



ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI DI BOLOGNA



IL FISCO A TEATRO

DI FRANCESCA LORENZI – DIRETTORE REGIONALE AGGIUNTO

EDITORIALE

Uno degli scopi istituzionali dell' Agenzia delle Entrate è la promozione dell' adempimento fiscale spontaneo: a questo fine si è avuto cura di migliorare i servizi all'utenza, di introdurre una rilevazione sistematica del

grado di soddisfazione degli utenti ed, infine, di adottare una "carta dei servizi" che definisca gli standard minimi dei servizi offerti.

La Direzione Regionale dell' Emilia Romagna ha ora deciso, col supporto dell' ufficio relazioni esterne dell' Agenzia, di percorrere una strada più fantasiosa: con la collaborazione del teatro d' impresa di Paolo Vergnani ha costruito uno spettacolo teatrale in materia fiscale.

Il titolo è "53", dall' articolo della Costituzione che parla della contribuzione: niente paura, il taglio dello spettacolo eviterà accuratamente ogni posizione moralistica o didascalica. L' obiettivo è di intrattenere e divertire il pubblico, con lo scopo che esca non tanto avendo percepito un messaggio del tipo "è giusto pagare le tasse", ma quanto meno che chi non le paga sia costretto a rivedere i suoi comportamenti sotto un' altra luce, e quindi a sentirsi meno "furbo".

Lo spettacolo, con taglio leggero ed autoironico, vuole quindi essere un invito a riflettere sul fatto che in altri paesi la gente che evade non se ne vanta, perché capisce perfettamente che il proprio comportamento non solo danneggia, in senso lato, la collettività, ma è fuorilegge e, come tale, non può essere motivo di vanto al bar con gli amici.

"53" è, credo, il primo spettacolo che

una amministrazione pubblica allestisce sul suo controverso rapporto con l'utenza, e per di più su un tema così delicato come il prelievo fiscale: l' obiettivo è, a dir poco, sfidante.

Tema principale dello spettacolo sono le ben note resistenze dei cittadini:

- pagare, comunque, non fa piacere a nessuno;
- la figura del "controllore", con tutti i problemi ed i luoghi comuni ad essa collegati;
- il problema dell' equità ed il senso di giustizia, sia per quanto riguarda la distribuzione del prelievo fiscale sia per quanto riguarda l' evasione;
- "dove vanno a finire i miei soldi?", ovvero il problema della percezione e del senso dello Stato.

Resta da vedere se lo spettacolo non solo riesce a divertire, ma anche a veicolare il messaggio prefissato.

Non vado oltre per non eliminare l' effetto sorpresa: siete tutti invitati alla "prima" di "53", per constatare di persona.

"53" SARÀ PRESENTATO, NELL' AMBITO DEL COMPA (FIERA DELLA COMUNICAZIONE PUBBLICA) IL 4 NOVEMBRE 2004 AL TEATRO MEDICA, ALLE ORE 21. (NELLA PAGINA 15 LA LOCANDINA DELLO SPETTACOLO).

SOMMARIO

Editoriale

di Francesca Lorenzi
Il Fisco a teatro pag. 1

D'attualità

di Roberto Lunelli
I numeri dell' IRES pag. 2

L'opinione

di Salvo Pettinato
Responsabilità per enti e società:
cenni su punti focali del decreto 231 pag. 4

Dalla Direzione Regionale

Le risposte della Direzione
Regionale ai quesiti pag. 6

D'attualità

di Vittorio Melchionda
Il merger leveraged buy-out nella
riforma del diritto societario:
i lineamenti dell' istituto e l' importanza
della finanza aziendale pag. 8

La recensione

di Adriano Piacitelli
e Paolo Arginelli
La nuova tassazione delle imprese pag. 13

I NUMERI DELL'IREs

DI ROBERTO LUNELLI – DOTTORE COMMERCIALISTA

D'ATTUALITÀ

Conseguenze “economiche” dell'IREs.

Il passaggio dall'IRPeG all'IREs comporta non solo il superamento di taluni istituti giuridici (come il “credito d'imposta sui dividendi”) e l'introduzione di istituti giuridici nuovi (come le regole sull'esenzione dei dividendi) ma anche – sul piano economico – uno “**spostamento**”, da un settore all'altro, delle fonti di **gettito erariale**.

La Relazione tecnica che accompagna il D.Lgs. 344/2003 consente di individuare, per il 2004 e il 2005:

- le **categorie** di contribuenti che, sulla base delle stime (o proiezioni)

del legislatore, dovrebbero risultare **favorite** e quelle che, viceversa, dovrebbero essere **penalizzate** dal primo “vero” modulo di attuazione della L. 80/2003, sulla Riforma del sistema fiscale erariale;

- i **comparti** (e/o operazioni) dai quali il Legislatore si attende di conseguire un minor gettito erariale (per cui i contribuenti dovrebbero subire minori oneri fiscali) e i **settori** dai quali conta di reperire nuove entrate a carico dei “soggetti passivi”, “percossi” e/o “incisi” dalla ristrutturazione dell'IRPeG, ma con riflessi anche sul reddito d'impresa delle società di persone e delle im-

prese commerciali individuali, nonché, in talune circostanze, sulle imposte dovute dalle persone fisiche e dagli enti non commerciali.

Di seguito indico gli incrementi e i decrementi del gettito erariale (in milioni di Euro), aggregati avendo riguardo agli **istituti giuridici più significativi** introdotti (o modificati) dal “modulo IRES”; con l'eccezione della “*participation exemption*”, le cui conseguenze non vengono – quanto meno esplicitamente – espresse e con la precisazione che una parte del minor gettito erariale viene ricondotto a non meglio identificate “norme sovvenzionali”.

Istituto giuridico	2004	2005
Abolizione credito di imposta sui dividendi	+ 3.538,0	+ 3.490,2
Parziale concorrenza dei dividendi (5%)	+ 20,8	+ 24,9
Utili esteri da società non collegate o controllate	- 115,0	- 115,0
Maggiore gettito da riforma tassazione dividendi	+ 3.443,8	+ 3.400,1
Abolizione imposta sostitutiva sulle plusvalenze (tenendo conto norm. trans.)	- 1.379,8	- 1.379,8
Recupero parziale abolizione imposta sostitutiva	+ 646,5	+ 987,5
Disavanzo da fusione gratuito fino al 30/4/2004	- 171,1	+ 85,5
Minore gettito da novità operazioni straordinarie	- 904,4	- 306,8
Indeducibilità minusvalenze iscritte	+ 1.011,4	+ 1.729,4
Indeducibilità minusvalenze realizzate su partecipazioni	+ 261,0	+ 261,0
Maggiore gettito da indeducibilità minusvalenze (il rovescio della p. ex.)	+ 1.272,4	+ 1.990,4
Consolidato nazionale	- 3.373,6	- 3.430,3
Consolidato mondiale (comprese relative norme sovvenzionali)	- 352,4	- 445,0
Minore gettito erariale a seguito del consolidato	-3.726,0	- 3.875,3
Trasparenza per le società di capitali	- 30,1	- 25,7
Trasparenza piccole SRL	- 397,4	- 419,2
Minore gettito da introduzione regime di trasparenza per società di capitali	- 427,5	- 444,9
Thin capitalization (al netto conseg. norm. Prodi)	+ 280,6	+ 368,4
Finanziamenti fruttiferi riqualificati come dividendi	- 31,9	- 31,9
Maggiore gettito da contrasto alla sottocapitalizzazione	+ 248,7	+ 336,5
Aliquota dell'i.s. Società/Enti dal 34% al 33%	- 973,3	- 1.001,2
Abolizione DIT	+ 727,3	+ 702,7
Minore gettito erariale a seguito riduz. aliquota IRES ed eliminaz. DIT	- 246,0	- 298,5
Minore gettito da norme sovvenzionali (escluse quelle relative al consolidato nazionale)	- 657,7	- 696,3

Correlazione “sistematica” delle variazioni previste nel gettito erariale

Nel primo anno di introduzione della Riforma (2004), le “ricadute” del passaggio dall'IRPeG all'IREs do-

vrebbero portare al seguente quadro sinottico, che – sempre su base preventiva – mette a confronto gli istituti giuridici che dovrebbero recare maggiori entrate erariali (e svantaggi per i contribuenti) con quelli che, al contrario,

dovrebbero comportare minori entrate erariali (e, quindi corrispondenti “risparmi d'imposta” a favore dei contribuenti): in altre parole, da tale prospetto si può indurre come vengono “finanziati” i nuovi istituti “vantaggiosi”.

VANTAGGI per i contribuenti (in milioni di euro)		SVANTAGGI per i contribuenti (in milioni di euro)	
Consolidato (nazionale e mondiale) Il consolidato nazionale sta per diventare uno degli istituti di maggior <i>appeal</i> per i contribuenti che ne sappiano approfittare	3.726,0	Riforma tassazione dividendi La “pietra angolare” della riforma comporta un rilevante inasprimento della tassazione dei dividendi a carico delle persone fisiche (e delle società di persone)	3.443,8
Trasparenza societaria Insieme con il consolidato nazionale è l’antidoto alla doppia imposizione economica derivante dalla eliminazione del credito d’imposta: sarà utilizzato soprattutto dalle piccole SRL	427,5	Indeducibilità delle svalutazioni e delle minusvalenze iscritte e realizzate Il “rovescio” della “ <i>p.ex.</i> ”: a fronte dell’esenzione delle plusvalenze (soggetta peraltro a ben quattro condizioni), c’è l’ineducibilità sulle minusvalenze da svalutazione (sempre) e anche realizzate (se relative a partecipazioni che godono dei requisiti per l’esenzione delle plusvalenze)	1.272,4
Novità in tema di operazioni straordinarie (cess./conferim. d’azienda, trasform., fusioni, ecc.). Abolizione dell’imposta sostitutiva (del 19%) sarà solo in parte compensata dalla tassazione sulle plusvalenze realizzate (non esenti)	904,4		
Minor gettito da norme sovvenzionali (non meglio identificate)	657,7		
Riduzione IRPEG, ma eliminazione DIT Il beneficio collegato alla riduzione dell’aliquota dal 34% IRPEG al 33% IReS è notevolmente compresso (per più di due terzi) dalla abolizione dell’aliquota agevolata DIT, che riguarda sia l’Irpeg che l’Irpef	246	Contrasto alla sottocapitalizzazione , cioè la cd. “ <i>thin capitalization</i> ” che determinerà elevati oneri di gestione e di controllo a carico, peraltro, solo dei soggetti che dichiarano ricavi superiori ai 5 milioni di euro all’anno (meno dell’1% delle imprese commerciali)	248,7
TOTALE VANTAGGI per il 2004	5.961,6	TOTALE SVANTAGGI per il 2004	4.964,9

Variazioni della pressione tributaria e le prospettive

Dall’esame dei maxi-aggregati e dal confronto fra minori e maggiori entrate previste per il 2004, emerge una (non trascurabile) riduzione del carico tributario dei contribuenti, che peraltro dovrebbe favorire soprattutto i **soggetti IReS**.

Anche i **soggetti IRPeF** potranno fruire – direttamente o indirettamente – della minore pressione tributaria, ancorchè

* buona parte del “peso” della “manovra” venga sostenuto con la abolizione del “credito di imposta sui dividendi” (3,5 miliardi di euro di maggior gettito previsto); e

* essi non possano fruire di una serie di istituti “pro-contribuente”, come la riduzione delle aliquote (che riguarda solo l’IReS: un punto percentuale) e il “consolidato fiscale” (sia nazionale che mondiale)...

... senza contare che, da quest’anno, anche molti soggetti IReS potranno valersi della “nuova trasparenza” tributaria e che delle operazioni straordinarie sono destinatari – in pro-

porzione – più le società di capitali che le società di persone o gli imprenditori individuali...

In definitiva, dalla “analisi dei numeri” che riguardano la riforma dell’IRPeG-IReS, si deduce

* una attenuazione dell’imposizione a carico delle società di capitali e dei “gruppi” (che finalmente possono compensare il reddito imponibile con le perdite fiscalmente rilevanti facenti capo allo stesso “soggetto economico”);

* un corrispondente aggravamento della pressione tributaria di talune persone fisiche, in particolare, di quelle che hanno investito in azioni italiane, contando sui dividendi e sul relativo “bonus” (il credito di imposta).

Tutto ciò in attesa dell’**introduzione dell’IRE** o – quanto meno – di una nuova ristrutturazione (al ribasso) delle aliquote Irpef; anche se non si può dimenticare che

• una prima riduzione delle aliquote Irpef era già intervenuta con il cd. “primo modulo” della “Riforma del

sistema fiscale statale” (introdotto con la “Legge Finanziaria” 2003);

- un giudizio finale potrà essere formulato solo in esito all’attuazione dell’intera riforma fiscale e, quindi, non prima della fine dell’attuale legislatura (maggio 2006);
- rilevanti conseguenze sulla tassazione – sia delle persone giuridiche che fisiche – deriveranno anche dalla “riforma della finanza locale”, cioè dal cosiddetto “federalismo fiscale”; a proposito del quale si dovrà considerare che, a fronte di due o più soggetti attivi (Stato, Regioni, Province e Comuni) sta un solo soggetto passivo; per cui i “nuovi” tributi locali dovranno coordinarsi con quelli erariali, evitando di differire nel tempo i progetti di (complessiva) **riduzione** della pressione tributaria a carico dei contribuenti (quale che sia la loro natura) e di **semplificazione** del sistema fiscale (statale e locale), due obiettivi prioritari e irrinunciabili di qualsiasi Governo chiamato a gestire l’Azienda Italia.

RESPONSABILITÀ PER ENTI E SOCIETÀ: CENNI SU PUNTI FOCALI DEL DECRETO 231

DI SALVO PETTINATO – AVVOCATO

L'OPINIONE

La legge sulla responsabilità "oggettiva" di società e persone giuridiche, per reati commessi da loro appartenenti (il D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231) presenta varie singolarità che, prima di riguardare i suoi contenuti specifici, si riflettono sul vero e proprio senso della sua presenza innovativa nel sistema giuridico.

Si tratta infatti di un provvedimento che ha una sua valenza capillare, perché concerne con le stesse regole tutte le società italiane di ogni settore, ed anche le associazioni e fondazioni. Ma solo i comparti assistiti da organizzazioni di consulenza internazionali (per esempio il settore farmaceutico e l'assicurativo) hanno mostrato già da qualche tempo adeguato interesse verso di esso. Evidentemente, le rappresentazioni dirette dei consulenti di esperienze negative, come quelle sui difettosi "compliance program" americani, hanno destato negli amministratori le doverose preoccupazioni meglio di quanto è accaduto nella normalità dei casi.

Eppure è cosa nota (e istituzionale: si veda al riguardo la legge delega n. 300 del 2000) che con il D.Lgs. n. 231/2001 l'Italia si è semplicemente adeguata ad assetti che sono vigenti in tutti i principali sistemi, nell'intento di istituire regole non più rinviabili.

Ho usato la parola "doverose" proprio con riferimento al fatto che gli amministratori di una società condannata in base al decreto 231, alle sanzioni pecuniarie o peggio a quelle interdittive, farebbero la loro buona fatica ad opporsi contro azioni di responsabilità o danno, promosse da soci o nuovi amministratori, fondate sul fatto che sarebbe bastato ben poco per prevenire quelle sanzioni così onerose.

Sarebbe bastato, infatti, un buono "scudo protettivo", cioè il compendio di procedure e forme, la cui descrizione investe la parte principale del provvedimento, predisposto con caratteri di completezza tali da far riconoscere a un giudice penale che esso era non "blindato", ma almeno "atto a prevenire" (non ad escludere) la commissione dei reati considerati dal decreto 231.

Lo scudo

I contenuti del suddetto scudo prevedono il combinarsi di pochi contenuti materiali, che si concentrano soprattutto sui c.d. modelli di organizzazione e gestione.

Il concetto di "modello di organizzazione", che è di chiara derivazione anglosassone, pur alquanto imprecisata, appare sfuggente, concettualmente, se inteso nella sua accezione formale, perché esso non è mai delineato dalla legge per contenuti espliciti (elementi costitutivi, comportamenti, adempimenti e simili).

Risulta, però, egualmente identificabile sul piano oggettivo e può descriversi come una combinazione di iniziative aziendali interne che si riflettono in "regole" di vario contenuto, coordinate tutte dall'obbiettivo comune della prevenzione dei reati responsabilizzanti ai sensi del decreto 231.

È senz'altro possibile, attraverso il comma 2 dell'art. 6 del decreto, dove si enunciano in cinque lettere le esigenze che i modelli devono esaudire per essere considerati validi ai fini esimenti che giustificano la loro creazione, ottenere sufficienti indicazioni su contenuti, modalità ed elementi costitutivi.

Venendo alla disposizione in parola, vi si legge infatti con chiarezza che un "modello" è valido se permette, con l'operatività degli elementi concreti attraverso cui esso è articolato il raggiungimento/perseguimento dei seguenti obbiettivi:

1. individuare le attività nel cui ambito possono essere commessi i reati: il primo elemento è costituibile, dunque, attraverso un approfondita mappa descrittiva interna, forgiata sulle caratteristiche operative dell'organizzazione, evidenziante comportamenti, ruoli, funzioni e simili, esposti alla possibile commissione, su iniziativa individuale dei potenziali rei, dei reati;
2. prevedere specifici protocolli diretti a programmare la formazione e l'attuazione delle decisioni dell'ente in relazione ai reati da prevenire: il secondo elemento è quindi un pro-

gramma di articolata azione disciplinare e organizzativa, imperniato sulle decisioni di prevenzione;

3. individuare modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati: anche qui si tratta di fasi programmatiche, imperniate su passi concreti comportanti precisati impieghi economici dell'ente;
4. prevedere obblighi di informazione nei confronti dell'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli: si tratta di istituire, per coerenza, dei processi informativi efficienti nei rapporti tra direzione dell'ente (management) e organismo di controllo, onde prevenire il rischio che l'istituzione di questo si riveli una formalità sterile, e facendo sì che il medesimo sia bensì assistito da attività di continuo aggiornamento e mobilitazione sulle problematiche interessate (cioè, il rischio/potenzialità di commissione dei reati);
5. introdurre un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nel modello: nel rispetto, ovviamente, della normativa generale in tema di diritto del lavoro (peraltro estranea ai casi in cui le persone interessate siano collaboratori autonomi), l'ente deve istituire regole interne sanzionanti non solo la commissione di reati - di cui anzi la norma neanche parla - ma eventuali inefficienze od omissioni in tutti i comportamenti attuativi dei modelli, relativamente a tutti i comportamenti, gli atti e le regole che ne sono oggetto.

Emerge dunque che il modello non è definito dal legislatore su base strutturale, bensì con ricorso precisato agli obbiettivi cui esso è destinato. Esso, comunque, determina l'introduzione, nel soggetto interessato, di un vero e proprio codice interno aggiuntivo che impone nuovi doveri e nuovi obblighi per le persone che dell'ente costituiscono il substrato operativo, a cominciare da dipendenti e dirigenti.

Il comma 3 dello stesso articolo 6 stabilisce che i modelli possono anche

essere ricavati da codici di comportamento generali redatti dalle associazioni rappresentative degli enti, le quali risultino comunicate in anticipo al Ministero della giustizia, e per i quali lo stesso Ministero non abbia, entro trenta giorni, formulato osservazioni sulla loro idoneità.

Detta procedura, invero, dopo le speranze dell'inizio non consta aver raccolto un significativo successo, forse per eccessiva prudenza generale.

Del compendio regolamentare si ritiene possa far parte integrante anche un codice etico-deontologico sui comportamenti delle persone dell'ente, la cui predisposizione va dunque curata internamente. Questo è anzi l'orientamento netto e ampio formulato dalle Linee Guida della Confindustria del 7 marzo 2002, destinate espressamente, su base di studio preventivo generale di settore, alla costruzione (termine testuale) dei predetti modelli.

Contenuto dei modelli

Alla luce delle prime analisi condotte e dei primi documenti di enti rappresentativi di categoria, è possibile sintetizzare un valido risultato di indicazione delle componenti dei modelli nella seguente combinazione di elementi:

1. la predisposizione (anche formale) di un documento - di contenuto essenzialmente descrittivo, anche se molto analitico - sintetizzante la "mappatura" oggettiva:
 - 1.1 delle *aree funzionali interne* esposte, per ciò che in esse avviene in concreto, al rischio di commissione, da parte degli appartenenti alla persona giuridica, di uno o più dei reati responsabilizzanti;
 - 1.2 *delle modalità operative interne* (le contromisure esplicite, cioè) istituite, più o meno appositamente in rapporto al decreto 231, per la prevenzione della suddetta commissione potenziale di reati;
2. la progettazione e l'istituzione interna di procedure ufficiali di controllo permanente in merito a quanto descritto nel punto precedente;
3. la costituzione effettiva (nomina, investitura e assegnazione effettiva di poteri adeguati) di un apposito Organismo di vigilanza sul fenomeno in oggetto;
4. la predisposizione di un sistema di formazione, del personale e degli appartenenti in genere alla persona

giuridica, nonché di un corpo normativo disciplinare incentrato sul tema in oggetto;

5. un formale codice etico o di condotta per tutti gli appartenenti alla persona giuridica.

Ne deriva che ove una persona giuridica risulti avere istituito efficacemente - nel senso della funzionalità piena del sistema costituito, che, all'occorrenza, deve essere valutata positivamente dal giudice, ovviamente - tutto ciò che è oggetto dei suddetti cinque punti, è senz'altro possibile affermare che essa si trova nel legittimo possesso non solo di un modello valido ma addirittura di uno scudo protettivo affidabile, e pertanto capace di determinare, all'occorrenza, di fronte all'azione degli inquirenti penali, l'inibizione del meccanismo di responsabilità automatica sopra ampiamente descritto.

Non deve, infatti, essere perso di vista il concetto che uno dei principali fondamenti dell'intero decreto è connesso al giudizio di idoneità del sistema interno di organizzazione e controlli che la persona giuridica pone in essere preventivamente, rispetto alla commissione del reato generatore della responsabilità.

L'Organismo di Vigilanza interno

Abbiamo già visto che l'art. 6 del D.Lgs. n. 231/2001 prevede, ai fini dell'applicazione dell'esimente, la necessità di affidare il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello, nonché un eventuale aggiornamento, ad un organismo interno dedicato, dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo. Tale Organismo di Vigilanza ha innanzitutto il compito di vigilare sulla *effettività* delle regole costitutive del modello, ossia condurre effettivamente una verifica costante della conformità dei comportamenti concreti, interni dell'ente, al modello istituito

Esso deve inoltre accertarsi, sotto sua responsabilità, della idoneità effettiva del modello stesso, vale a dire della sua capacità di prevenire realmente, e non solo formalmente, i comportamenti potenzialmente comportanti la commissione di reato.

Deve, ancora, valutare se il modello sia strutturato in maniera tale da poter mantenere nel tempo i requisiti propri di solidità e funzionalità in nome dei quali è stato costituito. A tal fine, nell'ipotesi in cui dall'analisi condotta emerga la necessità di un adeguamento

o correzione del modello, l'Organismo dovrà curare l'aggiornamento dello stesso, mediante la predisposizione e la presentazione di proposte di adeguamento agli organi aziendali che si adoperano per la sua concreta attuazione nell'ambito dell'organizzazione aziendale, ed in secondo luogo, ma non per minore importanza, dovrà assicurare il c.d. *follow-up*, concretantesi nella verifica costante dell'effettiva attuazione ed efficacia delle soluzioni proposte.

Come affermato dalla Relazione Governativa al D.Lgs. n. 231/2001, l'Organismo di Vigilanza deve essere una struttura costituita all'interno dell'ente stesso. Secondo le stesse Linee Guida della Confindustria, si deve escludere che la funzione di Organo di Vigilanza possa essere affidata al Consiglio di Amministrazione. Anche il Collegio Sindacale, secondo gli orientamenti della dottrina e delle stesse Linee Guida, si ritiene debba essere escluso dall'assumere le funzioni di Organismo di Vigilanza.

Quanto ai requisiti che deve possedere l'Organismo di Vigilanza, si può dire che esso deve essere innanzitutto dotato di indiscutibile autonomia e indipendenza. A tal fine, può essere inserito in posizione di *staff* ad un livello gerarchico molto elevato, con la previsione, ad esempio, del "riporto" al massimo vertice operativo aziendale, come l'Amministratore Delegato o il Presidente, al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale. Giova osservare che l'Organo di Vigilanza non deve essere dotato di compiti operativi, in quanto ciò sarebbe in contrasto con la richiesta obbiettività del suo giudizio sui comportamenti tenuti dai componenti dell'organizzazione aziendale e sull'applicazione, da parte di questi, del modello.

Il secondo requisito che deve caratterizzare l'Organismo di Vigilanza è la professionalità. L'Organismo di Vigilanza deve essere cioè dotato del necessario bagaglio di strumenti e tecniche specialistiche proprie di chi svolge attività ispettiva o consulenziale.

Il terzo requisito necessario è quello, già accennato, della continuità di azione. A servizio dell'efficacia e della costante attuazione di un modello organizzativo così articolato e complesso, qual è quello sopra delineato, risulta necessario, soprattutto nelle imprese di grandi e medie dimensioni, prevedere una struttura interna dedicata unicamente e a tempo tendenzialmente pieno all'attività di vigilanza sul modello.

LE RISPOSTE DELLA DIREZIONE REGIONALE AI QUESITI

Si riportano alcune delle risposte, fornite ad operatori professionali, a quesiti formulati in occasione della presentazione del modello UNICO 2004 – Dichiarazione dei redditi per l'anno 2003

DETERMINAZIONE DEL REDDITO

Cessione di partecipazione societaria e risarcimento del danno.

Domanda: Nel corso dell'anno 2002 la società A ha alienato l'intera partecipazione della B S.p.A. Nell'atto di cessione delle azioni è stato contrattualmente convenuto che A risarcisca B, per un periodo di cinque anni dalla vendita, per eventuali sopravvenienze passive, rilasciando una fideiussione bancaria come garanzia di tale obbligazione.

Nel 2003 la B S.p.A ha aderito al condono tombale per gli anni pregressi; a fronte di tale costo, ha emesso una nota di addebito a carico della A S.p.A a titolo di risarcimento del danno di pari importo. La nota di addebito ha costituito per B S.p.A una sopravvenienza attiva, mentre il costo del condono è fiscalmente in deducibile. La A S.p.A porta in deduzione dal reddito imponibile il costo sopportato.

Soluzione prospettata: A S.p.A. ritiene che il costo sostenuto per il risarcimento del danno a B S.p.A. debba considerarsi fiscalmente deducibile dal reddito d'impresa quale sopravvenienza passiva, divenuta certa e di competenza del 2003, trattandosi di un risarcimento e, quindi, di una riduzione del prezzo di vendita pattuito.

Risposta: *Nell'ipotesi di cessione di una partecipazione azionaria, la previsione contrattuale di un obbligo di risarcimento del danno a carico della società cedente riguarda, in genere, irregolarità, successivamente manifestatesi, di tipo civilistico.*

Quand'anche la suddetta previsione coprisse irregolarità di tipo fiscale, nel caso di specie le stesse non sono state accertate, perché vi è stata l'adesione al condono.

Pertanto, l'addebito alla A S.p.A del costo del condono effettuato dalla B S.p.A, non essendo possibile ribaltare un costo in deducibile, costituisce per la prima un'erogazione liberale, fiscalmente in deducibile ai sensi dell'art. 65, comma 4, del TUIR (ora art. 100, comma 4, del TUIR, a seguito delle modifiche introdotte dal D.Lgs. 344/2003).

Risposta fornita l'8 luglio 2004

Tassazione plusvalenza a seguito cessione azienda di imprenditore individuale.

Domanda: Il titolare di un'impresa individuale in regime di contabilità ordinaria cede nel 2002 la propria azienda e opta per la tassazione della plusvalenza in 5 anni, indicando la prima quota nel quadro F del modello UNICO/2003 redditi 2002.

Nel corso dell'anno 2002 inizia una nuova attività di impresa e dal 2003 passa in regime di contabilità semplificata.

Chiede di sapere se la quota di plusvalenza vada indicata nel quadro G o nel quadro RM della dichiarazione UNICO 2004 redditi 2003.

Risposta: *In via preliminare si precisa quanto segue.*

Le modalità di tassazione delle plusvalenze a seguito di cessione di azienda a titolo oneroso variano in funzione della natura del soggetto cedente e del periodo di possesso dell'azienda.

Le plusvalenze conseguite da imprenditori individuali possono a scelta essere assoggettate a tassazione ordinaria ovvero a tassazione separata a condizione, in questo ultimo caso, che ne sia fatta richiesta nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta al quale le plusvalenze sarebbero imputabili come componenti del reddito d'impresa e che l'azienda sia posseduta da più di cinque anni (art. 16, comma 2, del TUIR ora art. 17).

Per completezza si evidenzia che, con il decreto legislativo 8 ottobre 1997 n. 358 e successive modificazioni è stato istituito un regime opzionale di imposizione sostitutiva delle imposte

sui redditi riguardante, tra l'altro, le plusvalenze realizzate a seguito di cessione di aziende. In particolare, con l'art. 1 del richiamato decreto, è stata istituita un'imposta sostitutiva, con l'aliquota del 19% (precedentemente 27%) sulle plusvalenze derivanti da cessione di aziende possedute per un periodo non inferiore a tre anni.

Il regime di cui al D.Lgs. n. 358 del 1997 è stato abrogato a far data dal 1/01/2004 con il varo del D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344, per cui da quella data le plusvalenze da cessione d'azienda risultano pienamente imponibili ad aliquota ordinaria, non essendo più prevista alcuna forma di tassazione sostitutiva.

In caso di tassazione ordinaria, la plusvalenza è realizzata ai sensi dell'art. 54, comma 1, lett.a), del TUIR (ora art. 58 e 86) ed è determinata ai sensi del comma 2 del citato articolo. Tale plusvalenza concorre, ai sensi del comma 4 del citato art. 54 del TUIR (ora art. 58 e 86), a formare il reddito imponibile dell'imprenditore interamente nell'esercizio in cui è realizzata oppure, a sua scelta, per quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto purché l'azienda sia posseduta da almeno tre anni e il soggetto continui l'attività imprenditoriale (non deve trattarsi di cessione dell'unica azienda).

La scelta di frazionare la plusvalenza va esercitata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta in cui la stessa è realizzata, attraverso la compilazione dell'apposito prospetto (Quadro RS). La scelta è irrevocabile e si considera validamente espressa anche per gli esercizi successivi.

Si rammenta che se si opta per la tassazione separata non è mai possibile frazionare la plusvalenza.

Nel caso in cui l'imprenditore individuale cede l'unica azienda, perdendo in tal modo lo status di imprenditore, potrà assoggettare a tassazione ordinaria, ai sensi dell'art. 54 del TUIR (ora art. 58 e 86), senza possibilità di fruire della rateizzazione, la plusvalenza realizzata, oppure assoggettare la stessa a tassazione separata se l'azienda è posseduta da più di cinque anni.

In altre parole la perdita in capo all'alienante della qualifica di imprendi-

tore preclude la facoltà di tassazione della plusvalenza in quote costanti in quanto viene a mancare, nei periodi di imposta successivi a quello di realizzazione, l'ambito oggettivo (reddito di impresa) in cui collocare tale elemento reddituale.

Nel caso prospettato il cedente, sebbene nel corso del periodo d'imposta 2002 abbia cessato l'unica attività per poi intraprenderne una nuova con regime di contabilità diverso (per cui non vi è stata soluzione di continuità), ha comunque mantenuto la qualifica di imprenditore e quindi ha potuto optare per la rateizzazione della plusvalenza (nel quesito non è stato precisato il periodo di possesso ma visto il comportamento adottato dal contribuente si presume da almeno tre anni).

Poiché la scelta di frazionare la plusvalenza è stata esercitata nella dichiarazione dei redditi Unico/2003 per i redditi 2002 (quadro RS e indicazione prima quota plusvalenza nel quadro RF) è da considerarsi validamente espressa anche per gli esercizi successivi (non è revocabile), si ritiene che il soggetto in questione dovrà indicare la quota di plusvalenza nel quadro RG, fermo restando che nell'ipotesi in cui dovesse cessare nel corso del quinquennio l'attività di impresa (perdita qualifica imprenditore) tutte le quote restanti vanno tassate nell'esercizio di cessazione dell'attività.

Risposta fornita l'8 luglio 2004

REDDITI FONDIARI

Canone di locazione degli immobili di interesse storico ed artistico

Domanda: Per quanto riguarda gli immobili di interesse storico o artistico di cui all'art. 3 della L. 1 giugno 1939, n. 1089 e succ. mod., nell'Appendice delle istruzioni al modello UNICO 2003 PF (redditi 2002), era prevista la possibilità di dichiarare nel quadro RB il reddito di tali fabbricati o in base al canone di locazione o, secondo l'orientamento giurisprudenziale prevalente, in base alla rendita catastale.

Poiché tale avvertenza nelle istruzioni al modello UNICO 2004 PF (redditi 2003) non è più riportata si chiede:

- se sia corretto dichiarare il reddito di tali immobili, nel caso in cui siano concessi in locazione **per uso diver-**

so da abitazione, in base alla rendita catastale risultante dalla minore tra le tariffe d'estimo previste per la zona censuaria nella quale è sito il fabbricato, secondo quanto previsto dall'art.11 c.2 della L. 30 dicembre 1991, n.413, interpretazione sostenuta da ampia giurisprudenza della Corte di Cassazione e riconfermata di recente anche dalla Corte Costituzionale con sentenza n.346 del 28/11/2003;

- se, nel caso in cui il titolare di immobili di interesse storico o artistico concessi in locazione **per uso diverso da abitazione** dichiarati come reddito imponibile la rendita catastale, gli Uffici delle Entrate in sede di controllo formale provvederanno o meno a recuperare le imposte e ad applicare le relative sanzioni.

Risposta: La circostanza che nelle istruzioni della dichiarazione UNICO PF 2004 non sia più riportata l'avvertenza presente nella precedente edizione, non è significativa di un mutamento interpretativo da parte dell'Agenzia delle Entrate.

Pertanto in mancanza di nuove direttive da parte dell'Agenzia, non è da escludere la possibilità che, in concomitanza di contratto di locazione debitamente registrato e di dichiarazione, nel quadro "RB" dell'UNICO PF 2004, del reddito da fabbricati corrispondente alla minore tra le tariffe d'estimo previste per la zona censuaria nella quale è sito il fabbricato, gli uffici locali procedano alla notifica dell'avviso di accertamento parziale ai sensi dell'articolo 41 bis del DPR 600/1973 per il recupero della differenza tra il reddito dichiarato ed il canone di locazione, ridotto forfetariamente del 15 per cento.

Si ricorda infine che la Corte di Cassazione, sez. Tributaria, con sentenza n.11211 del 19/12/2001 (depositata il 30/7/2002), si è pronunciata sulla inapplicabilità della norma tributaria agevolativa, contenuta nell'articolo 11, comma 2, della L.413/1991, agli immobili di interesse storico con destinazione diversa da abitazione concessi in locazione.

Risposta fornita il 21 luglio 2004

Locazione di immobile

Domanda: Un Ente, che presenta il modello Unico 2004 ENC, ha concesso in affitto una parte di un immobile di proprietà, adibito, tra l'altro, a sede

della propria attività.

L'immobile è un'unica unità catastale. Si chiede se l'unità parzialmente locata debba essere dichiarata nel quadro B nel seguente modo:

suddivisione della rendita catastale in proporzione alla parte affittata e a quella utilizzata direttamente (in base alle superfici); tassazione della rendita catastale per la parte utilizzata direttamente più 85% del canone di affitto per quella locata;

oppure:

unica tassazione dell'unità immobiliare in base al canone di locazione in quanto quest'ultimo è di circa 80.000 euro mentre la rendita dell'immobile è di circa 20.000 euro.

Risposta: Ai sensi dell'articolo 108 del (vecchio) TUIR, il reddito complessivo degli enti non commerciali è formato dai redditi fondiari, di capitale, di impresa e diversi, ovunque prodotti e quale ne sia la destinazione, ad esclusione di quelli esenti dall'imposta e di quelli soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o ad imposta sostitutiva. Tale reddito è determinato secondo le disposizioni dell'articolo 8 stesso TUIR.

Di conseguenza i redditi derivanti da immobili, non attratti nell'ambito dell'esercizio dell'attività d'impresa, sono assoggettati alla medesima disciplina dettata per le persone fisiche.

Infatti, come precisato nella risoluzione ministeriale 21 giugno 1991, n.32, la concessione in locazione di beni immobili acquisiti nell'ambito delle finalità istituzionali non è attività commerciale e quindi la riscossione dei canoni non configura esercizio d'impresa ma semplice sfruttamento economico dei beni.

Ai sensi dell'articolo 34, co. 4 bis, del TUIR, se il canone risultante dal contratto di locazione, ridotto forfetariamente della percentuale prevista dalla norma, è superiore al reddito medio ordinario dell'unità immobiliare, determinato secondo le tariffe d'estimo, il reddito è determinato in misura pari a quella del canone di locazione al netto di tale riduzione.

In base a tale norma, che prevede il semplice confronto dei due importi e l'indicazione del più elevato, non rileva la totale o parziale locazione dell'immobile. Di ciò tengono conto le istruzioni di UNICO 2004 PF ed ENC, nonché del Modello 730.

Risposta fornita il 21 luglio 2004

Ente pubblico non commerciale – canoni di locazione non percepiti

Domanda: Un ente pubblico non commerciale, costituito come IPAB, svolge attività socio-assistenziale a favore degli anziani; gestisce numerosi terreni e fabbricati ricevuti in donazione al momento della sua costituzione, alcuni li concede in affitto, altri li utilizza per l'assistenza sociale agli anziani o per attività agricola diretta.

Posto che deve dichiarare i redditi degli immobili come una persona fisica e quindi i canoni di locazione contrattuali per i fabbricati anche se non incassati, si chiede come può fare valere il credito d'imposta per canoni di locazione non incassati negli anni 2001, 2002 e 2003, posto che a fine 2003 ha ottenuto lo sfratto esecutivo?

Si chiede inoltre se sia corretto applicare il 50% sia dell'aliquota Irpeg sia dell'aliquota Ires.

Risposta: *I redditi fondiari sono assoggettati a tassazione indipendentemente dalla loro percezione. In deroga al principio generale l'art. 8, comma 5 della legge 9 dicembre 1998, ha stabilito che i redditi derivanti da contratti di locazione di immobili ad uso abitativo non concorrono a formare il reddito dal periodo d'imposta in cui si è concluso il procedimento giurisdizionale di convalida di sfratto per morosità del conduttore.*

Nel caso in cui il giudice confermi la morosità anche per i periodi precedenti è riconosciuto un credito d'imposta di ammontare pari alle imposte versate sui canoni non percepiti. Occorre pertanto riliquidare le dichiarazioni. Il credito d'imposta può essere utilizzato nella prima dichiarazione dei redditi utile successiva alla conclusione del procedimento giurisdizionale di convalida dello sfratto, indicandolo nell'apposito rigo del quadro RN e scomputandolo dall'IRPEG dovuta in base alla dichiarazione, compresi gli acconti. L'eccedenza può essere utilizzata in compensazione ai sensi del D.Lgs. 9 luglio 1997, n. 241 ovvero può essere chiesta a rimborso, ai sensi dell'art. 38 del DPR 602/73, presentando istanza all'ufficio locale territorialmente competente.

Per quanto riguarda il secondo quesito si precisa che l'articolo 191 del nuovo Tuir, fa salve le agevolazioni tributarie previste dal DPR 29 settembre 1973, n. 601: pertanto si ritiene che anche seguito dell'introduzione dell'Ires sia applicabile l'agevolazione di-

sposta dall'articolo 6, che consente, per alcune tipologie di enti non commerciali tra cui gli enti risultanti dalla trasformazione di IPAB, la riduzione al 50% dell'aliquota dell'imposta.

Risposta fornita il 20 luglio 2004

Locazione di immobile commerciale – canoni non percepiti

Domanda: Un immobile è locato ad uso commerciale, per tutto l'anno 2003 non è stato percepito l'affitto. Il locatore è in possesso dell'ordine di rilascio dell'immobile, è in corso una causa civile, la cui udienza è prevista per il mese di ottobre 2004.

Il proprietario è tenuto a dichiarare il reddito con riferimento all'ammontare dei canoni indicati nel contratto, ovvero, anche alla luce della sentenza 362/2000, può assoggettare l'immobile a tassazione sulla base della rendita catastale?

Risposta: *L'art. 26, comma 1 del TUIR dispone che i redditi fondiari concorrono "indipendentemente dalla percezione" a formare il reddito complessivo dei soggetti che possiedono l'immobile per il periodo interessato.*

In deroga al principio generale l'art. 8, comma 5 della legge 9 dicembre 1998, stabilisce che i redditi derivanti da contratti di locazione di immobili ad uso abitativo non concorrono a formare il reddito dal periodo d'imposta in cui si è concluso il procedimento giurisdizionale di convalida di sfratto per morosità del conduttore.

Il caso prospettato, relativo ad un immobile locato per uso diverso da quello abitativo, con causa civile ancora in corso, non rientra pertanto nella disposizione in esame.

Il canone di locazione, così come precisato anche dalla circolare del 19 maggio 2001, n. 101, quesito 5.2, "va comunque dichiarato, così come risulta dal contratto di locazione ancorché non percepito, rilevando in tal caso il momento formativo del reddito e non quello percettivo".

Si precisa infine che, anche volendo applicare la norma secondo l'interpretazione della citata sentenza 362/2000 della Corte Costituzionale, trattandosi di contratto in essere, il proprietario è tenuto a dichiarare il reddito fondiario così come pattuito dal contratto di locazione.

Risposta fornita il 29 giugno 2004

VARIE

Rivalutazione dei terreni, ai sensi dell'art. 7 della legge 448/2001.

Domanda: Un contribuente, avvalendosi della disciplina prevista dall'art. 7 della legge 28 dicembre 2001, n. 448, ha rivalutato due terreni (A e B) alla data del 1 gennaio 2002 ed ha optato per la rateizzazione della relativa imposta sostitutiva. Ha già versato alle scadenze pre-stabilite la prima e la seconda rata con riferimento alle due aree. La terza rata deve essere versata entro il 15 dicembre 2004. Nel corso del 2002 uno dei due terreni (A), a seguito del mutamento delle condizioni di mercato, ha subito un forte incremento di valore. Conseguentemente, il contribuente, con riferimento unicamente all'area A, ha proceduto ad una nuova rivalutazione relativa al terreno alla data del 1 gennaio 2003, avvalendosi di quanto previsto dall'art. 2 del D.L. 24 dicembre 2002, n. 282 ed ha versato l'intera imposta del 4%.

Il contribuente, alla luce di quanto precisato nella circolare n. 27 del 9 maggio 2003, ritiene di poter effettuare una compensazione tra quanto deve versare a titolo di ultima rata relativa all'area B e il credito derivante dalle somme pagate a titolo di prima e seconda rata per la rivalutazione dell'area A alla data del 1 gennaio 2002.

L'eccedenza verrà chiesta a rimborso con istanza da presentare ai sensi dell'art. 38 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 602.

Risposta: *Con riferimento ai soggetti che hanno proceduto ad una nuova rivalutazione dei terreni alla data del 1 gennaio 2003, l'Agenzia delle Entrate ha precisato che possono inoltrare istanza di rimborso ex art. 38 del D.P.R. n. 602/1973 di quanto versato a titolo di imposta sostitutiva per la precedente rivalutazione dei terreni, operata al 1 gennaio 2002 (cfr. circolare n.27 del 9 maggio 2003, par. 1).*

In tale circolare non viene fatto alcun riferimento alla possibilità di effettuare la compensazione.

Ne consegue che nel caso oggetto del quesito il contribuente dovrà:

- versare in data 15/12/2004 la terza rata relativa al terreno B;
- presentare istanza di rimborso ex art. 38 del D.P.R. n. 602/1973 di quanto versato a titolo di prima e seconda rata per la rivalutazione del terreno A al 1 gennaio 2002.

Risposta fornita il 29 giugno 2004

SUPPLEMENTO AL N. 5
SETTEMBRE - OTTOBRE 2004
de il Torresino
Ordine dei Dottori
Commercialisti di Bologna



XLADC



Ma perché?

La reazione che scatena la rottura di un rapporto, sia esso individuale che collettivo, specie se decisa unilateralmente, è poliedrica: delusione, ramarico, contrarietà e amarezza.

È ciò che è avvenuto in seno al CODER, quando il collega dottor Giancarlo Attolini quale presidente ha comunicato la decisione assunta dal Consiglio dell'Ordine di Reggio Emilia di recedere dal rapporto associativo con CODER (Coordinamento degli Ordini dell'Emilia-Romagna).

Senza alcuna spiegazione e motivazione espressa. Semplicemente così.

La spiegazione non modificherebbe lo stato di fatto, ma almeno rappresenterebbe un atto di educazione e cortesia nei confronti dei colleghi dottori commercialisti. Permetterebbe a questi un'analisi, una elaborazione anche critica, concorde o discorda; insomma consentirebbe una lettura di quanto accaduto, evitando di far considerare l'atteggiamento irrispettoso della sensibilità e dell'intelligenza di coloro che operano, hanno operato e continuano ad operare in ambito CODER.

Passando dall'aspetto formale a quello di merito, si deve subito rilevare come l'utilità dei coordinamenti regionali sia dimostrata dalla realtà: la loro costituzione è ormai avvenuta in tutte le Regioni, sull'esempio dei primi costituiti tra i quali il CODER.

D'accordo. La generale adozione non è elemento sufficiente per dimostrare la validità di una scelta, di una realtà, ma i positivi risultati raggiunti attraverso questi organismi rappresentano valida ulteriore dimostrazione.

Per gli scopi e le realizzazioni del CODER, si rimanda a quanto scritto nell'opuscolo "L'importanza di un coordinamento" pubblicato e distribuito a tutti i colleghi nel 2002, dal quale si estraiono alcuni brani.

"Molto spesso le soluzioni adottate dai singoli Ordini risentono del particolarismo del contingente o del risibile orgoglio campanilistico e minano, alla radice, l'unità e la compattezza della categoria.

Al contrario, dopo il franco e sereno dialogo interno ed il libero confronto di idee, momenti necessari per coagulare



la volontà comune della maggioranza, vanno fissate, quale patrimonio comune di tutti, le strategie politiche di conduzione della Categoria, delle quali deve essere portavoce ed interprete operativo il Consiglio Nazionale. (...)

Non più, quindi, soluzioni frammentate, variegate, particolaristiche, lasciate all'arbitrio ed alle iniziative di ciascun Ordine o, ancor peggio, di singoli individui, ma la riscoperta di un nuovo spirito unitario. (...) Da qui l'esigenza di coordinare le decisioni, di incanalare le diverse idee, di ritrovare una coscienza comune, di condividere e contribuire alla affermazione delle strategie democraticamente scelte. (...)"

Evidentemente tante iniziative e realizzazioni avrebbero potuto e potranno essere organizzate anche a livello di singoli Ordini, ma certamente con minore impatto mediatico, minore spirito aggregativo e maggior dispendio di energie. Senz'altro sotto questo profilo, i coordinamenti hanno un effetto positivo maggiore nei confronti degli Ordini "piccoli", ai quali permettono realizzazioni e partecipazioni altrimenti interdette per insufficienze organizzative ed economiche.

Per quanto riguarda i rapporti con il Consiglio Nazionale, l'organismo regionale assume funzioni di sintesi, permettendo snellimenti nelle elaborazioni e negli interventi, in quanto gli argomenti, già discussi ed analizzati in sede regionale, sono rappresentati dal presidente del coordinamento; naturalmente ogni presidente di Ordine mantiene il diritto di intervenire autonomamente, superando comunque l'inconveniente di prolisse ripetizioni, che spesso e volentieri sconfinano in pura esibizione.

Certo la partecipazione e l'appartenenza ad organismi, pur se gestiti e condotti con modalità altamente democrati-

che, comporta da parte di ciascun partecipante una mentalità altrettanto democratica, l'umiltà necessaria all'ascolto ed anche all'accoglienza delle diverse posizioni, la disponibilità a delegare al presidente del coordinamento le esposizioni delle sintesi raggiunte.

Dispiace pensare che l'Ordine di Reggio Emilia, che ha già espresso due presidenti del coordinamento dei sei che si sono fino ad ora succeduti (Fabrizio Fiori e Gian Matteo Bonomo), rinunci alla partecipazione ad un organismo regionale che tanto ha prodotto in termini di elaborazione comune, aggregazione, visibilità, collegamento col Consiglio Nazionale (si pensi all'incontro col Ministro dell'Economia Giulio Tremonti a Bologna nell'Aula Magna di Santa Lucia) e, comunque, rappresenta l'evoluzione futura degli organismi rappresentativi, così come è stato già ipotizzato in una proposta di legge che prevederebbe un organismo regionale.

Certamente il CODER opererà anche senza l'adesione dell'Ordine di Reggio Emilia (così come all'inizio si costituì e progredì senza la piena partecipazione degli Ordini di Parma e di Piacenza che, doverosamente e lodevolmente, dovettero prima chiarire e concludere precedenti rapporti); risulterà solo esteticamente incompleto.

In questo modo l'Ordine di Reggio Emilia ci priva e si priva esso stesso di esperienze e rappresentanze comuni a livello regionale.

Questo è ciò che ha deliberato e quindi vuole il Consiglio dell'Ordine di Reggio Emilia. Questo è ciò che vogliono i colleghi di Reggio Emilia? L'ottimismo ci spinge comunque a pensare ad un auspicabile rientro.

Pensiamoci, parliamone e, soprattutto, armiamoci di umiltà, di buon senso e buona volontà. Ricordando la parabola evangelica dei talenti, utile sia ai credenti che ai non credenti: ognuno ha i propri talenti ed ha il dovere di farli fruttare; l'esperienza e la realtà ci insegnano poi che, uniti, producono risultati più che progressivi.

Francesco Cortesi
Vicepresidente dell'Ordine di Bologna

È ancora praticante, ma ha la stoffa della fuoriclasse

La determinazione e la dolcezza. Il carattere e l'emozione. Se gli occhi sono la porta dell'anima, è difficile pensare a un suo urlo in campo, a una racchetta gettata, al telefono che cade con malagrazia in studio, a una risposta buttata là, con rabbia. La sensazione che emana è quella dell'equilibrio, della certezza di aver fatto la scelta giusta grazie anche a un malanno al polso. Quella di fare la professione di dottore commercialista, senza appendere la racchetta al chiodo ma considerandola solo un gioco, un divertimento, una sfida piacevole e non una lotta all'ultimo sangue con quella pallina gialla.

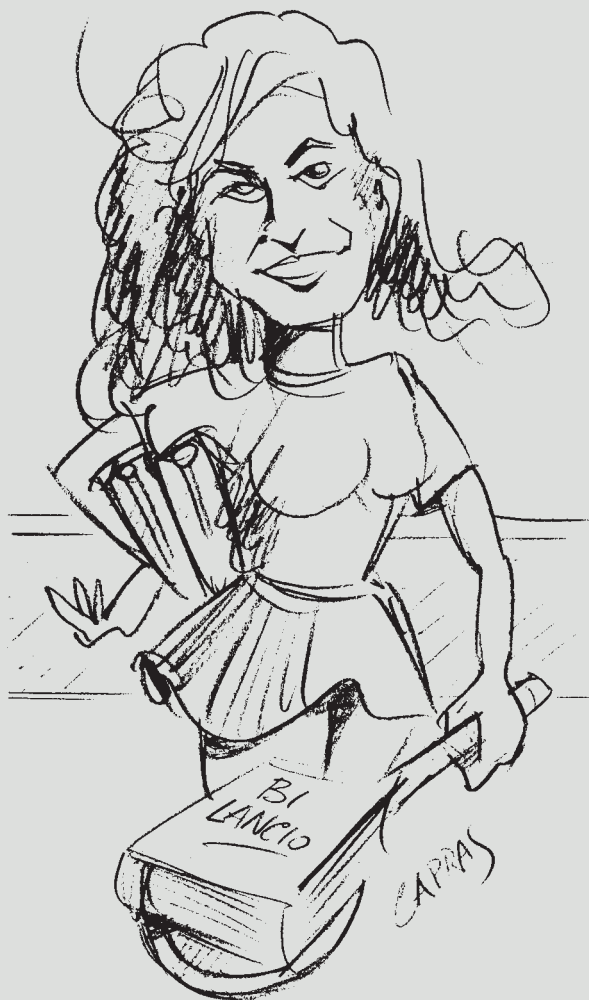
Elisabetta Baldazzi, 24 anni, si muove quasi con timore sotto il soffitto altissimo della sua lussuosa stanza da praticante nel palazzo di quei Bentivoglio che furono per circa un secolo i "signori" di Bologna fino al 1506. Circondata da giornali, documenti, dichiarazioni fiscali, cerca la sua strada nel mondo della professione contabile dopo che ha accarezzato il sogno di arrivare al vertice del tennis femminile italiano. Le mancava appena una manciata di punti per sentire il sapore della "B1" ed era tra le prime 50 nell'Italia dopo che da under 18 del tennis femminile era nel lotto delle 8 migliori atlete nazionali. Passava ore sul campo di terra rossa del Ct Cacciari e del Mulino Rosso di Imola seguendo i consigli di Massimiliano Narducci, ex coppa Davis italiana e si era affacciata ai tornei Atp. Era lì lì per fare il grande salto, forse verso l'illusione, forse verso la gloria. In squadra a Ferrara, con la campionessa Giulia Casoni, la proposta di fare la serie A a Cagliari, poi allenamenti tutti i giorni, a volte anche al mattino, seduta alla scrivania fino a notte per non perdere un colpo all'università; poi ci si è messo di mezzo il polso. "Forse perché ho sempre giocato un po' arrotato - spiega la Betta, come si chiama da sola e come la chiamano gli amici - chissà. Alla fine forse è stata una fortuna". Se non si fosse fatta male, lascia capire che ci avrebbe provato, che per un annetto si sarebbe dedicata solo alla racchetta per vedere dove arrivava. Sorride, con una punta di malinconia ma accetta il verdetto della vita: "sarebbe stato difficile scegliere", anche perché ha la fortuna di vivere in una famiglia straordinaria, da come ne parla. Presente, ma mai ingombrante, una vera rarità. Genitori molto giovani, padre ingegnere ma molto sportivo, la Betta sciava benissimo a

cinque anni, faceva volley e piscina; poi, per noia, un'estate, a 11 anni, decise di prendere la racchetta in mano. In inverno era già in preagonistica e papà sempre lì seduto sulle gradinate a fare il tifo, a esserci soprattutto, che è quello che conta, mentre la mamma vigilava da lontano. Ora anche il fratello (19 anni) punta con decisione allo sport nella sua versione calcistica e ha già avuto addosso gli occhi di Arrigo Sacchi. Chissà.

Poi una sera di sei anni fa papà e mamma hanno chiesto ai figli di sedersi: la notizia era di quelle forti. Arriva un fratellino: oggi ha cinque anni e la Betta non vede l'ora di coccolarlo.

Eravamo al polso. Il guaio muscolare fa scattare ancora più forte la voglia di studiare: la laurea arriva in tre anni e mezzo e naturalmente al massimo dei voti. Ma non senza aver prima conquistato il posto d'onore ai campionati universitari di Bari del 2000. Poi una fuga a Parigi di 5 mesi con il progetto Erasmus giusto in tempo per preparare la tesi e fare un passaggio al Roland Garros mentre le grandi del firmamento tennistico si sfidano a colpi di racchetta. Un po' di rimpianto si legge nei suoi occhi luminosi come una giornata di fine settembre mentre parla del suo rapporto odierno con la racchetta: puro relax e divertimento, anche se veleggia nei piani alti della serie C e figura ottimamente ai campionati di categoria (professionale) dove però nella finale bolognese del luglio scorso ha dovuto cedere allo strapotere di Marco Mazzanti. Ma non è un problema; il tennis le ha dato molto e, soprattutto, le ha tolto quel velo di timidezza che le bloccava il volo. Il gruppo, le tante trasferte, l'hanno resa autonoma sin dai 16-17 anni, mettendola in condizione di sperimentare sin

da subito la sua dote forse maggiore: l'equilibrio. Le è sempre piaciuto tirare forte la palla ma ora gioca con prudenza la partita della professione. Intuisce che le piace molto seguire le aziende nella loro vita quotidiana ma ora fa esperienza su tutti i fronti, dal fiscale al societario, dalle funzioni alle strategie. Ascolta, ricerca, con umiltà ma con la fortuna di poter contare su uno studio di ottima levatura. Alla sera ritorna a Imola e se non è troppo stanca punta la sveglia presto per seguire il padre nella sua ora di corsa mattutina che nessuno è riuscito a togliergli. Lui sogna la maratona di New York, lei uno studio associato e clienti con cui confrontarsi.





2° Torneo "Open" singolare di Tennis Dottori Commercialisti di Bologna

Con le finali di lunedì 19 luglio si è chiuso il Torneo "open" singolare di tennis" promosso per il secondo anno sui campi del circolo Cierrebi Club dalla Fondazione dei Dottori Commercialisti di Bologna. I ventotto partecipanti, fra cui quattro colleghe, si sono sfidati complessivamente in quaranta partite giocate nell'arco di tre settimane in cui, grazie alla collaborazione e alla disponibilità di tutti, si è riusciti a rispettare il programma e il calendario prefissato nonostante il periodo certamente non privo d'impegni. Per quanto riguarda la competizione sul campo possiamo affermare con grande soddisfazione che ancora una volta tutti i giocatori hanno dato prova di lealtà, rispetto e sportività, con piacere per chi scrive e onore per la nostra categoria.

La fase strettamente agonistica ha permesso ai singoli giocatori di dare prova di eccellenti qualità atletiche e di animare set pieni di scambi entusiasmanti, di notevole livello tecnico e che hanno divertito e appassionato il pubblico presente. La partita finale del primo tabellone è stata disputata, con esito analogo, dagli stessi finalisti dello scorso



*Vincenti e piazzati:
Marco Mazzanti (foto a sinistra),
Marcello Cantagalli (foto a destra),
Elisabetta Baldazzi (foto in basso).*



gadget vari, forniti in parte da A.C.T.I. (Associazione commercialisti tennisti italiani) e in parte dalla nostra Fondazione che ha presentato con l'occasione la nuova maglietta del gruppo sportivo tennis. L'apprezzata cena finale si è svolta nei locali del ristorante Leo all'interno dello stesso Circolo Cierrebi che ringraziamo per l'ospitalità.

Luciano Paradisi
Responsabile Settore Tennis



*I finalisti Elisabetta Baldazzi e
Marco Mazzanti*

anno: Marco Mazzanti ha battuto Elisabetta Baldazzi con il punteggio di 6-1, 6-1, risultato che non rispecchia il reale andamento del gioco, in effetti più equilibrato di quanto non dicano i numeri, se si confrontano la potenza di Mazzanti e l'agilità della Baldazzi. Il secondo tabellone ha portato invece due nuovi colleghi alla ribalta: Marcello Cantagalli e Roberto D'Onghia. Vincitore è risultato Marcello Cantagalli con il punteggio di 6-2, 6-2.

La competizione si è conclusa con la premiazione dei vincitori e di tutti i partecipanti con coppe, medaglie e



I tennisti del Gruppo Sportivo della Fondazione

LADC

Supplemento de il Torressino
Ordine dei Dottori Commercialisti
Anno X n. 5 - settembre/ottobre 2004
Aut. Trib. di Bologna n. 6487 del 29.09.95
Sped. in Abb. Post. L. 662 23/12/96 Art. 2 comma 20 lett. b

Direttore Responsabile
Dott.ssa Francesca Buscaroli
In redazione
Dott.ssa Vincenza Bellettini
Dott.ssa Isabella Boselli
Dott.ssa Elena Melandri
Dott.ssa Giovanna Randazzo

Proprietario ed Editore:
Fondazione dei Dottori
Commercialisti di Bologna
via Farini, 14
40124 Bologna
tel. 051 220392
fax 051 238204

Realizzazione grafica
e stampa:
litografia sab
via Ca' Ricchi, 1
40068 S. Lazzaro di Savena (Bo)
tel. 051 461356
fax 051 460269

IL MERGER LEVERAGED BUY-OUT NELLA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO: I LINEAMENTI DELL'ISTITUTO E L'IMPORTANZA DELLA FINANZA AZIENDALE

DI VITTORIO MELCHIONDA - DOTTORE COMMERCIALISTA

D'ATTUALITÀ

Premesse

Il termine “*buy-out*” individua qualsiasi operazione di acquisizione di una impresa. In funzione dei soggetti che intendono assumere il controllo dell'azienda acquisita, si distingue tra “*investor buy-out*”, quando il principale attore è l'investitore istituzionale, “*management buy-out*” ovvero “*employees buy-out*” quando sono rispettivamente i manager o tutti i dipendenti a sostituire gli azionisti precedenti. Se il management non è quello dell'azienda acquisita ma viene inserito dall'investor, si definisce “*management buy-in*”. In alcuni casi si parla di “*family buy-out*”, quando la finalità del LBO è quella di consentire una modifica dell'assetto proprietario all'interno di uno stesso gruppo familiare.

Quando è presente l'utilizzo, più o meno ampio, della leva finanziaria per la realizzazione dell'acquisizione l'operazione si definisce “*leveraged buy-out*”. Nella pratica il ricorso alla tecnica finanziaria del *leveraged buy-out* (in seguito, per semplicità LBO) risulta quasi sempre indispensabile anche perché è assolutamente indiscutibile la valenza di tale strumento per la creazione di valore¹, soprattutto in momenti di difficile congiuntura economica come l'attuale.

La terminologia LBO individua quindi genericamente una serie di operazioni finalizzate all'acquisizione di una società (*target*) mediante ricorso al capitale di prestito con la particolarità, che ne rappresenta proprio l'aspetto critico, che l'*acquisition financing* (debito contratto per l'acquisizione della *target*) viene rimborsato successivamente all'acquisizione con i

flussi di cassa generati proprio dalla società acquisita e/o con la dismissione di attività della medesima ritenute non strategiche dalla nuova proprietà (*asset stripping*): il risultato finale del LBO è quindi il trasferimento dell'*acquisition financing* sul patrimonio della *target*. Nella forma più classica, il LBO si articola in diverse fasi, tutte finalizzate alla fusione tra la società acquirente e la società acquisita; da qui l'utilizzo dell'espressione *merger leveraged buy-out* (In seguito MLBO). Solitamente si assiste a questa sequenza di operazioni:

- 1) I promotori dell'iniziativa (investitori finanziari, istituzionali e/o industriali) costituiscono una nuova società (*newco*) che si renderà acquirente della *target*;
- 2) Assunzione da parte della *newco* delle risorse finanziarie necessarie all'acquisizione;
- 3) Stipula del contratto di acquisto delle azioni/quote della *target*;
- 4) Concessione alle banche creditrici di adeguate garanzie; tali garanzie avranno ad oggetto sicuramente le azioni/quote della società acquirente (*newco*) ed eventualmente quelle della società *target*;
- 5) Fusione per incorporazione della *target* nella *newco* (*forward merger*) ovvero della *newco* nella *target* (*reverse merger*).

Secondo un recente studio promosso dall'A.I.F.I. (l'Associazione Italiana degli Investitori Istituzionali nel Capitale di Rischio) la tecnica del LBO ha riguardato in Italia un elevato numero di piccole e medie imprese, con una prevalente concentrazione nel Nord Italia ed operanti in settori tradi-

zionali. Dall'analisi emerge che nel nostro paese l'utilizzo di questa tecnica finanziaria ha prodotto effetti notevolmente positivi in quanto:

- il coinvolgimento di management interno ed esterno all'azienda target si è dimostrato particolarmente utile per favorire il cambiamento dell'assetto proprietario a favore di soggetti con comprovate capacità professionali;

- il collegamento al ricambio generazionale della maggior di queste operazioni si integra in modo molto positivo nel quadro economico nazionale, caratterizzato dalla forte presenza di piccole e medie imprese a proprietà e conduzione familiare.

In tale quadro economico stante la crescita e l'utilizzo di tale tecnica di acquisizione, era opinione largamente diffusa che le operazioni di LBO richiedessero un intervento legislativo che ne sancisse la piena legittimità². Ciò nonostante, in linea con quanto accadeva in altri paesi, la tecnica del LBO è stata ugualmente utilizzata, pur nell'incertezza di una sua piena legittimità, auspicando che l'intervento del legislatore vi ponesse rimedio.

Con questa finalità il legislatore, con l'art. 7 della legge delega n. 366/2001 e conseguentemente con il nuovo art. 2501-bis del C.C. introdotto dal D.Lgs. n. 6/2003, ha inteso dare regolamentazione al LBO, pur senza darne esplicito richiamo, con il dichiarato intento di porre fine alla “querelle” circa la presunta incompatibilità di tale tecnica finanziaria con il divieto di *financial assistance* posto dall'art. 2358 del C.C.. Peraltro, il legislatore non si è semplicemente limitato a stabilire la liceità di queste operazioni,

¹ Il ricorso al LBO consente il raggiungimento di un più alto tasso interno di rendimento dall'investimento a parità di altri fattori, in quanto esso viene calcolato solo sul capitale netto e non sul debito. In teoria, quindi, più elevata sarà la leva finanziaria (debito / capitale netto) più alto sarà il tasso interno di rendimento, ovviamente sempre che non subentrino problemi sul rimborso del debito.

² È noto infatti che la dottrina e la giurisprudenza italiana avevano in passato sollevato forti dubbi in merito alla legittimità delle operazioni di LBO ritenendo che tale tecnica di acquisizione societaria violasse le disposizioni di cui all'art. 2357 del C.C. (acquisto di azioni proprie) ed all'art. 2358 del C.C. (altre operazioni sulle proprie azioni) e che in particolare si giungesse ad una violazione del divieto di assistenza finanziaria. A riguardo, si rinvia alla sintesi proposta da A. MORANO, *Il merger leveraged buy-out alla luce del nuovo art. 2501-bis in Le Società* n. 7/2003 pp. 952 e ss., ove l'Autore illustra in modo sintetico ma esaustivo il panorama dottrinale e giurisprudenziale in materia.

ma ha introdotto con l'art. 2501-bis un nuovo istituto che prevede una serie di accorgimenti ed adempimenti volti a rendere il LBO più trasparente, in assenza dei quali l'operazione può comunque integrare la violazione delle disposizioni che disciplinano le operazioni sulle azioni proprie ed in particolare del divieto di assistenza finanziaria.

Art. 2501-bis: "Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento". Lineamenti del nuovo istituto.

La nuova disposizione si applica quando la fusione avviene tra due società, una delle quali ha contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, e per effetto della fusione il patrimonio della società acquisita viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti.

In presenza di questa fattispecie, la fusione richiede i seguenti obblighi:

- il progetto di fusione (oltre agli altri requisiti di cui all'art. 2501-ter) deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione;
- la relazione dell'organo amministrativo (oltre a quanto previsto dall'art. 2501-quinquies) deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico finanziario con l'indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere;
- la relazione degli esperti (oltre a quanto stabilisce l'art. 2501-sexies) deve attestare la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione;
- al progetto di fusione deve essere allegata la relazione della società di revisione incaricata della revisione contabile obbligatoria della società obiettivo o della società acquirente.

Prima di entrare nel merito dei singoli adempimenti, la prima incertezza che nasce dalla lettura della disposizione, riguarda innanzitutto l'individuazione delle fattispecie cui essa risulta applicabile.

Nulla quaestio nel caso di un MLBO che si estrinsechi nello schema

classico (quello descritto nelle premesse).

Qualche dubbio potrebbe invece sorgere nel caso in cui l'acquisizione sia posta in essere da un soggetto già in avviato funzionamento, dotato di mezzi propri ed in grado di generare autonomi flussi di cassa, che usualmente finanzia l'acquisizione ricorrendo al mercato del credito. A fusione terminata, il patrimonio sarà certamente connesso a quello dell'incorporata, che insieme a quello già prima esistente rappresenteranno un unico valore a garanzia del debito contratto per l'acquisizione e che unitamente a quello preesistente contribuirà anche a favorire il rimborso del medesimo.

In queste situazioni le valutazioni dell'organo amministrativo si presenteranno assai complesse in quanto, se già in fase di preparazione della fusione non si sarà in grado di mettere in evidenza la provenienza delle risorse (distinguendo quelle generate dall'acquirente da quelle provenienti dalla *target*) destinate al rimborso dell'*acquisition financing*, per ragioni di comprensibile prudenza si dovrà probabilmente applicare l'istituto in esame.

Da queste prime battute si può già comprendere l'importanza della finanza aziendale nell'impostazione di queste fusioni, che già nel titolo del presente lavoro si è infatti voluto non a caso mettere in evidenza. In altri termini, dall'analisi delle caratteristiche dell'istituto in esame risulterà in modo assai evidente la necessità del ricorso alla finanza aziendale per riuscire a realizzare un MLBO. Ed in tal senso è assolutamente condivisibile la posizione di chi considera che il legislatore abbia voluto attribuire particolare attenzione al concetto di "sostenibilità finanziaria" del MLBO e che tale concetto costituisca la chiave dell'interpretazione di tale nuovo istituto³.

Il progetto di fusione e la relazione degli amministratori: il ruolo centrale del piano economico finanziario

Qualora venga integrata la fattispecie regolata dall'art. 2501-bis, si è detto che il procedimento di fusione regolato dagli artt. 2501 e ss. del C.C. ri-

sulta caratterizzato da alcuni tratti specifici.

In primis, il progetto di fusione oltre a dover contenere tutti gli elementi previsti dall'art. 2501-ter deve altresì indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione.

Questa informazione in sostanza è già parte integrante della Relazione degli amministratori che infatti, oltre a quanto previsto dall'art. 2501-quinquies, deve altresì contenere il piano economico finanziario con l'indicazione della fonte delle risorse finanziarie, nonché le ragioni che giustificano l'operazione e gli obiettivi che si intendono raggiungere.

Il piano economico finanziario è quindi il perno centrale di questo tipo di fusione rappresentando la principale fonte delle informazioni richieste. Che cosa si deve intendere per piano economico finanziario? I primi commentatori⁴ ritengono che il piano economico finanziario da allegare alla relazione affinché ne costituisca parte integrante e sostanziale dovrebbe intendersi come un vero e proprio *business plan*, comprensivo sia del piano industriale che del piano finanziario.

Tecnicamente, infatti, il piano economico finanziario è soltanto la parte finale del business plan⁵, ovvero quella che traduce in numeri gli obiettivi di medio lungo periodo del piano industriale.

Il piano industriale è il riferimento centrale della politica industriale e commerciale dell'impresa per il prossimo futuro. Esso *de minimis* normalmente contiene:

- gli obiettivi di medio lungo periodo in termini di mercati di riferimento, di rispettive quote, di prodotti, di tecnologie applicative;
- gli investimenti in ricerca e sviluppo, in immobilizzazioni, in marketing, ecc.. per realizzare detti obiettivi;
- le principali operazioni di carattere commerciale, industriale e strategico previste per la realizzazione degli obiettivi.

Il piano economico finanziario è formato da:

³ M. REBOA, *Le operazioni di leveraged buy out e l'art. 2501-bis C.C.: prime considerazioni*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6/2003, pp. 1203 e ss..

⁴ Cfr. sul punto M. REBOA, *op. cit.*, pag. 1221

⁵ Cfr. A. BORRELLO *Il Business Plan*, Mc Graw-Hill, 2002 e E.S. SIEGEL, J.M. BORNSTEIN, B.R. FORD *Come si prepara un business plan* - Guida Ernst & Young Tecniche Nuove, 2001.

- conto economico prospettico, che proietta in un arco temporale di 3 - 5 anni i risultati economici dell'impresa tenuto conto di tutte le azioni / investimenti previsti dal piano industriale;
- conto economico prospettico, che per il medesimo periodo costruisce in funzione del predetto conto economico prospettico la dimensione del capitale circolante netto, dell'attivo fisso, dell'indebitamento e del capitale netto dell'impresa;
- rendiconto finanziario prospettico, che determini per il medesimo periodo l'entità dei flussi di cassa dell'impresa, riconciliando la posizione finanziaria dell'impresa a inizio periodo con quella e fine periodo.

In ogni caso, il piano economico finanziario discende direttamente dal piano industriale: si potrebbe quindi dire che mentre il piano industriale è una descrizione qualitativa delle linee guida strategico industriali dell'impresa a medio termine, il piano economico finanziario ne è l'espressione quantitativa. Si tratta quindi di due facce della stessa medaglia e andrebbero pertanto riportati entrambi.

È evidente come soprattutto il rendiconto finanziario prospettico sia assolutamente centrale nell'identificazione della sostenibilità del debito, in quanto da tale elaborato si potrà verificare quando il rapporto di leva, per via dei flussi di cassa, sarà estinto o scenderà sotto un determinato livello. Si potranno anche identificare eventuali accelerazioni del rapporto di leva, che potrebbero essere difficili da gestire nei rapporti con il sistema bancario, mediante appropriate analisi di sensibilità.

In buona sostanza, gli amministratori delle società partecipanti alla fusione dovranno costruire gli elementi centrali di un vero e proprio *business plan* e considerando la rilevanza di questo documento per tutta l'informativa richiesta dalla norma, è facilmente intuibile l'importanza delle tecniche elaborate dalla finanza aziendale per la costruzione del piano economico finanziario (o meglio del *business plan*) e quindi il ruolo essenziale della funzione amministrativo-finanziaria interna e/o esterna di supporto.

Si noti infine che dalla corretta costruzione teorica del piano dipende sostanzialmente, come si vedrà nei successivi paragrafi, l'attestazione di ragionevolezza espressamente richiesta al/agli esperti incaricato/i di redigere

la/le relazione/i di cui all'art. 2501-sexies, in mancanza della/e quale/i non sarà possibile procedere al perfezionamento dell'operazione.

Le ragioni che giustificano l'operazione e la relazione degli amministratori

L'art. 2501-quinquies prevede che gli amministratori delle società che partecipano alla fusione debbano predisporre una relazione che illustri e giustifichi, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione ed in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote. Leggendo la disposizione con l'integrazione del terzo comma dell'art. 2501-bis, la relazione dell'organo amministrativo deve indicare anche le ragioni che giustificano l'operazione ed gli obiettivi che si intendono raggiungere (oltre al piano economico finanziario, come già precisato).

È quindi immediata considerazione che se si vuole dare senso compiuto alle due disposizioni, evitando inutili tautologie, le ragioni che devono essere illustrate ai sensi dell'art. 2501-quinquies, comma 1 non possono essere le stesse richieste dal terzo comma dell'art. 2501-bis. Ne consegue che l'organo amministrativo delle società partecipanti, oltre alle indicazioni stanno alla base dell'aggregazione devono anche specificare le peculiari ragioni che giustificano il ricorso alla tecnica del LBO.

Nulla quaestio relativamente alla relazione degli amministratori della *newco*: per effetto della fusione tale società sarà in grado di soddisfare il rimborso dei finanziamenti contratti per l'acquisizione... Qui è assolutamente evidente l'interesse sociale!

Maggiori difficoltà, in tale ottica, si hanno invece sul versante della relazione degli amministratori della *target*: per quest'ultima gli effetti del LBO sono certamente negativi, poiché di fatto tale società si dovrà far carico dell'*acquisition financing* e dei correlati oneri finanziari rispettivamente con il proprio patrimonio e con il proprio reddito. Dove risiede l'interesse sociale della *target*?

Anche per questo aspetto dell'operazione vengono in soccorso gli studi di finanza aziendale.

La fusione con una società indebitata può infatti generare valore per entrambe le compagnie sociali attraverso la creazione di una proporzione ottimale tra mezzi propri ed indebitamento.

Peraltro, concentrare tutta la validità di un LBO sulla struttura finanziaria, potrebbe essere riduttivo ed in qualche modo anche fuorviante. Si rischierebbe infatti di dimenticare e sottovalutare il progetto imprenditoriale, che rappresenta nella maggior parte dei casi il reale valore aggiunto dell'operazione.

Se, infatti, ci si concentra sui diversi modelli in cui si può estrinsecare un LBO a seconda dei soggetti promotori, la ratio dell'operazione è solitamente connessa ad una modifica dell'assetto proprietario volta a risolvere problemi di gestione e/o di valorizzazione dell'attività aziendale. Così è ad esempio per i casi di *management o employees buy-out* o *buy-in* solitamente operazioni volte a superare problemi di successione generazionale dei venditori ovvero tese a valorizzare aree di *business* non valorizzate perché ritenute estranee al *core business*.

In buona sostanza, nel MLBO le motivazioni di carattere finanziario, di per se importanti, ma non essenziali, devono essere quindi integrate con quelle relative al complessivo progetto imprenditoriale, così che è possibile stabilire tra le ragioni di cui all'art. 2501-quinquies e quelle del terzo comma dell'art. 2501-bis un rapporto strettamente connesso, tale per cui accanto alle generali ragioni economico-giuridiche che giustificano la fusione, devono essere affiancate quelle più specifiche che qualificano il LBO. E si ritiene che solo una corretta visione dell'operazione, così come necessariamente supportata dalle tipiche analisi ed elaborazioni della finanza aziendale (il cui output più rilevante sarà proprio rappresentato dal *business plan* dell'iniziativa), permetta in concreto l'elaborazione della relazione ex art. 2501-quinquies che nel MLBO codicistico finisce per essere il documento più importante.

La relazione degli esperti

Il quarto comma dell'art. 2501-bis prevede che la relazione degli esperti di cui all'art. 2501-sexies contenga, oltre alla verifica di congruità del rapporto di concambio, anche un'attestazione circa la ragionevolezza delle indicazioni che il progetto di fusione deve riportare ai sensi del comma 2 dell'art. 2501-bis relativamente alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione.

Riprendendo quanto affermato a conclusione del paragrafo “*Il progetto di fusione e relazione degli amministratori: il ruolo centrale del piano economico finanziario*”, l’attestazione degli esperti indipendenti sulla ragionevolezza delle indicazioni che gli amministratori hanno inserito nel progetto circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione, richiede una valutazione del piano economico finanziario contenuto nella relazione degli amministratori e quindi si sostanzia necessariamente in un giudizio di ragionevolezza sull’intero *business plan*, al cui interno si possono estrapolare le informazioni relative alle risorse finanziarie utilizzabili.

Per quanto attiene al giudizio di ragionevolezza delle informazioni contenute nel piano, secondo le prevalenti teorie aziendalistiche l’analisi dovrebbe riguardare:

- 1) l’attendibilità delle ipotesi di sviluppo sottostanti al piano, con riferimento sia alle variabili macroeconomiche previste (tasso d’inflazione, tassi d’interesse e di cambio, tassi di incremento del P.I.L., ecc..) sia alle variabili microeconomiche dell’impresa. (quantitativi delle vendite, prezzi, costi variabili, costi di struttura, ecc..). Nel primo caso l’attendibilità si ottiene mediante un confronto con le previsioni che di norma vengono fornite periodicamente da organismi nazionali e sovranazionali (Istat, Banca d’Italia, BEI, Federal Reserve, ecc..), nel secondo caso mediante un confronto con le dinamiche del passato, fermo restando che previsioni di grandi incrementi di margine rispetto a stagnazioni o addirittura contrazioni del passato non sono un buon segnale;
- 2) la realizzabilità degli obiettivi del piano, con riferimento al livello di difficoltà insito nel raggiungimento dei principali obiettivi che caratterizzano il documento previsionale. In questo senso rapidi ritmi di sviluppo in mercati ancora da esplorare o riferiti a prodotti ancora da sperimentare, o ancora a mutamenti radicali di strategia, indeboliscono il riscontro;
- 3) la correttezza delle proiezioni eco-

nomico-finanziarie contenute nel piano, con riferimento al calcolo dei flussi di cassa, allo sviluppo degli investimenti e degli ammortamenti, all’evoluzione del capitale circolante, all’impatto dei flussi di cassa sulla struttura finanziaria, ecc.. Poiché un piano economico finanziario può anche consistere in molti fogli di calcolo, la verifica della correttezza di base della struttura del piano può non essere banale.

Rifacendosi alla prassi dei principi contabili internazionali⁶, la relazione dell’esperto è tenuta a dare risalto ai seguenti punti:

- individuazione dei piani aziendali e precisazione che i medesimi sono stati predisposti dall’organo amministrativo, cui compete la responsabilità per la redazione dei medesimi e per le ipotesi ivi formulate;
- dichiarazione che l’esame ha uno scopo limitato e che in nessun caso può essere assunto come giudizio professionale o opinione espressa a garanzia dei dati previsionali e delle assunzioni poste a fondamento dei piani aziendali;
- avvertimento che i risultati indicati nei piani aziendali potrebbero non realizzarsi;
- ulteriore avvertenza che l’esperto non si assume alcuna responsabilità per gli eventi negativi che potrebbero manifestarsi successivamente alla redazione della relazione.

Non sarà certamente sfuggito che l’attestazione richiesta all’esperto ai sensi del quarto comma dell’art. 2501-bis richiederà certamente competenze specifiche di finanza aziendale e che tale disposizione, introdotta per dare massima garanzia di trasparenza al MLBO, presenterà in futuro notevoli difficoltà interpretative soprattutto con riferimento alla responsabilità dei soggetti incaricati della relazione.

Per concludere, l’esperto dovrà impostare la propria attestazione (o non attestazione!) accertando che le assunzioni a fondamento del piano siano enunciate con chiarezza e che non siano manifestamente incongrue o irragionevoli; che nel piano vi sia l’indicazione dei principali eventi al di fuori del controllo aziendale in grado di condizionare i risultati prospettici e che sia stata verificata la coerenza di

fondo del piano economico finanziario con le predette assunzioni.

In altri termini, l’esperto attraverso il proprio controllo non dovrà né potrà evitare che si verifichino degli scostamenti (anche significativi) tra dati preventivati e dati effettivamente realizzati, in quanto oggetto della verifica sono appunto analisi di eventi futuri caratterizzati dalla usuale aleatorietà sia sull’*an* che sul *quantum*.

Un ulteriore aspetto da approfondire relativamente alla relazione degli esperti nelle fusioni ex art. 2501-bis è quello che concerne l’eventuale possibilità che i soci possano “rinunciare” alla redazione della medesima e quindi al fatto che vi sia o meno la necessità di nominare l’esperto.

È ormai pacifico che con il consenso unanime dei soci (e dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto al voto) l’organo amministrativo può essere esonerato dall’obbligo di far redigere la relazione degli esperti ex art. 2501-sexies⁷. È quindi lecito chiedersi se analoga rinuncia sia esercitabile anche con riguardo alla redazione della relazione dell’esperto nell’ambito della fusione regolata dall’art. 2501-bis e che pertanto l’organo amministrativo possa essere esonerato dal farla redigere, ovviamente con il consenso unanime dei soci (e dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto al voto).

La risposta a tale domanda dipende da quali sono gli interessi che vuole tutelare l’art. 2501-bis.

È noto infatti che la ratio della rinunciabilità della relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio prevista dall’art. 2501-sexies risiede nella circostanza che tale documento viene richiesto esclusivamente per tutelare gli interessi dei soci e non per la tutela degli interessi dei terzi creditori sociali o particolari del socio e neppure dell’integrità del capitale sociale.

Nel sottolineare le incertezze che caratterizzano la prima applicazione di un istituto così sostanzialmente innovativo come quello introdotto con l’art. 2501-bis e quindi attendendo interpretazioni più autorevoli, le particolari garanzie informative richieste dalla norma fin qui commentate sembrano far propendere per l’esistenza di un’esigenza della norma di tutelare

⁶ Si fa riferimento al principio ISA 810 emesso dall’IFAC (International Federation of Accountants) dal titolo “The examination of prospective financial information”.

⁷ Cfr. sul punto la massima n. 26 del Consiglio notarile di Milano pubblicata su *Il Sole 24 Ore* del 26 marzo 2004.

non solo gli interessi dei soci ma anche quelli dei terzi creditori.

Una conferma pare rappresentata dall'inapplicabilità delle norme in materia di fusione di società interamente possedute e di società possedute al 90% sancita dall'ultimo comma dell'art. 2501-bis..

Se infatti la disciplina codicistica del MLBO esclude l'applicabilità delle semplificazioni (la non determinazione del rapporto di cambio, la non determinazione delle modalità di assegnazione, la mancanza della relazione degli esperti e di quella degli amministratori) previste in caso di fusione di società interamente possedute, ciò significa che non si è voluto rinunciare alle particolari garanzie informative previste dall'istituto anche quando i soggetti partecipanti alla fusione sono i medesimi. La decisione del legislatore di non rinunciare alle specifiche garanzie informative di cui all'art. 2501-bis anche quando la fusione rientra negli schemi dell'incorporazione di società interamente possedute sembrerebbe quindi deporre a favore della tesi, già espressa da alcuni commentatori⁸, secondo cui l'insieme di tali prescrizioni sia posta non solo a garanzia dei soci ma anche e soprattutto a garanzia dei terzi.

Ne consegue che se la relazione degli esperti ex artt. 2501-bis e 2501-sexies è posta anche a garanzia dei terzi, gli amministratori non potranno essere esonerati dal farla redigere anche con il consenso di tutti gli aventi diritto.

Attendendo gli sviluppi del dibattito interpretativo, in tale frangente la prudenza porterà quindi a far redigere la relazione degli esperti seguendo gli schemi tracciati nell'art. 2501-bis.

La relazione della società incaricata della revisione contabile

Il quinto comma del 2501-bis richiede che al progetto venga allegata "la relazione della società di revisione incaricata della revisione contabile obbligatoria della società obiettivo o della società acquirente".

I problemi segnalati dai commentatori in relazione a tale previsione riguardano in prima battuta l'obbligatorietà di tale relazione e, quindi, l'indi-

viduazione del soggetto che deve essere nominato ed il contenuto di tale relazione.

Circa l'obbligatorietà di tale documento, secondo alcuni⁹ poiché il dato letterale si riferisce alla revisione contabile obbligatoria la relazione deve essere allegata soltanto se alla fusione regolata dall'art. 2501-bis partecipa una società quotata nei mercati regolamentati ovvero una società non quotata, ma controllata da una società quotata. In altri termini, l'ulteriore verifica richiesta ad un soggetto esterno dipenderebbe dallo *status* delle società partecipanti: la presenza di società che fanno ricorso al mercato comporterebbe quindi un duplice controllo esterno, stante la larga diffusione degli interessi da tutelare.

Vi è però chi¹⁰ ha avanzato qualche perplessità relativamente all'esclusione di tale obbligo per le società non quotate: più precisamente lascerebbe perplessi per il fatto che per queste società il legislatore non abbia previsto alcun obbligo di informazione a carico del collegio sindacale e/o del revisore contabile.

Per quanto riguarda il contenuto, la relazione in esame dovrebbe riguardare la fattibilità finanziaria dell'operazione e, quindi, avrebbe il medesimo scopo di quella dell'esperto, ovvero la valutazione della ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto circa le risorse finanziarie destinate a soddisfare le obbligazioni della società risultante dalla fusione.

In tal senso, nonostante il fatto che l'identità dei contenuti potrebbe dare luogo ad una sostanziale duplicazione, la delicatezza e l'attenzione che il legislatore ha riposto sul concetto di fattibilità finanziaria dell'operazione, unitamente alle difficoltà insite nella valutazione dei piani aziendali, potrebbero lasciare pensare al fatto che sia stata prevista una sorta di ulteriore garanzia di verifica sull'aspetto più delicato del MLBO, tenuto conto delle oggettive difficoltà nell'esprimere un parere su dati di previsione.

D'altra parte sarebbe anche difficile sostenere che tale relazione possa avere un oggetto differente.

L'inapplicabilità delle disposizioni in materia di fusione di società intera-

mente possedute (art. 2505) e di società possedute al 90% (art. 2505-bis).

L'istituto della fusione a seguito di acquisizione con indebitamento si chiude con la previsione di non applicabilità delle semplificazioni previste in caso di fusione di società interamente possedute e/o di società possedute al 90%.

Si è già anticipato che per tali fusioni il codice prevede una disciplina estremamente semplificata, stante l'identità dei soggetti partecipanti, che poggia sulla non determinazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione, sull'essenze della relazione degli esperti e di quella degli amministratori. Non vi è necessità di queste garanzie informative perché gli interessi dei partecipanti sono i medesimi e, quindi, trattandosi nella maggior parte dei casi di mere operazioni di riorganizzazione dell'attività si è voluto privilegiare la semplicità operativa.

Il MLBO codicistico però esclude l'applicabilità di queste disposizioni anche quando in linea teorica ne ricorrono tutti i requisiti (tra l'altro è assai normale che la *newco* acquisisca il 100% della *target* e che pertanto il MLBO rientri tendenzialmente nelle fattispecie di cui all'art. 2505 o 2505-bis).

Il motivo, come già segnalato, risiede nell'esigenza di dare a questa operazione massima trasparenza in termini di garanzie informative ed in particolare di quelle derivanti dal piano economico finanziario, tese a supportare la fattibilità dell'operazione.

Conclusioni

Le considerazioni sin qui svolte sui lineamenti del nuovo istituto della fusione a seguito di acquisizione con indebitamento portano a concludere che l'impostazione codicistica, sempre che la prassi operativa non finisca – come spesso accade – per svilirne le peculiarità, contribuirà di certo ad evitare il ricorso scriteriato ad acquisizioni con una leva finanziaria eccessiva ed evidenziano anche il ruolo assolutamente centrale della finanza aziendale per la loro realizzazione.

⁸ L. LAMBERTINI commento all'art. 2501-bis in AA.VV., *Gruppi, trasformazione, fusione e scissione, scioglimento e liquidazione, società estere (artt. 2484-2510 c.c.)*, La Riforma del Diritto Societario a cura di G. Lo Cascio, p. 393.

⁹ L. LAMBERTINI, *op. cit.*, p. 392.

¹⁰ Vedi M. REBOA, *op. cit.*, p. 1235

LA NUOVA TASSAZIONE DELLE IMPRESE

DI ADRIANO PIACITELLI – DOTTORE COMMERCIALISTA
E PAOLO ARGINELLI – DOTTORE IN ECONOMIA

LA RECENSIONE

Il D. Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344¹, attuando parzialmente la delega contenuta nella L. 7 aprile 2003, n. 80, ha segnato una rivoluzione copernicana nel mondo della tassazione societaria, non foss'altro per il numero e la rilevanza degli innovativi istituti introdotti e delle modifiche apportate a quelli preesistenti.

L'impatto del decreto è stato peraltro amplificato dalle novità introdotte dal D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 (c.d. "riforma Vietti") in tema di diritto societario e redazione del bilancio d'esercizio, decreto emanato in attuazione della delega contenuta nella L. 3 ottobre 2001, n. 366. L'in-

trecciarsi delle diverse norme, pensate e redatte con finalità sicuramente differenti, ma carenti di un efficace coordinamento logico-sistematico, ha determinato la creazione di ampie e numerose zone d'ombra, nelle quali gli interpreti sono chiamati ad una non facile ricostruzione dell'effettiva portata delle di-

sposizioni e dei loro effetti sulle fattispecie concrete.

In tale contesto, il D. Lgs. n. 344/2003 scardina il preesistente sistema di coordinamento tra fiscalità della società e fiscalità dei soci, conducendo ad una "oggettivazione" della tassazione societaria e recidendo le molte "cinghie di trasmissione" tra fiscalità d'impresa e fiscalità personale dei soci. Esso segna il passaggio dall'*imputation system*, ossia dalla tassazione societaria intesa come tassazione in "acconto" rispetto alla tassazione finale della ricchezza prodotta dall'impresa da prelevare in capo ai soci, al c.d. *exemption system*, che implica la tassazione definitiva del reddito in capo alla società che lo produce, con la conseguente detassazione, parziale o totale, degli utili distribuiti. Da tale cambiamento discendono, logicamente e necessariamente, la maggior parte delle altre innovazioni sistemiche intro-

dotte dalla riforma: l'esenzione (parziale o totale) delle plusvalenze realizzate attraverso la cessione di partecipazioni societarie, la speculare irrilevanza delle relative minusvalenze, l'eliminazione del credito d'imposta sui dividendi distribuiti da società residenti e dei relativi *baskets*, l'innesto nel *corpus* dell'ordinamento giuridico tributario di due istituti innovativi, quali la tassazione per trasparenza delle società di capitali e il consolidato fiscale (nazionale e mondiale).

Questo coacervo di istituti, norme e soluzioni interpretative in *feri* è oggetto dello studio realizzato da Luca Gaiani e Raffaele Rizzardi, approvato alla sua stesura definitiva con la pubblicazione del manuale *La nuova tassazione delle imprese*, edito da Il Sole 24 Ore all'interno della collana *La Riforma Fiscale*, diretta dallo stesso Rizzardi.

Il testo in commento presenta due rilevanti pregi: è concreto e propositivo.

Concreto in quanto affronta le diverse novità introdotte dalla riforma in modo sistematico e con un taglio operativo e snello, che consente di esplicitarne con chiarezza gli impatti sulle fattispecie più facilmente riscontrabili nella pratica professionale ed aziendale. In particolare, l'utilizzo di semplici esemplificazioni permette, da un lato, di evidenziare l'effettiva portata della norma, con quel meritevole spirito divulgativo reso ancor più necessario dalle ermetiche strutture sintattiche troppo spesso utilizzate dal Legislatore e, dall'altro, di illustrarne le contraddizioni intrinseche e di rilevare la copiosa esistenza di fattispecie non disciplinate, come spesso accade quando si eccede nel ricorso ad una disciplina casistica in materia tributaria.

Propositivo soprattutto perché non si limita ad un'esegesi del disposto normativo, ad una riscrittura esemplificata del testo letterale del decreto delegato, dimostrando la volontà degli Autori di interpretare la novella secondo criteri logico-sistematici, addividendo a risultati di non immediata evidenza, e di rileggere le evoluzioni testuali introdotte dalla riforma anche alla luce delle elaborazioni dottrinali e giurisprudenziali in tema di imposte sui redditi anteriori al D. Lgs. n. 344/2003.

Il volume è strutturato in quattro sezioni ideali: la prima, nella quale sono tratteggiati le origini ed i lineamenti della riforma (introduzione e capitolo 1); la seconda, che sintetizza le novità introdotte

dal D. Lgs. n. 344/2003 (capitolo 2); la terza, in cui gli Autori sviluppano le tematiche introdotte nella precedente sezione, traslando la trattazione sul piano dell'analisi dei singoli istituti e dell'ermeneutica del disposto legislativo (capitoli da 3 a 9); la quarta, nella quale sono evidenziate le principali opportunità e gli interventi inderogabili che le società si sono trovate (o si troveranno) a gestire, nella fase di transizione dalla vecchia alla nuova disciplina (capitolo 10).

In particolare, oggetto della terza sezione dell'opera sono i seguenti argomenti:

- disciplina delle partecipazioni;
- trattamento fiscale degli interessi passivi e dei nuovi strumenti finanziari;
- altre novità in tema di determinazione del reddito d'impresa;
- regime di trasparenza per le società di capitali e istituto del consolidato fiscale;
- disciplina delle operazioni transfrontaliere;
- operazioni straordinarie: trasformazioni, fusioni, scissioni e cessioni d'azienda.

La struttura generale dell'opera segue una gerarchia di trattazione ordinata in base al grado di "interesse generale" delle nuove disposizioni normative, come affermato dagli stessi Autori in apertura della seconda sezione, e il medesimo criterio è seguito per quanto attiene al grado di approfondimento delle specifiche tematiche illustrate all'interno di ogni capitolo. Ciò consente al lettore di disporre, per ogni argomento, di una trattazione esauriente dei capisaldi della disciplina e, al contempo, di investigare tematiche specifiche.

Il frontespizio della pubblicazione recita: "Commenti, analisi e soluzioni operative su *tutte le novità* della Riforma fiscale". Ovviamente il manuale è, e vuole essere, distante dall'approfondimento monografico. Esso nasce per essere usato quale strumento orientativo nei meandri di una riforma che tanto ha cambiato (e tanto è ancora, purtroppo, destinata a cambiare), nonché quale autorevole supporto tecnico che chiarisca i criteri generali e le linee direttrici delle modifiche introdotte in tema di tassazione societaria, così da permettere all'interprete di individuare ed approfondire, poggiando su solide basi, problemi e casi specifici.

E, allo stato dell'arte, non ci sembra impresa di breve momento.

¹ Si ricorda che il decreto in commento ha apportato sostanziali modifiche al vigente Testo Unico delle Imposte sui Redditi, D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 ed ha sostituito l'Imposta sul Reddito delle Persone Giuridiche (IRPEG) con l'Imposta sul Reddito delle Società (IRES).

cinquantatre

A **agenziastrate**
www.agenziastrate.it/dra/emiliaromagna

i **Teatro Medica Palace**
Via Montegrappa, 9
4 novembre 2004
ore 21.00
INGRESSO LIBERO

Bologna

in occasione dell'undicesima edizione di **COM★PA**
SALONE EUROPEO DELLA COMUNICAZIONE PUBBLICA
PER SERVIZI AI CITTADINI E ALLE IMPRESE

con il patrocinio di **ASSOCIAZIONE ITALIANA DELLA COMUNICAZIONE PUBBLICA E ISTITUZIONALE**

presentano **cinquantatre**

di **Franco Farinella**
Judith Pinnock
Paolo Vergnani

è uno spettacolo finalizzato a sfatare i luoghi comuni in tema di adempimenti fiscali.

L'obiettivo è far riflettere con garbata ironia su alcune criticità nel rapporto tra contribuente e fisco.

con **Paolo Vergnani**

regia **Marco Marchegiani**
musiche **Francesco Benedettelli**
musiche dal vivo **B-Street Band**
filmati **Raffaella Gamberini**
voce fuori campo **Chiara Starace Bartoletti**
progetto grafico **Antonio Lo Parco**

si ringraziano **Conference Service srl** **Regione Emilia Romagna** **atc**

Informazioni: segreteria organizzativa
tel. 051.6358108 - 6358264 - 6358214
e-mail: dr.emiliaromagna.rc@agenziastrate.it

il Torresino

**ORDINE
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
DI BOLOGNA**

Anno X n. 5 settembre - ottobre 2004
Aut. Trib. di Bologna n. 6487 del 29.09.95
Sped. in Abb. Post. L. 662/23/12/96 Art. 2 comma 20 lett. b

Associato USPI

**Direttore responsabile
Dott.ssa Francesca Buscaroli**

Comitato di redazione
Dott. Alberto Battistini
Dottore Commercialista
Dott.ssa M. Cristina Ceserani
Dottore Commercialista
Dott. Matteo Cotroneo
Direzione Regionale E. R.
Dott. Giorgio Delli
Dottore Commercialista
Dott. Antonio D'Errico
Dottore Commercialista
Dott. Vittorio Melchionda
Dottore Commercialista
Dott.ssa Anita Pezzetti
Direzione Regionale E. R.
Dott.ssa Giovanna Randazzo
Dottore Commercialista
Dott. Luigi Turrini
Dottore Commercialista

Realizzazione grafica e stampa:
sab - tel. 051 461356
via Ca' Ricchi, 1 - 3 • S. Lazzaro di Savena (Bo)

Fondazione dei Dottori Commercialisti di Bologna
Via Farini, 14 - 40124 Bologna
Tel. 051 220392 - Fax 051 238204
E mail: fondazione.dott.comb@libero.it

Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna
Via Farini, 14 - 40124 Bologna
Tel. 051 264612 - Fax 051 230136
N° Verde 800017381
E mail: info@dottcomm.bo.it
Sito: www.dottcomm.bo.it

Consiglio dell'Ordine di Bologna

Presidente Dott. GIANFRANCO TOMASSOLI	Consigliere Dott.ssa ANNA MARIA BORTOLOTTI	Consigliere Dott.ssa AMELIA LUCA	Consigliere Dott. RAFFAELE SUZZI
Vice Presidente Dott. FRANCESCO CORTESI	Consigliere Dott.ssa FRANCESCA BUSCAROLI	Consigliere Dott. GUIDO PEDRINI	Consigliere Dott. MATTEO TAMBURINI
Segretario Dott.ssa VINCENZA BELLETTINI	Consigliere Dott. MAURIZIO GOVONI	Consigliere Dott. ALESSANDRO SACCANI	Consigliere Dott. ALBERTO TATTINI
Tesoriere Dott. ROBERTO BATAACCHI	Consigliere Dott. G. BATTISTA GRAZIOSI	Consigliere Dott. LUCA SIFO	

Comitato Tecnico nominato dalla Direzione Regionale dell'Emilia Romagna

Dott. Matteo Cotroneo <i>Coordinatore</i>	Dott. Gianfilippo Giannetto <i>Vice coordinatore</i>	Dott.ssa Giovanna Alessio Dott. Mario Santoro Sig. Giancarlo Cagnani	Dott.ssa Anita Pezzetti Dott.ssa Emanuela Renzi Dott. Giuseppe Nichil
--	---	--	---

Commissione dei Dottori Commercialisti nominata dal Consiglio dell'Ordine per l'applicazione del Protocollo d'intesa

Dott.ssa Patrizia Arioli Dott.ssa Francesca Buscaroli	Dott. Claudio Galbucci Dott. Stefano Marchello	Dott. Guido Pedrini Dott. Matteo Tamburini	Dott. Fabio Zambelli
--	---	---	----------------------

Hanno collaborato a questo numero e gentilmente ringraziamo:

Dott. Paolo Arginelli Dott.ssa Francesca Lorenzi	Dott. Roberto Lunelli Dott. Vittorio Melchionda	Avv. Salvo Pettinato Dott. Adriano Piacitelli
---	--	--

CartaSi

Corporate Oro



**Un'altra opportunità
dalla Banca popolare
dell'Emilia Romagna
per i Dottori Commercialisti**