



ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI BOLOGNA



CESSIONE DI QUOTE SRL: L' ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI BOLOGNA FIRMA UN ESPOSTO AL GARANTE DELLA CONCORRENZA SULLA PUBBLICITÀ COMPARATIVA DEI NOTAI CONTRO I COMMERCIALISTI

DI VALENTINA RIGHI - GIORNALISTA

EDITORIALE

Da agosto, in seguito a un emendamento introdotto in sede di conversione del d.l. n. 112/2008 su semplificazione e competitività, per la cessione di quote sociali di s.r.l. non è più obbligatorio l'intervento del notaio. E' stata approvata una forma semplificata di trasferimento, a che richiede la firma digitale e il concorso professionale degli iscritti all'albo unico dei commercialisti¹. La perdita dell'esclusiva non è piaciuta al Consiglio Nazionale del Notariato che, in

concomitanza con la decisione del legislatore, ha lanciato una campagna pubblicitaria dal titolo "senza notaio meno sicurezza". L'obiettivo è indurre il pubblico ad utilizzare ancora i servizi nel notaio, piuttosto

A PAG. 4 INTERVENTO DEL DOTT. MARCO ZANZI ALLA CONFERENZA ANNUALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI

Sussurri & Grida



¹ Si tratta dell'art. 36, comma 1 bis, del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 introdotto dalla legge di conversione 6 agosto 2008 n. 133. Tale disposizione prevede che: " L'atto di trasferimento di cui al secondo comma dell'articolo 2470 del codice civile puo' essere sottoscritto con firma digitale, nel rispetto della normativa anche regolamentare concernente la sottoscrizione dei documenti informatici, ed e' depositato, entro trenta giorni, presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione e' stabilita la sede sociale, a cura di un intermediario abilitato ai sensi dell'articolo 31, comma 2-quater, della legge 24 novembre 2000, n. 340. In tale caso, l'iscrizione del trasferimento nel libro dei soci ha luogo, su richiesta dell'alienante e dell'acquirente, dietro esibizione del titolo da cui risultino il trasferimento e l'avvenuto deposito, rilasciato dall'intermediario che vi ha provveduto ai sensi del presente comma. Resta salva la disciplina tributaria applicabile agli atti di cui al presente comma".

SOMMARIO

Editoriale

di *Valentina Righi*

Cessione di quote srl: l'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna firma un esposto al garante della concorrenza sulla pubblicità comparativa dei notai contro i commercialisti

pag. 1

L'Opinione

di *Marco Zanzi*

Conferenza annuale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili: l'attività del Consiglio Nazionale e i "suggerimenti" del Consiglio dell'Ordine di Bologna

pag. 4

D'Attualità

di *Ivo Caraccioli*

Rischi sanzionatori per i Dottori Commercialisti ed Esperti contabili derivanti dalla normativa anticiclaggio

pag. 5

Dalla Direzione Regionale

di *Sandra Amovilli*

Ai nastri di partenza la nuova organizzazione dell'Agenzia delle Entrate

pag. 6

Le Società

di *Andrea Vicari*

Le società nella Repubblica di San Marino (parte III): le partecipazioni ed il capitale sociale

pag. 6

D'Attualità

di *Giorgio Gavelli e Massimo Sirri*

Accertamenti fondati sul valore normale degli immobili: focus sugli orientamenti giurisprudenziali

pag. 7

Le Società

di *Renato Santini*

La valutazione della partecipazione del socio ai fini del recesso (parte I)

pag. 10

sto che rivolgersi esclusivamente al commercialista.

Questa campagna, che molti lettori avranno avuto modo di vedere pure sul più noto quotidiano economico nazionale, è strutturata come una tipica pubblicità comparativa. Si opera un raffronto su due colonne tra le possibili modalità di trasferimento delle quote sociali: con l'intervento del notaio e "senza il notaio", ovvero con l'intervento del solo commercialista.

Per entrambe le modalità sono state indicate le differenze (a detta dell'organo di vertice dei notai italiani) in tema di controllo su identità e volontà delle parti, esami e responsabilità, rischi, danni sociali ed economici e, infine, i diversi costi che sarebbero da sostenere nei due casi.

Si è trattato di un intervento "particolare" - è forse la prima volta che una categoria professionale promuove una pubblicità comparativa per invitare il pubblico a preferire i propri servizi a quelli di altri professionisti -, che non ha lasciato indifferenti i commercialisti.

Qualche giorno fa l'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Bologna, nella persona del presidente Gianfranco Tomassoli, ha firmato un esposto all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato contro la campagna pubblicitaria dei notai, denunciando la violazione delle regole in materia pubblicitaria.

Presidente Tomassoli, la conclusione del messaggio pubblicitario dei notai era "con il notaio più sicurezza, meno costi; senza il notaio più costi, meno sicurezza": le cose stanno veramente così?

I commercialisti hanno sempre predispo-

sto atti di cessione di quote di s.r.l. : l'unica differenza è che fino a poco tempo fa le parti dovevano obbligatoriamente rivolgersi al notaio per la stipula formale, affrontando ulteriori spese. Ora che il legislatore è intervenuto per consentire un'utile semplificazione e un notevole risparmio al pubblico di riferimento, trovo assolutamente scomposta la reazione dei notai. Basti pensare che i commercialisti sono stati definiti "postini" e accostati alla commissione di frodi ed illegalità. Il Consiglio dell'Ordine di Bologna ha ritenuto doveroso, a tutela dell'intera categoria, sottoporre il caso al Garante della Concorrenza. Tale Autorità potrà valutare l'opportunità di applicare le misure repressive previste in materia pubblicitaria.

E' vero che l'atto di trasferimento di quote realizzato con l'intervento del solo commercialista è più caro?

Basta che gli interessati chiedano a notaio e commercialista un preventivo per verificare se, con l'intervento del solo commercialista, la nuova legge consente o meno di risparmiare. Detto questo, va anche tenuto presente che il commercialista ha una professionalità economico - giuridica che gli permette di prestare consulenza non solo per gli aspetti formali degli atti di cessione (in genere piuttosto semplici), ma anche per quelli sostanziali (relativi alla individuazione dell'effettivo valore delle aziende sottostanti alle quote delle s.r.l.). Il notaio ha una preparazione giuridica che può essere utile in casi particolari, per esempio se la cessione delle quote si inserisce in una complessa vicenda successoria.

La trasmissione degli atti di trasferimento al registro delle imprese "per mano" dei commercialisti comporta particolari rischi informatici?

La procedura è la stessa che si usa da anni per la trasmissione dei bilanci, e non mi pare che ci siano mai stati grossi problemi.

Ma quali sono, nello specifico, le censure avanzate dai commercialisti contro la campagna dei notai?

Per affrontare gli aspetti "tecnici" della questione, il presidente Tomassoli ci ha indirizzati all'avvocato milanese Enzo Barilà che, in qualità di legale dell'Ordine di Bologna, ha formulato l'esposto al Garante della Concorrenza.

Di seguito, riportiamo dunque le risposte del legale.

Come tutti gli atti di concorrenza, anche la pubblicità deve sottostare ad alcune regole. Non si possono dare messaggi ingannevoli e, qualora si mettano a confronto le caratteristiche del proprio prodotto con quelle di prodotti altrui, occorre che la comparazione si svolga in modo oggettivo, senza screditare il concorrente. Nel caso della campagna "senza notaio

meno sicurezza" sono parecchi gli aspetti che suscitano perplessità: per questo l'Ordine dei commercialisti di Bologna ha deciso di rivolgersi all'Autorità Garante della Concorrenza. In particolare, all'interno di questa pubblicità si afferma che rivolgendosi al notaio non si corrono rischi. Eppure basta aprire i repertori di giurisprudenza per rendersi conto che la categoria dei notai, come le altre, non è immune da errori né da comportamenti anche più gravi. A titolo di esempio, i delitti di falso: tali accadimenti non sono neppure coperti dalle assicurazioni. Per tali ragioni non pare corretto che, trattando i rischi della cessione di quote con l'intervento dei soli commercialisti, la pubblicità dei notai citi la criminalità informatica negli Stati Uniti. Tra gli altri aspetti segnalati al Garante, spicca lo svilimento dell'azione del commercialista - nella pubblicità è definito un "postino" che non considera minimamente gli effettivi obblighi di diligenza nella custodia degli atti, l'identificazione delle parti... -: la normativa vigente, anche in materia di anticiclaggio, sancisce il contrario. Infine, è opportuno affrontare il tema dei costi: in questa pubblicità la cifra esibita indica l'onorario notarile, ma non sono menzionati tutti i diritti previsti dalla tariffa dei notai (che vanno ad aumentare le spese in misura significativa). Diversamente, viene omissis che le tariffe dei commercialisti - in base alla legge Bersani - sono sempre derogabili a favore dei clienti. I commercialisti sono abituati alla concorrenza, e tale legge è stata fatta proprio per far sì che le persone spendano meno di quanto si afferma nella pubblicità notarile.

Quanto dovremo attendere per il giudizio del Garante della Concorrenza? Quali decisioni potranno essere prese?

Il Garante decide in tempi più brevi del giudice ordinario, speriamo entro qualche mese. Se le ragioni del nostro esposto verranno ritenute fondate, sarà vietata la prosecuzione della campagna pubblicitaria e potranno essere irrogate sanzioni pecuniarie anche rilevanti.

Se la pubblicità dei notai dovesse essere ritenuta scorretta, è possibile che ai commercialisti siano risarciti i danni?

Il risarcimento dei danni non rientra nelle competenze del Garante della Concorrenza. I commercialisti che si ritengono danneggiati per la perdita di clientela devono rivolgersi singolarmente al proprio legale di fiducia, che li potrà consigliare su un'eventuale causa da farsi davanti al giudice competente. Naturalmente, se il Garante della Concorrenza ritenesse fondato il nostro esposto, si tratterebbe di una valutazione autorevole di cui ogni giudice dovrebbe tenere conto.

SENZA NOTAIO MENO SICUREZZA

Cessioni
di quote di srl
Ipotesi a confronto



CONSIGLIO
NAZIONALE
DEL
NOTARIATO

CON L'ATTO NOTARILE

CON FIRMA DIGITALE SENZA ATTO NOTARILE

IDENTITÀ E VOLONTÀ DELLE PARTI

Il notaio garantisce l'identità e la volontà delle parti. I notai sono controllori qualificati e indipendenti a loro volta soggetti a continui controlli dalle Autorità

La smart card espone a furti di identità come i bancomat e le carte di credito. È meno sicura di una firma autografa

CONTROLLI E RESPONSABILITÀ

Il notaio garantisce per legge che l'acquirente acquisti dal vero proprietario, che non ci siano limiti alla cessione o pegni sulle quote. Ne è responsabile ed è soggetto agli obblighi anticicliaggio

Nessuno ha obblighi di controllo. L'intermediario (commercialista) è un "postino" telematico: trasmette al Registro imprese e non ha alcuna responsabilità né, in questo caso, obblighi di anticicliaggio

CONSERVAZIONE DEGLI ATTI

Il notaio conserva tutti i propri atti e può rilasciarne copia a richiesta delle parti

Se la cessione non viene trasmessa al Registro imprese e viene smarrita non vi è alcuna possibilità di provare che sia realmente avvenuta

RISCHI

Nessuno: il notaio è garante della sicurezza giuridica del contratto e in caso di errori risponde con responsabilità propria (tutti i notai sono assicurati dal Consiglio Nazionale con i Lloyd's di Londra)

La mancanza di controlli favorisce frodi, illegalità, criminalità. Con una smart card altrui e il suo pin si possono trasferire interi patrimoni all'insaputa del proprietario. L'Fbi ha di recente eseguito negli Usa 400 arresti per frodi simili

DANNI SOCIALI ED ECONOMICI

Il contenzioso giuridico nelle cessioni di quote controllate da notai è zero

Nei paesi di Common Law, dove non esiste il controllo del notaio, i danni per abuso telematico di dati personali altrui sono in continua crescita: ogni anno in Gran Bretagna 1,7 miliardi di sterline, negli Usa 56,6 miliardi di dollari. In futuro sarà impossibile dare in garanzia quote di cui non è certa la proprietà

RISPARMI? COSTI A CONFRONTO

NOTAI	COMMERCIALISTI
Trasmissione telematica della pratica al Registro delle imprese	Trasmissione telematica della pratica al Registro delle imprese
€ 62,65	€ 100
Consulenza e atto notarile su cessione quote del valore da 100 mila a 140 mila euro (art. 3,4 tariffa notarile dm 27/11/2001)	Consulenza contrattuale su cessione quote del valore di 100 mila euro (art. 45 tariffa commercialisti dpr 645/94)
€ 1.000	da € 2.100 a € 5.200
Consulenza e atto notarile su cessione quote del valore di 5 milioni di euro	Consulenza contrattuale su cessione quote del valore di 5 milioni di euro
€ 3.000	da € 20.500 a € 72.700

CONCLUSIONI

CON IL NOTAIO
PIÙ SICUREZZA MENO COSTI

SENZA IL NOTAIO
PIÙ COSTI MENO SICUREZZA

Agli iscritti all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna LL.II.

Attacco a dir poco scomposto del Consiglio Nazionale del Notariato (vedi di seguito l'avviso a pagamento

su "Il Sole 24 Ore" del 6/08/08) ai Commercialisti.

Attacco che merita una durissima replica a tutto campo **ED IN TUTTE LE SEDI** da parte del nostro Consiglio Nazionale. Per quanto riguarda

Bologna, il nostro Ordine non farà passare sotto silenzio un così grave, incredibile comportamento!

IL PRESIDENTE
(Dott. Gianfranco Tomassoli)

Cessione di quote sociali s.r.l. I commercialisti bolognesi firmano un esposto contro i notai

L'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Bologna ricorre al Garante della Concorrenza contro la pubblicità ingannevole dei notai

Bologna, 4 novembre 2008 – Il Consiglio dell'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Bologna si è riunito ieri alla sede di via Farini 14 e ha deliberato di proporre un esposto all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

L'intenzione è quella di contestare i contenuti della campagna pubblicitaria "senza notaio meno sicurezza", lanciata sulla stampa lo scorso agosto dal Consiglio Nazionale del Notariato a seguito della recente legge n. 136/2008 (che ha sottratto ai notai l'esclusiva per gli atti di cessione della quote sociali di s.r.l., oggi perfezionabili anche presso gli studi dei commercialisti italiani).

Nell'esposto, sottoscritto dal presidente dell'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Bologna **Gianfranco Tomassoli** dietro l'assistenza dell'avvocato milanese **Enzo**

Barilà si contestano, tra l'altro «l'evocazione di episodi di criminalità intesa a dissuadere il pubblico dal rivolgersi ai commercialisti, l'affermazione che l'intervento notarile non darebbe mai luogo a rischi ed a contenziosi, nonché la comparazione effettuata sui costi degli interventi del notaio e del commercialista».

La decisione del Garante della Concorrenza, a cui è stato richiesto di inibire la campagna in base alle norme vigenti sulla repressione dei messaggi scorretti e/o ingannevoli, sarà presa nei prossimi mesi.

CONFERENZA ANNUALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI: L'ATTIVITÀ DEL CONSIGLIO NAZIONALE E I "SUGGERIMENTI" DEL CONSIGLIO DELL'ORDINE DI BOLOGNA

DI MARCO ZANZI - DOTTORE COMMERCIALISTA

L'OPINIONE

Pubblichiamo l'intervento svolto dal Consigliere Zanzi a nome del Consiglio dell'Ordine di Bologna: ad un generale apprezzamento per l'attività del Consiglio Nazionale, non disgiunto dalla segnalazione del rischio di eccesso di regolamentazione, si accompagna il suggerimento ad affrontare tre temi di straordinaria importanza che rappresentano la sfida su cui dovrebbe misurarsi l'attività del Consiglio. *"Ho seguito con attenzione l'attività del Consiglio Nazionale, in questo periodo di mandato. Il Consiglio si è occupato di tante cose, con un impegno eccezionale che va doverosamente riconosciuto: è intervenuto, ha "legiferato" e si è occupato di tutto e bene. Quasi sempre bene; a volte è sembrato cadere in eccesso di regolamentazione, con il rischio di condizionare oltre il necessario l'attività degli Ordini locali e degli iscritti.*

Penso al regolamento dei procedimenti disciplinari: abbiamo una legge delegata che ha disciplinato la materia, con rinvio al Consiglio Nazionale per il completamento normativo. Pare un poco eccessivo che il Consiglio abbia adempiuto alla sub delega con un articolato regolamento, che richiede ora – come preannunciato – la formazione di note interpretative per risolvere i problemi posti (anche) dal regolamento. Mi sembra che stiamo prendendo i vizi della Amministrazione Finanziaria, dei quali a buon diritto ci lamentiamo.

Penso al regolamento sulla formazione continua, la cui lettura – unitamente al connesso regolamento degli ordini territoriali – è inutile ostica (e dovrebbe di per sé attribuire alcuni crediti formativi...) e la cui puntuale applicazione interferisce eccessivamente con il tempo che ciascuno autonomamente dedica al proprio aggiornamento professionale sulle materie che più direttamente lo impegnano nella ordinaria attività professionale: è bene ricordare che nessuno di noi sa tutto di tutto, né si occupa di tutto. La realtà è più complessa e variegata della astrazione normativa e questa non può imbrigliare la prima, ma solo indirizzarla, senza creare inutili vincoli. Il Nord è diverso dal Sud, la grande città è diversa dal piccolo centro e il puntuale studio associato è diverso dal piccolo studio singolo, tuttora prevalente. C'è chi non fa attività fallimentare, chi non segue il diritto societario, chi non fa consulenza contrattuale e nemmeno consulenza fiscale internazionale: c'è anche chi si limita a tenere la contabilità di piccole imprese artigiane, e pure lui ha diritto di svolgere la sua attività e deve essere tutelato, non travolto da complicatissime frequentazioni a convegni. Anche i regolamenti, se non si vuole che restino delle "grida" di manzoniana memoria debbono evitare di disciplinare eccessivamente il particolare: le migliori norme sono quelle di poche parole, non quelle che abbisognano di ulteriori norme di indiriz-

zo, coordinamento ed attuazione.

3) E penso alle linee guida in materia di anti-riciclaggio, che seguono acriticamente una regolamentazione normativa mutuata dalle banche ed estesa anche al singolo professionista, assecondando un errore legislativo che non sarà in futuro privo di conseguenze, anziché evidenziare tale errore e battersi per la riduzione di questi ulteriori vincoli che soffocano la professione. Nessuno intenda queste parole come un invito a sottrarsi ad una necessaria e giusta collaborazione che ciascuno cittadino in determinate situazioni deve prestare alla repressione dei reati: ma non è pensabile che gli incomprensibili (ai più) adempimenti previsti dalla legge, recepiti e fatti propri dal massimo organo rappresentativo della categoria, trasformino questa impossibile collaborazione in preteso concorso in eventuali reati commessi da terzi. Perché questo è già stato sostenuto da qualche sostituto procuratore... Ho seguito con attenzione l'attività del Consiglio Nazionale, per quanto ho potuto, si deve anche lavorare poco... e l'attività del Consiglio Nazionale è senza pausa (e non senza costo, come testimonia il recente e considerevole aumento del budget annuale, la cui successiva motivazione non pare adeguata). Il vostro mandato assomiglia per molti versi ad una traversata del deserto e tutti noi (quasi tutti noi), ci auguriamo che non perdiate la strada. Ed è giusto che, come in questa occasione, vi rivolgiate a coloro che vi hanno eletto e che rappresentate, per aver conforto sulla strada intrapresa e consigli per meglio tenere la rotta. Ciò potrebbe anche indurvi a tarare l'elevata specializzazione delle vostre Commissioni, alle minori possibilità dei vostri rappresentati. Ecco quindi pochi suggerimenti. Nessuno pensa che il Consiglio Nazionale debba e possa risolvere la crisi finanziaria che caratterizza i nostri giorni, né la fame nel mondo né..., ma nemmeno potete occuparvi solo dell'ordinario (anche ammeso che ve ne occupiate sempre bene, il che non sarebbe nemmeno umano), se per fare ciò trascurate i maggiori problemi che affliggono la categoria, che continueranno ad essere disattese e irrisolti. Sono pochi i problemi che vi dovrebbero impegnare continuamente, **in aggiunta** a tutti quelli che con tanto impegno avete fino ad ora affrontato.

1) Penso ai rapporti con l'Amministrazione Finanziaria, che coinvolgono la quasi totalità degli iscritti e che non possono limitarsi a pur pregevoli interventi avanti le Commissioni parlamentari, ma debbono costituire l'impegno incessante per il miglioramento di un sistema tributario iniquo e vessatorio che noi subiamo come professionisti e come cittadini. Rapporti che non possono essere di amichevole collaborazione, ma se mai di leale contrapposizione. Va contrastato fermissimamente questo modo di legiferare

volto solo a soddisfare esigenze di gettito, calpestando i basilari principi che regolano la formazione delle leggi (basti pensare alle finanziarie notturne), nonché i principi ispiratori del prelievo tributario, inutilmente ribaditi da ogni riforma, inutilmente fissati dalla stessa Costituzione. E va contrastato l'uso improprio dei professionisti, utilizzati dalla amministrazione finanziaria, ma con oneri a carico del contribuente, quando non dello stesso professionista. E smettiamo di far convegni a botte calde per cercar di dare giustificazione e trovare un'interpretazione logica a qualsiasi... (non vorrei dire stupidaggine), a qualsiasi artificio legislativo ci venga propinato dalla sera alla mattina: la capacità contributiva non è un optional da cui si possa prescindere (basti pensare all'IRAP, alle società di comodo, agli interessi passivi e agli oneri vari indetraibili, fino alla stessa discrezionalità nel riconoscimento dei costi, sottratta all'imprenditore e consegnata dalla Corte di Cassazione alla amministrazione finanziaria). **2) E penso alla attività del collegio sindacale,** cui pochi professionisti possono singolarmente sottrarsi, ma che la categoria nel suo complesso deve rifiutare di giustificare, proponendo soluzioni che possano contemperare responsabilità e compensi, funzioni e poteri per esercitarli ed insistendo fino a quando le proprie istanze non vengano accolte. Perché le carenze di questa regolamentazione sono subite in primo luogo dai soci e dai creditori, ma altresì dai professionisti, spesso destinatari di immeritate azioni di responsabilità o azioni penali.

3) E infine penso al perdurante contrasto interno alla categoria riguardo al problema della unificazione delle Casse di Previdenza, visto e raccontato in modo opposto a seconda di chi ne parla. Dal massimo organo di rappresentanza e di indirizzo della categoria, al cui interno convivono ragionieri commercialisti e dottori commercialisti, è lecito attendersi che possa trovare il modo di soddisfare le legittime aspettative di quanti vogliono sollecitamente pervenire alla fusione delle Casse, con le legittime aspettative di chi non vuole vederne impoverita una a vantaggio dell'altra: non per snobistico pregiudizio verso una parte degli iscritti, bensì per sacrosanto pregiudizio nei confronti di qualsiasi sospetto di brigantaggio. Ho detto intenzionalmente "soddisfare" le legittime aspettative, non conciliare: non va ricercata una soluzione intermedia alle istanze dei primi e dei secondi, va trovata una soluzione giusta. Se avrete il coraggio di affrontare anche questi e pochi altri problemi e di affrontarli quotidianamente e concretamente, avrete dietro di voi tutta una categoria. Vi continueremo a guardare con simpatia: non deludete le nostre aspettative. Su questo vi giudicheremo".

RISCHI SANZIONATORI PER I DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DERIVANTI DALLA NORMATIVA ANTIRICICLAGGIO

DI IVO CARACCIOLI - ORDINARIO DI DIRITTO PENALE DELL'UNIVERSITÀ DI TORINO

D'ATTUALITÀ

Si ha l'impressione che la categoria professionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili non abbia ancora percepito, nella sua importanza e gravità, il complesso dei rischi sanzionatori derivanti dalla nuova normativa antiriciclaggio (D.Lgs. 21 novembre 2007 n.231), già in vigore, emanata a seguito del recepimento della III Direttiva Europea, a cui si connette anche quella, più rigorosa, concernente l'antiterrorismo (D.Lgs. 22 giugno 2007 n. 109).

In materia, in particolare, di "segnalazione delle operazioni sospette" (art. 41 ss. D.Lgs. n. 231/2007), compete al commercialista l'obbligo di segnalare all'UIF (avente sede presso Bankitalia) tutte le operazioni suscitanti il sospetto di provenienza da attività criminose (e quindi da reati di qualunque genere), sulla base della generica ed inafferrabile nozione di "sospetto" di cui al comma.1 dello stesso articolo.

Per i commercialisti, invero, a differenza dei notai e degli avvocati (per i quali sono state tipicizzate ben determinate operazioni), il concetto di "sospetto" è quanto mai generico ed è tale da dare adito a molti dubbi.

L'unica esenzione dalla segnalazione si ha, per i commercialisti (art. 12 comma 2 D.Lgs n. 231/2007), in sede di attività difensiva contenziosa (ad es., davanti alle Commissioni tributarie), ovvero c.d."pre-contenziosa" ("compresa la consulenza sull'eventualità di intentare o evitare un procedimento"): situazione, questa, che può peraltro essere opportunamente utilizzata instaurando fin da subito con il cliente uno scambio di idee (meglio se documentato) inerente a questi profili.

Quanto alla nozione di "attività criminosa", essa comprende tutti i reati (delitti e contravvenzioni), e quindi non gli illeciti amministrativi, fiscali, valutari.

La nuova definizione di "riciclaggio" di cui all'art. 2 D.Lgs. n. 231/2007, fornita "ai soli fini del presente decreto", oltre che a riferirsi al reato di riciclaggio vero e proprio (art. 648 bis c.p.) – consistente nel ricevere "denaro sporco, che viene lavato e restituito pulito", riguarda altresì l'"utilizzo di beni essendo a conoscenza, al momento della loro ricezione, che tali

beni provengano da un'attività criminosa" (c.1 lett.c.).

Siffatta definizione è idonea a ricomprendere tra i reati-presupposto (dell'obbligo di segnalazione) quello di cui all'art. 648-ter c.p. (Impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita), che concerne l'impiego in attività, anche lecite, dell'impresa del denaro, ancorchè proveniente dal risparmio di imposta connesso a reati tributari, in particolare anche alla "dichiarazione infedele" (art. 4 D.Lgs. n. 10/3/2000 n. 74), che è appunto la situazione che concretamente rappresenta il maggior rischio a carico del consulente il quale sa (senza avervi concorso) che l'impresa cliente ha presentato una dichiarazione infedele ai fini delle imposte sui redditi o dell'IVA, superante le soglie quantitative di punibilità, e deve quindi "tradire" (per così dire), in base ad un dovere pubblico, il proprio cliente segnalando l'operazione all'UIF (a pena di incorrere esso professionista nella sanzione amministrativa dall'1 al 40% della somma in questione).

A mio personale avviso (già vanamente sostenuto in scritti e convegni) occorre distinguere tra somme che comportano una vera e propria "provenienza" dal reato tributario, intesa come ingresso nel patrimonio dell'impresa di "denaro nuovo, fresco" (ad es., vendita di fatture false; dichiarazione fraudolenta IVA che comporta un rimborso illegittimo; indebita compensazione che pure comporta un rimborso, ecc.) e somme che danno luogo ad un mero "risparmio di imposta" (in cui non c'è denaro che entra nelle casse dell'impresa, ma solo un minore versamento all'Erario). Alla luce di tale interpretazione, in queste seconde ipotesi, l'obbligo di segnalazione non dovrebbe sussistere.

Di tale parere non è stata, peraltro, la Guardia di Finanza, la quale con la recentissima circolare n. 81 del 18 agosto 2008 del proprio Comando generale, ha abbracciato al tesi estensiva (peraltro già fatta propria in passato da Bankitalia ed UIC), nel senso della "provenienza da reato" anche del "denaro risparmiato" con una dichiarazione infedele od altro reato tributario.

La pesantezza delle conseguenze per il

commercialista è evidente, e quindi, a mio avviso, occorre svolgere una circostanziata difesa, nelle sedi opportune, della tesi meno repressiva; non senza, dimenticare, peraltro, che la circolare in questione, rivolta a tutti i reparti della Guardia di Finanza, è già operativa, e non è quindi difficile ipotizzare che quanto prima scoppierà qualche caso concreto.

Ulteriore disposizione molto pesante è quella di cui al c. 7 dell'art. 45 D.Lgs. n.231/2007, in forza della quale qualsiasi autorità giudiziaria (giudice o P.M.) che sta procedendo in qualunque sede per un reato, anche solo lontanamente "connesso", può superare la segretezza della segnalazione del professionista con un "decreto motivato", ove "lo ritenga indispensabile ai fini dell'accertamento dei reati per i quali si procede". Con evidenti conseguenze nei rapporti tra professionista e cliente (che potrebbe anche intentare una causa di danni, in forza della quale sarà il giudice civile a decidere se la segnalazione è stata legittima oppure no!).

I commercialisti, quindi, dopo aver ottenuto, a protezione del "segreto professionale", la facoltà di astensione dalla testimonianza (art.200 c.p.p.), si trovano ora esposti al rischio di violazione del segreto stesso in una fase molto antecedente del rapporto.

Ultima preoccupazione – oltre a molte altre ipotizzabili, e che i singoli professionisti possono individuare attraverso una lettura accurata della normativa, finora poco conosciuta – è quella per cui non è stata prevista l'eccezione all'obbligo di segnalazione delle operazioni sospette per i commercialisti che tengono soltanto la contabilità, e che, ad es., vedono un forte aumento di ricavi da un anno all'altro del proprio cliente.

In conclusione, un'applicazione rigorosa della normativa in questione – anche per quanto riguarda gli ulteriori aspetti (identificazione del cliente, tenuta ed aggiornamento dell'archivio, formazione del personale, ecc.) – è suscettibile di provocare conseguenze sanzionatorie di notevole momento per i dottori commercialisti ed esperti contabili, e quindi non va in alcun modo sottovalutata in tutti i suoi aspetti.

AI NASTRI DI PARTENZA LA NUOVA ORGANIZZAZIONE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

DI SANDRA AMOVILLI - RESPONSABILE REGIONALE DELLA COMUNICAZIONE

DALLA DIREZIONE REGIONALE

Dal 2009 l'Agenzia delle Entrate avrà un nuovo volto: il Direttore dell'Agenzia delle Entrate, Attilio Befera, ha, infatti, firmato il provvedimento che dà il via alla riorganizzazione delle strutture centrali e periferiche.

Il principio guida del progetto è il passaggio dagli Uffici locali (ad oggi 384 su tutto il territorio nazionale, 25 in Emilia-Romagna) alle nuove Direzioni Provinciali. Un' unica struttura a livello provinciale governerà, infatti, i processi di accertamento sostanziale, contenzioso e riscossione; sarà suddivisa in aree "dedicate" a specifiche categorie di contribuenti. Gli attuali Uffici locali saranno Uffici territoriali della Direzione Provinciale e continueranno a svolgere:

- l'attività di assistenza e informazione;
- il controllo formale delle dichiarazioni e degli atti;
- gli accertamenti parziali di cui all'art.41-

bis del D.P.R. n. 600/1973 limitatamente a quelli automatizzati;

- gli accertamenti in tema di registro, successioni, donazioni e tributi collegati;
- attività di controllo esterno, limitatamente a quella finalizzata al controllo del rispetto degli obblighi strumentali e alla rilevazione e riscontro di informazioni e dati, con particolare riferimento a quelli rilevanti ai fini dell'applicazione degli studi di settore.

L'obiettivo del nuovo assetto è il rafforzamento dell'attività di contrasto all'evasione e, contemporaneamente, la creazione di Uffici più snelli ed efficienti. La riorganizzazione, come ha precisato in più occasioni il Direttore dell'Agenzia, tiene conto delle misure di razionalizzazione della Pubblica Amministrazione introdotte con il decreto legge del 25 giugno 2008 n. 112. Importanti modifiche riguardano anche le strutture centrali: tra le più rilevanti quelle

relative alla Direzione Centrale Accertamento che sarà suddivisa in settori in base alle diverse tipologie di contribuenti da controllare, differenziandosi dall'attuale assetto organizzativo, in cui si era privilegiata la suddivisione per attività (verifiche, accertamenti formali, controlli sostanziali); cambiamento che porterà ad una maggiore specializzazione delle attività di controllo. Anche le Direzioni Regionali avranno un nuovo organigramma, diverso a seconda che si tratti di regioni di grandi, medie e piccole dimensioni: alcune funzioni verranno accorpate e, nelle regioni grandi (Lombardia, Lazio, Piemonte, Veneto, Toscana, Emilia-Romagna) nascerà il nuovo settore "Servizi e consulenza". Competenze della nuova struttura, la gestione delle istanze di interpello, la consulenza giuridica e il coordinamento delle attività di assistenza e informazione al contribuente.

LE SOCIETÀ NELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO (PARTE III): LE PARTECIPAZIONI ED IL CAPITALE SOCIALE

DI ANDREA VICARI - AVVOCATO E NOTAIO NELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO

LE SOCIETÀ

I temi della disciplina della partecipazione e del capitale sociale sono decisamente legati gli uni agli altri, essendo il secondo per molti aspetti uno specchio della prima. Per questo motivo, tali temi, verranno trattati congiuntamente e l'analisi della loro disciplina verrà svolta alla luce della Legge sulle società (L. 23 febbraio 2006, n. 67), generata dalla recente riforma.

La partecipazione

L'articolo 23 della Legge sulle società prevede espressamente che nelle società a responsabilità limitata, la quota attribuita a ciascun socio rappresenti la quantità di partecipazione al capitale sociale ed incorpori il complesso dei diritti spettanti al socio, mentre nelle società anonime e nelle società per azioni, la partecipazione sia rappresentata da azioni, che devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti per categorie omogenee di azioni. Questo tipo di dicotomia farebbe pensare ad una differente disciplina per le due categorie di partecipazioni. Tuttavia, il legislatore sammarinese ha scelto, in conformità con la scelta fatta in tema di struttura della legge societaria, di disciplinare congiuntamente i tratti comuni

delle due tipologie di partecipazioni, tracciando poi in articoli specifici la disciplina caratteristica di ognuna. Così, l'art. 24 della Legge sulle società prevede che sia le Società a Responsabilità Limitata che le Società per Azioni possano prevedere diverse categorie di partecipazioni. Si potranno quindi, sia per le azioni che per le quote, liberamente determinarne il contenuto, nel rispetto dei limiti di legge, ma tutte le azioni o quote appartenenti alla medesima categoria debbono conferire uguali diritti. Altra particolarità del diritto sammarinese è la possibilità di prevedere i medesimi limiti alla circolazione di quote o azioni. L'articolo 24, infatti, prevede che "la partecipazione nelle società di capitali è liberamente trasferibile, salvo contraria disposizione dello statuto". Lo statuto, infatti, può anche limitarne la trasferibilità, e in tal caso, se le disposizioni statutarie impediscono in concreto il trasferimento, il socio può esercitare il diritto di recesso nelle modalità di cui all'articolo 37.

Anche la disciplina del pegno ed usufrutto su azioni è la medesima per tutte le due categorie di partecipazioni. L'art. 24, comma V, prevede che la quota e le azioni possono formare oggetto di pegno e usufrutto. In questi casi, il diritto di voto spettante

ta, salvo convenzione contraria, al creditore pignoratizio ed all'usufruttuario, mentre il diritto d'opzione spetta al socio, che deve effettuare il versamento delle somme necessarie. Se sono richiesti versamenti sulla partecipazione, nel caso di pegno, il socio deve provvedere al versamento delle somme necessarie e, in difetto, si applica la disciplina della morosità; nel caso di usufrutto, l'usufruttuario deve provvedere al versamento, salvo il suo diritto alla restituzione al termine dell'usufrutto. Su richiesta del creditore pignoratizio o dell'usufruttuario ovvero del socio, gli amministratori procedono senza indugio all'annotazione nel libro dei soci dell'esistenza del pegno o dell'usufrutto. Sulle azioni emesse il pegno si costituisce mediante la consegna dei relativi certificati azionari al creditore ed in forza di scrittura privata munita di sottoscrizione autenticata nelle firme. Sulle azioni non ancora emesse e sulle quote, il pegno si costituisce mediante annotazione dello stesso nel libro soci e nel Registro in forza di scrittura privata munita di sottoscrizione autenticata delle firme. L'usufrutto sulle azioni e sulle quote si costituisce con le modalità rispettivamente previste ai fini dell'opponibilità dei vincoli stessi nei confronti della società.

La cessione delle partecipazioni

Ai sensi dell'articolo 26, l'atto di trasferimento tra vivi, a titolo gratuito o oneroso, della quota deve essere stipulato nella forma di atto pubblico o scrittura privata autenticata.

Il trasferimento delle quote ha effetto nei confronti della società dal momento dell'iscrizione nel libro dei soci, che ha luogo, su richiesta dell'avente diritto, previa esibizione dell'atto di trasferimento. Al contrario di quanto avviene in Italia, dove è necessario il preventivo deposito presso il Registro delle Imprese.

Il trasferimento delle azioni nominative avviene secondo le regole della cambiale con girata autenticata da notaio, ovvero mediante atto pubblico o scrittura privata; in ogni caso il trasferimento ha effetto nei confronti della società con l'iscrizione nel libro soci. Il giratario che si dimostra titolare in base ad una serie continua di girate ha diritto di ottenere l'annotazione del trasferimento nel libro soci (art.28).

AI sensi dell'art.29, il trasferimento delle azioni al portatore avviene mediante consegna.

Quote o azioni proprie

Ai sensi dell'art. 30, mentre le società a responsabilità limitata non possono in alcun caso sottoscrivere o acquistare quote di partecipazione proprie, le società anonime e le società per azioni non possono sottoscrivere azioni proprie, ma possono acquistarle a condizione che queste siano interamente liberate e che l'acquisto avvenga nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato.

L'acquisto deve essere autorizzato con deliberazione dell'assemblea, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata massima di validità dell'autorizzazione, il corrispettivo minimo ed il corri-

spettivo massimo.

In nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate a norma dei commi precedenti può eccedere la quinta parte del capitale sociale. Finché le azioni restano in proprietà della società, il diritto agli utili e il diritto di opzione sono attribuiti proporzionalmente alle altre azioni. Il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate nel capitale, ai fini del calcolo dei quorum costitutivi e deliberativi dell'assemblea.

Una riserva indisponibile, pari all'importo delle azioni proprie iscritte all'attivo del bilancio, deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite o annullate.

In nessun caso le società possono accordare prestiti o fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie partecipazioni. Non possono neppure, per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, essere accettate partecipazioni proprie in garanzia.

Capitale Sociale e conferimenti

Il capitale sociale minimo ammonta ad Euro 25.500,00 nelle società a responsabilità limitata, ad Euro 77.000,00 (settanta-settemila euro) nella società per azioni con azioni nominative e ad Euro 256.000,00 (duecentocinquantesimila euro) nelle società anonime con azioni al portatore.

Nelle società di capitali, il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare del capitale sociale e questi devono essere effettuati in denaro, salvo diversa disposizione dello statuto (Art. 10).

Almeno la metà dei conferimenti del capitale sociale iniziale della società deve essere effettuato entro i sessanta giorni liberi successivi alla data di iscrizione nel Registro e, in caso di società costituite con socio unico, tutti i conferimenti devono essere effettuati in denaro e versati entro i

sessanta giorni liberi successivi alla data di iscrizione nel Registro.

In ogni caso, il versamento di tutti i conferimenti residui deve essere richiesto dagli amministratori ed effettuato entro i tre anni successivi all'iscrizione della società nel Registro. Nel caso di cessione della quota o dell'azione, l'alienante è obbligato solidalmente con l'acquirente, per il periodo di tre anni dall'iscrizione del trasferimento nel libro dei soci, per i conferimenti ancora dovuti (art.24, comma III).

La mancata effettuazione del versamento dei conferimenti nei termini ivi previsti è causa di scioglimento della società.

Oggetto di conferimento possono essere oltre al denaro tutti i beni suscettibili di valutazione economica, ma non prestazioni di opera o servizi o diritti personali di godimento. Il conferimento di beni in natura o crediti deve essere accompagnato da una perizia, secondo quanto disposto dall'art.10, comma x.

È possibile prevedere, nello statuto, che ciascun socio, oltre al conferimento, venga vincolato all'esecuzione delle prestazioni accessorie non consistenti in denaro.

L'inadempimento del socio alle obbligazioni relative ai conferimenti ed alle prestazioni accessorie fa scattare la disciplina della mora del socio (art.11), che permette l'esclusione dello stesso.

Socio Unico

Le società di capitali possono avere un socio unico al momento della loro costituzione così come per successiva riunione di tutte le partecipazioni in capo ad un solo soggetto. Infatti, la nuova legge societaria prevede che nelle società di capitali, la riunione di tutte le partecipazioni in capo ad un unico soggetto non implica lo scioglimento delle stesse (art.12) e non implica estensioni della responsabilità all'unico socio, se questo adempie correttamente gli obblighi di pubblicità previsti dalla legge.

ACCERTAMENTI FONDATI SUL VALORE NORMALE DEGLI IMMOBILI: FOCUS SUGLI ORIENTAMENTI GIURISPRUDENZIALI

DI GIORGIO GAVELLI E MASSIMO SIRRI - DOTTORI COMMERCIALISTI

D'ATTUALITÀ

Nel corso dell'incontro formativo organizzato lo scorso 18 settembre dalla Fondazione nell'ambito del percorso di aggiornamento professionale 2008-2009, si è avuto occasione di trattare anche il tema, quanto mai attuale, dell'accertamento operato con riferimento alle cessioni immobiliari e basato sulla differenza emergente tra corrispettivo dichiarato dalle parti e "valore normale" del cespite trasferito. La "vena aurifera" che si è aperta per gli Uffici può essere apprezzata scorrendo le statistiche ufficiali (maggiori imposte accertate nel

2007 a seguito di queste verifiche: + 212% rispetto al 2006: fonte "Il Sole-24 Ore" del 21 luglio 2008 su dati dell'Agenzia delle Entrate).

Le disposizioni con cui confrontarsi

E' a tutti noto che per effetto (soprattutto) del D.L. n. 223/2006 sono profondamente mutati i poteri di accertamento dell'Amministrazione finanziaria in ambito di imposte sui redditi, Iva e imposte indirette. In particolare, per quanto qui interessa:

l'art. 35, comma 2, del citato decreto ha

inserito, dopo l'ultimo periodo del terzo comma, art. 54 del D.P.R. 633/1972, il seguente: "Per le cessioni aventi ad oggetto beni immobili e relative pertinenze, la prova di cui al precedente periodo s'intende integrata anche se l'esistenza delle operazioni imponibili o l'inesattezza delle indicazioni di cui al secondo comma sono desunte sulla base del valore normale dei predetti beni, determinato ai sensi dell'articolo 14 del presente decreto".

Contemporaneamente, il comma 4 dell'art. 35 del provvedimento ha espressa-

mente abrogato l'art. 15 del D.L. n. 41/1995 secondo il quale, sempre in ambito Iva, l'Amministrazione non poteva procedere a rettifica del corrispettivo delle cessioni di fabbricati classificati o classificabili nei gruppi A, B e C, se esso fosse stato indicato in atto in misura non inferiore al valore catastale (determinato ai sensi del c. 4, art. 52 del Tur), salvo che da atto o documento non fosse emerso un corrispettivo maggiore. Segnaliamo inoltre che il comma 23-bis dell'art. 35 in parola ha previsto che il "valore normale" per i trasferimenti di immobili soggetti ad Iva, finanziati mediante mutui fondiari o finanziamenti bancari, non può essere inferiore all'ammontare del mutuo o del finanziamento erogato;

il comma 3 dell'art. 35 del D.L. n. 223/2006 ha modificato il testo della lett. d) del primo comma dell'art. 39 del D.P.R. n. 600/1973 prevedendo, nell'ultimo periodo, che: "Per le cessioni aventi ad oggetto beni immobili ovvero la costituzione o il trasferimento di diritti reali di godimento sui medesimi beni, la prova di cui al precedente periodo s'intende integrata anche se l'infedeltà dei relativi ricavi viene desunta sulla base del valore normale dei predetti beni, determinato ai sensi dell'articolo 9, comma 3, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917";

il comma 23-ter dell'art. 35 del decreto n. 223/2006 introduce, inoltre, all'art. 52 del D.P.R. n. 131/1986 (Tur), il comma 5 bis), ai sensi del quale: "Le disposizioni dei commi 4 e 5 non si applicano relativamente alle cessioni di immobili e relative pertinenze diverse da quelle disciplinate dall'articolo 1, comma 497, della legge 23 dicembre 2005, n. 266, e successive modificazioni". L'intento della norma è quello di reintrodurre una generale applicazione della rettifica degli atti di cessione di immobili sulla base del "valore venale", ristabilendo la situazione vigente prima dell'entrata in vigore del Tur (1986), ad eccezione dei (limitati) casi in cui si applica ancora la regola del "prezzo valore". Rammentiamo che quest'ultima: 1) si applica, all'atto del rogito e su richiesta della parte acquirente resa al notaio, per le sole cessioni nei confronti di persone fisiche che non agiscono nell'esercizio di attività commerciali, artistiche o professionali, aventi ad oggetto immobili ad uso abitativo e relative pertinenze; 2) permette che la base imponibile ai fini delle imposte di registro, ipotecaria e catastale sia costituita dal valore catastale rivalutata dell'immobile, indipendentemente dal corrispettivo pattuito indicato nell'atto; 3) prevede l'obbligo delle parti di indicare nell'atto il corrispettivo pattuito. In caso contrario, ossia

se viene occultato, anche in parte, il corrispettivo pattuito, le imposte sono dovute sull'intero importo di quest'ultimo e si applica la sanzione amministrativa dal cinquanta al cento per cento della differenza tra l'imposta dovuta e quella già applicata in base al corrispettivo dichiarato, detratto l'importo della sanzione eventualmente irrogata dall'Ufficio ai sensi dell'art. 71 del D.P.R. n. 131/1986 (che disciplina l'insufficiente dichiarazione di valore). Non va poi dimenticato che il comma 24 dell'art. 35 più volte citato ha esteso alle imposte di registro, ipotecarie e catastali – introducendo l'art. 53 bis) Tur – i poteri previsti dagli artt. 32 e 33 del D.P.R. n. 600/1973 in materia di imposte sui redditi. Viene così consentito all'Amministrazione anche in questo comparto impositivo: di effettuare accessi, ispezioni e verifiche; di effettuare inviti, richieste e invii di questionari direttamente al contribuente o soggetti terzi; di esperire indagini finanziarie.

Portata e decorrenza

Le norme illustrate hanno destato fin dall'inizio perplessità negli interpreti, specialmente per quel che riguarda la loro effettiva portata. Se, infatti, il Legislatore avesse voluto introdurre un criterio sostanziale di determinazione della base imponibile nei trasferimenti immobiliari, fondato sul valore normale, avrebbe derogato ai principi generali in ambito di imposte sui redditi e Iva, che invece utilizzano, normalmente, per individuare tale grandezza, il corrispettivo come liberamente determinato dalle parti¹. La formulazione perentoria delle norme aveva anche fatto paventare, in dottrina, la possibilità che fosse stata introdotta una presunzione assoluta, con i conseguenti dubbi di legittimità costituzionale². Si tratta invece, più precisamente, di una presunzione legale relativa (o *iuris tantum*), come confermato anche dalla ris. 13 luglio 2007, n. 170/E: "La determinazione del "valore normale", rappresenta una presunzione relativa che, come chiarito con la circolare n. 6/E del 6 febbraio 2007, consente all'Amministrazione finanziaria, insieme ad altri elementi disponibili o acquisibili mediante un corretto utilizzo dei poteri di controllo, di considerare il corrispettivo indicato nell'atto come non corrispondente al prezzo effettivamente pagato. Il contribuente può, comunque, sempre confutare tale presunzione fornendo prova contraria". Il mutamento rispetto al passato è comunque rilevante, come emerge dalle parole della stessa Circ. n. 28/E/2006: gli Uffici "possono rettificare direttamente il reddito d'impresa tenendo conto del "valore normale" dei beni immobili ceduti quando questo risulti superiore al corrispetti-

vo dichiarato, senza dover preventivamente dimostrare, ad esempio, l'incompletezza, falsità o inesattezza degli elementi indicati in dichiarazione ovvero l'irregolare tenuta delle scritture contabili ai sensi del successivo comma 2 del medesimo art. 39". Particolarmente acceso è il dibattito sulla portata applicativa della modifica intervenuta in ambito Iva, laddove la nuova disposizione si colloca tra le rettifiche di tipo "analitico" e non tra quelle di natura "analitico-induttiva" (come accade nelle imposte dirette). Ciò contrasta con il principio generale che individua la base imponibile dell'operazione nel corrispettivo dovuto al cedente o al prestatore (art. 13 D.P.R. n. 633/1972), fatte salve eccezioni espressamente previste che devono rispettare le prescrizioni di cui agli artt. 73 e ss. della direttiva "rifusa" n. 2006/112. Quanto osservato ha prodotto due effetti:

una lettera di messa in mora della Commissione Europea al Governo italiano per sospetta lesione dei principi comunitari³, a seguito di una circostanziata denuncia dell'Associazione italiana dottori commercialisti;

una autorevole corrente dottrinale che nega la possibilità di operare una rettifica analitica sulla base di un semplice valore stimato, facendo quindi regredire il "valore normale" determinato dall'Ufficio allo stato di mero indizio, insufficiente, da solo, a fondare l'accertamento⁴.

Circa la decorrenza, secondo l'Agenzia delle Entrate:

per quanto riguarda l'imposta di registro, la circ. n. 6/E/2007 ha precisato che la norma che ha ripristinato l'accertamento di valore si applica agli atti registrati a partire dal 12 agosto 2006. Con riferimento agli atti pregressi, gli Uffici hanno peraltro la possibilità di controllare la veridicità del corrispettivo dichiarato, avvalendosi dei mezzi istruttori previsti in materia di imposte sui redditi dal D.P.R. n. 600/1973. Se il prezzo dichiarato è stato pari o superiore alla rendita catastale rivalutata (e salvo che l'Agenzia individui l'occultamento del corrispettivo), l'accertamento di valore è quindi precluso, pur in mancanza di una esplicita richiesta per l'applicazione della regola del "prezzo valore" (concetto recentemente ribadito dalla ris. 7 luglio 2008 n. 285/E);

per quanto attiene alle nuove regole relative ad Iva ed imposte sui redditi, in un primo momento esse erano state "battezzate" dall'Amministrazione finanziaria – par. 12.4 della Circ. 16 febbraio 2007, n. 11/E – come "procedimentali", dunque efficaci retroattivamente per tutti i periodi di imposta ancora accertabili, atteso che esse non muterebbero il profilo

¹ Si veda Studio n. 152-2006/T del Consiglio Nazionale del Notariato e C. Attardi Il "valore normale" degli immobili come criterio di accertamento in "il fisco" n. 26/2008, pag. 1-4663.

² Tale aspetto è stato sottolineato da S. Capolupo, *Fiscaltà immobiliare: ancora modifiche*, in "il fisco" n. 5/2008, pag. 1-759.

sostanziale dei singoli atti impositivi. A portare chiarezza sull'argomento è intervenuto il Legislatore che, con una norma di interpretazione autentica, ha sancito, al comma 265 dell'art 1 della L. 24 dicembre 2007, n. 244 (Finanziaria 2008), che "per gli atti formati anteriormente al 4 luglio 2006, deve intendersi che le presunzioni di cui all'articolo 35, commi 2, 3 e 23-bis, del decreto - legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 agosto 2006, n. 248, valgono, agli effetti tributari, come presunzioni semplici".

Giurisprudenza di legittimità e di merito

Le modifiche di cui abbiamo dato conto sono ancora relativamente troppo "fresche" per aver originato orientamenti giurisprudenziali ben definiti, anche perché, nella quasi totalità delle ipotesi, le fattispecie che giungono all'esame dei Giudici riguardano atti di trasferimento intervenuti precedentemente all'entrata in vigore delle nuove norme, così come correttamente interpretate in via autentica dal Legislatore. Ciò non di meno, può apparire interessante fare una "carrellata" delle massime espresse dalla giurisprudenza di legittimità e di merito sui punti controversi, anche perché, inutile negarlo, le decisioni prese in vigenza delle disposizioni modificate sono spesso da queste ultime influenzate, in senso positivo o negativo.

Un primo tema spesso discusso⁵ è la possibilità da parte dell'Amministrazione di fondare un accertamento induttivo ai fini delle imposte dirette, basandosi sulle risultanze di valore (definito o meno) emergenti da un precedente atto avente ad oggetto l'imposta di registro e le altre imposte indirette. In proposito, la Corte di Cassazione ha avuto un atteggiamento piuttosto oscillante nel tempo, che ha a volte assunto posizioni di una rigidità francamente poco condivisibile: con la sentenza 22 marzo 2002 n. 4117 (in tema di avviamento aziendale), è stato affermato che il valore determinato ai fini dell'imposta di registro assumerebbe addirittura un effetto vincolante per l'Amministrazione finanziaria ai fini degli altri tributi, pena la violazione dei principi costituzionali di uguaglianza, imparzialità e capacità contributiva. Molto più equilibrata ci pare la sentenza della Suprema Corte 16 maggio 2003 n. 7689, secondo la quale "sulla base dell'inequivoco significato del termine "corrispettivo", occorre fare riferimento soltanto al maggiore ammontare del ricavato della vendita rispetto al costo d'acquisto, cioè all'entità della monetizzazione

dell'incremento patrimoniale, con la conseguenza che non sono legittime revisioni dell'imponibile in base al semplice riscontro dell'inferiorità di detto ricavato rispetto al valore di mercato, restando salva la sola facoltà dell'ufficio di dedurre e dimostrare l'eventuale divergenza del prezzo effettivamente riscosso rispetto a quello enunciato nel contratto di vendita (se del caso avvalendosi degli elementi presuntivi offerti dal valore venale)". Anche le più recenti sentenze, Cass. 8 agosto 2005 n. 16700⁶ e 13 aprile 2007 n. 8871, hanno riconosciuto esplicitamente che la disciplina delle imposte dirette e quella dell'imposta di registro sono differenti in merito ai principi che sovrintendono la determinazione del valore del bene trasferito, per cui non vi può essere alcun automatismo da un tributo all'altro. Nell'ultima sentenza si legge testualmente che "i principi relativi alla determinazione del valore di un bene che viene trasferito sono diversi a seconda dell'imposta che si deve applicare perché quando si discute di imposta di registro si ha riguardo al valore di mercato del bene, mentre quando si discute, come nella specie, di una plusvalenza realizzata nell'ambito di un'impresa occorre verificare la differenza realizzata tra il prezzo di acquisto e il prezzo di cessione".

Vi è poi un nucleo di sentenze (tra cui citiamo, in particolare, Cass. 20 novembre 2001 n. 14581 e 6 novembre 2000 n. 14448) nelle quali la coscienza della diversità della fattispecie impositiva si coniuga con il riconoscimento di un ruolo indiziario del valore definito ai fini delle imposte indirette nell'ambito dell'accertamento sul venditore. Viene sostenuto, infatti, che "l'indicazione nel bilancio di una società, di un'entrata derivante dalla vendita di un bene, inferiore rispetto a quella accertata ai fini dell'imposta di registro, legittima di per sé l'amministrazione a procedere ad accertamento induttivo mediante integrazione o correzione della relativa imposizione, mentre spetta al contribuente che deduca l'inesattezza di una tale correzione, di superare la presunzione di corrispondenza del prezzo incassato rispetto al valore di mercato, dimostrando (anche con il ricorso ad elementi indiziali) di avere in concreto venduto proprio al prezzo (inferiore) indicato in bilancio". Costituisce "onere probatorio del contribuente (anche con il ricorso ad elementi indiziali) superare tale presunzione di corrispondenza tra il corrispettivo della cessione del bene (o il suo valore venale nelle ipotesi di destinazione a finalità estranee) e il valore accertato definitivamente in sede di applicazione

dell'imposta di registro".

A noi sembra che, almeno per quanto riguarda il comparto impositivo diretto, le modifiche operate dal D.L. n. 223/2006 non abbiano fatto altro che disciplinare normativamente quest'ultimo principio, cui la giurisprudenza di legittimità aveva già riconosciuto un ruolo preciso.

La giurisprudenza di merito che ha affrontato l'argomento in questi anni, ha mostrato di non ritenere il "valore normale" determinato dagli Uffici quale elemento di per sé sufficiente a fondare un accertamento induttivo. Secondo la Commissione tributaria provinciale di Reggio Emilia, Sez. I, decisione 16 maggio 2008 n. 55, i valori desumibili dall'Osservatorio del mercato immobiliare (OMI), quanto meno per gli atti formati prima del 4 luglio 2006, hanno valenza di presunzioni semplici, le quali, per essere poste a base di un avviso di accertamento, devono essere integrate con altri elementi desunti "aliunde", per acquisire le caratteristiche di gravità, precisione e concordanza richieste dall'art. 39, primo comma lett. d), del D.P.R. n. 600/1973. Dello stesso avviso si è mostrata la Commissione tributaria provinciale di Brescia, Sezione n. 16, con la decisione n. 18 marzo 2008 n. 87. Anche in questo caso, infatti, l'avviso è stato ritenuto illegittimo perché non conteneva altri elementi probatori oltre alla differenza di valore emergente dal valore normale. Se ne può trarre la seguente massima: "la disciplina dell'accertamento induttivo ex art. 39, D.P.R. n. 600/1973, come formulata in seguito alle modificazioni di cui all'art. 35, D.L. n. 223/2006 ed all'intervenuta abrogazione dell'art. 15, D.L. n. 41/1995, non è suscettibile di applicazione retroattiva. Parimenti, l'insussistenza di irregolarità contabili o di movimentazioni finanziarie sospette depone per l'esclusione circa l'assolvimento da parte dell'Amministrazione finanziaria dell'onus probandi circa i presupposti necessari per il ricorso a tale modalità di accertamento costituiti da indizi o presunzioni". Ed in effetti, a ben vedere, anche la già citata ris. n. 170/E/07 raccomanda agli Uffici di affiancare alla discrasia sussistente tra corrispettivo e valore normale "altri elementi disponibili e acquisibili mediante un corretto utilizzo dei poteri di controllo"; difficile non pensare, ad esempio, al fascicolo sul mutuo ottenuto dall'acquirente disponibile presso l'istituto di credito, elemento cui, tra l'altro, il Legislatore stesso ha riservato un ruolo di primo piano nell'accertamento Iva.

Interessante è anche la sentenza della Commissione tributaria provinciale di

⁵ Cfr. E. Brivio *Immobili e Iva, l'attacco Ue* in "Il Sole-24 Ore" del 15 luglio 2008; A. Busani *Compravendite slegate dal valore normale*, ivi, 16 luglio 2008.

⁶ D. Deotto *Regole per gli accertamenti sui trasferimenti immobiliari*, in "Corriere Tributario" n. 1/2007, pag. 7.

⁷ Non solo con riferimento ai trasferimenti immobiliari, ma anche a quelli di aziende: cfr. la recente Norma di comportamento ADC n. 171 dell'ottobre 2008 e G. Ferranti *Il valore dell'azienda tra imposta di registro e reddito d'impresa*, in "Corriere Tributario" n. 41/2008, pag. 3295.

⁸ In "Corriere Tributario" n. 42/2005, con commento di M. Beghin.

Pesaro, Sez. I, 31 dicembre 2007 n. 287⁸, secondo la quale: 1) nella vigenza dell'art. 15 del D.L. n. 41/1995 la rettifica Iva riguardante un maggior imponibile di un immobile, in presenza di un corrispettivo fatturato almeno pari al valore catastale, poteva effettuarsi solo sulla base della prova documentale, con conseguente illegittimità dell'accertamento basato su presunzioni; 2) la prova dell'infedeltà del corrispettivo non può essere fornita semplicemente ricorrendo a valori commerciali stimati da agenzie immobiliari, periodici di informazione, etc., trattandosi di mere congetture. Del resto, la recente sentenza 7 agosto 2008 n. 21348 della Corte di Cassazione⁹ ha ritenuto legittimo l'accertamento basato sul differenziale tra i corrispettivi dichiarati per la vendita di numerosi immobili e il loro "valore di mercato", sulla base della considerazione che, valutando l'intero contesto accertativo (ed in particolare la perdita registrata in bilancio nonostante il numero elevato di cessioni intervenute nel periodo), la presunzione dell'Ufficio poteva ritenersi fondata. Dato che è abbastanza recente (16 maggio 2008) la firma da parte delle Agenzie delle Entrate e del Territorio di un "protocollo d'intesa" per far sì che la seconda fornisca alla prima perizie "specifiche" sul valore dell'immobile che è stato oggetto di cessione, non appare fuori luogo rammentare il ruolo che la Suprema Corte ha generalmente riconosciuto in questi anni alle stime UTE: "in tema di accertamento delle imposte sui redditi e con riguardo all'accertamento del reddito di impresa, le valutazioni effettuate dall'UTE non possono rappresentare da sole elementi sufficienti per giustificare una rettifica in contrasto con le risultanze contabili, ma possono

tuttavia essere vagliate nel contesto della situazione contabile ed economica dell'impresa e, ove concorrono con altre indicazioni documentali presuntive precise e concordanti, possono costituire elementi validi per la determinazione dei redditi da accertare" (Cass. 28 luglio 2000 n. 9949);

la relazione di stima di un immobile, redatta dall'Ufficio tecnico erariale, e richiamata dall'Amministrazione finanziaria nell'avviso di accertamento di maggior valore, costituisce, ai fini della prova, un documento di parte, al quale non può, pertanto, essere attribuito il valore probatorio di un atto pubblico (Cass. 30 maggio 2002, n. 7935);

"in presenza di contabilità formalmente regolare, per procedere all'accertamento previsto dall'art. 39, comma primo, lettera d), del d.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 - consentito se le scritture risultino affette da incompletezze, inesattezze ed infedeltà tali da giustificare il motivato uso del potere in parola -, le valutazioni effettuate dall'UTE non possono rappresentare da sole elementi sufficienti per giustificare una rettifica in contrasto con le risultanze contabili, ma possono essere vagliate nel contesto della situazione contabile ed economica dell'impresa, e, ove concorrano con altre indicazioni documentali o presuntive gravi, precise e concordanti, costituire elementi validi per la determinazione dei redditi da accertare" (Cass. 8 agosto 2005, n. 16700);

"se il richiamo alla stima U.T.E. è sufficiente ai fini della legittimità formale dell'avviso di accertamento di maggior valore, questa, tuttavia, costituisce, ai fini della prova, un documento di parte (in quanto atto della pubblica amministra-

zione) al quale pertanto non può essere attribuito il valore probatorio di un atto, per cui ai fini del quantum della pretesa tributaria, l'avviso deve contenere gli elementi obiettivi assunti a riferimento per la determinazione del maggior valore (che il legislatore ha individuato in trasferimenti, divisioni, perizie giudiziarie relative agli stessi immobili o ad altri analoghi, reddito netto degli immobili stessi, ed altri elementi di valutazione anche sulla base di indicazioni fornite dai comuni), rilevati al di fuori delle discrezionali, e, quindi, opinabili valutazioni della stessa amministrazione finanziaria" (Cass. 12 aprile 2006, n. 8586). Non è male rammentare, infine, che dallo stesso sito www.agenziaterritorio.it, nella parte dedicata alle "quotazioni immobiliari OMI", si ricava quanto segue: "I valori contenuti nella banca dati delle quotazioni immobiliari dell'Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia del territorio: non possono intendersi sostitutivi della "stima", ma soltanto di ausilio alla stessa; sono riferiti all'ordinarietà degli immobili ed, in particolare, allo stato conservativo prevalente nella zona omogenea. L'utilizzo delle quotazioni OMI nell'ambito del processo estimale non può che condurre ad indicazioni di valori di larga massima. Pertanto la stima effettuata da un tecnico professionista rappresenta l'unico elaborato in grado di rappresentare e descrivere in maniera esaustiva e con piena efficacia l'immobile e di motivare il valore da attribuire al bene medesimo".

Non c'è da stupirsi, pertanto, che si torni a parlare di "valutazioni specifiche sul singolo immobile trasferito", redatte ad hoc dall'Agenzia del Territorio su "commissione" delle Entrate.

⁷ Pubblicata in "Corriere Tributario" n. 30/2008, pag. 2447, con commento di M. Beghin.

⁸ Rintracciabile in banca dati *fisconline*.

⁹ Cfr. A. Iorio, *Un indizio che da solo non regge in Commissione*, in "Il Sole-24 Ore" del 21 luglio 2008.

¹⁰ Pubblicata in "Bollettino Tributario" n. 13/2008, pag. 1102.

¹¹ In "Corriere Tributario", n. 36/2008, pag. 2931, con commenti di M. Beghin e D. Scanduzzi.

LA VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE DEL SOCIO AI FINI DEL RECESSO (PARTE I)

DI RENATO SANTINI - DOTTORE COMMERCIALISTA

LE SOCIETÀ

Premessa

L'obiettivo di questo intervento è quello di illustrare e di analizzare compiutamente i criteri che si devono seguire per determinare il valore di una partecipazione sociale in occasione dell'esercizio del diritto di recesso a seguito delle modifiche apportate a questo istituto con la riforma del diritto societario.

Non verranno quindi analizzati tutti gli aspetti giuridici e le modalità attuative del diritto di recesso previste dalla nuova norma, ma ci si limiterà a chiarire e interpretare i metodi valutativi da impiegare ai

fini del recesso stesso, anche in chiave operativa.

L'istituto del diritto di recesso, introdotto dal D.Lgs n. 6 del 17 gennaio 2003, è stato trasfuso negli articoli da 2437 a 2437 sexies del c.c. . per la società per azioni e nell'art. 2473 del c.c. . per la società a responsabilità limitata. Come verrà in seguito commentato, per entrambe le tipologie societarie i criteri applicativi sono pressoché simili sia nell'individuazione delle ipotesi di recesso, sia nelle modalità di esercizio del diritto, sia infine nei criteri di valutazione da impiegare; tuttavia, la

disposizione che regola l'istituto per le società a responsabilità limitata appare decisamente più sintetica e, come tale, fonte di qualche possibile dubbio interpretativo, rispetto alla norma che regola le prime.

Ciò che deve comunque essere chiarito già in sede di premessa è che il Legislatore, con la riforma, ha voluto palesemente inserire un punto di rottura rispetto alla legge precedente, che prevedeva in caso di recesso, che il rimborso delle proprie azioni avvenisse, in caso di società non quotate, *in proporzione del patrimonio sociale*

risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio¹. La vecchia norma prevedeva quindi un regime alquanto penalizzante per il socio recedente, limitando la valutazione della partecipazione ad una quota del patrimonio netto contabile ed escludendo ogni esplicito riferimento al valore economico o all'avviamento. La volontà di modifica era evidente già nella legge delega sulla riforma del diritto societario, ove si prevedevano in proposito criteri di calcolo del valore di rimborso *adeguati alla tutela del recedente, salvaguardando in ogni caso l'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali*², mentre la relazione alla legge delega (Progetto Mirone) sottolineava al tal fine che *l'istituto del recesso postula... l'abbandono del rigido criterio del mero valore contabile dell'azione secondo l'ultimo bilancio approvato*. Tuttavia, la preoccupazione del Legislatore, pur presupponendo la correzione dei criteri di valutazione verso livelli più realistici, sottolineava come tale valutazione dovesse armonizzarsi anche con il mantenimento dell'attività operativa dell'azienda; la relazione al D. Lgs. n. 6/2003 auspicava infatti: *“che la disciplina del recesso sia rivista nel senso di consentire allo statuto di ampliare le cause di recesso, e di individuare criteri di determinazione del valore della partecipazione del recedente che contemperino i suoi interessi e l'esigenza di tutelare l'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori, il tutto nel quadro di una concezione del recesso come estremo, ma efficace mezzo di tutela del socio avverso cambiamenti sostanziali dell'operazione cui partecipa”*. La medesima relazione aggiungeva comunque che *“le modalità di determinazione del valore della quota del recedente, fortemente penalizzanti nell'attuale disciplina, costituiscono grave problema, trattandosi di conciliare un atto, ed un intento, liquidatorio, quale quello del socio, con i caratteri di una società, di un'impresa, in esercizio, e le due prospettive: liquidazione e continuità sono in contrasto”*³.

E' evidente, pertanto, che il desiderio del Legislatore sia stato quello di cercare di conciliare le pretese monetarie del socio in disaccordo con le esigenze operative dell'impresa, senza però che le prime finissero per travolgere o pregiudicare le seconde. Nel commentare i criteri di valutazione previsti dalle nuove norme occorre tenere bene presente questo assunto di partenza.

La disciplina prevista per le Società per Azioni

Come si è detto, per le società per azioni il diritto di recesso viene trattato negli articoli da 2437 a 2437 sexies del c.c.. L'art. 2437 indica le ipotesi secondo le quali è possibile recedere, l'art. 2437 bis indica i termini e le modalità di esercizio, l'art. 2437 ter indica i criteri di determinazione del valore delle azioni (il punto focale della presente trattazione), l'art. 2437 quater riporta l'iter della procedura di liquidazione della partecipazione, mentre il quinquies e il sexies indicano le disposizioni speciali per le società con azioni quotate e le azioni riscattabili. Venendo in particolare ai criteri di valutazione, l'art. 2437 ter⁴, seconda comma prevede che: *“Il valore di liquidazione delle azioni è determinato ... tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni”*. Innanzitutto si deve premettere che il *valore di liquidazione* citato dalla norma non ha nulla a che vedere con l'applicazione di quei criteri da utilizzare in caso di scioglimento della società, che presuppongono il venir meno del *going concern* (continuità aziendale) e, quindi, un approccio di tipo liquidatorio sugli *asset* aziendali: il valore di liquidazione in esame è chiaramente riferito al valore della quota di un'azienda in funzionamento ed il termine liquidazione si rifà a un processo di trasformazione di tale valore in denaro. Il terzo comma del citato art. 2437 chiarisce che qualora la società sia quotata nei mercati regolamentati non viene raccomandato alcun criterio valutativo, essendo il valore di liquidazione ai fini del recesso la risultante della *media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione o la convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso*. Pertanto, per il Legislatore, qualora la società sia quotata, il mero calcolo della media del prezzo degli ultimi sei mesi prescinde da qualsiasi considerazione sulla consistenza patrimoniale o sulle prospettive reddituali. Dunque, la norma invita a prendere quale base di calcolo per la determinazione del valore di liquidazione della partecipazione sociale: a) la consistenza patrimoniale; b) le prospettive reddituali e c) l'eventuale valore di mercato delle azioni. Con riferimento a detti criteri, ancora la relazione al D.Lgs. n. 6/2003 chiarisce che *“Per l'ipotesi che nulla lo statuto preveda si è fatto*

riferimento alla “consistenza patrimoniale”, volendo così indicare la non vincolatività dei dati contabili, ed alle “prospettive reddituali”, come elemento correttivo della situazione patrimoniale; il riferimento ad un valore di mercato è eventuale. Si è però previsto che lo statuto, allora a seconda il diverso assetto delle varie società, possa dare indicazioni analitiche di quali poste rettificare, e sui criteri di rettifica. In questo caso potrà tenersi conto, se statutariamente indicato, anche, ad esempio, dell'avviamento.” La norma tende, innanzitutto, a dare ampia rilevanza allo statuto sociale, nel senso che viene volutamente lasciato ai soci decidere già nello statuto come valutare le partecipazioni del socio recedente. Si ritiene comunque che i criteri valutativi eventualmente specificati dallo statuto sociale non potranno ignorare il contenuto della norma, nel senso che potranno solo meglio circostanziare ma non escludere il richiamo alla consistenza patrimoniale e alle prospettive reddituali. Pertanto si potranno già eventualmente prescegliere i criteri (alle condizioni appena specificate) e magari preselezionare i parametri economici, i tassi di riferimento, il numero di anni da utilizzare nel procedimento di determinazione del valore della partecipazione. Ciò onde evitare di allargare l'eventuale contrasto tra valutazioni degli amministratori e del socio, restringendo la contrapposizione a qualche elemento ben determinato. Ma ciò che più conta, comunque, è lo specifico riferimento inderogabile alla consistenza patrimoniale e alle prospettive reddituali dell'azienda. Tale richiamo rappresenta dunque un vincolo per gli amministratori, i quali non potranno pertanto utilizzare qualsiasi criterio, ma dovranno impiegare dei metodi che in qualche modo contemperino i due aspetti patrimoniali e reddituali precedentemente richiamati. In questo senso, per *“consistenza patrimoniale”* non ci si potrà limitare alla presa d'atto della dimensione del patrimonio netto contabile alla data del recesso, in quanto la stessa relazione richiamata parla espressamente di *non vincolatività dei dati contabili*. Pertanto sarà possibile determinare un *patrimonio netto rettificato* attraverso i maggiori valori correnti degli attivi tangibili ed eventualmente anche di quelli intangibili. Per *“prospettive reddituali”* la norma si riferisce evidentemente a quelle che sono generalmente le attese di risultati e di performance, anche se non viene chia-

¹ Testo dell'art. 2437 c.c. ante riforma.

² L. 3 ottobre 2001 n. 366, art. 4, punto 9 d).

³ Relazione al D. Lgs. n. 6/2003, § 9.

⁴ Art. 2437 ter: Criteri di determinazione del valore delle azioni

- [1] Il socio ha diritto alla liquidazione delle azioni per le quali esercita il recesso.

- [2] Il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione contabile, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

- [3] Il valore di liquidazione delle azioni quotate in mercati regolamentati è determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

- [4] Lo statuto può stabilire criteri diversi di determinazione del valore di liquidazione, indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, unitamente ai criteri di rettifica, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione.

- [5] I soci hanno diritto di conoscere la determinazione del valore di cui al secondo comma del presente articolo nei quindici giorni precedenti alla data fissata per l'assemblea; ciascun socio ha diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a proprie spese.

- [6] In caso di contestazione da proporre contestualmente alla dichiarazione di recesso il valore di liquidazione è determinato entro novanta giorni dall'esercizio del diritto di recesso tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349.

rito se per *reddituale* ci si debba necessariamente ancorare al calcolo del reddito netto o si possano utilizzare anche altri parametri quali i flussi di cassa⁵ e per *prospettive* ci si debba fermare a quelle che sono prospettive di breve – medio periodo o ci si possa allargare anche a prospettive di lungo periodo. Il tutto viene lasciato alla sensibilità e all'esperienza di coloro (amministratori o esperti) che verranno chiamati a esprimere il rapporto di valutazione. Infine, la norma fa riferimento all' "eventuale valore di mercato delle azioni". Anche il significato di questa espressione potrebbe essere interpretato in senso estensivo. Il riferimento è stato formulato solo per le società quotate nei mercati regolamentati, nel senso che per tali società, oltre alla consistenza patrimoniale e alle prospettive reddituali deve essere preso in considerazione anche il valore di mercato, oppure il riferimento è stato fatto per quelle non quotate, nel senso che, in presenza di un prezzo di negoziazione, derivante evidentemente da una trattativa su una parte o sulla totalità del capitale, tale apprezzamento non può essere ignorato? A parere di chi scrive (e non solo⁶) la norma relativa alle società quotate non appare derogabile, essendo dunque obbligatorio il riferimento al prezzo di chiusura degli ultimi sei mesi. Conseguentemente, il richiamo non può che valere per le società non quotate, anche se per *prezzo di mercato* non vengono illustrati chiarimenti specifici⁷. Parimenti, il *nonché* del rimando al valore di mercato starebbe a sottintendere un utilizzo mediato del valore di mercato stesso, ovvero attraverso un meccanismo ove quest'ultimo entrasse a far parte di una media ponderata con i risultati di altri criteri di valutazione.

La disciplina prevista per le Società a Responsabilità Limitata

Per la società a responsabilità limitata la disposizione che regola l'esercizio del diritto di recesso riprende per molti aspetti quella della società per azioni, anche se la trattazione complessiva risulta assai ridotta, in quanto concentrata in un unico articolo, il 2473⁸ del c.c.. In sostanza, non esiste alcun elemento di disallineamento

sostanziale rispetto alla società per azioni, a parte qualche aspetto peculiare quale ad esempio il recesso in favore di soci di una società contratta a tempo indeterminato (secondo comma). Il terzo comma dell'art. 2473 del c.c. stabilisce che "I soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale. Esso a tal fine è determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso..". Che il contenuto della norma *de qua* sia problematico è evidente, in quanto il *valore di mercato* per una srl appare un concetto di difficile apprezzamento, dal momento che tale valore di solito è rappresentato dalla quotazione di borsa, notoriamente non contemplata per le società a responsabilità limitata. Cosa si deve intendere, dunque, per *valore di mercato*? Il riferimento al *prezzo di mercato* richiamato per le società per azioni, per i motivi già visti in precedenza, non pare utilizzabile. Anche in questo caso può aiutare il commento contenuto nella Relazione al D. Lgs. n. 6/2003 che, al par. 11, con riferimento all'art. 2473, terzo comma, chiarisce che la nuova disciplina "tende ad assicurare che la misura della liquidazione della partecipazione avvenga nel modo più aderente possibile al suo valore di mercato ed introduce un procedimento volto a superare le soluzioni penalizzanti tutt'ora adottate nel diritto vigente". Dunque la relazione dichiara esplicitamente di voler superare il riferimento al valore contabile della quota (soluzione penalizzante) che caratterizzava la disciplina precedente, e rimanda al valore di mercato che in questo senso non può che intendersi come valore di tipo economico, che superi la rigida dimensione del patrimonio netto contabile. I criteri di valutazione di tale valore non saranno, pertanto, dissimili da quelli richiamati in sede di società per azioni, tenendo altresì conto del fatto che, anche per la società a responsabilità limitata, la norma prevede un procedimento di liquidazione del tutto simile così come il ricorso, in mancanza di acquisto da parte degli altri soci e/o l'esistenza di riserve disponibili, alla riduzione del capitale ed eventualmente alla liquidazio-

ne. Valgono quindi anche - e forse soprattutto - per le società a responsabilità limitata le preoccupazioni del Legislatore di contenere le giuste pretese di valorizzazione del socio recedente con le altrettanto meritevoli esigenze dell'azienda di continuare l'attività operativa senza pregiudizi.

I criteri di valutazione per il recesso

Alla luce del contenuto delle norme e delle interpretazioni fornite dalla dottrina e dalla prassi aziendalistica, quali criteri di valutazione saranno dunque più opportuni ed equi al fine di determinare il valore di una partecipazione in una società per azioni o a responsabilità limitata di proprietà di un socio che desidera esercitare il recesso? Si potranno utilizzare tutti i criteri previsti dalla teoria e dalla prassi aziendalistica o esiste qualche limitazione? Alcuni autori hanno definito questi criteri *legali*, in quanto in qualche modo suggeriti dalla legge, rispetto ad altri criteri non direttamente riconducibili allo spirito della norma. La dottrina aziendalistica⁹, supportata ampiamente da quella giuridica¹⁰, è giunta, dopo ampie analisi, a raccomandare l'adozione di almeno uno dei due criteri di cui in seguito:

1. Il metodo patrimoniale complesso integrato da una verifica reddituale;
2. Il metodo misto patrimoniale reddituale, calcolando eventualmente il valore degli intangibili specifici all'interno del patrimonio netto rettificato.

Sempre secondo tale dottrina, sarebbe opportuno testare i risultati finali di tali metodi attraverso la metodologia dei multipli impliciti. Tale ultima procedura prevedrebbe il confronto tra i multipli impliciti derivanti dal rapporto tra detti risultati finali ed una variabile guida prescelta (classicamente il risultato operativo o il margine operativo lordo) e i multipli medi di aziende operanti nel medesimo settore ove opera l'azienda oggetto di valutazione. Nel caso i primi fossero superiori ai secondi ciò starebbe ad evidenziare una sostanziale sopravvalutazione dei risultati dei primi due metodi, mettendo in luce la necessità di una loro svalutazione. E' il caso di segnalare che, mentre la richiamata dottrina aziendali-

⁵ Nel lungo periodo reddito e flusso di cassa tendono a coincidere mentre nel breve periodo possono essere anche molto divergenti per via dell'effetto degli ammortamenti e del capitale circolante.

⁶ M. Caratuzzolo, *Criteri di valutazione delle azioni del socio recedente nelle s.p.a.*, in *Le Società*, 2005 n. 10 e 11.

⁷ Trattandosi di trattative con controparti terze, il prezzo potrebbe essere influenzato dalla dimensione del pacchetto azionario (maggioranza, minoranza, ecc.), nonché da altri aspetti tipici delle transazioni privatistiche (dilazioni di pagamento, garanzie, limitazioni, ecc.).

⁸ Art. 2473: Recesso del socio

- [1] L'atto costitutivo determina quando il socio può recedere dalla società e le relative modalità. In ogni caso il diritto di recesso compete ai soci che non hanno consentito al cambiamento dell'oggetto o del tipo di società, alla sua fusione o scissione, alla revoca dello stato di liquidazione al trasferimento della sede all'estero alla eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo e al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto della società determinato nell'atto costitutivo o una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci a norma dell'articolo 2468, quarto comma. Restano salve le disposizioni in materia di recesso per le società soggette ad attività di direzione e coordinamento.

- [2] Nel caso di società contratta a tempo indeterminato il diritto di recesso compete al socio in ogni momento e può essere esercitato con un preavviso di almeno centottanta giorni; l'atto costitutivo può prevedere un periodo di preavviso di durata maggiore purché non superiore ad un anno.

- [3] I soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale. Esso a tal fine è determinato tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso; in caso di disaccordo la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349.

- [4] Il rimborso delle partecipazioni per cui è stato esercitato il diritto di recesso deve essere eseguito entro centottanta giorni dalla comunicazione del medesimo fatta alla società. Esso può avvenire anche mediante acquisto da parte degli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni oppure da parte di un terzo concordemente individuato da soci medesimi. Qualora ciò non avvenga, il rimborso è effettuato utilizzando riserve disponibili o in, mancanza, corrispondentemente riducendo il capitale sociale; in quest'ultimo caso si applica l'articolo 2482 e, qualora sulla base di esso non risulti possibile il rimborso della partecipazione del socio receduto, la società viene posta in liquidazione.

- [5] Il recesso non può essere esercitato e, se già esercitato, è privo di efficacia, se la società revoca la delibera che lo legittima ovvero se è deliberato lo scioglimento della società.

⁹ L. Guatri, M. Bini, *Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende*, UBE, 2006 pag. 779 – 781.

¹⁰ Vedi S. Cappiello, *Criteri di determinazione del valore delle azioni*, in *Codice Commentato delle nuove Società*, pag. 853, e M. Caratuzzolo, cit..

stica nulla dice a proposito, quella giuridica¹¹ si spinge a ritenere come del tutto inidonei ai fini del recesso altri criteri di valutazione, quali ad esempio il metodo dei flussi di cassa scontati ed il metodo reddituale puro. La ragione di tale inidoneità dipende, a loro dire, dalla loro peculiarità di esprimere valori meramente potenziali, che non si limitano a previsioni di breve termine (che in quanto tali sarebbero più documentabili) ma si spingono su orizzonti illimitati. I risultati di tali metodi, secondo questi autori, pervengono a valori scarsamente attendibili e di difficile ed incerta determinazione. Lo scrivente ritiene al contrario che questi metodi non siano da scartare in sé, in quanto trattasi di criteri che dal punto di vista scientifico appaiono decisamente superiori ad ogni altro, ma siano da utilizzare con grande oculatezza. Il fatto che si arrivi a valori – a volte – scarsamente attendibili dipende non dal criterio, ma da come vengono operate certe assunzioni. E' chiaro che se si estende l'orizzonte temporale oltre un certo limite è più difficile verificare l'affidabilità di certe previsioni, ma ciò non significa che sia erroneo il modello di base. Parimenti, anche i cd. metodi "empirici", quali quelli utilizzati per determinare il valore di istituti di credito, assicurazioni o anche semplici-mente esercizi commerciali¹², ecc..., sarebbero inidonei, poiché manca un chiaro riferimento alla consistenza patrimoniale e alle prospettive reddituali. Pertanto, nell'ambito delle *prospettive reddituali*, ci potrebbero stare anche formule basate sulla perpetuità, sempre che il modello di *business* dell'azienda oggetto di stima lo consenta (il che non è affatto detto). Independentemente dal criterio e cambiando argomento, sembra che, ad una attenta lettura della norma, possa poi essere ritenuta non perseguibile l'ipotesi di applicare premi di maggioranza o sconti di minoranza al pacchetto di titoli oggetto di stima. Per quanto riguarda i premi la ragione è intuitiva, visto che il recesso non può che essere esercitato dalla minoranza. Con riferimento invece agli sconti di minoranza la norma sulle società a responsabilità limitata rimanda espressamente al concetto di *proporzione del patrimonio sociale*, che pertanto escluderebbe un ricorso all'introduzione di sconti. Peraltro, si deve anche tenere conto del fatto che una delle ragioni tipiche dell'introduzione dello sconto stesso, ovvero quello relativo alla non liquidabilità della partecipazione, è in realtà superato dal presupposto stesso del recesso, dal momento che la quota viene alienata o ai soci o alla società medesima.

A questo punto vengono analizzati in dettaglio i criteri *legali* precedentemente richiamati.

1. Il metodo patrimoniale complesso con la verifica reddituale

Per illustrare il funzionamento del metodo patrimoniale complesso occorre partire da una disamina del metodo patrimoniale in generale e dalla sua versione più conosciuta, denominata semplice. Il metodo patrimoniale rappresenta di solito l'approccio più conservativo nella misurazione del valore, avendo come fondamento il semplice riaggiustamento delle componenti attive e passive dello Stato Patrimoniale a valori correnti di mercato. Il procedimento di valutazione passa attraverso una revisione generale delle poste contabili ed una loro riespressione a valori correnti; da quest'ultima operazione emergono delle plusvalenze e delle minusvalenze che, sommate al Patrimonio Netto contabile alla data di valutazione, ed al netto dell'eventuale effetto fiscale, portano al valore del Patrimonio Netto rettificato (K). Schematicamente, il procedimento di calcolo perciò sarà:

Patrimonio Netto contabile alla data di riferimento della valutazione

\pm *Rettifiche su elementi patrimoniali non monetari*

\pm *Effetto fiscale figurativo sulle rettifiche*
 = *Patrimonio Netto Rettificato alla data di riferimento (K)*

Come si è detto, il metodo patrimoniale presenta due varianti, quello semplice e quello complesso; le due forme si distinguono per il fatto che il secondo, nelle rettifiche, tiene conto anche del valore dei beni immateriali, i cosiddetti *intangibles*. Poiché il secondo non rappresenta una variabile del primo ma semplicemente un'estensione, verrà *in primis* descritto il metodo patrimoniale semplice.

1.A Il metodo patrimoniale semplice

Il metodo patrimoniale semplice tende a rettificare il Patrimonio Netto contabile dei soli valori inerenti i cespiti tangibili, escludendo quindi la valutazione di poste immateriali di norma non iscritte in bilancio quali l'avviamento, i marchi, i brevetti, ecc.. Per qualsiasi valutazione patrimoniale, sarà necessario avere a disposizione una corretta situazione patrimoniale, possibilmente già redatta con le norme previste dalla legge (art. 2423 c.c. e segg.) per la redazione del bilancio di esercizio ed aggiornata alla data più recente possibile. A meno che la valutazione non sia compiuta dall'esperto nominato dal Tribunale ex art. 1349 c.c., il controllo formale di tutti gli elementi attivi e passivi presenti in bilancio potrà essere omesso, dal momento che la valutazione la predispone il Consiglio di Amministrazione. La presenza di una certificazione di bilancio da parte di una società di revisione può facilitare di gran lunga l'opera dell'eventuale esperto, il quale in questo caso si potrebbe limitare

a prendere visione e ad esaminare (anche criticamente) le conclusioni del rapporto di certificazione. Se si trattasse di bilancio infrannuale, si ritiene che l'eventuale certificazione ottenuta a fine esercizio precedente non debba essere rinnovata.

Una volta verificata la correttezza dell'iscrizione delle poste del bilancio, occorrerà determinare il valore corrente degli elementi attivi non monetari, tra i quali soprattutto le immobilizzazioni tecniche, le partecipazioni e il magazzino.

- Per le immobilizzazioni tecniche, occorre distinguere i cespiti dotati di un mercato secondario dell'usato (quali terreni, fabbricati, autoveicoli, macchine standard, ecc..) da quelle che non lo hanno. Per le prime occorre fare riferimento ai prezzi di mercato, più o meno facilmente osservabili. Per le seconde, quelle senza un mercato di scambio, (impianti industriali, attrezzature, ecc..) si ricorre a stime specifiche basate di norma sul costo di sostituzione o ricostruzione del cespite, che tende ad essere pari al valore a nuovo meno una certa componente relativa al degrado, all'usura fisica e all'obsolescenza tecnologica. In entrambi i casi, è consigliabile utilizzare professionalità specifiche (società specializzate, geometri, periti, ecc..). Le immobilizzazioni in *Leasing* dovranno anch'esse essere valutate sulla base del loro valore corrente, ma dovranno essere decurtate del valore attuale delle rate dei canoni ancora da scadere, attualizzate al tasso di interesse del contratto di *Leasing* stesso.

- Per le partecipazioni, occorre naturalmente distinguere se si riferiscono a società, controllate, collegate, o a altre. Per le controllate, ferma restando la possibilità di valutare sulla base di dati consolidati, si è soliti porre in atto delle vere e proprie valutazioni autonome per determinare i valori correnti, anche attraverso criteri assai diversi da quello patrimoniale.

- Per le scorte di magazzino, vi possono essere due problematiche distinte: la prima è la determinazione della cd. riserva LIFO, se esistente. La seconda è la determinazione di eventuali prodotti obsoleti o a lento rigiro, su cui di norma si operano certe percentuali di abbattimento.

- Per i debiti e i crediti a lungo termine, ci si può porre il problema della loro attualizzazione. In entrambi i casi, l'opportunità di un'attualizzazione sorge nel momento in cui i debiti e i crediti non maturino alcun interesse (sia attivo per i crediti sia passivo per i debiti), oppure maturino interessi sensibilmente inferiori ai tassi di mercato.

Le differenze tra i valori correnti così determinati e i rispettivi valori contabili genereranno così una serie di plusvalenze o minusvalenze.

Una volta compiute le rettifiche, occorre valutare se sia il caso di introdurre un correttivo al fine di tenere conto delle even-

¹¹ M. Caratozzolo, cit..

¹² Ad esempio basati sulla raccolta o il numero di sportelli per gli istituti di credito, i premi annui per le assicurazioni e un certo numero di volte il fatturato e/o il magazzino per gli esercizi commerciali.

tuali imposte latenti sui maggiori valori accertati.

La determinazione di questo correttivo è in funzione dell'aliquota fiscale connessa con il pagamento di possibili maggiori imposte. Se la plusvalenza evidenziata è affrancabile con un'imposta sostitutiva, anziché con la normale aliquota IRES, occorrerà utilizzare l'aliquota di detta imposta sostitutiva, eventualmente attualizzata al fine di tenere conto del momento temporale di pagamento. Parimenti, in caso di svalutazione fiscalmente detraibile, occorrerà tenere conto del relativo effetto fiscale (positivo). Di solito la prassi professionale utilizza oggi aliquote comprese tra il 10% e il 20% per il calcolo delle imposte latenti, se dovute.

Altro problema è la validazione delle imposte anticipate (differite attive) derivanti da differimenti d'imposta e/o da perdite pregresse. Ciò dipenderà dalla percezione di quanto risultato imponibile verrà generato nel prossimo futuro (tenendo anche in considerazione che le perdite fiscali possono avere una scadenza di utilizzo di 5 anni). Nel caso siano stati accantonati crediti per imposte anticipate (seguendo il dettato del Principio Contabile nazionale n. 25) e non si abbia la ragionevole certezza di un loro assorbimento, occorrerebbe svalutarli o addirittura azzerarli, così come per ogni altro credito. Il risultato finale della valutazione patrimoniale semplice è pari al Patrimonio Netto contabile dell'azienda, rettificato dei maggiori valori come sopra descritti, al netto dell'eventuale effetto fiscale.

1.B Il metodo patrimoniale complesso

Il metodo patrimoniale complesso, con autonoma valutazione dei cespiti immateriali e/o dell'avviamento aziendale, ha un utilizzo più esteso della metodologia semplice, laddove esistano cespiti intangibili. Il metodo patrimoniale complesso determina, oltre al valore del Patrimonio Netto Rettificato con il criterio semplice (K), anche il valore delle immobilizzazioni immateriali. Proprio la crescente attenzione sulla fondamentale importanza dei processi di creazione del valore basati sulla componente immateriale, ha spinto numerosi studiosi a compiere analisi sempre più articolate in questa direzione.

Anche se non è qui la sede per una esaustiva classificazione, le immobilizzazioni immateriali sono di norma distinguibili in quelle legate al marketing (marchi, loghi, grafica, insegne, design, ecc.) e in quelle legate alla tecnologia (*know how*, licenze, disegni industriali, brevetti, software, ecc.). Si definisce:

- di primo grado il metodo patrimoniale complesso che mira a determinare il valore dei beni immateriali di cui è possibile una valutazione autonoma rispetto all'azienda (ad esempio marchi, brevetti e licenze);
- di secondo grado il metodo patrimoniale complesso che assegna un valore ai beni

immateriali non valutabili separatamente nell'ambito di un concetto generale di avviamento (l'immagine aziendale, il portafoglio clienti, il talento dei manager, ecc.). Pertanto, sarà impossibile assegnare un valore specifico ad ogni intangibile non valutabile separatamente.

Il metodo utilizzato più di frequente è indubbiamente il primo, in quanto se l'intenzione del valutatore fosse valutare l'intero avviamento, cosa tutt'altro che improbabile, opterebbe ragionevolmente verso l'utilizzo di un altro metodo (che magari non sarebbe raccomandato ai fini della valutazione per il recesso).

La determinazione del valore degli intangibili aziendali rappresenta una parte fondamentale di tutta la disciplina della valutazione delle imprese, in quanto gli intangibili sono proprio gli *asset* che negli ultimi 20 anni hanno visto crescere il loro valore in maniera esponenziale. Anzi, si potrebbe sostenere che gli sforzi scientifici compiuti in tale periodo dalla dottrina siano dovuti in gran parte al tentativo di fornire una spiegazione convincente a questo fenomeno.

La valutazione autonoma dei cespiti immateriali col metodo patrimoniale complesso viene condotta attraverso alcune metodologie specifiche, riconducibili sostanzialmente a tre approcci:

- L'approccio del costo (criterio del costo storico, del costo residuale o del costo di riproduzione): si tratta di procedimenti diversi, volti a riprendere i costi storici sostenuti e interamente spesi negli esercizi passati, e riesporli ad oggi a valori correnti come se fossero stati sottoposti ad un processo di ammortamento, in quanto considerati a utilità ripetuta. Il valore dell'intangibile ricercato sarà pari al valore residuo ad oggi, dedotta una certa percentuale di ammortamento in funzione della supposta vita utile di detti costi. Inoltre, nel costo residuale, sarebbe anche necessario andare ad identificare ed elidere le voci di spesa che sono connesse solo alla creazione e/o allo sviluppo dell'intangibile, lasciando in tal modo solo quei componenti che sono correlati al suo mantenimento nel tempo. Evidentemente, la scelta dell'aliquota di ammortamento, e quindi della vita utile dei costi, è altamente soggettiva e sensibile rispetto al valore finale, in quanto più bassa sarà l'aliquota maggiore sarà il valore dell'intangibile sottostante.

- L'approccio economico (criterio dei risultati economici differenziali o del costo della perdita): si tratta sostanzialmente di determinare i redditi differenziali prodotti dalle immobilizzazioni immateriali e scontarli attraverso un determinato tasso di attualizzazione per un certo periodo di tempo o all'infinito (perpetuità). Anche questo procedimento si può prestare ad un alto grado di soggettività, in quanto la determinazione del reddito differenziale in presenza del cespite immateriale non è semplice.

- L'approccio comparativo (criterio della determinazione di *royalty* comparabili o dei multipli di mercato): si tratta di ipotizzare gli importi annui che si dovrebbero pagare a terzi per l'utilizzo dell'intangibile (soprattutto marchi e licenze) e di scontarli per un certo numero di anni. Gli importi annui (*royalty*) variano in funzione del settore e della notorietà del cespite immateriale. L'utilizzo dei multipli di mercato può derivare anche da evidenze empiriche che non hanno direttamente a che fare con parametri economici o patrimoniali.

Questi approcci in realtà sono più o meno gli stessi utilizzati per la valutazione delle imprese in generale e finiscono anch'essi per riproporre le stesse problematiche relative ai medesimi criteri.

Nella pratica professionale si assiste ad un utilizzo abbastanza consistente di approcci economici e di mercato per gli *intangibles* legati al marketing (specialmente dei risultati differenziali e della *royalty* comparabile), mentre l'approccio del costo è spesso limitato alla valutazione di *intangibles* tecnologici. E' appena il caso di ricordare che, nell'ambito della determinazione del valore degli intangibili, non possono essere applicati gli stessi vincoli derivanti dai cd. criteri *legali*, in quanto trattasi solo di una parte del processo valutativo.

Sulle plusvalenze derivanti dalla valutazione delle immobilizzazioni immateriali, che spesso hanno valori di libro bassi o nulli, valgono le stesse considerazioni sulla necessità o meno di introdurre dei correttivi fiscali già espresse per la valutazione patrimoniale semplice.

E' necessario tuttavia aggiungere che – soprattutto per le immobilizzazioni immateriali legate al marketing – risulta abbastanza difficile ipotizzarne un realizzo a terzi, e quindi un evento che genererebbe il pagamento di imposte, in quanto particolarmente i marchi sono legati a tutto tondo con l'immagine aziendale. Ciò a meno che la valutazione non comporti automaticamente l'emersione di materia imponibile. In sintesi, il procedimento di calcolo perciò sarà:

$$W = K + I$$

ove:

→ W = Valore del capitale economico

→ K = Valore del Patrimonio Netto

Rettificato con metodologia semplice

→ I = Valore di mercato complessivo dei componenti immateriali

1.C La verifica reddituale

Per quanto riguarda la verifica reddituale, essa risulta sempre necessaria nella fattispecie in esame, in quanto ogni valore dell'attivo non può che essere determinato in funzione dei benefici economici che esso genererà in futuro. Pertanto, qualora il valore corrente del cespite, materiale o immateriale, o di un'intera azienda, sia superiore alla somma di detti benefici, opportunamente attualizzati, occorrerà che

tale valore sia svalutato sino a concorrenza di tali benefici. Questo principio, che poi è il medesimo della perdita permanente di valore in ambito civilistico e dell'*impairment test* in ambito degli IAS/IFRS, deve essere riproposto anche nell'utilizzo del metodo patrimoniale complesso qui richiamato. La verifica può essere condotta in via diretta, conoscendo il rendimento prospettico dell'*asset* o dell'azienda oggetto di valutazione. Si tratta nella fattispecie di verificare se il reddito medio prospettico (*R*) dell'*asset* o dell'azienda oggetto di valutazione in rapporto al valore dello stesso calcolato con il metodo patrimoniale semplice o complesso (quindi *K* o *K'*) fornisce implicitamente un tasso di capitalizzazione *i* in linea con il costo opportunità del capitale aziendale, attraverso la nota formula del metodo reddituale puro:

$$W = K + I$$

ove:

- *W* = Valore del capitale economico
- *R* = Reddito medio prospettico
- *i* = Tasso di capitalizzazione, ovvero costo opportunità del capitale

Pertanto, conoscendo *W*:

$$i = \frac{W}{R}$$

¹³ A partire da A. Renoldi, *La valutazione dei beni immateriali*, Milano, EGEA 1992 e L. Guatri, *Trattato sulla Valutazione delle Aziende*, cit. pp. 239 - 277.

¹⁴ R. Santini, *Piani Finanziari e Valore d'impresa*, Il Mulino, 2007 § 13.1 pa. 297 - 305.

Se il tasso di capitalizzazione *i* così calcolato risulta in linea o superiore, rispetto al costo opportunità del capitale¹³, ottenibile ad esempio attraverso la nota formula del CAPM¹⁴, la verifica avrà dato esito positivo, ed il valore di *W*, ovvero *K*, potrà essere confermato.

Altrimenti, se il tasso di capitalizzazione implicito fosse inferiore al costo del capitale, stante a significare che per ottenere il valore *W* il tasso di sconto dovrà essere meno elevato, ovvero sottendere un minore grado di rischio, occorrerà svalutare lo stesso *W* sino a concorrenza di un tasso in linea.

La verifica reddituale può essere impiegata anche su un periodo limitato di anni, laddove il ciclo di vita di riproducibilità di *R* non sia perpetuo ma finito. In presenza di un reddito medio rappresentativo della capacità di reddito dei prossimi esercizi potremo utilizzare il valore attuale della rendita.

In simboli:

$$W = R a_{n-i}$$

ove:

- *W* = Valore del capitale economico
- *R* = Reddito medio prospettico
- *a_{n-i}* = Fattore di attualizzazione di una rendita di *n* anni al tasso *i*, ove *n* rappre-

senta la vita dell'azienda.

Anche in presenza di un numero di anni limitato valgono le medesime considerazioni espresse in precedenza con riferimento alla necessità di eventualmente rettificare il valore *W* o di confermarlo a seconda della dimensione del tasso *i*, sottostante alla rendita.

Infine, vale la pena di ricordare che anche la *verifica reddituale* non debba essere necessariamente condotta solo con il calcolo del reddito netto (*R*), ma che possano essere utilizzati anche altri criteri quali i flussi di cassa prospettici, se del caso. Ovviamente, il ricorso a tale metodologia deve intendersi esclusivamente vincolato all'utilizzo come verifica indiretta di un valore determinato attraverso altri criteri (patrimoniale complesso) e non come metodo diretto di determinazione del valore. (*continua*).

Consiglio dell'Ordine di Bologna

Presidente
Dott. GIANFRANCO TOMASSOLI
Vice Presidente
Dott. Rag. CLAUDIO SOLFERINI
Segretario
Dott. VINCENZA BELLETTINI
Tesoriere
Dott. ROBERTO BATAACCHI
Consigliere
Dott. GIANFRANCO BARBIERI
Consigliere
Rag. ALESSANDRA BONAZZI
Consigliere
Dott. ROMANO CONTI
Consigliere
Dott. ANTONIO D'ERRICO

Consigliere
Dott. MAURIZIO GOVONI
Consigliere
Dott. AMELIA LUCA
Consigliere
Dott. Rag. ALESSANDRO NANNI
Consigliere
Rag. MARIO SPERA
Consigliere
Dott. LUCA TOMMASINI
Consigliere
Dott. Rag. FILIPPO VITTORI VENENTI
Consigliere
Dott. MARCO ZANZI

Comitato Direttivo della Fondazione di Bologna

Presidente
Dott. GIANFRANCO TOMASSOLI
Vice Presidente
Prof. SANDRO SANDRI
Vice Presidente
Dott. FRANCESCO CORTESI
Segretario
Dott. VINCENZA BELLETTINI
Tesoriere
Dott. GIOVANNA RANDAZZO
Consigliere
Dott. BRUNO BERLETTANO
Consigliere
Dott. ANNA MARIA BORTOLOTTI
Consigliere
Dott. CARLO CARPANI

Consigliere
Dott. GIOVANNI BATTISTA GRAZIOSI
Consigliere
Rag. MASSIMILIANO MAGAGNOLI
Consigliere
Rag. MONICA MARISALDI
Consigliere
Dott. GUIDO PEDRINI
Consigliere
Dott. MATTEO PIANTEDOSI
Consigliere
Dott. LUCA SIFO
Consigliere
Dott. ALBERTO TATTINI
Consigliere
Dott. ARNALDO TRAGNI

Commissione per l'attuazione del Protocollo d'intesa

DIREZIONE REGIONALE
Matteo Cotroneo
Rita Longo
Silvia Mezzetta
Daniela Miceli
Mario Santoro

DOTTORI COMMERCIALISTI
Giorgio Antonioni
Gianluca Bandini
Guido Pedrini

RAGIONIERI COMMERCIALISTI
Luigia Lumia
Ferdinando Maiese

Hanno collaborato a questo numero e gentilmente ringraziamo:

Dott. Sandra Amovilli
Prof. Ivo Caraccioli
Dott. Giorgio Gavelli
Dott. Valentina Righi

Dott. Renato Santini
Dott. Massimo Sirri
Avv. Andrea Vicari
Dott. Marco Zanzi

il Torresino



ORDINE
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI
DI BOLOGNA

Anno XIV n. 6 Novembre-Dicembre 2008
Aut. Trib. di Bologna n. 6487 del. 29.09.05
Sped. in Abb. Post. L. 662 23/12/96 An. 2 comma 20 lett. b

Associato USPI 

Direttore responsabile
Dott.ssa Francesca Buscaroli
Dottore Commercialista

Comitato di redazione
Dott. Matteo Cotroneo
Direzione Regionale E.R.
Dott. Antonio d'Errico
Dottore Commercialista
Dott. Vittorio Melchionda
Dottore Commercialista
Dott.ssa Silvia Mezzetti
Direzione Regionale E.R.
Dott.ssa Patrizia Monti
Direzione Regionale E.R.
Dott.ssa Giovanna Randazzo
Dottore Commercialista
Dott. Matteo Rossi
Dottore Commercialista
Rag. Mario Spera
Ragioniere Commercialista
Dott. Alessandro Servadei
Dottore Commercialista
Dott. Luigi Turrini
Dottore Commercialista

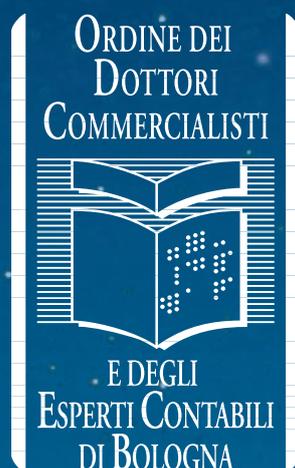
Realizzazione grafica e stampa:
SATE srl
via Goretta, 88 - Ferrara

Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna
Via Farini, 14 - 40124 Bologna
Tel. 051 220392 / 051 233968 - Fax 051 238204
E mail: info@fondazione dottcomm-bo.it
Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili 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



I Migliori Suguri

**DALL'ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI BOLOGNA.
PIÙ PROPOSTE, PIÙ PRESENZA, PIÙ SERVIZI.**



WWW.DOTTCOMM.BO.IT

SUPPLEMENTO AL N. 6
NOVEMBRE - DICEMBRE 2008
de il Torresino
Ordine dei Dottori Commercialisti e
degli Esperti Contabili di Bologna



XLADC





Lo scorso 7 novembre si è svolto a Bologna, presso il Salone Bolognini del Convento di San Domenico, un convegno dal tema “Il sistema previdenziale, evoluzioni e prospettive”, organizzato dall’Ordine e dalla Fondazione di Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna, nel contesto delle attività per la Formazione Professionale Continua.

Davanti ad una platea di più di 600 intervenuti, il Presidente della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza in favore dei Dottori Commercialisti, Walter Anedda, Simone Donatti (Consigliere CNPADC) e Antonio Pastore, attuale Vicepresidente dell’Associazione degli Enti Previdenziali Privati (AdEPP), hanno relazionato circa l’attuale situazione della Cassa di Previdenza dei Dottori Commercialisti e sugli attuali rapporti con i responsabili della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza in favore dei Ragionieri e dei Periti Commerciali. Nella provocatoria slide sul grande schermo, alle spalle dei relatori, spiccava a chiare lettere la frase “LA CASSA NON SI TOCCA!!!”

“La Cassa non si deve toccare – ha dichiarato il Presidente Anedda –, definendo la linea dura contro i ripetuti attacchi, soprattutto quelli recentemente apparsi su



certi organi di stampa nazionali, e per ultimo anche da parte dell’On. Giuliano Cazzola (FI-PDL), finalizzati a determinare, a seguito della unificazione degli Ordini dei Dottori Commercialisti ed i Collegi dei Ragionieri, anche la “fusione” dei rispettivi Enti previdenziali.

“La popolazione degli iscritti alla Cassa di Previdenza dei Dottori Commercialisti è giovane”, ha ribadito Antonio Pastore, “e circa il 65% ha meno di 45 anni.”

“Il flusso demografico della nostra Cassa è più intenso di quello dei Ragionieri”, - ha precisato nel suo intervento Simone Donatti -, “e i nostri iscritti aumentano di circa duemila unità l’anno”. Per di più, a seguito della unificazione degli Albi, in vigore dal 1° gennaio 2008, coloro che si iscrivono all’Albo tenuto dall’Ordine - ora denominato dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili - sono tenuti ad iscriversi alla Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Dottori Commercialisti. Tale fatto ha inevitabilmente interrotto il flusso di accesso alla Cassa di Previdenza



dei Ragionieri e generato le non poche perplessità circa le aspettative pensionistiche di una categoria professionale - quella appunto dei Ragionieri - che non avrà più il naturale ricambio generazionale. Manca,

poi, l’accordo sulla scelta dei criteri e dei parametri, idonei ad un efficace confronto fra i bilanci tecnici delle due Casse e **pregiudiziali** ai fini della individuazione delle possibili soluzioni dell’assetto previdenziale della categoria unificata. “**Assetto previdenziale; non fusione!**”, ha rimarcato Antonio Pastore.

Al tavolo dei relatori era presente anche il nostro collega dell’Ordine di Bologna, On. Gianluca Galletti (UDC), il quale, senza entrare nel merito delle proposte dell’On. Giuliano Cazzola, si è espresso per l’inopportunità di un intervento legislativo “su questioni che dovrebbero riguardare la contrattazione fra le parti: ogni Ordine ha i propri obiettivi e le proprie necessità”.



In chiusura dei lavori, Cinzia Borghi, dottore commercialista dell’Ordine di Modena, comunicando un messaggio pervenuto in sede di convegno da parte del Sen. Giampaolo Bettamio (coordinatore Regione Emilia Romagna FI-PDL), ha riferito dell’intenzione del Governo e del Ministro Maurizio Sacconi (Lavoro, Salute e Politiche Sociali) di aprire dei tavoli tecnici con le parti interessate “per approfondire e coordinare le questioni previdenziali, anziché portare avanti in Parlamento singoli disegni di legge”.



In definitiva, allo stato attuale delle cose, pare che la cavouriana asserzione “L’Italia è fatta, ora facciamo gli italiani”, se, forse e in linea di principio – *mutatis mutandis* -, avrà potuto funzionare quanto alla unificazione degli Ordini dei Dottori Commercialisti ed i Collegi dei Ragionieri, difficilmente riuscirà a fare breccia nella serrata volontà dei dottori commercialisti quanto alla “fusione” tra le due Casse previdenziali. Salvo fulminei e fantasiosi colpi di bacchetta magica.

Giovanna Randazzo

ALLA SCIENZA AFFIANCA LA LIBERALITÀ E IL BEN OPERARE TI RENDERÀ CONTENTO

“Guadagna onestamente e con tranquillità, però ricordati di dare ai poveri almeno il 10% di quello che ti è arrivato. E poi non ti dimenticare che il primo obbligo è quello di gestire e far aumentare i patrimoni altrui nel rispetto delle leggi dello Stato e dell’etica”.

I Dottori Commercialisti e gli Esperti Contabili potrebbero cancellare i tanto pomposi codici etici (che ben poche malefatte impediscono a chi decide di abbandonare la retta via) e scrivere queste poche righe nella carta intestata dei loro studi, con un monito anche ai clienti: “non chiedeteci di andare contro la legge”. A suggerire poche (ma assai difficili) linee di condotta è il frate domenicano Padre Vincenzo Benetollo, 65 anni, direttore del Collegio San Tommaso d’Aquino, assistente spirituale delle scuole Farlottine di Bologna, studioso di lettere e filosofia e di San Tommaso in particolare ma, soprattutto, per quel che ci riguarda, guida spirituale per quei Dottori Commercialisti bolognesi che hanno sensibilità alle tematiche etiche e religiose, “limite” e “momento di riflessione”, comunque, per tutti coloro che esercitano la professione.

Ma quanti saranno i Commercialisti che consigliano ai loro clienti di dare ai poveri - “io consiglio sempre le associazioni, di qualsiasi tipo e natura, piuttosto che mettere il denaro nelle mani del racket che gestisce l’acquittonaggio per strada”, spiega Padre Benetollo - una quota del loro guadagno? Mossa che poi loro stessi sono chiamati a compiere. “Ne conosco almeno quattro di Commercialisti a Bologna che seguono questa strada però, naturalmente, non sono in grado di sapere che effetto ottengano le loro richieste”, spiega sorridendo Padre Benetollo. Del resto compito della Chiesa è quello di suggerire, poi scatta la libertà di ciascuno di scegliere come comportarsi. E questi giorni che precedono il Natale danno la dimensione di quanto sia importante scegliere, scegliere cosa fare di una festa che ormai si è ridotta da momento cardine della religiosità a fattore economico decisivo. Si è proposto di detassare le tredicesime per favorire gli acquisti natalizi, e nessuno, da nessun pulpito, ha osato disturbare il manovratore e, magari sommessamente, osservare che il Natale è, *in primis*, una festa religiosa, che con la crisi e il Pil non c’entra proprio nulla.

“Uno sciopero del Natale? No, non credo la Chiesa debba arrivare a tanto. Ognuno si comporta come crede, certo però che la stordita Europa avrebbe davvero bisogno di svegliarsi, di ripren-

dere coscienza della sua origine cristiana. Io dedico la mia vita di prete, - perché tale sono e resto prima di ogni altra cosa che sia chiamato a fare -, a cercare di sollevare le persone da questo torpore”. Anche i Commercialisti? “Certo, anche loro, perché sono uno snodo importante della società, hanno il compito di proteggere il reddito che si produce secondo le regole. Ma anche il compito di farle osservare le regole, nel rispetto delle persone e del proprio lavoro”. Insomma, contribuire a tener alta la bandiera delle regole morali, un vessillo che ormai è stato ammainato se non vilipeso da troppi.

Il tempo del Natale (per chi non crede solo alla “sacralità” dei regali) è una straordinaria occasione che si ripete tutti gli anni,

per riflettere su un messaggio di pace e di amore totalmente gratuito; senza sdolcinerie e finti presepi, ma riportando la festa alla sua natura più vera. Quella del silenzio e dello stupore. Quello stupore che i Dottori Commercialisti, come ogni altro, sentono nel profondo, quando padre Benetollo rammenta loro di rendersi il più possibile distanti dai beni materiali. “Non si può vivere solo per guadagnare. Certo che - spiega padre Benetollo - nella parabola dei talenti Gesù premia chi fa rendere al massimo i denari ricevuti, ma il messaggio vero è che nella vita bisogna adoperarsi per fare il bene. Il nostro problema è che, ben che vada, ci accontentiamo di non fare il male; invece è il bene che dobbiamo fare, cercare, inseguire”. Così come è il caso di inseguire non solo la ricchezza, ma la dimensione spirituale. “Ormai la gente non legge più, la spiritualità è in regresso, gli esami all’università sono di poche pagine rispetto alle *carriolate* di libri



che ricordo si studiavano ai miei tempi”, osserva con tristezza Padre Benetollo.

E allora la speranza è che tra i tanti doni (inutili, se non ad un asfittico sistema produttivo) che si compreranno a Natale per dimostrare quello che non si ha il tempo o il coraggio di dire, o per mascherare una distanza che le parole e le assenze di un anno non possono colmare, si trovi il tempo di pensare di farsi un regalo: promettersi di difendere con ogni forza uno spazio interiore, il tempo di una lettura, l’angolo intimo di una riflessione. “Si ricordi - dice con il sorriso sulle labbra Padre Benetollo - che Dio non fa i condoni, non li approva”. Non basta pagare, per mettersi in regola.

Fra’ Galgario

TRASFERIMENTO QUOTE S.R.L. COMMERCIALISTI AI NASTRI DI PARTENZA

Il 30 ottobre 2008, alla presenza di oltre 500 professionisti, si è svolto il convegno “Il trasferimento di quote nelle S.r.l.”, organizzato dall’Ordine e dalla Fondazione dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna, in collaborazione con la Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Bologna.

Con riferimento alle nuove disposizioni normative, di cui all’art. 36, comma 1 bis del D.L. 112/08, convertito con la Legge n. 133 del 6 agosto 2008, è stata introdotta una modalità alternativa circa l’iscrizione al Registro delle Imprese dell’atto di trasferimento di quote delle Società a responsabilità limitata.

Oltre al procedimento previsto dall’articolo 2470 del Codice Civile, con atto depositato a cura del notaio autenticante, adesso è prevista la possibilità di redigere un atto di trasferimento in modalità esclusi-

vamente informatica, con l’utilizzo della firma digitale delle parti, da depositare entro 30 giorni a cura di un professionista iscritto nella sezione A dell’Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Al tavolo dei relatori erano presenti il dott. Enrico Zanetti, coordinatore dell’Ufficio Studi della Presidenza del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, che ha trattato degli aspetti giuridici riguardanti la circolazione di quote s.r.l., degli aspetti fiscali connessi alla registrazione dell’atto e del ruolo del-

l’intermediario previsto dalla recente normativa; e, per la Camera di Commercio, il Conservatore del Registro delle Imprese di Bologna, dott. Roberto Serra, che, con l’intervento anche di altri funzionari di Infocamere, ha trattato di tutti gli aspetti tecnici, di inoltro e di con-



trollo, delle procedure telematiche riguardanti i trasferimenti di quote S.r.l., alla luce delle Disposizioni Operative del 28 ottobre 2008. In occasione del convegno, la Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna ha presentato e distribuito gratuitamente – fino ad esaurimento delle copie disponibili - il suo nuovo libro (il diciassettesimo della Collana “Studi di teoria e prassi professionale”) dal titolo “Il trasferimento delle partecipazioni di Società a Responsabilità limitata”, a cura di A. Cotto, G. Valente, E. Zanetti.

A tutela della buona immagine della nostra categoria professionale, auspichiamo, adesso, decisive e coerenti azioni dei nostri Organi istituzionali, in merito alla campagna pubblicitaria lanciata l’estate scorsa dal Consiglio Nazionale del Notariato, “SENZA NOTAIO MENO SICUREZZA”.

(g.r.)



**LA REDAZIONE AUGURA A TUTTI
BUON NATALE E
FELICE ANNO NUOVO**

LADC Supplemento de il Torresino
Ordine dei Dottori Commercialisti e
degli Esperti Contabili di Bologna
Anno XIV n. 6 - Novembre - Dicembre 2008
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 Belletini
Dott.ssa Isabella Boselli
Dott.ssa Elena Melandri
Dott.ssa Giovanna Randazzo

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

*Realizzazione grafica
e stampa*
SATE srl
via C. Goretti, 88
44100 Ferrara
tel. 0532 765646
fax 0532 765759