati diversi dallo Stato membro di origine si veda *infra*). L'elenco pubblicato, compresi i collegamenti ipertestuali, è aggiornato e ciascun elemento è mantenuto sul sito *web* almeno per almeno 10 anni dopo la loro pubblicazione. L'autorità competente deve poi comunicare l'approvazione del prospetto e di eventuali supplementi all'ESMA quanto prima e in ogni caso non oltre la fine del primo giorno lavorativo che segue la comunicazione dell'approvazione all'emittente o all'offerente. Contestualmente alla notifica, l'autorità trasmette all'ESMA copia elettronica del prospetto o dell'eventuale supplemento, nonché i dati necessari ai fini della sua classificazione da parte dell'ESMA. Quest'ultima è infatti, a propria volta, tenuta a pubblicare sul suo sito *web*, senza indebito ritardo, tutti i prospetti ricevuti dalle autorità competenti, compresi gli eventuali supplementi, le condizioni definitive e le eventuali relative traduzioni, nonché informazioni sullo Stato membro o sugli Stati membri ospitanti in cui i prospetti sono notificati. La pubblicazione avviene tramite un meccanismo di stoccaggio che mette a disposizione del pubblico gratuitamente l'accesso e le funzioni di ricerca (c.d. Registro prospetti o *ESMA Register*).

Per quanto concerne l'Italia, la Consob è stata espressamente designata come autorità amministrativa competente, responsabile dell'espletamento dei compiti previsti dal Regolamento UE 2017/1129 e di assicurare l'applicazione del Regolamento stesso, per cui per le offerte pubbliche relative a titoli per i quali l'Italia è lo Stato membro d'origine<sup>14</sup> chi intende effettuare un'offerta al pubblico di titoli deve presentare alla Consob la domanda di approvazione del prospetto, allegandone una bozza.

Il prospetto deve contenere le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa:

- a) della situazione patrimoniale, dei risultati economici, della situazione finanziaria e delle prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti;
- b) dei diritti connessi ai titoli; e
- c) delle ragioni dell'emissione e del suo impatto sull'emittente.

Le informazioni riportate possono peraltro variare in funzione di alcune variabili (natura dell'emittente; tipologia dei titoli; situazione dell'emittente; valore nominale unitario o ammissione a negoziazione in un mercato regolamentato, o in un suo segmento specifico, a cui solo gli investitori qualificati possano avere accesso ai fini della negoziazione degli stessi), ma devono in ogni caso essere redatte e presentate in forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile.

Il prospetto deve poi contenere una nota di sintesi che fornisce le informazioni chiave di cui gli investitori necessitano per comprendere la natura e i rischi dell'emittente, del garante e dei titoli offerti.

---

<sup>14</sup> Per Stato membro di origine si intende:

- per tutti gli emittenti di titoli stabiliti nell'Unione che non siano menzionati al punto ii), lo Stato membro in cui l'emittente ha la sua sede legale;

- per l'emissione di titoli diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario sia di almeno 1.000 euro e per l'emissione di titoli diversi dai titoli di capitale che conferiscano il diritto di acquisire valori mobiliari o di ricevere un importo in contanti mediante conversione o esercizio dei diritti che essi conferiscono, purché l'emittente dei titoli diversi dai titoli di capitale non sia l'emittente dei titoli sottostanti o un'entità appartenente al gruppo di quest'ultimo emittente, lo Stato membro in cui l'emittente ha la sua sede legale o nel quale i titoli sono stati o sono destinati a essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o nel quale i titoli sono offerti al pubblico, a scelta dell'emittente, dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. La stessa regola si applica ai titoli diversi dai titoli di capitale in una valuta diversa dall'euro, a condizione che il valore nominale minimo sia pressoché equivalente a 1.000 euro;

- per tutti gli emittenti di titoli stabiliti in un Paese terzo che non siano menzionati al punto ii), lo Stato membro nel quale i titoli sono destinati a essere offerti al pubblico per la prima volta o nel quale è stata presentata la prima domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato a scelta dell'emittente, dell'offerente o del soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, salvo scelta successiva da parte degli emittenti stabiliti in un Paese terzo in una delle seguenti circostanze:

- qualora lo Stato membro di origine non fosse stato determinato da una scelta di tali emittenti,  
 - conformemente all'articolo 2, § 1, lettera i), punto iii), Direttiva 2004/109/CE.

Viene invece qualificato come "Stato ospitante" lo Stato membro in cui viene effettuata un'offerta pubblica di titoli o viene chiesta l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, qualora sia diverso dallo Stato membro di origine.

Va poi tenuto presente che, secondo quanto stabilito dall'articolo 1, della decisione del Comitato Misto SEE n. 84/2019 del 29 marzo 2019 che modifica l'allegato IX (Servizi finanziari) dell'accordo SEE, "l'allegato IX dell'accordo SEE è così modificato:

1. il punto 29b (Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio) è soppresso con effetto dal 21 luglio 2019.

2. Dopo il punto 29bc [Regolamento delegato (UE) 2016/301 della Commissione] è inserito quanto segue: «29bd. 32017 R 1129: Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE (GU L 168 del 30 giugno 2017, pag. 12). Ai fini del presente accordo, le disposizioni del regolamento si intendono adattate come segue: a) fatte salve le disposizioni del protocollo 1 del presente accordo, e salvo diversamente disposto nel presente accordo, i termini «Stato/i membro/i» e «autorità competenti» comprendono rispettivamente, oltre al significato che hanno nel regolamento, gli Stati EFTA e le loro autorità competenti».

La nota di sintesi, che va letta insieme con le altre parti del prospetto e funge da introduzione allo stesso, deve essere coerente alle altre parti di quest'ultimo<sup>15</sup> e si deve comporre delle seguenti 4 sezioni:

a) un'introduzione contenente determinate avvertenze<sup>16</sup> e riportante, tra l'altro, la denominazione dei titoli e il codice internazionale di identificazione dei titoli (ISIN), l'identità e i dati di contatto dell'emittente, compreso il suo codice identificativo del soggetto giuridico (LEI), nonché la data di approvazione del prospetto;

b) le informazioni fondamentali concernenti l'emittente e che riguardano, tra l'altro, una breve descrizione dell'emittente (con indicazione di domicilio e forma giuridica, il codice LEI, l'ordinamento in base al quale opera e il Paese in cui ha sede; le attività principali; i maggiori azionisti, compreso se è direttamente o indirettamente posseduto o controllato e da quali soggetti; l'identità dei suoi principali amministratori delegati; l'identità dei revisori legali); le informazioni finanziarie fondamentali selezionate fornite per ogni esercizio del periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati e per ogni successivo periodo finanziario infrannuale accompagnate da dati comparativi relativi allo stesso periodo dell'esercizio precedente; una breve descrizione dei fattori di rischio più significativi specifici dell'emittente contenuti nel prospetto;

c) le informazioni fondamentali sui titoli, comprendenti - tra l'altro - tipologia, classe e codice ISIN; ove applicabile, valuta, valore nominale e durata dei titoli; diritti connessi ai titoli; rango dei titoli nella struttura di capitale dell'emittente in caso d'insolvenza; eventuali restrizioni alla libera negoziabilità dei titoli; ove applicabile, politica in materia di dividendi o pagamenti; indicazione se i titoli sono o saranno oggetto di una domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o di negoziazione in un MTF e l'identità di tutti i mercati nei quali i titoli vengono o verranno scambiati; breve descrizione dei fattori di rischio più significativi specifici dei titoli contenuti nel prospetto;

---

<sup>15</sup> La nota di sintesi deve essere redatta sotto forma di documento breve, scritto in maniera concisa e, se non diversamente disposto, di una lunghezza massima di 7 facciate di formato A4 quando stampato. La nota di sintesi:

- è presentata e strutturata in modo da agevolarne la lettura, in caratteri di dimensione leggibile;
- è scritta in un linguaggio e uno stile tali da facilitare la comprensione delle informazioni. In particolare, è necessario utilizzare un linguaggio chiaro, non tecnico, succinto e comprensibile per gli investitori.

<sup>16</sup> La nota di sintesi deve contenere, tra l'altro, le seguenti avvertenze:

- la nota di sintesi dovrebbe essere letta come un'introduzione al prospetto;
- qualsiasi decisione di investire nei titoli dovrebbe basarsi sull'esame del prospetto completo da parte dell'investitore;
- ove applicabile, che l'investitore potrebbe incorrere in una perdita totale o parziale del capitale investito e, qualora la responsabilità dell'investitore non si limiti all'importo dell'investimento, un'avvertenza che l'investitore potrebbe incorrere in una perdita superiore al capitale investito, indicando l'entità di tale perdita potenziale;
- qualora sia proposto un ricorso dinanzi all'organo giurisdizionale in merito alle informazioni contenute nel prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale, a sostenere le spese di traduzione del prospetto prima dell'inizio del procedimento;
- la responsabilità civile incombe solo alle persone che hanno presentato la nota di sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se tale nota risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire in tali titoli;
- ove applicabile, la segnalazione di comprensibilità richiesta a norma dell'articolo 8, § 3, lettera b), Regolamento (UE) 1286/2014.

d) le informazioni fondamentali sull'offerta pubblica di titoli, relative - tra l'altro - ai termini generali, alle condizioni e al calendario previsto dell'offerta; al piano di ripartizione, all'ammontare e alla percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta e a una stima delle spese totali legate all'emissione e/o all'offerta, inclusi i costi stimati imputati all'investitore dall'emittente o dall'offerente. In tale sezione va fatta anche una breve descrizione delle ragioni per l'offerta e vanno indicati, se del caso, l'utilizzo e l'importo stimato netto dei proventi; un'indicazione in merito al fatto che l'offerta è soggetta a un accordo di sottoscrizione con assunzione a fermo, indicando eventuali quote non comprese; eventuali conflitti di interesse più significativi che riguardano l'offerta.

Viene inoltre riconosciuta la possibilità di redigere il prospetto nella forma di un unico documento oppure di documenti distinti. In quest'ultima ipotesi, le informazioni richieste sono suddivise in:

1. un documento di registrazione, contenente le informazioni sull'emittente<sup>17</sup>;
2. una nota informativa sui titoli;
3. la nota di sintesi.

Una volta approvato dall'autorità competente il prospetto è messo a disposizione del pubblico dall'emittente o dall'offerente entro un ragionevole lasso di tempo prima (e comunque non più tardi) dell'inizio dell'offerta pubblica<sup>18</sup>. Il prospetto si considera messo a disposizione del pubblico quando è stato pubblicato in forma elettronica in uno qualsiasi dei seguenti siti *web*<sup>19</sup>:

- il sito *web* dell'emittente o dell'offerente;
- il sito *web* degli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita dei titoli, compresi gli organismi incaricati del servizio finanziario;
- il sito *web* del mercato regolamentato in cui è chiesta l'ammissione alla negoziazione o, qualora non sia richiesta alcuna ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, il sito *web* del gestore dell'MTF.

<sup>17</sup> Gli emittenti i cui titoli sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un MTF possono redigere a ogni esercizio il c.d. documento di registrazione universale che descrive l'organizzazione, l'attività, la situazione finanziaria, gli utili e le prospettive, il governo societario e l'assetto azionario della società. Tale documento va sottoposto, in ciascun esercizio, all'approvazione dell'autorità competente del proprio Stato membro di origine, ma una volta ottenuta l'approvazione del documento di registrazione universale da parte dell'autorità competente in ciascuno di 2 esercizi finanziari consecutivi, i documenti di registrazione universale successivi possono essere depositati presso l'autorità competente senza approvazione preventiva.

<sup>18</sup> Se si tratta di una prima offerta al pubblico di una classe di azioni ammessa per la prima volta alla negoziazione in un mercato regolamentato, il prospetto è messo a disposizione del pubblico almeno 6 giorni lavorativi prima della chiusura dell'offerta.

<sup>19</sup> Il prospetto deve essere pubblicato in un'apposita sezione del sito *web* facilmente accessibile e deve essere scaricabile, stampabile e in un formato elettronico, non modificabile, che permetta la ricerca al suo interno. Nella medesima sezione devono essere altresì accessibili, anche mediante collegamenti ipertestuali ove necessario, i documenti contenenti le informazioni incluse mediante riferimento nel prospetto, i supplementi e/o le condizioni definitive relative al prospetto e una copia separata della nota di sintesi. Quest'ultima deve indicare chiaramente il prospetto a cui si riferisce.

Tutti i prospetti approvati devono restare a disposizione del pubblico in formato elettronico per almeno 10 anni dopo la loro pubblicazione sui siti *web*.

L'accesso al prospetto non può essere condizionato al completamento di una procedura di registrazione, né all'accettazione di una clausola di limitazione della responsabilità giuridica o al pagamento di una commissione. I potenziali investitori hanno inoltre diritto di richiedere all'emittente, all'offerente o agli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita dei titoli la consegna gratuita di una copia del prospetto su supporto durevole. Qualora un potenziale investitore richieda specificamente una copia cartacea, l'emittente, l'offerente o gli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita dei titoli forniscono una versione stampata del prospetto.

Per quanto concerne poi il periodo temporale di "validità" viene espressamente specificato che, indipendentemente dal suo formato (documento unico oppure composto da documenti distinti), il prospetto rimane valido per 12 mesi a decorrere dalla sua approvazione ai fini dell'offerta pubblica, purché sia integrato con i supplementi eventualmente prescritti. A quest'ultimo riguardo viene espressamente richiesto che deve essere comunicato senza indebito ritardo, per mezzo di un supplemento al prospetto, qualunque fatto nuovo significativo, errore o imprecisione rilevanti relativi alle informazioni contenute nel prospetto che possano influire sulla valutazione dei titoli e che sopravvengano o siano rilevati tra:

- il momento in cui è approvato il prospetto;
- il momento in cui si chiude il periodo di offerta.

Anche il supplemento deve essere oggetto di approvazione da parte dell'autorità competente, nonché di pubblicazione (almeno) secondo le modalità alle quali si è fatto ricorso per pubblicare il prospetto iniziale. Anche la nota di sintesi deve essere integrata in modo da tenere conto delle nuove informazioni riportate nel supplemento.

Agli investitori che hanno accettato di acquistare o sottoscrivere i titoli prima della pubblicazione del supplemento è riconosciuto il diritto di revocare tale accettazione nel caso in cui il fatto nuovo significativo, l'errore o l'imprecisione che è alla base dell'obbligo di pubblicare il prospetto siano emersi o siano stati rilevati prima della chiusura del periodo di offerta o, se precedente, della consegna dei titoli<sup>20</sup>. Quest'ultimo termine può essere prorogato dall'emittente o dall'offerente e, in ogni caso, la data

---

<sup>20</sup> Il diritto di revoca è esercitabile entro 2 giorni lavorativi dopo la pubblicazione del supplemento e del diritto stesso deve essere fatta espressa menzione, con apposita evidenziazione, nel supplemento di prospetto. Se i titoli possono essere acquistati o sottoscritti tramite un intermediario finanziario, spetta a quest'ultimo il compito di informare gli investitori in ordine alla possibilità che sia pubblicato un supplemento, del luogo e del momento in cui sarebbe pubblicato e del fatto che in tal caso li assisterebbe nell'esercizio del diritto di revocare l'accettazione. L'intermediario finanziario è tenuto a contattare gli investitori il giorno in cui il supplemento è pubblicato. Laddove, invece, i titoli siano acquistati o sottoscritti direttamente dall'emittente, è dovere dell'emittente stesso informare gli investitori della possibilità che sia pubblicato un supplemento, del luogo in cui sarebbe pubblicato e del fatto che in tal caso essi potrebbero avere il diritto di revocare l'accettazione.

entro la quale il diritto di revoca dell'accettazione va esercitato deve essere espressamente indicata nel supplemento.

Ulteriore possibilità di revoca dell'accettazione ricorre nell'eventualità in cui il prezzo d'offerta definitivo e/o la quantità di titoli definitiva da offrire al pubblico, sotto forma di numero di titoli o importo nominale aggregato, non possano essere inclusi nel prospetto. In tale ipotesi l'investitore è legittimato a revocare l'accettazione dell'acquisto o della sottoscrizione dei titoli entro un termine non inferiore a 2 giorni lavorativi decorrente dal momento in cui sono depositati il prezzo d'offerta definitivo e/o la quantità di titoli da offrire al pubblico. Tale diritto non opera tuttavia se il prospetto indica:

1. il prezzo massimo e/o la quantità massima di titoli, per quanto disponibili; oppure
2. i metodi di valutazione e i criteri, e/o le condizioni, in base ai quali deve essere determinato il prezzo d'offerta definitivo, nonché una spiegazione dei metodi di valutazione utilizzati.

In merito all'offerta al pubblico di titoli in Stati dell'Unione Europea diversi dallo Stato membro di origine la vigente normativa conferma la validità del principio del c.d. mutuo riconoscimento dei prospetti. Ciò al fine di agevolare la raccolta di capitali all'interno dell'Unione. I prospetti approvati dall'autorità competente dello Stato membro di origine (e gli eventuali supplementi) sono pertanto validi anche per l'offerta pubblica in un numero qualsiasi di Stati membri ospitanti<sup>21</sup>, senza che le rispettive autorità competenti possano assoggettare tali prospetti ad alcuna approvazione o ad altra procedura amministrativa<sup>22</sup>. Affinché il meccanismo del mutuo riconoscimento possa operare è tuttavia necessario che l'ESMA e l'autorità competente di ciascuno Stato membro ospitante ne ricevano notifica dall'autorità competente secondo le disposizioni contenute nel Regolamento UE 2017/1129<sup>23</sup>.

Se l'offerta al pubblico riguarda quote o azioni di FIA chiusi per le quali l'Italia è lo Stato membro d'origine o quote o azioni di FIA UE chiusi per le quali l'Italia è uno Stato membro ospitante, si prevede inoltre che il prospetto possa essere pubblicato solo quando sono state portate a termine le procedure

<sup>21</sup> Affinché il meccanismo del passaporto possa essere attivato è tuttavia necessario che l'ESMA e l'autorità competente di ciascuno Stato membro ospitante ricevano apposita notifica dall'autorità competente secondo le disposizioni contenute nel Regolamento UE 2017/1129.

<sup>22</sup> Con riferimento ai prospetti approvati dalle Autorità del Regno Unito prima della fine del periodo di transizione previsto per la Brexit l'ESMA ha affermato che *"After the end of the UK's transition period for leaving the EU, ESMA considers that the following approach should apply to prospectuses which were approved by the UK FCA while the UK was an EU Member State or during the transition period: (i) These prospectuses can no longer be passported to EU27 Member States / EEA EFTA States. (...) (ii) These prospectuses, if passported to one or several EU27 Member States / EEA EFTA States while the UK was a Member State or during the transition period, can no longer be supplemented. (...) (iii) Because of item (ii), these prospectuses, if passported to one or several EU27 Member States / EEA EFTA States while the UK was a Member State or during the transition period, can no longer be used to offer securities to the public or admit securities to trading on a regulated market within EU27/EEA EFTA"* [ESMA, *Questions and Answers on the Prospectus Regulation* (ESMA/2020/ESMA31-62-1258, Version 5, Last updated on 09 November 2020), A16.2a].

<sup>23</sup> Tali disposizioni prevedono, tra l'altro, che l'autorità competente dello Stato membro di origine, su richiesta dell'emittente, dell'offerente o del soggetto responsabile della redazione del prospetto, notifica alle autorità competenti dello Stato membro ospitante, entro il giorno lavorativo successivo alla ricezione della richiesta o, se la richiesta è presentata unitamente alla bozza di prospetto, entro un giorno lavorativo dall'approvazione della stessa, un certificato di approvazione attestante che il prospetto è stato redatto conformemente al presente regolamento e una copia elettronica del prospetto stesso (c.d. passaporto). Contestualmente alla notifica all'autorità competente dello Stato membro ospitante, l'autorità competente dello Stato membro di origine notifica il certificato di approvazione del prospetto o del suo supplemento all'ESMA.

per la commercializzazione di tali quote o azioni disciplinate dagli articoli [43](#) e [44](#), Tuf dettati, rispettivamente, con riferimento ai FIA riservati e ai FIA non riservati. Sempre con riferimento ai FIA chiusi si richiede che se non sono già contenute nel prospetto devono essere oggetto di un'apposita appendice al prospetto (e allo stesso allegata)<sup>24</sup>, tra l'altro, le seguenti informazioni:

- una descrizione della strategia e degli obiettivi di investimento del FIA, informazioni su dove il FIA di destinazione è stabilito e su dove sono stabiliti i fondi sottostanti se il FIA è un fondo di fondi;
- una descrizione dei tipi di attività in cui il fondo può investire;
- le tecniche che il FIA può utilizzare e tutti i rischi associati;
- ogni eventuale restrizione all'investimento applicabile;
- le circostanze in cui il FIA può utilizzare la leva finanziaria, nonché i tipi e le fonti di leva finanziaria autorizzati, i rischi associati, ogni eventuale restrizione all'utilizzo della leva finanziaria e tutte le disposizioni relative al riutilizzo di garanzie finanziarie e di attività;
- il livello massimo di leva finanziaria che il gestore è autorizzato a utilizzare per conto del FIA;
- una descrizione delle procedure secondo le quali il FIA può cambiare la sua strategia di investimento o la sua politica di investimento, o entrambe;
- una descrizione della procedura di valutazione del FIA e della metodologia di determinazione del prezzo per la valutazione le attività, ivi compresi i metodi utilizzati per valutare le attività difficili da valutare;
- una descrizione della gestione del rischio di liquidità del FIA, inclusi i diritti di rimborso in circostanze normali e in circostanze eccezionali e gli accordi esistenti con gli investitori in materia di rimborso;
- una descrizione di tutte le commissioni, i costi e le spese e dei loro importi massimi, sostenuti direttamente o indirettamente dagli investitori;
- una descrizione del modo in cui il gestore garantisce l'equità di trattamento degli investitori e, quando un investitore ottiene un trattamento preferenziale o il diritto di ottenere un trattamento preferenziale, una descrizione del trattamento preferenziale, il tipo di investitori che ottengono tale trattamento preferenziale nonché, ove pertinente, i loro legami giuridici o economici con il FIA o il gestore.

Va infine notato che nell'eventualità in cui siano emittenti di un Paese terzo a voler offrire al pubblico titoli nell'Unione, il Regolamento UE 2017/1129 riconosce anche a questi emittenti la possibilità di predisporre il prospetto in conformità alle disposizioni di tale regolamento, ottenendo – ricorrendone

---

<sup>24</sup> L'appendice deve essere resa pubblica secondo le modalità e la tempistica previste per il prospetto.

le condizioni – l’approvazione del prospetto dall’autorità competente dello Stato membro di origine<sup>25</sup>. Una volta che in un prospetto sia stato approvato da tale autorità trovano poi applicazione tutti i diritti e gli obblighi previsti da suddetto regolamento, con la conseguenza che sia il prospetto, sia l’emittente, sono soggetti alle disposizioni del regolamento stesso, ivi comprese le norme in tema di “passaporto”, sotto la vigilanza dell’autorità competente dello Stato membro di origine.

### **Prodotti finanziari diversi dai titoli e dalle quote o dalle azioni di OICR aperti**

Il Testo unico della finanza dedica disposizioni specifiche alle offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli e dalle azioni o quote di OICR, offerte che – come si è visto – non rientrano nell’ambito di applicazione del Regolamento UE 2017/1129. In particolare, se non ricorre un caso di esclusione o di esenzione individuato questa volta ai sensi della normativa del Testo unico della finanza e del Regolamento Emittenti, coloro che intendono procedere all’offerta devono pubblicare preventivamente un prospetto, presentando apposita domanda di approvazione alla Consob e allegando la bozza di prospetto. Anche qui si dispone che la pubblicazione del prospetto è subordinata all’esplicita approvazione da parte della Consob e che tale approvazione può intervenire solo dopo che è stata verificata la completezza, la coerenza e la comprensibilità delle informazioni fornite.

Il prospetto deve contenere, in una forma facilmente analizzabile e comprensibile, tutte le informazioni che, a seconda delle caratteristiche dell’emittente e dei prodotti finanziari offerti, siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa:

- della situazione patrimoniale dell’emittente e degli eventuali garanti;
- dei risultati economici dell’emittente e degli eventuali garanti;
- della situazione finanziaria dell’emittente e degli eventuali garanti;
- delle prospettive dell’emittente e degli eventuali garanti;
- dei diritti connessi ai titoli;
- delle ragioni dell’emissione;
- del suo impatto sull’emittente.

Analogamente a quanto previsto dalle disposizioni del Regolamento UE 2017/1129 per l’offerta al pubblico di titoli si richiede inoltre che il prospetto debba contenere una nota di sintesi la quale,

---

<sup>25</sup> Più precisamente, l’autorità competente dello Stato membro di origine di un emittente di un Paese terzo può approvare un prospetto per l’offerta pubblica di titoli che è stato redatto in conformità alle disposizioni normative della legislazione nazionale dell’emittente del Paese terzo e a essa soggetto, se:

- gli obblighi informativi imposti da tale legislazione del Paese terzo sono equivalenti a quelli di cui al presente regolamento; e
- l’Autorità competente dello Stato membro di origine ha concluso accordi di cooperazione con le autorità di vigilanza pertinenti dell’emittente del paese terzo.

concisamente e con linguaggio non tecnico, deve essere in grado di fornire le informazioni chiave. Il formato e il contenuto della nota di sintesi devono riportare, unitamente al prospetto, informazioni adeguate circa le caratteristiche fondamentali dei prodotti finanziari che aiutino gli investitori nel momento di valutare se investire in tali prodotti. Con riferimento al contenuto del prospetto si precisa inoltre che, laddove non sia stato predeterminato dalla Consob in via generale, l'emittente o l'offerente richiedono a quest'ultima di stabilirne il contenuto.

Relativamente, invece, alla pubblicazione viene stabilito che il prospetto approvato è messo a disposizione del pubblico dall'emittente o dall'offerente, quanto prima e, in ogni caso, non più tardi dell'inizio dell'offerta, almeno in forma elettronica nel sito *internet* dell'emittente o dell'offerente o nel sito degli intermediari finanziari incaricati dell'offerta pubblica o del pagamento del corrispettivo e del trasferimento dei titoli oggetto dell'offerta.

Le stesse modalità adottate per la pubblicazione del prospetto devono essere seguite per la pubblicazione degli eventuali supplementi di prospetto<sup>26</sup>. I casi in cui si deve procedere alla predisposizione e alla pubblicazione di un supplemento di prospetto sono simili a quelli previsti dalle disposizioni unionali in tema di offerta al pubblico di titoli<sup>27</sup> e simili sono pure le previsioni dettate in merito alle situazioni in cui è riconosciuto all'investitore il diritto di revoca dell'accettazione dell'acquisto o della sottoscrizione dei prodotti finanziari<sup>28</sup>.

Va infine notato che nel caso di offerte pubbliche aventi ad oggetto i prodotti finanziari ora in esame da parte di emittenti di altri Stati membri non trova applicazione il meccanismo del passaporto, né è ora più prevista - in presenza di offerte di emittenti non UE - la possibilità di richiedere l'approvazione del prospetto redatto in base alla normativa nazionale dell'emittente, possibilità che era invece in precedenza prevista, seppure soltanto al ricorrere di determinate circostanze.

---

<sup>26</sup> Il prospetto d'offerta ha una validità di 12 mesi a decorrere dalla sua approvazione, purché venga completato con i supplementi nei casi in cui la redazione di tali documenti sia prescritta.

<sup>27</sup> La predisposizione e pubblicazione di apposito supplemento al prospetto è richiesta in presenza di fatti nuovi significativi, errori o imprecisioni rilevanti relativi alle informazioni contenute nel prospetto che possano influire sulla valutazione dei prodotti finanziari e che sopravvengano o siano rilevati tra il momento in cui è approvato il prospetto e quello in cui si chiude il periodo di offerta.

<sup>28</sup> Per quanto concerne l'offerta pubblica di prodotti finanziari diversi dai titoli e dalle quote o azioni di OICR aperti si prevede in particolare che l'investitore possa revocare l'accettazione dell'acquisto o della sottoscrizione dei prodotti finanziari:

- se il prospetto non indica il prezzo d'offerta definitivo o la quantità di prodotti finanziari definitiva da offrire al pubblico, né siano presenti il prezzo massimo o la quantità massima di prodotti finanziari o i metodi di valutazione e i criteri o le condizioni in base ai quali il prezzo di offerta definitivo deve essere determinato, nonché una spiegazione dei metodi di valutazione utilizzati;

- laddove sia emerso o sia stato rilevato un fatto nuovo significativo, un errore o un'imprecisione rilevante prima della chiusura del periodo di offerta o della consegna dei prodotti finanziari, se precedente, o prima del termine eventualmente prorogato dall'emittente o dall'offerente.

Nel primo caso l'accettazione può essere revocata entro il termine indicato nel prospetto e comunque entro un termine non inferiore a 2 giorni lavorativi calcolati a decorrere dal momento in cui vengono depositati il prezzo d'offerta definitivo o la quantità dei prodotti finanziari offerti al pubblico. Nel secondo caso il diritto di revoca, spettante solo agli investitori che hanno accettato di acquistare o sottoscrivere i prodotti finanziari prima della pubblicazione di un supplemento, deve essere esercitato entro la data ultima indicata nel supplemento.

## OICR aperti

Passando a esaminare la disciplina prevista per l'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti italiani<sup>29</sup>, di FIA UE e di FIA non UE<sup>30</sup> viene previsto innanzitutto che anche tali offerte debbano essere precedute da una comunicazione alla Consob.

Nel caso di offerta di OICVM italiani<sup>31</sup> alla comunicazione devono essere allegati il “*documento contenente le informazioni chiave per gli investitori*” (c.d. *Key Investor Information Document* – KIID<sup>32</sup>) e il prospetto destinati alla pubblicazione. Il prospetto deve essere redatto secondo lo schema 1 di cui all'Allegato 1B del Regolamento Emittenti in modo da assicurare che vi sia coerenza con quanto riportato nel KIID e deve essere costituito da:

- a) parte I - Caratteristiche del/dei fondo/fondi o comparto/comparti e modalità di partecipazione;
- b) parte II - Illustrazione dei dati periodici di rischio/rendimento, costi del/dei fondo/fondi o comparto/comparti<sup>33</sup>.

Eventuali variazioni delle informazioni contenute nel prospetto devono essere oggetto di tempestivo aggiornamento, che può avvenire – alternativamente – tramite la sostituzione della parte soggetta a variazione del prospetto da ultimo pubblicato oppure mediante integrazione del prospetto da ultimo pubblicato con un supplemento, redatto secondo criteri volti ad assicurare una agevole comparazione delle informazioni modificate con quelle preesistenti. Gli offerenti sono inoltre tenuti a dare tempestiva notizia nel proprio sito *internet* degli aggiornamenti intervenuti.

Per quanto concerne i FIA italiani aperti e i FIA UE aperti si richiede che la comunicazione alla Consob debba contenere una sintetica descrizione dell'offerta e l'attestazione dei presupposti necessari per

<sup>29</sup> Sono “*OICR italiani aperti*” i fondi comuni di investimento e le SICAV aperti.

<sup>30</sup> I fondi di investimento alternativi (FIA) sono gli organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, compresi i relativi comparti, che:

- raccolgono capitali da una pluralità di investitori al fine di investirli in conformità di una politica di investimento definita a beneficio di tali investitori; e

- non necessitano di un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 5, Direttiva 2009/65/CE, ossia alla c.d. Direttiva UCITS concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM).

Sono inoltre FIA UE (o OICR alternativi UE) gli OICR rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, costituiti in uno Stato dell'Unione Europea diverso dall'Italia, mentre sono FIA non UE (o OICR alternativi non Unione Europea) gli OICR Rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE, costituiti in uno Stato non appartenente all'Unione Europea.

<sup>31</sup> Gli OICVM italiani sono i fondi comuni di investimento e le Sicav rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE.

<sup>32</sup> Si tratta del documento recante le informazioni-chiave sulle caratteristiche essenziali dell'OICR, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'investimento proposto e assumere, di conseguenza, decisioni di investimento informate, e redatto in conformità al Regolamento (UE) 583/2010 e alle relative disposizioni di attuazione dell'Unione Europea.

<sup>33</sup> Il regolamento di gestione e lo statuto dell'OICVM possono formare parte integrante del prospetto, al quale sono allegati, mentre se non sono contenuti nel prospetto possono essere inviati all'investitore, previa richiesta, o reperiti nel luogo indicato nel prospetto medesimo. Il prospetto è gratuitamente consegnato all'investitore previa richiesta.

l'avvio della stessa. Alla comunicazione devono essere allegati il KIID e il prospetto, quest'ultimo redatto secondo lo schema 1 di cui all'Allegato 1B del Regolamento Emittenti, ove compatibile<sup>34</sup>.

Si precisa inoltre, in via generale, che il prospetto relativo all'offerta di OICR aperti deve consentire agli investitori di poter ragionevolmente comprendere la natura e i rischi dell'investimento proposto e, di conseguenza, di effettuare una scelta consapevole in merito all'investimento; sempre con previsione di generale applicazione si puntualizza altresì che il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori<sup>35</sup> e il prospetto hanno natura precontrattuale.

In merito alla pubblicazione si prevede poi che, con riferimento agli OICVM italiani, agli OICVM UE e ai FIA italiani e UE, il prospetto e il KIID siano pubblicati, almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante:

- a) deposito presso la Consob secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative;
- b) messa a disposizione mediante inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione o nel sito *internet* degli offerenti, con modalità che consentano di acquisirne copia su supporto durevole.

Con le stesse modalità devono essere tempestivamente pubblicati la versione aggiornata del KIID e del prospetto, nonché gli eventuali supplementi, ricevuti o approvati dall'autorità competente dello Stato membro d'origine.

Sia il prospetto d'offerta aggiornato, sia i documenti a esso allegati, devono essere consegnati gratuitamente all'investitore che ne faccia richiesta.

Relativamente agli OICVM UE si dispone che gli offerenti devono diffondere in Italia anche i documenti e le informazioni resi pubblici nello Stato di provenienza nei termini e con le modalità in tale Stato previste e disposizioni simili valgono per i FIA UE.

Da ultimo, va tenuto presente che, nel caso di offerta di quote o azioni di OICVM comunitari, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori e il prospetto possono essere pubblicati in Italia una volta espletata la procedura di notifica prevista dall'[articolo 42](#), Tuf, mentre nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di FIA italiani, di FIA UE e non UE aperti, la documentazione d'offerta è pubblicata quando si è conclusa la procedura prevista dall'[articolo 43](#), Tuf, se la commercializzazione

---

<sup>34</sup> Se l'offerta al pubblico riguarda FIA italiani riservati le Sgr, prima della conclusione dell'investimento, devono mettere a disposizione, nel rispetto del regolamento o dello statuto del FIA, e comunque con modalità tali da consentirne l'acquisizione di copia su supporto durevole, un documento di offerta contenente le informazioni di cui all'Allegato 1D del Regolamento Emittenti.

<sup>35</sup> Il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori deve essere redatto in conformità ai regolamenti comunitari che disciplinano la materia e alle relative disposizioni attuative adottate in sede comunitaria. Le informazioni chiave devono inoltre essere corrette, chiare, non fuorvianti e coerenti con le corrispondenti parti del prospetto.

riguarda FIA riservati, o dall'[articolo 44](#), Tuf, se la commercializzazione riguarda FIA non riservati, nonché dalle relative disposizioni di attuazione.

## Considerazioni finali

La disciplina del prospetto, introdotta per la prima volta in Italia nel 1974, ha subito nel corso del tempo varie modifiche, dovute anche alle critiche che sono state avanzate sia dalla dottrina sia dalla prassi e che hanno messo in evidenza, tra l'altro, la complessità e la lunghezza del documento<sup>36</sup>, con conseguente difficoltà – *in primis* per gli investitori non professionali – di comprensione del suo contenuto.

Benché non possa essere considerato uno strumento di per sé sufficiente a fondare le decisioni di investimento, anche alla luce degli ultimi interventi del Legislatore il prospetto rappresenta comunque un documento la cui analisi può risultare indubbiamente utile per l'investitore che intende procedere in autonomia a effettuare un investimento, nonché, soprattutto, per i consulenti ai quali i propri clienti si rivolgano per avere raccomandazioni in merito alla migliore allocazione del patrimonio<sup>37</sup>.

Oltre alla funzione informativa, che nelle intenzioni del Legislatore dovrebbe contribuire anche ad accrescere l'efficienza dei mercati finanziari, il prospetto pare assolvere l'ulteriore (e importante) funzione di strumento di "cristallizzazione" delle informazioni diffuse nell'ambito delle operazioni di offerta, con conseguente riduzione del rischio di "asimmetrie" o di distorsioni informative (ad esempio, in forma di informazione selettiva) e, nel contempo, di agevolazione dell'individuazione di eventuali profili di responsabilità laddove dovessero emergere irregolarità o falsità delle informazioni rese pubbliche dall'emittente o dai soggetti che partecipano all'offerta. Sia le disposizioni comunitarie, sia

<sup>36</sup> Nel quaderno giuridico Consob n. 22, dal titolo "*The Prospectus Regulation. The long and winding road*", pubblicato nell'ottobre 2020, si riporta (pag. 35 e s.) che, su un campione di 251 prospetti approvati dalle autorità competenti (National Competent Authority – NCA) di 7 Stati UE, è emerso che "*the length of the documents approved by:*

1. *the German NCA (BaFin) ranges between 58 and 867 pages for debt prospectuses and between 77 and 806 pages for equity prospectuses, while the average number of pages for debt and equity prospectuses is 283.5 and 298.1 respectively (...).*
2. *the French NCA (AMF) ranges between 33 and 309 pages for debt prospectuses and between 51 and 339 pages for equity prospectuses, while the average number of pages for debt and equity prospectuses is 93.15 and 131.85 respectively (...).*
3. *the Irish NCA (Central Bank of Ireland) ranges between 25 and 396 pages for debt prospectuses and between 70 and 218 pages for, while the average number of pages for debt and equity prospectuses is 195.85 and 126 respectively (...).*
4. *the Italian NCA (CONSOB) ranges between 28 and 458 pages for debt prospectuses and between 190 and 716 pages for equity prospectuses, while the average number of pages for debt and equity prospectuses is 179.75 and 406 respectively (...).*
5. *the Luxembourg NCA (CSSF) ranges between 34 and 346 pages for debt prospectuses and between 42 and 645 pages for the equity's, while the average number of pages for debt and equity prospectuses is 126.15 and 242.75 respectively (...).*
6. *the Swedish NCA (FI) ranges between 35 and 107 pages for debt prospectuses and between 39 and 236 pages for equity prospectuses, while the average number of pages for debt and equity prospectuses is 66.85 and 105.3 respectively (...).*
7. *the UK NCA (FCA) ranges between 22 and 737 pages for debt prospectuses and between 32 and 525 pages for equity prospectuses, while the average number of pages for debt and equity prospectuses is 256.6 and 241.75 respectively (...).*"

<sup>37</sup> La consulenza in tema di strumenti finanziari è, come noto, attività riservata, in quanto configura un servizio di investimento. Per una prima analisi delle attività che non rientrano nel perimetro dell'attività riservata e che possono essere quindi svolte anche da soggetti diversi dai consulenti finanziari e dagli altri soggetti legittimati alla prestazione di servizi di investimento si veda il documento predisposto dal Cndcec e dalla Fnc, dal titolo "*Il Commercialista e la consulenza finanziaria*", pubblicato il 18 giugno 2020.

la normativa interna attribuiscono alle autorità competenti significativi poteri di vigilanza e di controllo sul rispetto della disciplina in esame, prevedendo un apparato sanzionatorio non irrilevante, che prevede anche l'applicazione di sanzioni penali nei casi più gravi, nell'eventualità in cui fossero accertate violazioni della disciplina stessa. Gli obblighi di redazione, di comunicazione all'autorità competente e di pubblicazione del prospetto paiono rendere più difficile un'alterazione *ex post* della documentazione d'offerta in caso di controversie con gli investitori in merito alle informazioni comunicate in pendenza dell'offerta al pubblico e contestualmente riducono (sebbene non lo eliminino) il rischio che tali informazioni siano *ab origine* non veritiere.

**Tabella 1: Casi di esclusione e di esenzione**

Regolamento (UE) 2017/1129		Tuf/Regolamento Emittenti
Il regolamento non si applica ai seguenti tipi di titoli:		
a)	alle quote emesse dagli organismi d'investimento collettivo di tipo diverso da quello chiuso;	
b)	ai titoli diversi dai titoli di capitale emessi da uno Stato membro o da un ente regionale o locale di uno Stato membro, da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri, dalla Banca centrale europea o dalle banche centrali degli Stati membri;	
c)	alle azioni nel capitale delle banche centrali degli Stati membri;	
d)	ai titoli che beneficiano della garanzia incondizionata e irrevocabile di uno Stato membro o di un ente regionale o locale di uno Stato membro;	Le disposizioni del Capo I del Titolo II della Parte IV Tuf (Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita) non si applicano alle offerte di cui all' <a href="#">articolo 1</a> , § 2, lettere da b) a f), Regolamento UE 2017/1129.
e)	ai titoli emessi da associazioni aventi personalità giuridica o da enti non aventi scopo di lucro, riconosciuti da uno Stato membro, al fine di procurarsi i finanziamenti necessari al raggiungimento dei propri scopi non lucrativi;	
f)	alle quote non fungibili di capitale il cui scopo principale sia quello di conferire al titolare il diritto di occupare un appartamento, un'altra forma di bene immobile o parte degli stessi e a condizione che le quote non possano essere cedute senza rinunciare a tale diritto.	

Il regolamento non si applica inoltre a un'offerta pubblica di titoli per un corrispettivo totale nell'Unione inferiore a 1.000.000 EUR, calcolato su un periodo di 12 mesi.		
Uno Stato membro può decidere di esentare le offerte al pubblico di titoli dall'obbligo di pubblicazione del prospetto di cui al § 1, a condizione che:		Sono esentate dall'obbligo di pubblicazione del prospetto, ove ricorrano le condizioni di cui all' <a href="#">articolo 3</a> , § 2, del regolamento prospetto, le offerte di titoli di ammontare complessivo non superiore a quello indicato dalla Consob con il regolamento di cui alla lettera c) del comma 3. Tale regolamento prevede che le offerte al pubblico aventi ad oggetto titoli il cui corrispettivo totale di ciascuna offerta nell'Unione Europea, calcolato su un periodo di 12 mesi, è compreso tra 1.000.000 di euro e 8.000.000 di euro, sono esenti dall'obbligo di pubblicazione del prospetto <sup>38</sup> .
a)	tali offerte non siano subordinate a una notifica di cui all'articolo 25; e	
b)	il corrispettivo totale di ciascuna offerta nell'Unione sia inferiore a un importo monetario calcolato su un periodo di 12 mesi che non superi 8 000 000 EUR	

Regolamento (UE) 2017/1129		Tuf/Regolamento Emittenti	
L'obbligo di pubblicare il prospetto non si applica ai seguenti tipi di offerta pubblica di titoli:		Le disposizioni contenute nel Capo I del Titolo II della Parte IV Tuf (Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita) e quelle del Titolo I del Regolamento Emittenti (Offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita di prodotti finanziari), a eccezione di quelle contenute nel Capo IV-bis (Disposizioni riguardanti i PRIIPs), non si applicano alle offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli:	
a)	l'offerta di titoli rivolta unicamente a investitori qualificati <sup>39</sup> ;	b)	rivolte a investitori qualificati, intendendosi per tali i soggetti indicati all' <a href="#">articolo 35</a> , comma 1, lettera d), del regolamento recante norme di attuazione del D.Lgs. 58/1998 in materia di intermediari, adottato dalla Consob con delibera

<sup>38</sup> Nel documento ESMA intitolato "National thresholds below which the obligation to publish a prospectus does not apply" del 23 ottobre 2020 [ESMA31-62-1193] si mette in evidenza che:

"For offers of equity securities below 8 million EUR through crowdfunding portals pursuant to Article 100-ter, paragraph 1 of the Consolidated Law (Legislative Decree 58/98), the portal manager must publish a document no longer than 5 pages of A4 format. This document must be drawn up according to Annex 3 of Consob Regulation 18592/2013";

"According to Consob Regulation 11971/1999, issuers with shares admitted to trading on a regulated market for offers of equity securities to the public below 8 million EUR must include in their board report for the relevant shareholders meeting, if any, and in the pertinent price sensitive press releases details relating to the public offer and its impact on the issuer".

<sup>39</sup> Per investitori qualificati si intendono le persone o i soggetti di cui all'Allegato II, Sezione I, punti da 1 a 4, della Direttiva 2014/65/UE e le persone o i soggetti che siano, su richiesta, trattati come clienti professionali conformemente alla sezione II di tale allegato, o che siano riconosciuti come controparti qualificate ai sensi dell'articolo 30 della Direttiva 2014/65/UE, a meno che abbiano convenuto di essere trattati come clienti non professionali, conformemente al quarto paragrafo della Sezione I di tale Allegato.

			n. 20307 del 15 febbraio 2018 e successive modifiche <sup>40</sup> ;
b)	l'offerta di titoli rivolta a meno di 150 persone fisiche o giuridiche per Stato membro, diverse dagli investitori qualificati;	a)	rivolte a un numero di soggetti inferiore a 150, diversi dagli investitori qualificati di cui alla lettera b);
c)	l'offerta di titoli il cui valore nominale unitario sia di almeno 100.000 euro;	e)	di valore nominale unitario minimo di almeno 100.000 euro che non rientrano tra quelli indicati alle lettere f) e g);
		f)	aventi ad oggetto OICR aperti il cui ammontare minimo di sottoscrizione sia pari ad almeno 100.000 euro;
		g)	aventi ad oggetto i prodotti di investimento assicurativi;
d)	l'offerta di titoli rivolta a investitori che acquistano titoli per un corrispettivo totale di almeno 100.000 euro per investitore, per ogni offerta separata;	d)	diversi da quelli indicati nelle lettere f) e g) per un corrispettivo totale di almeno 100.000 euro per investitore e per ogni offerta separata;
e)	le azioni emesse in sostituzione di azioni della stessa classe già emesse, se l'emissione di queste nuove azioni non comporta un aumento del capitale emesso;		
		c)	il cui corrispettivo totale per ciascuna offerta nell'Unione Europea, calcolato su un periodo di 12 mesi, è inferiore a 8.000.000 di euro;
f)	i titoli offerti in occasione di un'acquisizione mediante offerta pubblica di scambio, a condizione che sia reso disponibile al pubblico un documento secondo le modalità di cui all'articolo 21, § 2, contenente informazioni che descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;		

Regolamento (UE) 2017/1129		Tuf/Regolamento Emittenti
g)	i titoli offerti, assegnati o da assegnare in occasione di una fusione o scissione, a condizione che sia reso disponibile al pubblico un documento secondo le modalità di cui all'articolo 21, § 2, contenente informazioni che	

<sup>40</sup> L'articolo 35, comma 1, lettera d), del Regolamento recante norme di attuazione del D.Lgs. 58/1998 in materia di intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 e successive modifiche, definisce gli "investitori professionali" e in tale definizione rientrano non solo i clienti professionali privati che soddisfano i requisiti di cui all'Allegato n. 3 del regolamento (e che sono sostanzialmente ripresi dalle disposizioni dell'Allegato II della Direttiva 2014/65/UE), ma anche i clienti professionali pubblici che soddisfano i requisiti di cui al regolamento emanato dal Mef ai sensi dell'articolo 6, comma 2-sexies, del Testo unico.

	descrivono l'operazione e il suo impatto sull'emittente;	
h)	i dividendi versati ad azionisti esistenti sotto forma di azioni della stessa classe di quelle per le quali sono pagati tali dividendi, a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura delle azioni, sui motivi e sui dettagli dell'offerta;	
		h) emessi, al fine di procurarsi i mezzi necessari al raggiungimento dei propri scopi non lucrativi, da associazioni aventi personalità giuridica o da enti non aventi scopo di lucro, riconosciuti da uno Stato membro;
i)	i titoli offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti da parte del loro datore di lavoro o da parte di un'impresa collegata, a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura dei titoli, sui motivi e sui dettagli dell'offerta o dell'assegnazione;	i) offerti, assegnati o da assegnare ad amministratori o ex amministratori o dipendenti o ex dipendenti o consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede da parte del loro datore di lavoro o dell'impresa controllante, di un'impresa controllata, collegata o sottoposta a comune controllo, a condizione che sia reso disponibile un documento contenente informazioni sul numero e sulla natura degli strumenti finanziari, sui motivi e sui dettagli dell'offerta
j)	i titoli diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da enti creditizi qualora il corrispettivo aggregato totale nell'Unione dei titoli offerti sia inferiore a 75.000.000 EUR per ente creditizio calcolati su un periodo di 12 mesi, a condizione che tali titoli: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. non siano subordinati, convertibili o scambiabili; e</li> <li>2. non conferiscano il diritto di sottoscrivere o acquisire altri tipi di titoli e non siano collegati ad uno strumento derivato.</li> </ol>	

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# Le criptovalute: effetti e sviluppi ai tempi del Covid-19

di Costantino Magro – dottore commercialista e revisore legale dei conti

*Mutatis mutandis, il dubbio rimane il medesimo: il pagamento del prezzo della vendita di un bene immobile in bitcoin – o altra criptovaluta – viola le norme in materia di limitazione all'uso del denaro contante ([articolo 49](#), D.Lgs. 231/2007, come modificato dal D.Lgs. 90/2017) nonché quelle in materia di indicazione analitica dei mezzi di pagamento ([articolo 35](#), comma 22, D.L. 223/2006, convertito con modificazioni in L. 248/2006)?*

### Premessa

Nell'ormai "lontano" 2018, alla luce delle modifiche introdotte dal D.Lgs. 90/2017, il sopra riportato quesito, promosso da un professionista innanzi al Consiglio nazionale del Notariato, favorisce ancor'oggi uno stimolo alla riflessione su alcuni aspetti legati alle criptovalute. Parallelamente, la situazione creatasi a seguito della diffusione della pandemia consente di ampliare il campo di analisi alla ricerca di possibili scenari di utilizzo della criptovaluta, in un mondo costretto a digitalizzarsi.

### Introduzione e inquadramento del termine "criptovaluta"

Il termine criptovaluta, etimologicamente derivante dal greco κρύπτω "nascondere", si contraddistingue proprio per la sua caratteristica di essere visibile o utilizzabile solo dal soggetto dotato della chiave di accesso: invero, la crittografia è alla base della tecnologia di tale strumento.

La cripto valuta non assume consistenza fisica e dunque si tratta a tutti gli effetti di una "valuta virtuale". Nell'ambito delle diverse definizioni proposte si conclude che la cripto valuta è una tipologia di valuta digitale, ovvero una valuta virtuale<sup>1</sup>, distribuita e basata sulla crittografia.

Tuttavia, benché la criptovaluta rientri nella più larga definizione di valuta digitale, essa possiede altre peculiarità tra cui quella di essere decentralizzata, in quanto non è presente un'entità che la regoli, di essere trasparente, in quanto ogni transazione è contenuta una catena pubblica (c.d. *blockchain*).

---

<sup>1</sup> Per definizione le valute virtuali sono valute digitali; non tutte le valute digitali sono valute virtuali. La valuta virtuale è totalmente priva di consistenza fisica.

Concentrandosi su quest'ultimo aspetto, è chiaro che proprio la *blockchain* sia una caratteristica peculiare delle cripto valute: la “catena di blocchi” consente a ogni nodo del *network* di svolgere attivamente un ruolo di controllo delle informazioni, passando le medesime al blocco successivo. Di conseguenza, ogni informazione - o transazione - viene di fatto fissata in un *database* accessibile in modo indipendente da ogni nodo del *network*. Tale tecnologia è, altresì, conosciuta come *Distributed Ledger*, ovvero un registro distribuito che risulta nella disponibilità di ciascuno dei nodi. La *blockchain*, dunque, si presenta come una tipologia di *Distributed Ledger* composto da una concatenazione di blocchi, i quali contengono le transazioni.

Collegando, ora, tale tecnologia alla *blockchain*, si scopre che un nodo, componente la catena, ha la possibilità di imprimere su un blocco una data transazione che verrà poi registrata - e impressa - dal blocco successivo: in tal modo l'interazione di tutti i nodi consente di “verificare” tale informazione (transazione), contribuendo a un processo di disintermediazione e decentralizzazione in quanto non vi è la necessità di parte terze “affidabili” che confermino suddette informazioni.

Infine, un sistema di algoritmi e regole crittografiche permettono ai nodi di raggiungere il consenso su date modifiche al registro distribuito.

## Il bitcoin

Il *bitcoin*, viene definito dallo stesso sito *bitcoin.org*, come una valuta digitale decentralizzata, “un'innovativa rete di pagamento e un nuovo tipo di denaro”.

Si riconoscono sin da subito i tratti distintivi fondamentali di tale “valuta”: in primo luogo, non vi è un ente (banca centrale) che provvede alla sua emissione e al suo controllo; in secondo luogo, non necessita di nessun intermediario che svolga una funzione “fiduciaria”.

Il *bitcoin* inoltre è una valuta che:

- non ha corso legale, è accettato come mezzo di pagamento solo su base volontaria;
- non è soggetto a politiche monetarie, in quanto non esiste un'autorità centrale;
- è trasparente, poiché ogni transazione è impressa su un registro aperto a ogni nodo componente la *blockchain* (e il registro è immutabile);
- ha bassissimi costi di transazione.

Ogni transazione in *bitcoin* si basa sulla tecnologia della crittografia asimmetrica - o crittografia a chiave pubblica -. Tale tipologia di crittografia prevede che ogni soggetto sia in possesso di una coppia di chiavi, le c.d. chiavi private e chiavi pubbliche: la prima, è quella che risulta nella disponibilità del solo utente; la seconda, invece, viene generata dalla prima. La chiave pubblica è quella che l'utente utilizza

per farsi riconoscere ai fini di una transazione, ovvero per ricevere dei *bitcoin*; la chiave privata è la firma digitale che deve essere utilizzata per autorizzare un'uscita di *bitcoin*. Si specifica, in tale ambito, che è impossibile risalire alla chiave privata partendo dalla pubblica, in quanto quest'ultima è generata attraverso un particolare algoritmo crittografico.

Questo sistema, quindi, rappresenta una alternativa al classico modello monetario, poggiando tanto su una struttura decentralizzata quanto sulla fiducia degli attori del sistema, e che se diffuso potrebbe sconvolgere radicalmente il mondo bancario che oggi conosciamo.

Questa lunga introduzione necessaria a fare il punto rotta, conduce a una questione fondamentale: la criptovaluta, date le sue peculiarità, è un mezzo di pagamento?

### La cripto valuta come mezzo di pagamento

Proseguiamo con alcune riflessioni.

In primo luogo una regola, mutuata dalla normativa antiriciclaggio. La disposizione sulla limitazione dell'uso del contante non si applica ai *bitcoin* (ancorché comunemente noto come contante digitale) in quanto un'interpretazione evolutiva della norma è inammissibile. Il contante è contante, il *bitcoin* ... no. In secondo luogo, quale corollario per così dire tecnologico alla circolazione della valuta, viene posto un limite. La sola indicazione delle chiavi pubbliche non soddisferebbe il requisito della tracciabilità, in quanto non consentirebbe di risalire al titolare del portafoglio virtuale. L'indicazione delle chiavi private associate alle chiavi pubbliche per superare in parte tale limite (che comunque non dà certezze legali sulla titolarità del conto virtuale) risulterebbe improponibile giacché renderebbe pubblico lo strumento adottato per disporre liberamente e individualmente della valuta virtuale.

Non è questa la sede per affrontare gli aspetti critici (e forse deboli) di questa interpretazione che ci porterebbe a effettuare una analisi approfondita dei concetti di chiavi asimmetriche pubbliche e private e sulla possibilità di crearne *ad hoc* per la transazione, ma lo spunto offerto porta la mente a un'altra domanda, il *bitcoin* è una moneta?

A tutti sono note le funzioni della moneta, è unità di conto, mezzo di pagamento, mezzo di scambio, riserva di valore.

Il *bitcoin* e le altre cripto valute possiedono queste caratteristiche?

Come ci immaginiamo un bilancio definito in *bitcoin*? Come rappresentiamo la sua volatilità, con quali strumenti? Queste prime incertezze già da sole indicano che a queste "monete" non è adattabile il concetto di unità di conto.

Più semplice invece l'assimilazione a mezzo di scambio, perché definito il valore all'istante dello scambio questo si cristallizza. Baratto evoluto, 4.0? Forse sì, atteso che anche nel comune parlare la similitudine che viene spesso fatta per definire il processo che genera i *bitcoin* è quello della miniera d'oro. Bene che poi viene per così dire dematerializzato facendolo diventare una *commodity* che può essere traferita.

Ancora più complessa è la valutazione quale mezzo di pagamento, ha veramente effetti liberatori? Siamo sicuri che la sua volatilità non trovi dei limiti giuridici nella solvibilità? Da un punto di vista di stabilità delle transazioni siamo sicuri che sia accettabile che un mezzo di pagamento diventi un problema?

Infine, può essere il *bitcoin* una riserva di valore? La sua giovinezza, il limite quantitativo cui è stato concepito e la conseguente oscillazione del suo valore, inducono ancora una volta alla prudenza. Nello stesso modo si è autorevolmente espresso Mario Draghi, *ex* governatore della BCE, il quale ha avuto occasione di affermare che *“un euro oggi, è un euro domani. Il suo valore è stabile. Il valore del bitcoin oscilla enormemente”*.

Per ora quindi assimilare le criptovalute a moneta sembra prematuro.

## La posizione delle principali istituzioni

Fino a ora anche le Istituzioni non hanno ancora espresso una posizione stabile.

Il 4 luglio 2014 l'Autorità Bancaria Europea (EBA), aveva emanato un'avvertenza agli utilizzatori di criptovalute, fornendo un primo *assessment* in termini di rischio; sempre in tema di rischio la Banca d'Italia nel mese di gennaio 2015 ha rilasciato un documento intitolato *“Avvertenze sull'utilizzo delle c.d. “valute virtuali”*” nel quale richiama l'attenzione sul ruolo assunto dai soggetti che svolgono attività di emissione di valuta virtuale, conversione di moneta legale in valute virtuali e viceversa e gestione dei relativi schemi operativi, i quali potenzialmente potrebbero violare le disposizioni normative relative alla riserva di legge per l'esercizio di attività finanziaria; nel 2015 EBA torna sul tema dichiarando di non considerare le monete virtuali una vera e propria forma di moneta; nel 2019 Banca d'Italia pubblica un *occasional paper* dal titolo *“Aspetti economici e regolamentari delle «cripto-attività»*”, dove conclude che la particolare classe di “criptoattività” non rientra nelle categorie di moneta e di strumento finanziario. La natura economica di questi gettoni digitali, in particolare l'intrinseca instabilità del prezzo e l'illiquidità del mercato, ne influenzano i trattamenti contabile e prudenziale.

Stante la contingente indeterminatezza della natura giuridica delle criptovalute il risultato è di rendere altrettanto incerto l'inquadramento di ogni singola operazione in *bitcoin*, Ethereum, Ripple, e via

dicendo, nonostante con la novella apportata dal D.Lgs. 90/2017 al D.Lgs. 231/2007 gli operatori in valute digitali siano elencati tra gli operatori finanziari assimilabili ai c.d. cambiovalute, precisando però che le valute virtuali non possiedono uno *status* giuridico di valuta o moneta, ma vengono accettate da persone fisiche e giuridiche come mezzo di scambio (di conseguenza operando nuovamente un richiamo implicito alla permuta/baratto).

### Aspetti fiscali controversi delle criptovalute

Queste lunghe premesse introducono un altro ragionamento, la cessione di *bitcoin* che tipo di reddito genera?

L'esercizio abituale dell'attività di cambiavalute virtuali è assoggettabile a Iva?

La vicenda è complessa anche perché la mancanza di una definizione univoca di criptovaluta può generare una certa confusione, confusione in cui è caduta anche l'Agenzia delle entrate che con la [risoluzione n. 72/E/2016](#) ha considerato le criptovalute alla stregua di banconote estere. Tale assunto ha condotto poi ad affermare che "*le operazioni a pronti (acquisti e vendite) di valuta non generano redditi imponibili mancando la finalità speculativa*".

Tutto bene quindi? Forse no, e il motivo del dubbio lo abbiamo prima espresso, la criptovaluta non sembra essere una valuta perché non ne possiede le caratteristiche, o meglio non le ha tutte.

Prima di andare in profondità, diamo uno sguardo a cosa avviene fuori dai confini nazionali, partendo dal secondo quesito.

Un contribuente svedese prima di intraprendere l'attività di cambiavalute presentava interpello per chiedere se tale attività, di acquisto e vendita, fosse da classificare come esente.

La risposta della competente direzione fiscale propendeva per la esenzione, tuttavia tale decisione veniva impugnata dalla Suprema Corte amministrativa che, sospendendo il procedimento, si rivolgeva alla corte di Giustizia Europea.

La Corte di Giustizia si è espressa attraverso la sentenza del 22 ottobre 2015, [causa C-264/14](#) con la quale ha stabilito che, ai sensi dell'[articolo 2](#), § 1, lettera c), Direttiva Iva, costituiscono prestazioni di servizi effettuate a titolo oneroso le operazioni di cambiavalute, eseguite a fronte del pagamento di una commissione pari al margine costituito dalla differenza tra il prezzo al quale l'operatore è interessato ad acquistare valute e il prezzo al quale le vende ai suoi clienti. Conseguentemente le operazioni di cambiavalute oggetto del processo principale, ai sensi dell'[articolo 135](#), § 1, lettera e) della Direttiva Iva, costituiscono operazioni esenti dall'Iva.

La Corte di Giustizia Europea in particolare ha chiarito che le esenzioni previste dall'[articolo 135](#), § 1, lettera e) della Direttiva Iva svolgono una funzione di rimedio alle difficoltà relative alla determinazione della base imponibile e all'ammontare dell'Iva detraibile nei casi di effettuazione di operazioni finanziarie. Così argomentando si può giungere alla conclusione che le operazioni che coinvolgono valute virtuali costituiscono operazioni finanziarie in quanto la valuta virtuale è accettata dalle parti della transazione quale mezzo di pagamento alternativo ai mezzi tradizionali.

La definizione di mezzo di scambio tra le controparti risulta coerente e ragionevole con l'attuale ordinamento tributario nazionale. Le operazioni in criptovaluta di fatto sembrano più vicine alle operazioni di baratto o permuta. La permuta comporta in sostanza, la vendita di un proprio bene (la criptovaluta) al fine di ottenere in cambio come corrispettivo un altro bene di valore corrispondente o della prestazione di un servizio di egual valore. L'attività di vendita di criptovalute è assimilabile a una operazione occasionale (sempre che si tratta effettivamente di attività occasionale e non abituale). Il Tuir disciplina all'[articolo 67](#), il trattamento dei redditi diversi che provengono da tali attività, definendole all'articolo successivo plusvalenze. In questo caso la plusvalenza si determina come differenza tra il valore di cessione del bene e i costi sostenuti per il suo acquisto (evidentemente il prezzo pagato, ragionevolmente corrispondente al valore di quotazione del giorno di acquisto).

Alla stessa conclusione possiamo arrivare quando operiamo per la conversione della criptovaluta in valuta corrente, trattandosi in tal caso di una cessione a titolo oneroso (il ricevimento di euro o altra valuta) del bene criptovaluta, attuando quindi uno scambio.

Però esiste un Paese dove le regole sono già più definite, la Svizzera. Le autorità elvetiche hanno fatto una scelta di campo e hanno considerato le cripto valute come delle vere e proprie valute estere. In Svizzera poi, riguardo alle imposte dirette, l'acquisto e la vendita delle criptovalute è da considerarsi un'operazione fiscalmente assimilata a una transazione di valuta tradizionale, appartenente alla sfera privata del contribuente, e quindi non tassabile. Esiste tuttavia un'eccezione per i residenti svizzeri che effettuino delle negoziazioni frequenti in criptovalute le quali possano configurare il «*quasi commercio di titoli*» e soggiacere all'imposta sul reddito.

Insomma, le opzioni sono ancora molte e il tavolo dei regolatori è senz'altro ben affollato di documenti. Un primo approccio formale arriva dal recepimento della IV Direttiva antiriciclaggio che ha riscritto il D.Lgs. 231/2001 introducendo obblighi precisi nella identificazione dei soggetti che operano in *bitcoin* in funzione dei quali deve rimanere traccia reale di chi investe nell'algoritmo, cioè intervenendo a monte prima che l'investimento si dematerializzi e viaggi all'interno e per mezzo della *blockchain*. La

richiesta di tracciabilità risponde presumibilmente alla constatazione che la transazione iniziale con cui si acquistano le criptovalute è una transazione reale a contenuto economico.

La stessa Direttiva, difatti, introduce 2 figure all'interno della categoria dei prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale: la prima, i c.d. *wallet provider*, ovvero i prestatori di servizi di portafoglio virtuale e la seconda i c.d. *exchanger*<sup>2</sup>. In una definizione più generale, ex [articolo 1](#), comma 2, lettera ff), D.Lgs. 231/2007, così come modificato dal D.Lgs. 90/2017 e dal D.Lgs. 125/2019, si tratta di tutti quei soggetti, persone fisiche o giuridiche, che forniscono a terzi, a titolo professionale, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio alla conservazione di valuta virtuale e alla loro conversione da ovvero in valute aventi corso legale.

Invero, è la V Direttiva antiriciclaggio UE 2018/843, attraverso il suddetto D.Lgs. 125/2019, che integra la disciplina ampliando la definizione dei soggetti obbligati a favore dell'inclusione delle attività di cambiavalute, di servizi di conversione in altre valute virtuali e di servizi di portafoglio digitale.

Si ricorda però che il requisito della professionalità è imprescindibile per individuare gli obbligati: difatti, la normativa antiriciclaggio si riferisce ai soli prestatori professionali di servizi inerenti alle valute virtuali, per i quali vi è l'obbligo di registrazione presso l'apposita sezione speciale dei cambia valute all'Organismo degli agenti e mediatori.

Nonostante l'indubbia utilità della normativa antiriciclaggio per inquadrare oggetto dell'attività e operatori, permane un aspetto controverso circa la tassazione sulle plusvalenze derivanti dallo scambio di *bitcoin*. È necessario partire da subito dalla distinzione tra soggetto privato o di un soggetto impresa. Ma ancora prima di approfondire tale distinzione, è forse utile evidenziare un'altra differenza rilevante ai fini fiscali, cioè la modalità con cui la valuta digitale viene circolare. Invero, una cosa sarà acquistare i *bitcoin* attraverso una piattaforma di *trading*; un'altra, invece, sarà ottenere dei *bitcoin* per mezzo di un *exchange* di criptovalute.

A questo punto, possiamo recuperare quanto detto inizialmente in merito alla posizione della Amministrazione finanziaria espressa con la [risoluzione n. 72/E/2016](#).

Nel caso dei privati che svolgono attività speculative le regole applicabili in materia di imponibile solo le medesime applicabili ai casi della compravendita delle banconote estere.

L'Agenzia delle entrate sembra essersi conformata alle conclusioni cui è pervenuta la Corte di Giustizia con la sentenza analizzata in precedenza.

---

<sup>2</sup> D.Lgs. 231/2007, articolo 1, comma 2, lettera ff): prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale: ogni persona fisica o giuridica che fornisce a terzi, a titolo professionale, anche *online*, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio, alla conservazione di valuta virtuale e alla loro conversione da ovvero in valute aventi corso legale o in rappresentazioni digitali di valore, ivi comprese quelle convertibili in altre valute virtuali nonché i servizi di emissione, offerta, trasferimento e compensazione e ogni altro servizio funzionale all'acquisizione, alla negoziazione o all'intermediazione nello scambio delle medesime valute.

Ma la questione però si complica sviluppando i vari passaggi che la valuta potrebbe percorrere a seconda della soggettività passiva dell'operatore.

Nel caso della persona giuridica le plusvalenze verranno tassate solamente nel momento in cui vengono rilevate a bilancio, ovvero dopo la vendita, rientrando a tutti gli effetti nel reddito d'impresa concorrendo così alla formazione dell'imponibile Ires e Irap; nel caso del privato cittadino, invece, non vi sarebbe imponibile qualora si tratti di operazioni occasionali. Ma con l'assimilazione alle valute tradizionali sarà necessario fare attenzione all'arco temporale in cui vengono detenuti i *bitcoin*: invero, se lo stesso contribuente detenesse per un periodo maggiore ai 7 giorni consecutivi, nell'arco di un anno, un ammontare di *bitcoin* oltre la soglia dei 51.645,69 euro, allora l'Amministrazione finanziaria considererà l'attività del privato come speculativa. Per tale motivo, in questa situazione anche il privato dovrà pagare le imposte sull'eventuale plusvalenza realizzata, nel momento in cui avviene la vendita. In questo senso espone la risposta a interpello n. 956-39/2018<sup>3</sup>.

Restano tuttavia aperti molti interrogativi, per esempio:

- cosa accade a chi opera sui mercati Forex?
- cosa accade quando una prestazione o una vendita vengono pagati con criptovalute?
- nel caso di detenzione di criptovalute a mezzo di *wallet*, si deve compilare il quadro RW?

La risposta all'interpello prima richiamata fornisce una soluzione alla prima domanda. Le operazioni di compravendita effettuate sui mercati specializzati mostrando un indubitabile contenuto speculativo connotano le eventuali plusvalenze realizzate sulla differenza di cambio quali proventi da contratti derivati. Ai fini della imposizione le plusvalenze rientreranno nelle ipotesi previste dall'[articolo 67](#), comma 1, lettera c-*quater*), Tuir. Se questi redditi sono percepiti da una persona fisica (si tratta, dunque, di redditi non realizzati nell'esercizio di impresa), dovranno essere indicati nel quadro RT del Modello dei redditi – Persone Fisiche e saranno assoggettati a imposta sostitutiva del 26%.

Come detto in precedenza è plausibile considerare la criptovaluta assimilabile a un bene immateriale così che nel caso di pagamento "*in kind*" di fatto si perfeziona una permuta. La controprestazione della

---

<sup>3</sup> La risposta a interpello indica che plusvalenza è determinata come la differenza tra il controvalore in euro di quanto acquistato in permuta (oro) e il costo dei *bitcoin* calcolato sulla base del L.I.F.O., costo che dev'essere documentato dal contribuente. Poiché il contribuente dichiara di non poter documentare il costo dei *bitcoin*, si suggerisce di determinare il costo di acquisto come il costo medio ottenuto rapportando l'importo del bonifico effettuato al numero di *bitcoin* acquistati. Altri chiarimenti desumibili dall'interpello sono:

- che il valore in euro della giacenza media in valuta virtuale va calcolato secondo il cambio di riferimento all'inizio del periodo di imposta, e cioè al 1° gennaio dell'anno in cui si verifica il presupposto di tassazione;
- la giacenza media va verificata rispetto all'insieme dei *wallet* detenuti dal contribuente indipendentemente dalla tipologia dei *wallet* (*paper, hardware, desktop, mobile, web*);
- in mancanza di un cambio ufficiale si utilizza il cambio rilevato sul sito dove il contribuente ha acquistato la valuta virtuale o, in mancanza, quello rilevato sul sito dove effettua la maggior parte delle operazioni. La precisazione è fatta con riferimento all'individuazione del cambio da applicare per verificare l'eventuale superamento della soglia di 51.645,69 euro, ma si ritiene che sia valida anche per la determinazione del prezzo di acquisto o di vendita di beni o servizi, utilizzando valuta virtuale, dato che stando all'interpretazione dell'Agenzia delle entrate, dovrebbe applicarsi l'articolo 9, comma 2, Tuir.

cessione è un bene immateriale costituito da una quantità di valuta virtuale. Ci si trova dunque di fronte a una situazione conosciuta dove la prestazione fornita va fatturata in euro e non nella valuta di scambio che non ha corso legale. Il corollario contabile di questa situazione sta nel fatto che le oscillazioni di valore della valuta virtuale iscritta a bilancio avrebbero rilevanza fiscale; ma se le criptovalute venissero spese senza essere convertite, l'assoggettamento delle plusvalenze a tassazione potrebbe essere ignorato.

Infine l'Agenzia delle entrate fornisce una risposta<sup>4</sup> anche al terzo quesito oggetto di discussione. Nella circolare specifica che, ai sensi dell'[articolo 4](#), D.L. 167/1990, le persone fisiche residenti in Italia nel periodo d'imposta e che detengono attività finanziarie estere (comprese le valute estere) hanno l'obbligo di compilare il quadro RW, stabilendo che operativamente andranno indicate alla colonna 3 ("codice individuazione bene") con il codice 14 – "Altre attività estere di natura finanziaria", senza peraltro completare l'assimilazione con i conti correnti ai fini delle soglie di esonero e per il calcolo dell'Ivafe.

### Sviluppi e riflessioni sulle criptovalute per la ripresa

Innanzi a una minaccia che, ormai da mesi, sta colpendo drasticamente l'economia mondiale, il *bitcoin*, dopo avere toccato i minimi nel marzo del 2020, sta compiendo quella che, nel linguaggio della borsa, è definita "rally". Tralasciando parzialmente gli aspetti finanziari, la crisi ha inevitabilmente portato alla ribalta i punti di forza della criptovaluta (dematerializzazione, decentralizzazione, trasparenza, facilità d'uso).

I regolatori ben consci dell'ineludibile processo di diffusione delle valute virtuali hanno prontamente adeguato le normative AML *anti money-laundering*, ponendo rigorosi limiti di tracciabilità.

I limiti introdotti contrastano parzialmente l'obiettivo implicito delle criptovalute, ossia quello della disintermediazione e della decentralizzazione del sistema però, sarebbe impensabile disporre di uno strumento finanziario che sfugga totalmente il pesante comparto normativo caratterizzante i più comuni servizi finanziari, se non altro per la stabilità del sistema.

D'altro canto, è altresì importante riconoscere alla regolamentazione non tanto un carattere di blocco della diffusione delle criptovalute, bensì quello di percorso normativo volto a rendere la definizione di criptovaluta sempre più vicina a quella classica di moneta.

Non esiste pertanto un periodo più florido di quello attuale per immaginare eventuali sviluppi delle criptovalute.

---

<sup>4</sup> [Circolare n. 38/E/2013](#): Le nuove disposizioni in materia di monitoraggio fiscale.

Tra le più interessanti novità c'è sicuramente la decisione di *PayPal* di accettare le criptovalute, *bitcoin* inclusi, come mezzo di pagamento. Il servizio per ora è disponibile solo negli Stati Uniti, ed è assimilabile a una piattaforma di gestione di un *market place* dove l'esercente che riceve in pagamento criptovalute le cambia subito in valuta legale. È un primo cenno di innovazione concreta che sicuramente non tarderà a essere raccolto da molti operatori.



**ec Euroconference**  
Editoria

! “ ( **NUOVA USCITA**  
**NOVEMBRE 2020** ) ”

**CASI PRATICI DI IVA  
NEGLI SCAMBI CON L'ESTERO  
Volume II**

**Autore:** Marco Peirolo

**Versione cartacea** € 35,00

**Versione e-book** € 30,00 + IVA 4%

**ACQUISTA ORA**

## Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# La “Nuova Sabatini” al tempo del Covid, tra rifinanziamenti, proroghe e cumulo con gli interventi del Fondo di garanzia per le pmi

di Giuseppe Rodighiero – dottore commercialista, revisore legale

*Le novità introdotte alla Legge “Nuova Sabatini”, oltre che afferenti al suo rifinanziamento a opera della Legge di Bilancio 2020 e del Decreto di Agosto, hanno riguardato in questo periodo emergenziale anche specifiche proroghe che hanno influenzato taluni termini ex lege dell’iter per accedere all’agevolazione, per effetto del Decreto “Cura Italia” prima e “Liquidità” poi, nonché misure di moratoria sui finanziamenti concessi come previsto dal Decreto di Agosto. Altresì, di recente sono stati forniti dal Mise chiarimenti in merito alla cumulabilità, entro i limiti consentiti dalle regole comunitarie, della misura agevolativa con le garanzie del Fondo di garanzia per le pmi sugli stessi costi ammissibili.*

### Premessa

Con la misura agevolativa c.d. “Nuova Sabatini” ex [articolo 2](#), D.L. 69/2013 il Legislatore ha inteso facilitare l’accesso al credito delle pmi per specifici investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, mettendo a disposizione delle banche e degli intermediari finanziari un *plafond* finanziario per la concessione di finanziamenti od operazioni di *leasing* finanziario per i predetti investimenti. Nello specifico, trattasi di affidamenti per l’acquisizione di macchinari, impianti a uso produttivo, per la realizzazione di investimenti in tecnologie digitali e in sistemi di tracciamento e pesatura dei rifiuti (c.d. “Industria 4.0”), oltre che per investimenti *Green* a basso impatto ambientale. Su tali finanziamenti, il Mise riconosce alle imprese beneficiarie un contributo a copertura degli interessi sul finanziamento/*leasing* concesso alle imprese in relazione agli investimenti realizzati.

### La misura beni strumentali “Nuova Sabatini”

Con la Legge di Bilancio 2020<sup>1</sup> la misura agevolativa è stata rifinanziata per 540 milioni di euro per il periodo 2020-2025, in particolare per 97 milioni di euro per ciascun anno dal 2021 al 2024 e altri 47

---

<sup>1</sup> Cfr. articolo 1, commi da 226 a 229, L. 160/2019.

milioni di euro per il 2025. Ma con l'[articolo 60](#), comma 1, D.L. 104/2020 il *plafond* del 2020 è stato successivamente integrato di ulteriori 64 milioni di euro.

I requisiti, le condizioni di accesso e la misura massima dei contributi sono stabiliti dal D.M. 25 gennaio 2016<sup>2</sup> e ss.mm.ii., come approfondito nel prosieguo della trattazione.

### A chi è rivolta l'agevolazione

Anzitutto, con riguardo al presupposto soggettivo, sono considerati soggetti beneficiari del contributo le imprese classificate di dimensione micro, piccola e media, secondo i criteri indicati dalla Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione del 6 maggio 2003 e nell'Allegato 1 al Regolamento generale di esenzione per categoria (GBER).

Nello specifico, il combinato disposto dell'articolo 1, comma 1, lettera g) e dell'articolo 3, D.M. 25 gennaio 2016 rimanda anzitutto alla definizione di microimpresa e di piccola e media impresa fornita dall'articolo 2 dell'Allegato alla Raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE. In particolare, deve essere attestato il rispetto dei seguenti limiti:

- per le microimprese, il limite di 10 occupati con fatturato o totale di bilancio annuo non superiore a 2 milioni di euro;
- per le piccole imprese, il limite di 50 occupati con fatturato o totale di bilancio annuo non superiore a 10 milioni di euro;
- per le medie imprese, il limite di 250 occupati con un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiore rispettivamente a 50 milioni e 43 milioni di euro.

Occorre precisare che, per il combinato disposto degli articoli 3 e 6 della Raccomandazione della Commissione Europea 2003/361/CE, detti parametri dimensionali devono tenere conto dei dati:

- delle imprese associate situate immediatamente a monte o a valle dell'impresa richiedente la facilitazione in commento (ovvero quelle rispetto alle quali un'impresa a monte detiene, da sola o insieme a una o più imprese collegate, almeno il 25% del capitale o dei diritti di voto dell'impresa a valle), in proporzione alla percentuale di partecipazione al capitale o alla percentuale di diritti di voto detenuti (se più elevata);
- delle imprese direttamente o indirettamente collegate all'impresa in questione (cioè quelle fra le quali esiste una relazione in cui una impresa detiene il controllo di diritto, di fatto o contrattuale) nella misura del 100%.

---

<sup>2</sup> L'articolo 2, comma 5, D.L. 69/2013 stabilisce che i requisiti e le condizioni di accesso ai contributi in commento sono stabiliti da "Decreto del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze".

Altresì, l'articolo 3 in commento esclude quelle pmi non nel pieno e libero esercizio dei propri diritti, non in liquidazione volontaria o sottoposte a procedure concorsuali (accordi di ristrutturazione dei debiti e concordati preventivi omologati, aperture di fallimenti/liquidazioni giudiziali<sup>3</sup>), nonché quelle che non ricadono nella categoria delle imprese in difficoltà ai sensi dell'[articolo 2](#), § 18, Regolamento (UE) 651/2014.

Quindi, non possono beneficiare della garanzia ex [articolo 1](#) Decreto "Liquidità" le Spa, le Sapa e le Srl (diverse dalle pmi costituite da meno di 3 anni) qualora le perdite di esercizio abbiano ridotto il capitale sociale per più della metà, come pure nel caso di società in cui almeno alcuni soci abbiano la responsabilità illimitata (diverse dalle pmi costituite da meno di 3 anni) che abbiano perso più della metà dei fondi propri (il solo capitale conferito dai soci) sempre a causa delle perdite. Lo stesso Regolamento stabilisce che sono da considerarsi in difficoltà finanziaria quelle imprese rispetto alle quali è stata aperta una procedura concorsuale oppure rispetto alle quali vi siano i presupposti affinché i creditori ne possano chiedere l'apertura.

Altresì, in difficoltà sono quelle imprese che abbiano ricevuto un aiuto per il salvataggio e che non abbiano ancora rimborsato il prestito o revocato la garanzia, oppure quando siano ancora soggette a un piano di ristrutturazione dopo avere ricevuto un aiuto per la ristrutturazione stessa. Infine, si sottolinea che non sono compresi tra i soggetti beneficiari le imprese operanti nel settore delle attività finanziarie e assicurative<sup>4</sup>, come pure operanti in attività connesse all'esportazione e per gli interventi subordinati all'impiego preferenziale di prodotti interni rispetto ai prodotti di importazione<sup>5</sup>.

### Gli investimenti agevolabili

Presupposto per beneficiare dei finanziamenti agevolati e del contributo pubblico è l'acquisizione a titolo di proprietà (con mantenimento nell'attivo di Stato patrimoniale per almeno 3 anni) o in *leasing* finanziario (in quest'ultimo caso il costo ammesso è quello fatturato dal fornitore dei beni al soggetto autorizzato all'esercizio dell'attività di *leasing* finanziario) di immobilizzazioni materiali come i macchinari, gli impianti, i beni strumentali di impresa, le attrezzature, gli *hardware*, classificabili nell'attivo dello Stato patrimoniale, alle voci B.II.2, B.II.3 e B.II.4, nonché le immobilizzazioni immateriali come i *software* e le tecnologie digitali, destinati a strutture produttive già esistenti o da impiantare, localizzate nel territorio nazionale. Tra gli investimenti agevolabili sono compresi non solo i beni summenzionati che presentano un'autonomia funzionale, bensì anche i beni strumentali che integrano

---

<sup>3</sup> Cfr. articolo 3, comma 1, lettera b), D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>4</sup> Cfr. articolo 3, comma 2, D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>5</sup> Cfr. articolo 5, comma 12, D.M. 25 gennaio 2016.

con nuovi moduli l'impianto o il macchinario preesistente, introducendo una nuova funzionalità nell'ambito del ciclo produttivo dell'impresa.

Trattasi di investimenti che devono essere destinati a:

- a) creazione di un nuovo stabilimento;
- b) ampliamento di uno stabilimento esistente;
- c) diversificazione della produzione di uno stabilimento mediante prodotti nuovi aggiuntivi;
- d) trasformazione radicale del processo produttivo complessivo di uno stabilimento esistente;
- e) acquisizione di attivi di uno stabilimento, se sono soddisfatte le seguenti condizioni:
  1. lo stabilimento è stato chiuso o sarebbe stato chiuso se non fosse stato acquistato;
  2. gli attivi vengono acquistati da terzi che non hanno relazioni con l'acquirente;
  3. l'operazione avviene a condizioni di mercato.”<sup>6</sup>

Vengono esclusi dall'articolo 5, comma 6, D.M. 25 gennaio 2016 i costi relativi a commesse interne, a macchinari, impianti e attrezzature usati, a spese di funzionamento oppure relative a imposte, tasse e rimanenze, i costi relativi al contratto di finanziamento e i beni di importo inferiore a 516,46 euro.

Oltre a ciò, è opportuno segnalare *in primis* che la misura ex [articolo 2](#), D.L. 69/2013 riguarda esclusivamente gli investimenti avviati successivamente alla presentazione all'intermediario finanziario della domanda di finanziamento e di accesso al contributo, *rectius* successivamente alla data di inizio dei lavori di costruzione del bene o alla data del primo impegno giuridicamente vincolante a ordinare detti beni oppure qualsiasi altro impegno che rende irreversibile l'investimento.

In *secundis*, la misura in parola attiene a quegli investimenti conclusi<sup>7</sup> nel termine di 12 mesi dalla data di stipula del contratto di finanziamento bancario o in *leasing* finanziario concesso a una pmi, il quale è stato prorogato d'ufficio di ulteriori 6 mesi dalla [circolare direttoriale del Mise n. 127757/2020](#). Detta proroga è applicabile, però, a patto che il citato periodo di 12 mesi includa almeno un giorno del periodo di sospensione dei termini dei procedimenti amministrativi pendenti al 23 febbraio 2020 ex [articolo 37](#), D.L. 23/2020, quindi tra il 23 febbraio 2020 e il 15 maggio 2020.

### La misura agevolativa

La “Nuova Sabatini” prevede da un lato la concessione di un finanziamento a copertura fino al 100% degli investimenti *ut supra*, con durata massima di 5 anni dalla data di stipula del contratto di

<sup>6</sup> Cfr. articolo 5, comma 3, lettera c), D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>7</sup> Come data di conclusione degli investimenti occorre prendere “*in considerazione la data dell'ultimo titolo di spesa riferito all'investimento o, nel caso di operazione in leasing finanziario, la data dell'ultimo verbale di consegna dei beni*” (cfr. articolo 5, comma 5, D.M. 25 gennaio 2016).

finanziamento, o dalla data di consegna del bene con *leasing* finanziario, con eventuale periodo di preammortamento o di prelocazione di 12 mesi al massimo.

Detto finanziamento può essere assistito dalla garanzia del Fondo di garanzia per le pmi di cui all'[articolo 2](#), comma 100, lettera a), L. 662/1996, nella misura massima dell'80% dell'ammontare del finanziamento<sup>8</sup>.

Come previsto dall'[articolo 65](#), comma 1, D.L. 104/2020 il pagamento in linea capitale e interessi delle rate periodiche di questi finanziamenti al momento risulta sospeso fino al 31 gennaio 2021, prorogando così il termine del 30 settembre 2020 della sospensione prevista originariamente ex [articolo 56](#), comma 2, D.L. 18/2020.

Unitamente al finanziamento/*leasing*, la misura ex [articolo 2](#), D.L. 69/2013 prevede un contributo ordinario da parte dello Stato pari agli interessi su detto finanziamento o *leasing* finanziario, nella misura massima del 2,75% annuo<sup>9</sup>.

D'altra parte, la citata misura massima viene elevata al 3,575% annuo per i beni materiali e immateriali rientranti tra gli investimenti c.d. "Industria 4.0", rispetto ai quali per questa misura la legge di bilancio 2020<sup>10</sup> ha destinato un'apposita riserva del 30% sull'ammontare complessivo delle risorse stanziare per il 2020, confermando la volontà del legislatore, originariamente rinvenibile nella L. 232/2016 (Legge di Bilancio 2017), di sostenere in maniera più rafforzata gli investimenti in beni funzionali alla trasformazione tecnologica e/o digitale delle imprese.

I beni materiali rientranti tra gli investimenti di "Industria 4.0" sono indicati nell'allegato 6/A della Circolare direttoriale del Mise 15 febbraio 2017, n. 14036, in particolare:

- beni strumentali il cui funzionamento è controllato da sistemi computerizzati o gestito tramite opportuni sensori e azionamenti, con specifiche caratteristiche individuate nell'allegato in parola;
- dispositivi, strumentazione e componentistica intelligente per l'integrazione, la sensorizzazione e/o l'interconnessione e il controllo automatico dei processi utilizzati anche nell'ammodernamento o nel *revamping* dei sistemi di produzione esistenti;
- sistemi per l'assicurazione della qualità e della sostenibilità;
- dispositivi per l'interazione uomo macchina e per il miglioramento dell'ergonomia e della sicurezza del posto di lavoro.

Circa quelli immateriali, invece, il riferimento da prendere è l'allegato 6/B della [circolare direttoriale del Mise n. 269210/2018](#), il quale indica specifiche tipologie di *software*, sistemi, piattaforme e

---

<sup>8</sup> Cfr. articolo 6, comma 3, D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>9</sup> Cfr. articolo 6, comma 1, D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>10</sup> Cfr. articolo 1, comma 226, L. 160/2019.

applicazioni rientranti tra quelli la cui acquisizione può beneficiare del contributo rapportato agli interessi calcolati sul finanziamento al tasso del 3,575%.

Ma per gli investimenti in “beni 4.0” sono realizzati nelle regioni Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia, l’articolo 1, [comma 226](#) della Legge di Bilancio 2020 ha riservato 60 milioni di euro a valere sul totale delle risorse complessivamente stanziare per assicurare un contributo statale nella misura massima del 5,5% annuo di interesse calcolato in via convenzionale sul finanziamento in commento.

Contributo che risulta, invece, pari all’ammontare complessivo degli interessi al tasso d’interesse del 3,575% per l’acquisizione di:

*“macchinari, impianti e attrezzature nuovi di fabbrica a uso produttivo, a basso impatto ambientale, nell’ambito di programmi finalizzati a migliorare l’ecosostenibilità dei prodotti e dei processi produttivi.”<sup>11</sup>*

### L’iter di accesso

Ai fini della concessione del contributo pubblico, le pmi interessate, prima dell’avvio dell’investimento devono inviare alla banca o all’intermediario finanziario a mezzo pec, assieme alla richiesta di finanziamento o di *leasing* finanziario, la domanda di accesso al contributo disponibile in <https://www.mise.gov.it/index.php/it/incidenti/impresa/beni-strumentali-nuova-sabatini/presentazione-domande>, unitamente agli allegati richiesti, pena l’inammissibilità della domanda stessa.

D’altra parte, una volta verificata la sussistenza dei requisiti, l’intermediario trasmette la richiesta di prenotazione delle risorse al Mise:

*“una sola volta su base mensile, a partire dal 1° giorno di ciascun mese ed entro il giorno 6 dello stesso o, qualora tale giorno non fosse un giorno lavorativo, il giorno lavorativo immediatamente successivo, la richiesta di prenotazione delle risorse relative al contributo.”<sup>12</sup>*

Quindi, dopo che il Mise a propria volta ha comunicato all’intermediario stesso, nel termine di 5 giorni lavorativi dalla ricezione della richiesta, la disponibilità, parziale o totale, delle risorse erariali, la banca o la società di *leasing* delibera il finanziamento o l’operazione di *leasing* finanziario nel termine perentorio<sup>13</sup> dell’ultimo giorno del mese successivo a quello di ricezione del provvedimento di

<sup>11</sup> Cfr. articolo 1, comma 227, L. 160/2019.

<sup>12</sup> Cfr. articolo 8, comma 2, D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>13</sup> Quindi a pena di decadenza dell’agevolazione stessa.

concessione dell'agevolazione da parte del Mise.

Il finanziamento deve essere deliberato per un valore non inferiore a 20.000 euro e non superiore a 4 milioni di euro, anche se frazionato in più acquisti.

A tal proposito, si segnala che l'organo deliberante della banca o dell'intermediario finanziario, indipendentemente dalla richiesta effettuata originariamente dalla pmi e accolta dal Mise, può deliberare un finanziamento o un *leasing* con un importo ridotto nonché una durata diversa, in ragione della propria valutazione dello *standing* creditizio. In tal caso, l'ammontare delle risorse prenotate rimane il limite, sopra il quale il contributo pubblico non può andare e, sotto il quale la differenza rimane nelle disponibilità erariali.

La delibera in parola dovrà poi essere trasmessa dalla banca o dall'intermediario finanziario nel termine di 10 giorni al Mise, il quale nei 30 giorni successivi trasmette alla pmi e alla banca o all'intermediario finanziario il provvedimento di concessione dell'agevolazione.

A esso farà poi seguito entro l'ultimo giorno del mese successivo a quello di ricezione del provvedimento del Mise la stipula del contratto di finanziamento o di *leasing* finanziario già deliberato.<sup>14</sup>

Ma in ragione della sospensione dei termini dei procedimenti amministrativi pendenti al 23 febbraio 2020 ex [articolo 37](#), D.L. 23/2020, se il provvedimento del Mise di concessione dell'agevolazione era datato tra il 23 febbraio 2020 e il 15 maggio 2020 (periodo di sospensione dei procedimenti amministrativi ex Decreto "Liquidità") l'ultimo giorno mese di giugno 2020 è stato il termine considerato come data ultima per la delibera di finanziamento/*leasing*. Se, invece, il provvedimento di concessione in questione era datato antecedentemente il 23 febbraio 2020, chiaramente il calcolo della decorrenza del termine *ut supra* ha tenuto conto della sospensione tra il 23 febbraio 2020 e il 15 maggio 2020, sospendendone il calcolo dal 23 febbraio e riprendendolo quindi il calcolo dei giorni a partire dal 16 maggio.

Mentre il finanziamento dovrà essere erogato entro 30 giorni dalla stipula del contratto di finanziamento (o dalla data di consegna del bene<sup>15</sup>), il contributo pubblico viene erogato dopo che la pmi ha realizzato direttamente, ovvero mediante *leasing* finanziario, l'investimento, che deve essere attestato dall'impresa con Dichiarazione Sostitutiva di Atto Notorio (modulo D.U.I. scaricabile in <https://www.mise.gov.it/index.php/it/incentivi/impresa/beni-strumentali-nuova-sabatini/erogazione-contributi>), da trasmettere telematicamente al Mise entro 60 giorni dalla data di ultimazione e,

---

<sup>14</sup> Cfr. articolo 9, comma 2, D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>15</sup> Cfr. articolo 4, comma 1, lettera e), D.M. 25 gennaio 2016.

comunque, non oltre “60 giorni dal termine ultimo previsto per la conclusione dell’investimento, pena la revoca del contributo”<sup>16</sup>.

Anche in questo caso, però, per effetto della sospensione dei termini dei procedimenti amministrativi pendenti al 23 febbraio 2020 ex Decreto “Liquidità”, qualora il citato termine di 60 giorni fosse ricaduto nel periodo tra il 23 febbraio 2020 e il 15 maggio 2020, l’impresa ha beneficiato della proroga calcolata computando i giorni tra il 23 febbraio 2020 e il termine ordinariamente previsto per il finanziamento. Infine, la pmi ha 120 giorni di tempo dalla data di ultimazione dell’investimento per trasmettere telematicamente al Mise la richiesta unica di erogazione (modulo R.U. disponibile in <https://www.sviluppoeconomico.gov.it/index.php/it/incentivi/impresa/beni-strumentali-nuova-sabatini/erogazione-contributi>) con la quale chiedere che venga/vengano erogata/e, nel rispetto della periodicità annuale e secondo il piano temporale di erogazione previsto dal Decreto di concessione, le quote di contributo con cadenza annuale, da un minimo di una quota ad un massimo di 6, indicando l’IBAN per l’accredito in conto. In tal caso, si evidenzia che per le domande presentate dalle imprese alle banche e agli intermediari finanziari a decorrere dal 17 febbraio 2020, aventi un importo del finanziamento o operazioni di *leasing* finanziario deliberato non superiore a 200.000 euro, l’agevolazione viene erogata alla pmi beneficiaria in un’unica quota, così come previsto dalla [circolare direttoriale del Mise n. 239062/2020](#), la quale recepisce quanto disposto dall’[articolo 39](#), comma 1, D.L. 76/2020. Anche nel caso di presentazione del modello R.U. vale quanto detto in merito alla trasmissione del modello D.U.I. circa la sospensione dei termini dei procedimenti amministrativi pendenti al 23 febbraio 2020 ex [articolo 37](#), D.L. 23/2020. Quindi, qualora il citato termine di 120 giorni fosse ricaduto nel periodo tra il 23 febbraio 2020 e il 15 maggio 2020, l’impresa ha beneficiato della proroga calcolata computando i giorni tra il 23 febbraio 2020 e il termine ordinariamente previsto per la trasmissione del modello R.U.. Per attivare poi il pagamento delle varie quote annuali successiva alla prima, la pmi deve trasmettere telematicamente ogni anno al Mise il modello R.P. “non prima di 12 mesi dalla precedente richiesta di erogazione ed entro i 12 mesi successivi a tale termine.”<sup>17</sup>

### **Il cumulo della “Nuova Sabatini” con le garanzie concesse ex D.L. “Liquidità”.**

Come riportato nel precedente, ai sensi dell’articolo 6, comma 3, D.M. 25 gennaio 2016 in relazione ai predetti finanziamenti concessi alle pmi la banca o l’intermediario finanziario può attivare la richiesta della garanzia del Fondo di garanzia per le pmi di cui all’[articolo 2](#), comma 100, lettera a), L. 662/1996.

---

<sup>16</sup> Cfr. articolo 10, comma 1, lettera a), D.M. 25 gennaio 2016.

<sup>17</sup> Cfr. articolo 10, comma 3, D.M. 25 gennaio 2016.

A tal riguardo, sorge spontaneo chiedersi quali siano i limiti di cumulabilità del contributo pubblico concesso dalla “Nuova Sabatini” con la garanzia del Fondo di garanzia per le pmi, così come estesa dal D.L. “Liquidità” al fine di sostenere le attività produttive danneggiate dall'emergenza Covid-19, qualora la “Nuova Sabatini” e la garanzia del Fondo insistessero sullo stesso progetto e sugli stessi costi ammissibili.

Infatti, le regole di cumulo trovano applicazione nella circostanza in cui vi siano ulteriori contributi pubblici che insistono sulle medesime spese ammissibili alle agevolazioni “Nuova Sabatini”, in quanto inquadrabili come aiuti di Stato. E la garanzia pubblica testè menzionata è un aiuto di Stato, concesso nell'ambito del “*Quadro Temporaneo sugli aiuti di Stato*” (c.d. “*Temporary Framework*”) adottato dalla Commissione il 19 marzo 2020 e modificato il 3 aprile 2020.

Quindi, occorre tenere in considerazione il contributo pubblico della “Nuova Sabatini” è cumulabile con altre agevolazioni pubbliche, compresa la garanzia ex [articolo 13](#), D.L. “Liquidità” concessa per le medesime spese, a condizione che tale cumulo non comporti il superamento delle intensità massime previste dall'[articolo 15](#), Regolamento di esenzione (UE) 651/2014.

Il Mise., con la lettera del novembre 2020 ha fornito alcuni chiarimenti in merito, commentati.

### Cumulabilità “Nuova Sabatini” con la garanzia del Fondo al 90%

*“In particolare, il Ministero conferma la possibilità che sui finanziamenti in discorso si possa acquisire la copertura del Fondo al 90%, secondo quanto previsto dalla lettera c), comma 1, articolo 13, D.L. 23/2020 (c.d. “D.L. Liquidità”).”<sup>18</sup>*

Infatti, il Mise fa riferimento, anzitutto, alla garanzia di cui all'articolo 13, comma 1, D.L. 23/2020, il quale estende la garanzia diretta ex L. 662/1996 del Fondo in questione fino al 90% del finanziamento concesso.

Detta garanzia, secondo il Decreto “Liquidità” non deve superare i 5 milioni di euro, quale ammontare massimo garantito dal Fondo per ogni singola impresa e deve riferirsi ad affidamenti con durata non superiore ai 72 mesi.

I beneficiari della garanzia diretta in commento sono le imprese con un numero non superiore a 499 U.L.A. (unità lavorative annue) e, come introdotto dalla legge di conversione del Decreto “Liquidità”, anche con il 25% o più del capitale o dei diritti di voto detenuti direttamente o indirettamente da un ente pubblico, o congiuntamente da più enti pubblici.<sup>19</sup>

<sup>18</sup> Cfr. Lettera Circolare ABI del 10 novembre 2020.

<sup>19</sup> Cfr. articolo 13, comma 1, lettera b), D.L. 23/2020.

D'altra parte, la lettera c) dello stesso comma indica che gli importi di questi finanziamenti non devono superare in alternativa:

- il doppio della spesa salariale annua per il 2019 (o quella previsto per i primi 2 anni di attività se l'impresa è costituita dal 1° gennaio 2019);
- il 25% del fatturato del 2019;
- *“il fabbisogno per costi del capitale di esercizio e per costi di investimento”* nei successivi 12 mesi, se autocertificato dalle imprese diverse dalle pmi con meno di 500 occupati, o nei successivi 18 mesi con riguardo alle pmi così come definite dall'articolo 2 dell'allegato alla Raccomandazione della Commissione Europea 2003/361/CE.

Altresì, in sede di conversione del D.L. 23/2020 è stata aggiunta la lettera 3-bis), con la quale si è previsto un ulteriore limite alternativo riservato alle sole imprese caratterizzate da cicli produttivi annuali, ovvero la somma delle voci A1) e A2) di Conto economico relative all'anno 2019.

In tal caso, il Mise conferma la possibilità che sui finanziamenti previsti dalla “Nuova Sabatini” si possa richiedere la copertura del Fondo al 90%, ai sensi della sezione 3.2 del *“Temporary Framework”*.<sup>20</sup>

Quindi, l'importo dell'operazione finanziaria per la quale si chiede l'ammissione alla garanzia in commento, sommato all'importo totale delle altre eventuali operazioni finanziarie già garantite ai sensi dei predetti aiuti non deve alternativamente superare uno dei limiti di cui alla sezione 3.2, § 25, lettera d) del *“Temporary Framework”*, i quali, peraltro, coincidono con quelli di cui all'[articolo 13](#), comma 1, lettera b), D.L. 23/2020 testé menzionati.

Altresì, si evidenzia che la garanzia del Fondo può essere cumulata con l'aiuto relativo alla “Nuova Sabatini” concesso a valere sugli stessi costi, entro uno specifico limite stabilito per le imprese appartenenti a settori diversi da agricoltura e pesca dall'[articolo 17](#) *“Aiuti per gli investimenti delle pmi”* del Regolamento di esenzione (UE) 651/2014.

In tal senso, l'A.B.I. nella lettera circolare del 10 novembre afferma che:

*“considerato che la garanzia del Fondo è rilasciata al beneficiario a titolo gratuito, in deroga, dunque, ai premi annui di garanzia di riferimento previsti nella stessa Sezione 3.2 (fissati in misura diversa per pmi e grandi imprese), l'abbuono di premio che si produce è imputato alla Sezione 3.1 (configurando, nei fatti, una sovvenzione concessa al beneficiario).”*<sup>21</sup>

Quindi, essendo che gli aiuti della sezione 3.1 del *“Temporary Framework”* non possono superare gli

<sup>20</sup> Cfr. *“Comunicazione della Commissione, quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza Covid-19”*, la quale ammette la possibilità per gli Stati membri di adottare misure di sostegno economico in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato.

<sup>21</sup> Cfr. Lettera circolare ABI del 10 novembre 2020, pag. 2.

800.000 euro, per imprese diverse da quelle del settore agricolo e della pesca<sup>22</sup>, il limite di importo ammissibile per aiuti concessi entro e non oltre il 30 giugno 2021<sup>23</sup> è rappresentato proprio da tale importo.<sup>24</sup>

### Cumulabilità “Nuova Sabatini” con la garanzia del Fondo al 100%

Tra le misure per il sostegno finanziario di imprese e professionisti, il Decreto “Liquidità” ha previsto all’[articolo 13](#), comma 1, lettera m) per le imprese che non superano il limite dei 499 occupati, nonché per i liberi professionisti iscritti agli ordini professionali e per i lavoratori autonomi, che autocertifichino che la propria attività sia stata danneggiata dall’emergenza sanitaria da Covid-19, una garanzia diretta del 100% da parte del Fondo di garanzia per le pmi per finanziamenti chirografari di ammontare massimo pari a 30.000 euro, con ammortamento massimo di 10 anni, con preammortamento possibile fino a 2 anni e tali da non superare, in alternativa, i seguenti limiti:

- il 25% del fatturato del beneficiario del 2019 (come da ultimo bilancio depositato o da ultima dichiarazione fiscale presentata, nonché come risultante da autocertificazione per i beneficiari costituiti dopo il 1° gennaio 2019);
- il doppio della spesa salariale annua per il 2019 (o quello previsto per i primi 2 anni di attività se l’impresa è costituita dal 1° gennaio 2019).

Quest’ultimo limite all’importo da finanziare è stato introdotto dalla L. 40/2020, in alternativa all’altro limite del 25% del fatturato già previsto dal D.L. 23/2020.

In merito a detta garanzia il Mise ha precisato che:

*“il predetto aiuto è imputato integralmente alla Sezione 3.1 del Quadro temporaneo. Ne consegue che, per i finanziamenti fino a 30.000 euro garantiti dal Fondo, non vi è alcun margine di cumulo con il contributo “Nuova Sabatini” e viceversa, poiché la sola garanzia del Fondo, in tali casi, sviluppa una intensità di aiuto pari al 100% dell’importo finanziamento.”<sup>25</sup>*

<sup>22</sup> Per le imprese di tali settori il limite stabilito dalle disposizioni comunitarie è inferiore.

<sup>23</sup> Cfr. sezione 3.2, § 25, “Comunicazione della Commissione, quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’economia nell’attuale emergenza Covid-19”.

<sup>24</sup> Cfr. pag. 3, lettera del Mise del novembre 2020.

<sup>25</sup> Cfr. pag. 3, lettera del Mise del novembre 2020.

Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 30/2020

# Osservatorio di giurisprudenza sul *trust*

di Sergio Pellegrino – dottore commercialista e Amministratore *Consulta Delta Erre Trust company*

## La disposizione di beni in un *trust* autodichiarato non sconta le ipocatastali in misura proporzionale

[Corte di Cassazione, ordinanza n. 27995/2020](#)

La CTR della Lombardia, confermando la sentenza di primo grado, ha rigettato l'impugnazione proposta avverso l'avviso di liquidazione delle maggiori imposte di registro, ipotecarie e catastali, versate in quota fissa e richieste in misura proporzionale, sull'atto del 2011 di istituzione e dotazione di un *trust* autodichiarato.

La Corte di Cassazione accoglie il ricorso, alla luce della considerazione che la costituzione del vincolo di destinazione non integra autonomo e sufficiente presupposto di imposta ai sensi dell'[articolo 2](#), comma 47, D.L. 262/2006: la "semplice" costituzione del vincolo non comporta l'applicazione delle imposte proporzionali di registro e ipocatastali.

## La disposizione di beni in un *trust* autodichiarato non sconta l'imposta di donazione e le ipocatastali in misura proporzionale

[Corte di Cassazione, ordinanza n. 27989/2020](#)

Il disponente di un *trust* autodichiarato, con beneficiari finali lo stesso disponente e le sue figlie, proponeva ricorso avverso l'avviso di liquidazione notificato il 4 aprile 2014 con cui l'Agenzia delle entrate aveva recuperato a tassazione le imposte di donazione, ipotecaria e catastale dovute in misura proporzionale e non già fissa in relazione all'atto di istituzione del 2012.

La CTP di Milano rigettava il ricorso, mentre la CTR della Lombardia lo accoglieva sul rilievo che la pretesa fiscale era infondata poiché alla costituzione del *trust* non era ricollegabile alcun effetto traslativo.

La Cassazione rigetta il ricorso dell'Agenzia delle entrate sulla base della considerazione che la costituzione del vincolo di destinazione di cui all'articolo 2, comma 47, D.L. 262/2006 non costituisce autonomo presupposto impositivo, essendo necessario un effettivo trasferimento di ricchezza mediante attribuzione patrimoniale stabile e non meramente strumentale.

Nel caso del *trust* autodichiarato, ove disponente e *trustee* coincidono, non ricorre il presupposto del reale arricchimento mediante effettivo trasferimento di beni e diritti, in quanto il disponente beneficerà i suoi discendenti o se stesso, se ancora in vita.

### **La disposizione di beni in un *trust* autodichiarato non sconta le ipocatastali in misura proporzionale**

[Corte di Cassazione, ordinanza n. 27668/2020](#)

Il *trustee* di un *trust* autodichiarato ricorre per la Cassazione della [sentenza n. 5309/2016](#), con la quale la CTR della Lombardia, in riforma della sentenza di primo grado, ha rigettato l'impugnazione proposta avverso l'avviso di liquidazione delle maggiori imposte ipotecarie e catastali, versate in quota fissa e richieste in misura proporzionale, nonché dell'imposta di cui all'[articolo 2](#), comma 47, D.L. 262/2006 su atto del 2012 di istituzione e dotazione del *trust*.

La Cassazione accoglie il ricorso del *trustee*-disponente sulla base della considerazione che la costituzione del vincolo di destinazione di cui all'articolo 2, comma 47, D.L. 262/2006 non costituisce autonomo presupposto impositivo e non comporta l'applicazione delle imposte proporzionali di registro e ipocatastali.

### **La disposizione di beni in un *trust* non sconta l'imposta di donazione e le ipocatastali in misura proporzionale**

[Corte di Cassazione, ordinanza n. 27667/2020](#)

Il notaio rogante un atto di istituzione e di dotazione di un *trust* familiare ricorre per la Cassazione della sentenza n. 5686/2016, con la quale la CTR della Lazio, a conferma della prima decisione, ha rigettato l'impugnazione proposta da esso ricorrente avverso l'avviso di liquidazione delle maggiori imposte ipotecarie e catastali, versate in quota fissa e richieste dall'Agenzia delle entrate in misura proporzionale, nonché dell'imposta di cui all'articolo 2, comma 47, D.L. 262/2006.

La Cassazione accoglie il ricorso del notaio sulla base della considerazione che la costituzione del vincolo di destinazione non integra autonomo e sufficiente presupposto di imposta ai sensi dell'articolo 2, comma 47, D.L. 262/2006 e le formalità inerenti la segregazione di immobili in *trust* non comportano l'applicazione delle imposte ipocatastali in misura proporzionale.

## La disposizione di beni in un *trust* non sconta l'imposta di donazione e le ipocatastali in misura proporzionale

[Corte di Cassazione, ordinanza n. 27666/2020](#)

La disponente e il *trustee* di un *trust* familiare ricorrono per la cassazione della [sentenza n. 2770/2016](#), con la quale la CTR della Lombardia, a conferma della prima decisione, ha rigettato l'impugnazione avverso l'avviso di liquidazione delle maggiori imposte ipotecarie e catastali, versate in quota fissa e richieste in misura proporzionale con aliquote del 2% e dell'1%, nonché dell'imposta di donazione, su atto registrato nel dicembre 2013, di istituzione e dotazione del *trust* avente come beneficiari finali familiari della disponente.

La Cassazione accoglie il ricorso sulla base della considerazione che l'atto di dotazione determina effetti traslativi non definitivi e non pieni, ma transitori e limitati, dal vincolo di destinazione allo scopo del *trust*, di modo che vi deve essere l'applicazione delle imposte ipotecaria e catastale in misura fissa e non proporzionale, essendo l'applicazione in misura proporzionale prevista per la trascrizione di atti:

*"che importano trasferimento di proprietà di beni immobili o costituzione o trasferimento di diritti reali immobiliari sugli stessi".*

Le formalità connesse all'atto di costituzione e dotazione del *trust*, quindi, non comportano l'applicazione delle imposte ipotecaria e catastale in misura proporzionale.

## La disposizione di beni in un *trust* non sconta l'imposta di donazione e le ipocatastali in misura proporzionale

[Corte di Cassazione, ordinanza n. 27411/2020](#)

Con [sentenza n. 7053/2017](#), la CTR del Lazio, confermando la decisione di primo grado, rigettava l'appello proposto dall'Agenzia, ritenendo illegittimo l'assoggettamento dell'atto di costituzione del *trust* all'imposta di successione e donazione, nonché all'imposta ipotecaria e catastale in misura proporzionale (anziché fissa).

La Cassazione rigetta il ricorso dell'Agenzia sulla base della considerazione che il trasferimento del bene dal *settlor* al *trustee* avviene a titolo gratuito e non determina effetti traslativi, poiché non ne comporta l'attribuzione definitiva allo stesso, che è tenuto solo ad amministrarlo e a custodirlo, in regime di segregazione patrimoniale, in vista del suo ritrasferimento ai beneficiari del *trust*, di modo che l'atto deve essere soggetto a tassazione in misura fissa, sia per quanto attiene all'imposta di registro sia alle imposte ipotecaria e catastale.

## La disposizione di beni in un *trust* non sconta l'imposta di donazione e le ipocatastali in misura proporzionale

[Corte di Cassazione, ordinanza n. 27410/2020](#)

Con atto del 2014 veniva istituito un *trust* auto-dichiarato, con beneficiarie la madre e una persona estranea al nucleo familiare.

Il notaio auto-liquidava l'atto, assoggettandolo alla sola imposta di registro in misura fissa, considerato l'effetto segregativo costituito sui beni immobili e in ragione dell'assenza di effetti traslativi.

L'Agenzia delle entrate emetteva un avviso di liquidazione per recuperare l'imposta proporzionale di successione e donazione (aliquota dell'8%) sull'imponibile di 108.800 euro relativo al valore dei beni segregati nel *trust* a favore del soggetto "terzo".

La sentenza della CTR della Campania è a favore del *trustee*-disponente, ritenendo che questi non aveva attuato alcun trasferimento a un terzo soggetto, ma si era limitato ad apporre un vincolo di destinazione su alcuni suoi beni, separandoli dal restante patrimonio. La segregazione, quindi, si verificava all'interno del patrimonio dello stesso disponente, non comportando alcun trasferimento di beni, tanto più quando, come nel caso in esame, vi era coincidenza tra disponente e "*trustee*".

Il trasferimento del bene dal *settlor* al *trustee* avviene a titolo gratuito e non determina effetti traslativi, poiché non ne comporta l'attribuzione definitiva allo stesso, che è tenuto solo ad amministrarlo e a custodirlo, in regime di segregazione patrimoniale, in vista del suo ritrasferimento ai beneficiari del *trust*, sicché l'atto sarebbe soggetto a tassazione in misura fissa, sia per quanto attiene all'imposta di registro sia alle imposte ipotecaria e catastale.

## Revocabile la disposizione di beni in *trust* da parte dell'amministratore-fideiussore della società debitrice

Corte d'Appello di Lecce, sentenza n. 1116/2020

Una società, creditrice di un'altra per forniture del valore di circa 300.000 euro, ha visto accolta dal Tribunale di Lecce la domanda di azione revocatoria nei confronti dell'atto con il quale l'amministratore e fideiussore della società debitrice aveva segregato i propri beni in un *trust*.

La Corte d'Appello di Lecce conferma la sentenza di primo grado, rigettando l'appello.

L'astratta liceità dello scopo per il quale è stato istituito il *trust* non è sufficiente a tenere il negozio al riparo dall'azione revocatoria, se è vero che lo stesso ha comunque l'effetto di provocare un pregiudizio

delle ragioni dei creditori del disponente, sottraendo a eventuali azioni esecutive gli immobili di proprietà del debitore e segregandoli in un patrimonio separato.

L'indagine compiuta dal Tribunale sul punto ha consentito di accertare compiutamente l'esistenza di tutti i presupposti previsti dall'[articolo 2901](#), cod. civ. e segnatamente:

- l'esistenza di una ragione di credito in capo alla società creditrice, preesistente alla istituzione del *trust* (stipulato il 31 dicembre 2012) e documentalmente provata in atti;
- l'esecuzione di un atto di disposizione patrimoniale, posto in essere da parte del debitore e tale da svuotare di tutte le proprietà immobiliari la propria garanzia patrimoniale generica (*eventus damni*), nella piena consapevolezza di recare pregiudizio ai propri creditori (*scientia damni*);
- la natura gratuita dell'atto di disposizione e, dunque, l'irrelevanza dello stato soggettivo del terzo beneficiario.

Viene rigettata anche la doglianza espressa dagli appellanti circa il fatto che il Tribunale avrebbe pronunciato *ultra petita* nel dichiarare inefficace l'atto istitutivo del *trust*, senza limiti quantitativi, nonostante l'entità del credito da tutelare fosse notevolmente inferiore al valore dei beni immobili segregati in *trust*.

Gli effetti della declaratoria di inefficacia di un atto complesso, quale il *trust*, non possono essere parcellizzati.

Per sua natura, l'azione revocatoria rende l'atto dispositivo pregiudizievole, non opponibile ai creditori che l'hanno utilmente esperita; in caso di accoglimento della domanda, i beni fuoriusciti dal patrimonio del debitore non vi rientrano, ma restano nella sfera giuridica e nel patrimonio del terzo acquirente; il patrimonio del debitore, invece, è solo virtualmente reintegrato dei beni sottratti alle ragioni del creditore vittorioso in revocatoria; quest'ultimo ha facoltà di aggredire esecutivamente detti beni direttamente in danno del terzo, scegliendo quelli che - tra tutti - siano maggiormente appetibili sul mercato immobiliare.

### **Revocabile la disposizione di beni in *trust* da parte dell'amministratore-fideiussore della società debitrice**

Tribunale di Brescia, sentenza n. 2334/2020

L'esercizio dell'azione revocatoria deve essere indirizzato dal creditore nei confronti dell'atto di dotazione dei beni in *trust*, con il quale viene realizzata la segregazione del patrimonio, e non nei confronti dell'atto istitutivo precedentemente stipulato, avendo quest'ultimo carattere meramente programmatico.

È sicuramente revocabile la disposizione di tutti gli immobili di proprietà dell'amministratore unico di una Spa debitrice della banca, a favore della quale il disponente aveva rilasciato fideiussione, sussistendo tutti i presupposti richiesti dall'[articolo 2901](#), cod. civ.: *l'eventus damni* sussiste per avere il disponente conferito in *trust* tutti i propri immobili, mentre la *scientia damni* in quanto il disponente era amministratore unico della società a favore della quale aveva rilasciato fideiussione e quindi ne conosceva le condizioni finanziarie.

### **Revocabile la disposizione di beni in *trust* senza necessità di dimostrare il *consilium fraudis del trustee***

Tribunale di Roma, sentenza n. 15841/2020

Equitalia esponeva di essere creditrice nei confronti della disponente di un *trust* della somma di 384.809,77 euro in base a estratti di ruolo.

La debitrice aveva disposto in *trust* tutti i suoi beni mobili e immobili, individuando come *trustee* un soggetto terzo, successivamente sostituito, beneficiaria la figlia e guardiani la madre e la zia.

Veniva chiesta la nullità dell'atto, considerato che questo non era portatore di interessi meritevoli di tutela ex [articolo 1322](#), cod. civ. e realizzato in frode alla legge, o in subordine la revocatoria, essendo compiuto in pregiudizio del creditore nella consapevolezza del *trustee* e che sussistevano la "*scientia damni*" e il "*consilium fraudis*".

Il Tribunale di Roma accoglie la domanda revocatoria, precisando come, trattandosi di atto a titolo gratuito, non ricorre la necessità di dimostrare la sussistenza del "*consilium fraudis*" da parte del terzo al quale il patrimonio è stato trasferito, ma esclusivamente la "*scientia damni*" e l"*eventus damni*", chiaramente ricorrenti nel caso in esame.

### **Revocabile la disposizione di beni in *trust* da parte degli amministratori e soci di una società fallita per la quale avevano prestato fideiussione alla banca**

Tribunale di Busto Arsizio, sentenza n. 1311/2020

La disposizione di beni in un *trust* familiare realizzata dai fideiussori di una società fallita successivamente al rilascio delle fideiussioni è revocabile su domanda della banca creditrice.

Sono infatti verificati presupposti richiesti dall'articolo 2901, cod. civ.: *l'eventus damni* per avere i disponenti disposto in *trust* tutti i propri immobili e non aver indicato ulteriori beni idonei a garantire i

diritti del ceto creditorio, la *scientia damni* in quanto i disponenti erano soci e amministratori della debitrice principale.

### Il beneficiario del *trust* non è litisconsorte necessario nel giudizio per la revocatoria

Corte d'Appello di Genova, sentenza n. 1020/2020

Il figlio del disponente di un *trust*, del quale è beneficiario, non è litisconsorte necessario nel giudizio per la revocatoria della disposizione di beni in *trust* non essendo titolare di diritti attuali sul patrimonio. Oltre al debitore, unico legittimato passivo è il *trustee*, in quanto «*unico soggetto di riferimento nei rapporti con i terzi, non quale legale rappresentante, ma come colui che dispone del diritto*», nonché soggetto capace di agire ed essere citato in giudizio ai sensi dell'articolo 11 della Convenzione de L'Aja.



**ec Euroconference**  
Edizioni

! “ ( **NUOVA USCITA** )  
OTTOBRE 2020 ”

## LA DISCIPLINA PENALE TRIBUTARIA: PROFILI SOSTANZIALI E PROCEDURALI

Commentato alla luce della più recente giurisprudenza ed aggiornato al D.Lgs. 75/2020

**Autori:** Giovanni Barbato, Aldo Celentano e Giovanni Maccagnani

Prezzi di listino	Versione cartacea	Versione e-book
	€ 40,00	€ 34,00 + IVA 4%

**ACQUISTA ORA**



# Euroconference

NEWS

L'INFORMAZIONE QUOTIDIANA DA PROFESSIONISTA A PROFESSIONISTA

Il quotidiano telematico di Euroconference  
diretto da Sergio Pellegrino e Giovanni Valcarengli

**NOTIZIE E APPROFONDIMENTI  
PER I PROFESSIONISTI DI TUTTA ITALIA**

Iscriviti alla mailing list e  
rimani informato su tutte le news  
[www.ecnews.it](http://www.ecnews.it)



#### EDITORE E PROPRIETARIO

Gruppo Euroconference Spa  
Via E. Fermi, 11 - 37135 Verona

#### DIRETTORE RESPONSABILE

Sergio Pellegrino

#### DIREZIONE E COORDINAMENTO SCIENTIFICO

Sergio Pellegrino  
Fabrizio Vedana

#### COMITATO DI REDAZIONE

Luca Caramaschi	Sergio Pellegrino
Fabio Landuzzi	Luigi Scappini
Guido Martinelli	Giovanni Valcarengli

#### COLLABORATORI ESTERNI

Gian Vittorio Cafagno	Elio Macchia
Fabio Ciani	Sergio Pellegrino
Luigi Ferrajoli	Giovanni Valcarengli
Vincenzo Felling	Fabrizio Vedana

#### REDAZIONE

Milena Martini e Chiara Ridolfi

#### SERVIZIO CLIENTI

Per informazioni sull'abbonamento scrivere a:  
[circolari@euroconference.it](mailto:circolari@euroconference.it)

#### SITO INTERNET

Per informazioni e ordini:  
[www.euroconference.it/editoria](http://www.euroconference.it/editoria)

#### PERIODICITÀ E DISTRIBUZIONE

Bimestrale  
Vendita esclusiva per abbonamento  
Pubblicazione telematica

#### ABBONAMENTO ANNUALE 2020

Euro 190,00 Iva esclusa

I numeri arretrati sono disponibili nell'area riservata, accessibile tramite le proprie credenziali dal [link](http://www.euroconference.it/area_riservata_login):

In caso di smarrimento delle *password* è possibile utilizzare la funzionalità "Hai dimenticato la password?" disponibile nella pagina di login.

Registrazione del tribunale di Verona n.6187 del 10 settembre 2015

Iscrizione ROC 13 marzo 2017 n.28049

ISSN 2499-4545

Per i contenuti di "Patrimoni, finanza e internazionalizzazione" Gruppo Euroconference Spa comunica di aver assolto agli obblighi derivanti dalla normativa sul diritto d'autore e sui diritti connessi. La violazione dei diritti dei titolari del diritto d'autore e dei diritti connessi comporta l'applicazione delle sanzioni previste dal capo III del titolo III della legge 22.04.1941 n.633 e succ. mod.

Tutti i contenuti presenti sul nostro sito *web* e nel materiale scientifico edito da Gruppo Euroconference Spa sono soggetti a *copyright*. Qualsiasi riproduzione e divulgazione e/o utilizzo anche parziale, non autorizzato espressamente da Gruppo Euroconference Spa è vietato. La violazione sarà perseguita a norma di legge. Gli autori e l'editore declinano ogni responsabilità per eventuali errori e/o inesattezze relative all'elaborazione dei contenuti presenti nelle riviste e testi editi e/o nel materiale pubblicato nelle dispense. Gli autori, pur garantendo la massima affidabilità dell'opera, non rispondono di danni derivanti dall'uso dei dati e delle notizie ivi contenute. L'editore non risponde di eventuali danni causati da involontari refusi o errori di stampa.