

Edizione di giovedì 3 Settembre 2020

CASI OPERATIVI

Cessione di credito prima della domanda di concordato preventivo
di **EVOLUTION**

RISCOSSIONE

Decreto Agosto: differito il termine di sospensione dell'attività di riscossione
di **Angelo Ginex**

IVA

Fallimenti: note di variazione anche senza insinuazione al passivo
di **Roberto Curcu**

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Leverage cash out: l'Agenzia insiste anche dopo l'ordinanza della Suprema Corte
di **Andrea Caboni, Gianluca Cristofori**

FISCALITÀ INTERNAZIONALE

La compliance del quadro RW per i conti chiusi in Austria nel 2015 e 2016
di **Ennio Vial**

ORGANIZZAZIONE STUDI E M&A

L'impatto del Covid-19 sulla valutazione degli studi di Commercialisti e Consulenti del Lavoro
di **Giangiaco Buzzoni di MpO & Partners**

CASI OPERATIVI

Cessione di credito prima della domanda di concordato preventivo di **EVOLUTION**



Il Commissario Giudiziale che venga a conoscenza di una operazione di cessione di credito effettuata dalla società in concordato, prima della proposizione della domanda di accesso alla procedura, come deve comportarsi?

Nel caso in cui il commissario giudiziale, in base alla documentazione raccolta e alle verifiche effettuate, si accorga che è stata posta in essere una operazione di cessione di credito, da parte della società in procedura, prima della proposizione della domanda di concordato preventivo, deve accertarsi che la cessione si possa considerare opponibile alla procedura.

La circostanza può emergere anche dall'esame delle scritture contabili, quando, ad esempio, risulti una registrazione a storno di un debito verso un creditore, a fronte di nessun pagamento ma con causale "cessione di credito" o da una precisazione di credito ricevuta: laddove un creditore precisi un importo a credito inferiore a quanto risulta dalla contabilità della società in concordato, in virtù di una cessione di credito.

Di fronte a tali circostanze, il Commissario dovrà scrivere al cessionario del credito e al debitore ceduto chiedendo:

[CONTINUA A LEGGERE SU EVOLUTION...](#)



RISCOSSIONE

Decreto Agosto: differito il termine di sospensione dell'attività di riscossione

di Angelo Ginex



L'[articolo 99 D.L. 104/2020](#) (c.d. Decreto Agosto) ha apportato **modifiche** alla disciplina della **sospensione** dei **termini di versamento** dei carichi affidati all'Agente della riscossione e a quella delle sospensioni dei **pignoramenti** su **stipendi e pensioni**.

Più precisamente, la disposizione citata, intervenendo sull'[articolo 68, commi 1 e 2-ter, D.L. 18/2020](#) (D.L. Cura Italia) ha disposto, sia per le entrate tributarie che per quelle non tributarie, il **differimento al 15 ottobre 2020** del termine finale di sospensione dei **versamenti in scadenza dall'8 marzo al 15 ottobre** (per i soggetti con residenza, sede legale o la sede operativa nei comuni della c.d. zona rossa di cui all'allegato 1 del **D.P.C.M. 1 marzo 2020**, si tratta dei versamenti in scadenza dal 21 febbraio 2020).

Si rammenta che il termine finale di **sospensione** dell'attività di riscossione era **precedentemente** fissato al **31 agosto 2020** e che la **sospensione** in parola concerne i seguenti atti:

- **cartelle di pagamento;**
- **avvisi di accertamento "esecutivi"** ex [articolo 29 D.L. 78/2010](#);
- **avvisi di accertamento in materia doganale** ex [articolo 9, commi da 3-bis a 3-sexies, D.L. 16/2012](#);
- **ingiunzioni** degli enti territoriali;
- **nuovi avvisi di accertamento "esecutivi" per tributi locali** ex [articolo 1, comma 792, L. 160/2019](#).

I **versamenti** oggetto di sospensione devono essere effettuati in **unica soluzione** entro il mese successivo al termine di sospensione (quindi, a seguito della citata modifica, **entro il 30 novembre 2020**) ed eventuali importi già versati non possono essere oggetto di rimborso.

La modifica in parola concerne anche i piani di dilazione e le relative richieste. In particolare, è previsto che, oltre che per i piani di dilazione in essere alla data dell'8 marzo 2020, anche per i provvedimenti di accoglimento emessi con riferimento alle **istanze di rateizzazione presentate sino al 15 ottobre 2020**, gli effetti di cui all'[articolo 19, comma 3, D.P.R. 602/1973](#) conseguono al **mancato pagamento di dieci rate** (e non cinque), anche non consecutive.

Quindi, ne deriva che per tali richieste, alla luce di quanto previsto dal citato **articolo 19**, soltanto in caso di **mancato pagamento**, nel corso del periodo di rateazione, di **dieci rate**, anche non consecutive:

1. il debitore **decade automaticamente** dal beneficio della rateazione;
2. l'**intero importo iscritto a ruolo ancora dovuto** è immediatamente ed automaticamente **risuotibile in unica soluzione**.

L'[articolo 99 D.L. 104/2020](#) è poi intervenuto anche sull'[articolo 152, comma 1, D.L. 34/2020](#) (Decreto Rilancio), prevedendo che sono **sospesi fino al 15 ottobre 2020** gli obblighi derivanti dai **pignoramenti presso terzi effettuati, prima del 19 maggio 2020, su stipendi, salari**, altre indennità relative al rapporto di lavoro o impiego, nonché a titolo di pensioni e trattamenti assimilati.

Pertanto, fino a tale data le **somme pignorate** non devono essere sottoposte ad **alcun vincolo di indisponibilità** ed il soggetto terzo deve renderle fruibili al debitore, anche in presenza di **assegnazione già disposta** dal giudice dell'esecuzione. Cessati gli effetti della sospensione, e quindi a partire **dal 16 ottobre 2020**, gli **obblighi** imposti al soggetto terzo saranno **di nuovo operativi**.

Il **D.L. 104/2020** (c.d. Decreto Agosto) differisce al **15 ottobre 2020** anche il termine finale della sospensione della notifica di **nuove cartelle** di pagamento e dell'invio di altri atti della riscossione, compresa la possibilità per l'Agenzia di avviare **azioni cautelari**, come fermi amministrativi e ipoteche.

Resta invece fermo quanto già previsto in tema di **rottamazione-ter** e **saldo e stralcio**.

Quindi, in caso di **mancato, insufficiente o tardivo versamento** delle rate da corrispondere nell'anno 2020 in relazione alle scadenze (anche riaperte) da **rottamazione-ter** di cui agli [articoli 3 e 5 D.L. 119/2018](#) o da **saldo e stralcio** di cui all'[articolo 1, commi 190 e 193, L. 145/2018](#), non si ha inefficacia delle definizioni se il debitore effettua l'**integrale versamento** delle predette rate **entro** il termine del **10 dicembre 2020**.

Inoltre, per il pagamento entro tale termine di scadenza, **non** sono previsti i **cinque giorni di tolleranza** di cui all'[articolo 3, comma 14-bis, D.L. 119/2018](#), con la conseguenza che, se il versamento viene effettuato **oltre il 10 dicembre 2020**, la misura agevolativa non si perfezionerà e i **pagamenti ricevuti** saranno considerati a titolo di **acconto** sulle somme complessivamente dovute.

Da ultimo, restano **sospese** fino al 15 ottobre 2020 anche le **verifiche di inadempienza** delle **Pubbliche Amministrazioni** e delle **società a prevalente partecipazione pubblica**, da effettuarsi ai sensi dell'[articolo 48-bis D.P.R. 602/1973](#), prima di disporre pagamenti di importo superiore a cinquemila euro. Tutte le verifiche eventualmente già effettuate, anche prima dell'inizio del periodo di sospensione, restano prive di qualunque effetto se l'Agente della riscossione non ha notificato l'atto di pignoramento e le Amministrazioni pubbliche possono quindi procedere con il **pagamento in favore del beneficiario**.

IVA

Fallimenti: note di variazione anche senza insinuazione al passivo

di **Roberto Curcu**



Era il febbraio 2020 quando l'Agenzia delle Entrate, citando sé stessa, precisava che **il creditore che non si insinua al passivo di un fallimento, o vede la sua istanza rigettata per scadenza dei termini, non ha diritto ad emettere nota di variazione in diminuzione** per recuperare l'Iva che ha versato in sede di emissione della fattura al proprio cliente, e che non ha incassato e non incasserà verosimilmente mai.

Infatti, il creditore che **non si insinua nel fallimento**, non ha diritto alla ripartizione dell'attivo fallimentare, e, alla chiusura del fallimento, difficilmente avrà la possibilità di esperire forme di **esecuzione individuale**, su un soggetto che probabilmente non esisterà più (società), o comunque non avrà patrimonio disponibile.

L'Agenzia delle Entrate, tipicamente, preferisce citare sé stessa e confermare gli errori interpretativi del passato, piuttosto che analizzare le cose da un punto di vista sostanziale e **chiedersi se non sia violato il principio di neutralità dell'Iva**, secondo il quale può essere versata solo l'imposta sulla quale si è esercitata la rivalsa, e che è stata incassata dal proprio cliente.

In realtà, la **normativa comunitaria** prevede che l'imposta fatturata e versata all'Erario può essere rettificata in diminuzione quando l'operazione originaria sia oggetto di annullamento, risoluzione o recesso, o mancato pagamento; solo nel caso di **mancato pagamento**, gli Stati membri possono **imporre dei limiti, che non violino comunque il diritto alla neutralità dell'imposta**.

Nel corso degli anni in numerosi casi, poi sfociati in sentenze della Corte, ci si è chiesti quando il mancato incasso del corrispettivo derivi da **"annullamento, recesso, risoluzione"**, oppure da **"mancato pagamento"**, poiché nel primo caso il diritto a rettificare l'Iva originariamente fatturata e versata non può essere in nessun caso limitato dagli Stati membri, e – se alcune limitazioni sono poste – il contribuente ha diritto a non subirle, in quanto ha la facoltà di **applicare direttamente il diritto comunitario e disapplicare le norme del proprio Stato**,

incompatibili con tale fonte normativa sovraordinata.

Per la Corte di Giustizia, quindi, è importante che sia chiaro che **la possibilità di limitare il diritto alla detrazione, è limitata ai casi di mancato pagamento, in quanto lo stesso può essere difficile da accertare o essere solo provvisorio**; in tutti gli altri casi, non essendoci rischi di danno erariale, nessuna limitazione può essere imposta, indipendentemente dalla formulazione letterale dell'articolo 90 della Direttiva, che, benché faccia riferimento a casi di **"annullamento, recesso risoluzione"**, include tutti i casi in cui un contratto non è stato onorato, e quindi **non c'è una cessione di beni o una prestazione di servizi da assoggettare ad imposta**.

Inoltre, la Corte di Giustizia ha elaborato un principio che va un po' al di là di quella che è l'interpretazione formale della norma, in quanto parte dal presupposto che **le limitazioni che possono imporre gli Stati membri, devono essere strettamente limitate al raggiungimento del risultato specifico previsto dalla normativa**, che nel caso specifico è quello avere **certezza dell'omesso pagamento**, e di evitare che, dopo la variazione in diminuzione, avvenga il pagamento.

In particolare, già nel 2018 la Corte statuí che *"le formalità che i soggetti passivi devono adempiere per esercitare, di fronte alle autorità tributarie, il diritto di procedere a una riduzione della base imponibile dell'Iva siano limitate a quelle che consentono di **dimostrare che, successivamente alla conclusione della transazione, una parte o la totalità della controprestazione non potrà più, in modo definitivo, essere percepita**"*.

In sostanza, dalla elaborazione della Corte di Giustizia emerge che, **quando il mancato pagamento si considera definitivo, il contribuente ha diritto a rettificare l'importo dell'Iva a suo tempo versata e lo Stato non può imporgli alcun limite**.

Questi principi, poi, hanno portato la Corte a statuire, con l'**ordinanza C-292/19** che *"uno Stato membro deve consentire la riduzione della base imponibile dell'Iva se il soggetto passivo può dimostrare che il credito che detiene nei confronti del suo debitore è di natura definitivamente irrecuperabile"*, invitando il giudice del rinvio a considerare tale quello di un soggetto che è stato dichiarato estinto al termine di una procedura di liquidazione prevista dal diritto ungherese.

Nella [sentenza C-146/19](#), la Corte ha infine statuito che è contraria al diritto comunitario, e **quindi non applicabile, "una normativa di uno Stato membro, in virtù della quale ad un soggetto passivo viene rifiutato il diritto alla riduzione dell'imposta sul valore aggiunto assoluta e relativa ad un credito non recuperabile qualora egli abbia omesso di insinuare tale credito nella procedura fallimentare instaurata nei confronti del suo debitore, quand'anche detto soggetto dimostri che, se avesse insinuato il credito in questione, questo non sarebbe stato riscosso"**.

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Leverage cash out: l'Agenzia insiste anche dopo l'ordinanza della Suprema Corte

di Andrea Caboni, Gianluca Cristofori

DIGITAL

Seminario di specializzazione

NOVITÀ E SPUNTI DI RIFLESSIONE IN TEMA DI OPERAZIONI STRAORDINARIE

Scopri di più >

Nel corso degli ultimi anni sono stati incardinati numerosi contenziosi in materia tributaria a seguito di contestazioni dell'Amministrazione finanziaria volte a **riqualificare**, ai sensi della **disciplina anti elusione** (attualmente, l'[articolo 10-bis L. 212/2000](#), c.d. "**Statuto dei diritti del contribuente**"), **cessioni di partecipazioni sociali, realizzate da persone fisiche** non in regime d'impresa – **previa rideterminazione del relativo valore fiscalmente riconosciuto** ai sensi dell'[articolo 5 L. 448/2001](#) – **in operazioni abusive di c.d. "leverage cash out"**.

Si è, quindi, sviluppato un acceso dibattito in merito alla natura asseritamente elusiva di tali operazioni, che ha evidenziato l'esistenza di un **contrasto tra la posizione assunta dell'Amministrazione finanziaria e l'ormai consolidato orientamento giurisprudenziale, di merito e, da ultimo, anche di legittimità**.

Anche nella recente [risposta all'istanza di interpello n. 242 del 5 agosto 2020](#), l'Agenzia delle Entrate ha affermato che costituisce una fattispecie elusiva (di cui all'articolo 10-bis dello Statuto dei diritti del contribuente) l'**operazione di cessione**, da parte di tutti i soci persone fisiche, delle partecipazioni detenute in una s.r.l., previamente "rivalutate", a beneficio di una "società veicolo" all'uopo costituita (c.d. "**newco**").

L'obiettivo economico rappresentato era quello di **pervenire a un diverso assetto partecipativo della S.r.l.**, con l'ingresso nella relativa compagine sociale di un **nuovo socio, il recesso totale di taluni soci** (soci "uscenti") e il **recesso parziale degli altri soci** (soci "superstiti"), con la contestuale acquisizione del controllo da parte di un unico socio.

Al fine di poter raggiungere il suddetto obiettivo economico, sono state, quindi, prospettate le seguenti operazioni:

1. la **costituzione della "newco"**, partecipata soltanto da alcuni dei soci cedenti (i soci

- superstiti) – con sostanziale modifica delle percentuali di partecipazione – e da un nuovo socio;
2. la **cessione alla “newco” di tutte le quote di partecipazione detenute dai soci persone fisiche nella S.r.l.**, previa rivalutazione, con contestuale pagamento del corrispettivo pattuito mediante l'accensione di un debito bancario;
 3. la **fusione per incorporazione inversa della “newco” nella S.r.l. controllata.**

In merito, l'Agenzia delle Entrate ha precisato che *“nel caso in esame occorre operare una distinzione tra il recesso totale da parte dei soci uscenti e quello parziale da parte dei soci superstiti [...] La cessione delle partecipazioni, previamente rivalutate, detenute dai soci uscenti appare operazione fisiologica per la fuoriuscita definitiva dalla compagine sociale di Alfa da parte dei soci uscenti, **non integrando perciò alcun vantaggio fiscale indebito.** In relazione alla fattispecie prospettata, è infatti nella libera scelta dei soci uscenti recedere dalla società mediante il recesso atipico. [...]”*

*Differenti valutazioni occorre fare con riferimento ai **soci superstiti** [...]. In questo caso, **grazie all'articolata serie di operazioni prospettata, i soci superstiti si precostituiscono le condizioni per porre in essere un recesso c.d. “atipico” idoneo a conseguire un vantaggio fiscale. Tale vantaggio fiscale è rinvenibile nel risparmio d'imposta derivante dal mancato assolvimento della ritenuta a titolo d'imposta del 26% prevista ordinariamente sui redditi di capitale.”***

Secondo l'Agenzia delle Entrate, quindi, le operazioni prospettate rappresenterebbero un numero di negozi giuridici superfluo, ridondante, il cui perfezionamento non sarebbe coerente con le normali logiche di mercato, **risultando unicamente idonee a far conseguire un risparmio fiscale indebito ai soci superstiti, non essendo rinvenibili valide “ragioni extrafiscali non marginali”,** anche di ordine organizzativo o gestionale, **che giustifichino l'insieme dei negozi giuridici perfezionati.**

I chiarimenti forniti dall'Agenzia delle Entrate in tale recente documento di prassi, nonché le tesi dalla stessa valorizzate nell'ambito delle attività accertative diffuse sul territorio, **contrastano però con l'orientamento giurisprudenziale largamente prevalente,** da ultimo condiviso anche dalla **Corte di Cassazione con l'ordinanza n. 7359 del 17.03.2020, che ha negato, invece, la natura elusiva di tali operazioni.**

Nell'ambito del giudizio di legittimità, infatti, la Corte di Cassazione ha stabilito che **non può costituire una fattispecie di abuso di diritto il perfezionamento di una serie di operazioni riorganizzative a seguito delle quali un socio di minoranza aveva provveduto a cedere la propria partecipazione, previa rideterminazione del relativo valore di acquisto; tali operazioni, perfezionate nell'ambito di una ristrutturazione del gruppo, erano finalizzate a separare l'attività gestionale dalla proprietà del patrimonio aziendale e immobiliare e a favorire l'ingresso di nuovi partner nella compagine societaria.**

L'Amministrazione finanziaria aveva ritenuto che fosse stata posta in essere un'operazione elusiva, priva di valide ragioni economiche non meramente marginali, per mezzo della quale **il**

socio di minoranza avrebbe nei fatti incassato riserve di utili della società, dissimulandole con l'incasso del corrispettivo derivante dalla cessione della propria quota di partecipazione.

La Suprema Corte ha, tuttavia, respinto – con propria ordinanza – la tesi dell'Agenzia delle Entrate, confermando la liceità del comportamento tenuto dal contribuente, riconoscendo come non fosse stato perseguito un risparmio d'imposta che possa essere qualificato come "indebito" nell'accezione della norma anti-abuso, considerato che la rideterminazione del valore di acquisto delle partecipazioni era stata effettuata in applicazione di specifiche disposizioni di legge aventi dichiaratamente finalità agevolativa, alle quali il contribuente non può che avere libero e incondizionato accesso.

In tal senso, quindi, **la Suprema Corte ha recepito, con propria ordinanza, il principio – ribadito dal Legislatore dell'[articolo 10-bis, comma 4, L. 212/2000](#) – secondo cui il contribuente non è tenuto a condurre i propri affari in modo necessariamente "autolesionista", nemmeno sotto il profilo fiscale, restando infatti indubitabilmente ferma "[...] la libertà di scelta del contribuente tra regimi opzionali diversi offerti dalla legge e tra operazioni comportanti un diverso carico fiscale".**

Tra le principali pronunce delle Commissioni Tributarie adite sulla peculiare tematica, che hanno ritenuto infondate le contestazioni dell'Amministrazione finanziaria, escludendo, quindi, l'esistenza di fattispecie di abuso del diritto, si segnalano inoltre la **CTR Lombardia n. 2236 del 07.05.2018**, la **CTR del Piemonte n. 1463 del 17.10.2017**, la **CTP di Padova n. 48 del 22.02.2019**, la **CTP di Treviso n. 144 del 11.04.2018**, la **CTP di Forlì n. 89 del 23.04.2018**, la **CTP di Bergamo n. 576 del 28.11.2017**, la **CTP di Vicenza n. 696 del 12.10.2017** e la **CTP di Vicenza n. 735 del 06.06.2016**.

A fronte di un orientamento consolidato e avallato anche dalla Suprema Corte, pare strano, quindi, che l'Amministrazione finanziaria insista a sostenere ancora una tesi evidentemente "perdente" in giudizio.

FISCALITÀ INTERNAZIONALE

La compliance del quadro RW per i conti chiusi in Austria nel 2015 e 2016

di **Ennio Vial**

Seminario di specializzazione

IL QUADRO RW 2020: COMPILAZIONE E CONTROLLI PRIMA DELL'INVIO

 Disponibile in versione web: partecipa comodamente dal Tuo studio!

[accedi al sito >](#)

La detenzione da parte di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia di **conti all'estero** è oggetto di monitoraggio nel **quadro RW**. In questi ultimi periodi sono giunti a diversi contribuenti italiani un invito alla **presentazione di documenti in relazione a posizioni detenute in Austria nelle annualità 2014, 2015 e 2016**.

L'elemento comune a queste richieste è rappresentato dalla presenza di un **conto** (o comunque di una relazione bancaria) in **Austria** e la chiusura della stessa nelle annualità menzionate prima.

Va, innanzitutto, segnalato che, questi inviti o questionari **non precludono in alcun modo il ravvedimento operoso** che è certamente possibile se, all'epoca, il contribuente aveva presentato il **Modello Unico o il Modello 730**. Il **ravvedimento** è invece **precluso** in caso di **omessa dichiarazione**.

Innanzitutto, bisogna segnalare che **l'Austria** non è, a questi fini, considerato un paese paradisiaco in quanto lo stesso **non rientra nelle black list di cui al [D.M. 21.11.2001](#) o del [D.M. 4.5.1999](#)**.

Ciò comporta una serie di conseguenze. In particolare, in relazione alla misura delle sanzioni si segnala che:

- il **minimo edittale della sanzione per il quadro RW** è del **3%**;
- la **sanzione per infedele dichiarazione** è del **90%** ma, trattandosi di redditi prodotti all'estero, la stessa deve essere **aumentata di un terzo**;
- **l'aumento di un terzo opera anche per Ivie ed Ivafe**.

Il fatto che **l'Austria non sia annoverata tra i paradisi fiscali** comporta che, attualmente, le

annualità ancora aperte risalgono al **2014 per quanto concerne il quadro RW** e al **2015 per quanto concerne i redditi**.

Se la **dichiarazione relativa all'anno 2014 non dovesse essere stata presentata**, l'annualità è ancora **aperta** ai fini dell'accertamento dei redditi. L'**omessa presentazione**, tuttavia, determina, come già segnalato, l'**impossibilità** di procedere al **ravvedimento**.

Il ravvedimento operoso determina una **riduzione delle sanzioni**. Per le annualità 2014, 2015 e 2016 le sanzioni vanno ridotte ad **un sesto**.

Per quanto concerne il **2014** il contribuente presenterà la **dichiarazione con il quadro RW aggiornato**. La sanzione del 3% viene ridotta allo 0,5%. Per il **2014** sono prescritte le imposte sui redditi, nonché l'Ivie e l'Ivafe che si accertano con le stesse regole delle imposte sui redditi.

Per il 2015 ed il 2016, oltre alla sanzione dello 0,5% in relazione al quadro RW si dovranno pagare anche le **imposte sui redditi, l'Ivie e l'Ivafe, con gli interessi calcolati al tasso legale**, e le **sanzioni per infedele dichiarazione** nella misura del 20%.

Il **minimo edittale del 90% va aumentato di un terzo e ridotto ad un sesto**. Le sanzioni per tardivo versamento sono assorbite da quella per **infedele dichiarazione**.

ORGANIZZAZIONE STUDI E M&A

L'impatto del Covid-19 sulla valutazione degli studi di Commercialisti e Consulenti del Lavoro

di **Giangiaco Buzzoni di MpO & Partners**



“Ho deciso di cedere il mio studio professionale con MpO”

MpO è il partner autorevole, riservato e certificato nelle operazioni di cessione e aggregazione di studi professionali:

Commercialisti, Consulenti del lavoro, Avvocati, Dentisti e Farmacisti.

Dalle principali società di revisione agli ordini professionali alle grandi società di consulenza, tutti si sono preoccupati di analizzare quale impatto abbia avuto il Covid sull'“arte” delle valutazioni d'azienda. Questo perché il problema che si pone in ambito valutativo non riguarda tanto l'immediato impatto economico che si è registrato e che è quindi misurabile, ma le sue future conseguenze, ad oggi ancora sconosciute.

Nella valutazione di un'attività, infatti, **non è rilevante lo shock di breve durata, ma gli effetti che può produrre sui flussi di cassa, sul rischio e sulla crescita, attesi nel futuro.**

Quello che è certo è che **l'incertezza non può sospendere l'attività valutativa**, che deve essere continuata con maggiore sensibilità.

Le principali criticità che emergono nei documenti pubblicati dai soggetti di cui sopra sono riconducibili ai seguenti punti:

- aumento dell'incertezza che porta ad un aumento del rischio, quindi **incremento dei rendimenti attesi e decremento del valore degli asset**;
- necessità di **differenziare tra settori** molto esposti (es. tempo libero/viaggi, energia) e poco esposti (es. beni di consumo, IT);
- necessità di **monitorare con maggior frequenza** sia il target, soprattutto con riferimento al mantenimento del going concern (nel breve termine), sia il contesto macro;
- necessità di ragionare sugli impatti del covid nel lungo termine, sia sul target sia sui mercati, attraverso **analisi di scenario**.

Tali criticità si traducono nei seguenti aggiustamenti consigliati:

- **modificare i business plan preesistenti per contemplare l'incremento del rischio, il**

costo del debito e gli interventi statali, in caso di valutazioni basate sui flussi (metodo finanziario e reddituale);

- **verificare se i prezzi di mercato sono ragionevoli** (i prezzi pre-crisi sovrastimano, i prezzi durante la crisi sottostimano), in caso di valutazioni basate su comparazioni con il mercato (metodo dei multipli);
- **giustificare e documentare il più possibile le ipotesi** assunte a base della valutazione, in quanto potrebbero rivelarsi errate;
- **ricorrere a range di valutazione, analisi di sensitività e di scenario**;
- **tenere conto dei rischi finanziari** di liquidità e di credito nella valutazione della continuità aziendale, al netto di interventi statali.

Il valutatore deve, in sintesi, assumere un atteggiamento critico e **svolgere un'analisi, anche macroeconomica, ma soprattutto specifica sul target che sta valutando. Occorre infatti verificare gli effetti del covid sul settore di appartenenza del target, sulla domanda, sulle preferenze dei clienti, sui fornitori, sull'indebitamento e sugli interventi statali.**

Concentrandoci ora **sul settore degli studi di Commercialisti e Consulenti del Lavoro**, è possibile affermare che l'impatto è stato relativamente basso e che le valutazioni di detti studi risentano lievemente della crisi in atto. Analizziamo i profili appena descritti:

- **lato domanda di prestazioni da parte della clientela, questa è addirittura cresciuta**, basti pensare alle domande per cassa integrazione, alle richieste di finanziamento, alle richieste di pagamento dei bonus spettanti ai lavoratori autonomi, alle richieste di importi a fondo perduto;
- **gli studi non forniscono servizi che dipendono dalle preferenze dei clienti** o dalle loro abitudini di consumo;
- **gli studi non hanno fornitori rilevanti, indispensabili e a rischio default**, come potrebbe essere il caso, ad esempio, nella produzione di autoveicoli;
- **gli studi tipicamente non presentano rilevanti livelli di indebitamento finanziario**;
- la maggior voce di costo degli studi, le risorse umane, è stata oggetto di **sostegni statali**;
- molta clientela ha beneficiato della liquidità derivante dagli strumenti finanziari e delle elargizioni a fondo perduto previsti dalla normativa COVID.

In conclusione, e per quanto emerge dai dati di MpO&Partners centro studi, sebbene possa essere ipotizzata una futura perdita di clientela, essa per il momento appare contenuta e più che compensata da un incremento di fatturato su quella superstita. Dovrà essere verificato se l'incasso di questo fatturato avverrà nei termini, potrebbero esserci maggiori costi per digitalizzazione e ridisegno dei processi, ma **globalmente non si vedono, ad oggi, impatti rilevanti nel lungo termine che possano incidere in modo rilevante sul valore di uno studio di Commercialista o Consulente del Lavoro.**

Sicuramente è prevedibile un'accelerazione del fenomeno aggregativo, spinto dalla necessità per gli studi, specie quelli mono professionali ma non solo, di realizzare tali investimenti in

digitalizzazione e riorganizzazione. Difficilmente sostenibili da soli.