

Edizione di mercoledì 31 Maggio 2023

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Il finanziamento per l'acquisto di azioni proprie e il collegamento negoziale tra finanziamento e acquisto

di Valerio Sangiovanni

CASI OPERATIVI

Applicazione della cedolare secca ai contratti per studenti universitari

di Euroconference Centro Studi Tributari

ADEMPIMENTO IN PRATICA

CFC Rule: come dimostrare l'esimente dell'attività economica effettiva

di Marco Bargagli

PATRIMONIO E TRUST

Holding di famiglia: gli adempimenti iniziali di accreditamento

di Angelo Ginex

OPERAZIONI STRAORDINARIE

La nuova scissione mediante scorporo

di Paolo Meneghetti - Comitato Scientifico Master Breve 365

DIRITTO SOCIETARIO

Obbligazioni ibride perpetue con effetti sul patrimonio netto dell'emittente

di Fabio Landuzzi

BUSINESS ENGLISH

Coaching to improve yourself

di **Tom Roper**

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Il finanziamento per l'acquisto di azioni proprie e il collegamento negoziale tra finanziamento e acquisto

di **Valerio Sangiovanni**



LA RIVISTA DELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE
Mensile di approfondimento dedicato alla gestione straordinaria di imprese e società

IN OFFERTA PER TE € 117 + IVA 4% anziché € 180 + IVA 4%

Inserisci il codice sconto **ECNEWS** nel form del carrello on-line per usufruire dell'offerta

Offerta non cumulabile con sconto Privilege ed altre iniziative in corso, valida solo per nuove attivazioni. Rinnovo automatico a prezzo di listino.

-35%

ABBONATI ORA

Negli anni passati alcune banche hanno sollecitato l'acquisto delle proprie azioni come condizione per l'ottenimento di finanziamenti. Se le azioni perdono di valore, ciò non impatta – formalmente – sul contratto di finanziamento. Il finanziato si trova così nella paradossale situazione di avere in corso un finanziamento e di pagare gli interessi, mentre le azioni – se vendute (laddove vendibili) – renderebbero poco o nulla. Nel presente articolo esaminiamo il divieto di assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni proprie posto dall'articolo 2358, cod. civ..

Introduzione sull'articolo 2358, cod. civ.

L'articolo 2358, comma 1, cod. civ. prevede che *“la società non può, direttamente o indirettamente, accordare prestiti ... per l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni”*. La disposizione fa anzitutto riferimento alla *“società”* che accorda prestiti. Considerato che l'articolo 2358, cod. civ., è collocato nell'ambito della disciplina della Spa, la norma si applica anzitutto alle Spa e fra le Spa rientrano anche le banche. La norma vieta poi qualsiasi modalità di prestito, sia esso diretto oppure indiretto.

Il tema del finanziamento per l'acquisto di azioni proprie è di interesse pratico, in quanto le operazioni *“bacciate”* (così viene indicato il collegamento negoziale fra il finanziamento e l'acquisto di azioni proprie della società finanziatrice) hanno interessato decine di migliaia di investitori in Italia negli anni scorsi. Si sono verificate con frequenza, nella prassi, operazioni di finanziamento da parte delle banche finalizzate a consentire ai finanziati di acquistare azioni emesse dai medesimi istituti di credito. Ciò è avvenuto soprattutto con riferimento alle 2 banche popolari venete: Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, poi messe in liquidazione

coatta amministrativa da parte di Banca d'Italia. Il soggetto interessato a comprare le azioni non dispone della provvista necessaria e, così, il danaro gli viene messo a disposizione dalla banca medesima. Il punto è che l'articolo 2358, comma 1, cod. civ., vieta espressamente dette operazioni.

L'articolo 2358, comma 1, cod. civ. è formulato in modo ampio con riferimento alle tipologie di finanziamenti che sono vietati. Difatti la disposizione usa il termine di "*prestiti*", piuttosto inusuale in ambito giuridico. La scelta di un'espressione così generica sta a indicare che, per il Legislatore, sono indifferenti le modalità tecniche con le quali si realizza il finanziamento. Sono 2 le tipologie di finanziamento usate:

- il contratto di mutuo, definito dalla legge come "*il contratto col quale una parte consegna all'altra una determinata quantità di danaro ... e l'altra si obbliga a restituire altrettante cose della stessa specie e qualità*" (articolo 1813, cod. civ.) oppure
- il contratto di apertura di credito, definito dalla legge come "*il contratto col quale la banca si obbliga a tenere a disposizione dell'altra parte una somma di danaro per un dato periodo di tempo o a tempo indeterminato*" (articolo 1842, cod. civ.).

Qual è la *ratio* dell'articolo 2358, cod. civ.? La disposizione serve ad assicurare la consistenza patrimoniale della società che potrebbe essere messa a repentaglio se la società finanziasse l'acquisto di azioni proprie. Se – durante la vita della società – emergono esigenze finanziarie, può essere deliberato un aumento di capitale. I soci che partecipano all'aumento di capitale devono conferire in società risorse vere. Se la società prestasse danaro ai soci per pagare gli aumenti di capitale, il danaro non aumenterebbe la consistenza patrimoniale della società, poiché il danaro vi è uscito poco prima sotto forma di finanziamento. Si immagini il seguente esempio: una società bancaria fa un aumento di capitale di 1.000.000 di euro, che viene sottoscritto da 2 soci (ciascuno per 500.000 euro). Se la banca presta 1.000.000 di euro ai 2 soci per pagare l'aumento di capitale, non vi è alcun rafforzamento patrimoniale della banca, poiché – vero è che entra 1.000.000 di euro – ma detta somma è uscita poco prima per finanziare i soci. Dopo un'operazione del genere, la banca vanta un mero credito alla restituzione del prestito. Solo se i 2 soci pagheranno integralmente il loro debito con la società, questa disporrà della consistenza patrimoniale che l'aumento di capitale voleva garantire.

La nullità del finanziamento per l'acquisto di azioni

Bisogna comprendere quali siano le conseguenze della violazione dell'articolo 2358, comma 1, cod. civ.. La disposizione difatti tace sulle conseguenze della sua violazione, non indicando espressamente cosa debba succedere quando le parti realizzino un'operazione di finanziamento per l'acquisto di azioni proprie. Per identificare il corretto rimedio per l'inosservanza dell'articolo 2358, cod. civ., si deve partire dalla considerazione che la disposizione è imperativa: essa mira difatti a tutelare gli interessi terzi e "*superiori*" dei

creditori della società, che potrebbero essere danneggiati da aumenti di capitale fittizi, senza reale accrescimento delle risorse di cui dispone la società. Se l'articolo 2358, comma 1, cod. civ., configura disposizione imperativa, gli atti con i quali si viola detta disposizione sono nulli. Trova infatti applicazione l'articolo 1418, comma 1, cod. civ., secondo cui *“il contratto è nullo quando è contrario a norme imperative”*.

Gli atti di autonomia contrattuale che violano l'articolo 2358, comma 1, cod. civ., in caso di finanziamento per l'acquisto di azioni sono 2:

1. il contratto di finanziamento concesso dalla società al socio;
2. il contratto di acquisto di azioni della società, posto in essere dal socio grazie alla provvista riveniente dal finanziamento erogato dalla società.

La Corte di Cassazione ha avuto modo di occuparsi di operazioni poste in essere in violazione dell'articolo 2358, comma 1, cod. civ., stabilendo che il divieto di assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni proprie – in quanto diretto alla tutela dell'effettività del patrimonio sociale – ha carattere assoluto e va inteso in senso ampio. Ne consegue – sempre secondo la Cassazione – che è vietata qualsiasi forma di agevolazione finanziaria (avvenga essa prima o dopo l'acquisto), atteso che assume rilevanza il nesso strumentale fra il prestito e l'acquisto di azioni proprie, funzionale al raggiungimento da parte della società dello scopo vietato.

L'operazione baciata può considerarsi totalmente nulla quando l'intero finanziamento viene usato per l'acquisto delle azioni. Si tratta del caso in cui la banca presta, ad esempio, 100.000 euro a una persona e questa, subito dopo, acquista azioni della società per un valore corrispondente. L'intero finanziamento è stato usato esclusivamente per acquistare azioni della banca che lo ha erogato.

Un caso di nullità totale dell'operazione, per coincidenza dell'importo erogato e dell'esborso per l'acquisto di azioni, è stato affrontato in un decreto del Tribunale di Padova. La banca erogava un finanziamento di 200.000 euro, che veniva immediatamente usato per acquistare – per lo stesso importo – azioni della banca che aveva erogato il finanziamento. Il debitore successivamente falliva e la banca chiedeva l'ammissione al passivo del fallimento per il credito residuo. Il Tribunale di Padova ritiene che le 2 operazioni (finanziamento + acquisto di azioni) siano collegate e ne dichiara la nullità. Il decreto del giudice patavino è interessante perché si sofferma sulle conseguenze della nullità. Il Tribunale di Padova afferma che sono nulle tutte e 2 le operazioni: sia il finanziamento sia l'acquisto delle azioni. La banca obietta che il debitore dovrebbe comunque restituire il capitale. Il giudice patavino non accoglie questa tesi, perché dà applicazione alla figura della compensazione impropria. È vero che l'operazione di finanziamento è nulla, ma è altrettanto vero che anche l'acquisto di azioni è nullo: la banca avrebbe diritto alla restituzione del finanziamento, ma l'imprenditore avrebbe diritto alla restituzione del prezzo pagato per le azioni. Le 2 poste si elidono reciprocamente, verificandosi una fattispecie di compensazione impropria. Ne consegue, in ultima istanza, che il credito della banca non può essere ammesso al passivo fallimentare.

Oltre alle baciato *“totali”*, esistono anche le baciato *“parziali”*, nel senso che solo una parte della somma erogata viene usata per l'acquisto delle azioni. Nella prassi è piuttosto raro che l'intera somma data a prestito venga usata per l'acquisto di azioni. Capita invece, con maggior frequenza, che solo una parte della provvista venga usata per acquistare le azioni.

La questione delle conseguenze della violazione parziale dell'articolo 2358, cod. civ., è stata affrontata in una sentenza del Tribunale di Treviso. Il Tribunale di Treviso constata che è stato erogato un finanziamento di 200.000 euro da parte di una banca, ma che non tutta la provvista messa a disposizione dalla banca è stata usata per acquistare le azioni, seppure sia stata utilizzata una parte consistente di essa (170.009 euro). Per questa ragione il Tribunale trevigiano dichiara la nullità dell'operazione nei limiti dell'importo usato per l'acquisto delle azioni (170.009 euro). Per questa cifra il giudice ritiene provato un vincolo di destinazione del finanziamento (= per l'acquisto delle azioni). Per la restante parte (poco meno di 30.000 euro) non sussiste alcun vincolo di destinazione e l'operazione non può considerarsi nulla. Si tratta dunque di una baciato che si potrebbe definire *“parziale”*.

Sempre in tema di baciato *“parziali”*, ossia per un importo inferiore rispetto a quello per cui è stato concesso il finanziamento, è interessante la posizione assunta in una sentenza del Tribunale di Udine. Il giudice accerta che una parte limitata della somma erogata è stata usata per acquistare azioni della banca finanziatrice (a fronte di un finanziamento di 150.000 euro, solo 45.050 euro vennero usati per gli acquisti di azioni). Secondo il Tribunale di Udine, la violazione dell'articolo 2358, comma 1, cod. civ., può determinare solo la nullità totale del contratto di finanziamento, e non una sua nullità parziale e, conseguentemente, dichiara la nullità dell'intero finanziamento. Questa soluzione del giudice udinese va spiegata meglio. Da un lato è vero che non si tratta qui di nullità di singole clausole, ma di nullità dell'intero contratto, nel senso che è il contratto di finanziamento di per sé a porsi in contrasto con la norma imperativa dell'articolo 2358, cod. civ.. Da un altro lato, tuttavia, la nullità sussiste *“nella misura in cui”* il finanziamento è stato usato per l'acquisto di azioni. Parrebbe insomma appropriato affermare che la nullità investe solo la parte dell'operazione per la quale vi è coincidenza fra finanziamento e prezzo di acquisto delle azioni. A meno di ritenere che la banca, senza la disponibilità del mutuatario ad acquistare le azioni, non avrebbe concesso il finanziamento. Questa è la conclusione cui giunge il Tribunale di Udine, accertando che l'erogazione del finanziamento era stata subordinata dall'istituto di credito all'acquisto – mediante parte della provvista riveniente da detto finanziamento – di azioni della banca.

L'applicabilità dell'articolo 2358, cod. civ., anche alle società cooperative

Va approfondita la questione se il divieto di finanziamenti per gli acquisti di azioni proprie si possa applicare anche al di fuori del contesto delle Spa, poiché l'articolo 2358, cod. civ. – formalmente – è dettato nell'ambito della disciplina della Spa. La Corte di Cassazione ha affermato che il principio enunciato dall'articolo 2358, comma 1, cod. civ., con riferimento alla Spa è espressione di un principio generale applicabile anche alla Srl.

Ma che ne è delle banche cooperative? Nella disciplina delle società cooperative non si trova una disposizione espressa che regoli i finanziamenti per gli acquisti di azioni proprie. Vi è solo l'articolo 2529, cod. civ., che concerne però *“l'acquisto”* delle proprie azioni, e non il loro finanziamento.

In difetto di una norma espressa sull'assistenza finanziaria nell'ambito delle società cooperative, opera l'articolo 2519, comma 1, cod. civ., secondo cui *“alle società cooperative, per quanto non previsto dal presente titolo, si applicano in quanto compatibili le disposizioni sulla società per azioni”*. L'articolo 2358, comma 1, cod. civ., è compatibile con le società cooperative? Alcuni interventi giurisprudenziali hanno risposto in maniera positiva al quesito, affermando che l'articolo 2358, cod. civ., è compatibile con il regime delle società cooperative e trova dunque applicazione anche alle cooperative.

Il Tribunale di Padova, nel già citato decreto del luglio 2020, ha affermato l'applicabilità del divieto dell'articolo 2358, comma 1, cod. civ., anche alle società cooperative. Il giudice patavino ritiene che anche nelle società cooperative la tutela del capitale sia centrale, in quanto lo scopo mutualistico che le caratterizza deve essere perseguito per il tramite di una struttura imprenditoriale che operi secondo criteri di economicità. Ciò è tanto più vero nelle banche popolari, in quanto in detti istituti di credito la mutualità può convivere con finalità lucrative, rendendo ancora più compatibile per tali banche la disciplina della Spa. Il Tribunale di Padova rileva poi che è la stessa banca ad avere ritenuto applicabile a sé l'articolo 2358, cod. civ.: nel caso affrontato dal giudice patavino si trattava di Banca Popolare di Vicenza, e la banca aveva adottato apposita delibera dell'assemblea con la quale era stata autorizzata, ai sensi dell'articolo 2358, cod. civ., la sottoscrizione da parte di nuovi soci di azioni mediante finanziamenti della banca da restituirsi con rimborsi rateali.

Anche il Tribunale di Treviso, nella sentenza menzionata sopra, ritiene che l'articolo 2358, comma 1, cod. civ., si applichi alle società cooperative. Un ostacolo all'applicabilità alle società cooperative del divieto di finanziamenti effettuati dalla società per gli acquisti di azioni della società medesima parrebbe essere dato dal fatto che, per la costituzione delle cooperative, non è previsto un capitale minimo: si veda l'articolo 2524, comma 1, cod. civ., che prevede che il capitale sociale non è determinato in un ammontare prestabilito. Tuttavia, il giudice trevigiano non reputa questo argomento decisivo. Difatti l'articolo 2358, cod. civ., non tutela una consistenza minima del capitale, ma la consistenza del capitale in sé considerata. Come si è visto sopra, se le azioni vengono acquistate con la provvista creata con i finanziamenti della società, il capitale non è effettivo, in quanto esso sarà incassato solo quando i soci avranno provveduto a restituire integralmente alla società i finanziamenti ricevuti. Per tutto il periodo in cui il finanziamento non sarà stato restituito, la società non avrà un patrimonio reale, ma solo un credito nei confronti dei soci. Questa situazione è potenzialmente pericolosa per i creditori della società, che potrebbero avere difficoltà a essere soddisfatti. Per sottolineare l'importanza della tutela dei creditori anche nelle società cooperative, il Tribunale di Treviso evoca l'articolo 2545-*terdecies*, cod. civ.. Si tratta della disposizione che prevede l'assoggettabilità a liquidazione coatta amministrativa delle cooperative (la norma stabilisce altresì che le cooperative che svolgono attività commerciale

sono soggette, in alternativa, al fallimento: oggi liquidazione giudiziale). La *par condicio creditorum* che caratterizza dette procedure concorsuali è espressione del più generale principio della tutela dei creditori, tutela che vi deve essere già prima dell'assoggettamento a procedure concorsuali, e di cui l'articolo 2358, comma 1, cod. civ., è espressione. Il Tribunale di Treviso continua la propria argomentazione affermando che sarebbe contraddittorio diminuire la tutela dei creditori proprio nell'ambito dell'attività bancaria per il solo fatto che gli istituti di credito rivestono la qualità di società cooperative per azioni (e non di Spa).

Anche il Tribunale di Udine, nella sentenza sopra menzionata, si è occupato dell'applicabilità alle società cooperative del divieto previsto dall'articolo 2358, comma 1, cod. civ.. Il giudice evidenzia che la disposizione tutela l'effettività del patrimonio sociale. Vero è che nelle società cooperativa non è previsto un patrimonio minimo corrispondente a un certo valore del capitale sociale; tuttavia, la consistenza patrimoniale delle società cooperative è comunque rilevante poiché esse rispondono delle proprie obbligazioni – come le società lucrative di capitali – solo con il patrimonio sociale. E anche il Tribunale di Udine dà peso al fatto che le cooperative sono assoggettate a liquidazione coatta amministrativa oppure a liquidazione giudiziale (articolo 2545-*terdecies*, cod. civ.), ossia a procedure che mirano a tutelare i creditori.

La prova del collegamento tra il finanziamento e l'acquisto

Affinché operi l'articolo 2358, comma 1, cod. civ., e l'Autorità giudiziaria possa giungere a dichiarare la nullità del finanziamento e dell'acquisto di azioni, bisogna che fra le 2 operazioni (finanziamento e acquisto) sussista un collegamento negoziale. Occorre cioè che i danari siano stati dati dalla banca proprio al fine di acquistare le azioni. Si tenga presente che il collegamento negoziale non è praticamente mai dichiarato espressamente nei contratti: formalmente vi sono 2 distinti rapporti (finanziamento e acquisto azioni), separati l'uno dall'altro. Spetta al giudice comprendere se le 2 operazioni, nonostante i contratti tacciano sul collegamento negoziale, siano o meno collegate. Alcuni precedenti giurisprudenziali hanno trattato proprio il tema del collegamento negoziale rilevante ai sensi dell'articolo 2358, cod. civ..

Fra i precedenti più recenti può essere utilmente menzionata una sentenza del Tribunale di Venezia del giugno 2022. Due coniugi aprono un deposito titoli e acquistano 32.000 azioni di una banca pagandole 2.000.000 di euro. L'apertura del deposito titoli e l'acquisto di azioni avvengono in uno stretto lasso di tempo, nel mese di dicembre 2011. Il corrispettivo delle azioni viene pagato mediante addebito in conto corrente: i coniugi difatti disponevano di un'apertura di credito e la banca addebita il loro conto corrente per l'importo, appunto, di 2.000.000 di euro. La contestualità delle operazioni fa propendere per il collegamento negoziale. Il Tribunale di Venezia, tuttavia, vuole raggiungere la certezza sul punto e ammette la prova testimoniale richiesta dall'investitore. Viene sentito il funzionario di banca, gestore dei titoli, il quale rivela al giudice che il responsabile della banca gli aveva chiesto – in generale – di individuare dei clienti solvibili cui proporre operazioni baciate. Le operazioni da

proporsi consistevano nell'erogazione di finanziamenti da parte della banca al fine di acquistare azioni, con la *"promessa"* che le azioni avrebbero reso l'1% all'anno. Il funzionario aveva poi contattato il marito della coppia, prospettandogli l'operazione, e il marito vi aveva aderito. Alla luce di questa prova testimoniale, il Tribunale di Venezia ritiene raggiunta la prova del collegamento negoziale tra il finanziamento (realizzato mediante addebito del conto corrente) e l'acquisto delle azioni. Non si tratta di un utilizzo della linea di credito su iniziativa del cliente, bensì di operazione sollecitata dalla banca e convenuta con il cliente. In conclusione, il giudice veneziano dichiara la nullità dei contratti collegati e dichiara che nulla è dovuto dai coniugi in adempimento degli obblighi contrattuali discendenti dagli affidamenti, con conseguente azzeramento della esposizione in conto corrente.

Se la banca ha erogato un finanziamento a un imprenditore commerciale, può capitare che ne subentri il fallimento (oggi: liquidazione giudiziale). In questo caso la banca deve chiedere la restituzione della parte del finanziamento non ancora rimborsata al curatore del fallimento, che è subentrato nella gestione dell'impresa ormai fallita. Il Tribunale di Padova, nel decreto del luglio 2020 menzionato sopra, ha affrontato il caso di una banca che, dopo aver erogato un finanziamento per l'acquisto di azioni a un imprenditore individuale, ha chiesto l'ammissione al passivo del proprio credito per essere nel frattempo fallito l'imprenditore. Il curatore non ammette il credito, affermando che si tratta di credito derivante da un'operazione nulla (per il collegamento negoziale tra finanziamento e acquisto delle azioni) e, come tale, non fa sorgere alcuna reale posizione di credito della banca istante. La banca fa opposizione davanti al Tribunale di Padova. Il giudice patavino deve comprendere se vi sia effettivamente una connessione fra il finanziamento e l'acquisto delle azioni. Difatti, se tale legame manca, l'operazione non può considerarsi come baciata e l'articolo 2358, comma 1, cod. civ., non opera. Il Tribunale di Padova afferma che la correlazione diretta fra il finanziamento concesso ai soci e l'acquisto di azioni della banca, rilevante ai sensi dell'articolo 2358, cod. civ., può provarsi anche tramite presunzioni o prove testimoniali. Nel caso affrontato dal Tribunale di Padova, nel contratto di finanziamento non era stato indicato l'uso che si sarebbe fatto della somma data a mutuo: in effetti, come già rilevato, quasi mai i contratti di finanziamento indicano lo scopo cui sono destinate le somme. Ciò nonostante, l'Autorità giudiziaria padovana ritiene provato il collegamento negoziale fra il finanziamento e l'acquisto delle azioni. Per giungere a questo risultato il giudice dà peso al fatto che le 2 operazioni sono del tutto coincidenti dal punto di vista temporale ed economico. Si tratta di un esempio di baciata *"perfetta"*:

- il finanziamento ammontava a 200.000 euro e furono acquistate azioni per il medesimo importo (o, meglio, per 200.025 euro);
- il finanziamento e l'acquisto di azioni furono effettuati lo stesso giorno.

La coincidenza degli importi e delle date delle operazioni sono significativi indici del collegamento negoziale fra i 2 contratti. Il Tribunale di Padova considera rilevante anche il fatto che la banca non avesse chiesto alcuna garanzia per la restituzione del finanziamento. Questa circostanza dimostra ulteriormente, secondo il giudice patavino, che la somma data a finanziamento non serviva per le attività dell'imprenditore, ma esclusivamente per acquistare

le azioni della banca. In altre parole, solo fittiziamente il danaro era uscito dalla banca, in quanto vi era rientrato subito dopo sotto forma di prezzo per l'acquisto delle azioni. Per questa ragione, ossia non avendo di fatto perso la disponibilità del danaro, la banca non necessitava di particolari garanzie.

Fra i precedenti giurisprudenziali che si sono occupati di operazioni bacciate, particolarmente approfondita è la sentenza del Tribunale di Treviso menzionata sopra. Una banca eroga un mutuo fondiario di 200.000 euro a una persona fisica. Detta persona, usando la provvista così messa a disposizione dall'istituto di credito, acquista 4.172 azioni della banca per un importo di 170.009 euro. Le azioni acquistate vengono date in pegno alla banca a garanzia della restituzione del mutuo. Nelle more della restituzione del finanziamento, la banca viene messa in liquidazione coatta amministrativa, con l'effetto che il valore delle azioni si azzerava. La persona fisica acquirente delle azioni si preoccupa, perché la sua situazione è gravemente peggiorata dopo la messa in liquidazione della banca. Originariamente, a fronte del finanziamento, era titolare delle azioni e – vendendo le medesime – avrebbe potuto rimborsare il mutuo. Successivamente, con l'azzeramento del valore delle azioni, dalla vendita delle stesse non è possibile ottenere alcunché e dunque non è possibile ricavare una somma idonea a estinguere il mutuo. Per questa ragione l'acquirente delle azioni agisce in giudizio per far dichiarare la nullità del contratto di finanziamento per violazione dell'articolo 2358, comma 1, cod. civ.. Il Tribunale di Treviso accoglie la domanda dell'attore e, affermando il collegamento negoziale fra il finanziamento e l'acquisto delle azioni, dichiara la nullità del mutuo erogato per l'acquisto delle azioni. Dal momento che il finanziamento e l'acquisto delle azioni sono 2 contratti separati, non è sempre facile dimostrare il collegamento negoziale fra le 2 operazioni. Nel caso deciso dal Tribunale di Treviso, il giudice giunge peraltro alla conclusione che vi sia detto collegamento negoziale, valorizzando diverse circostanze:

1. viene prodotta corrispondenza dalla quale risulta che il funzionario di banca aveva in più occasioni rappresentato la necessità di acquistare azioni per ottenere il finanziamento;
2. fra la stipula del mutuo e l'acquisto delle azioni passa poco tempo;
3. vi è correlazione quantitativa, anche se non perfetta, fra la provvista concessa a mutuo (200.000 euro) e il prezzo delle azioni (170.009 euro);
4. non vi è alcuna altra plausibile giustificazione per l'operazione.

Infine, si è occupata di prova del collegamento negoziale anche la menzionata sentenza del Tribunale di Udine. La sequenza temporale degli eventi fu la seguente:

1. 10 dicembre: erogazione del finanziamento;
2. 10 e 11 dicembre: 2 distinti ordini di acquisto delle azioni;
3. 31 dicembre: addebito sul conto corrente delle somme necessarie per acquistare le azioni.

Nel caso deciso dal Tribunale di Udine, vi è dunque una quasi perfetta coincidenza temporale fra l'esecuzione del contratto di mutuo e gli ordini di acquisto (il tutto si conclude nel giro di

24 ore) e una sfasatura di una ventina di giorni per l'addebito in conto. Si noti tuttavia che ciò che rileva dal punto di vista civilistico, nel senso di corretta identificazione del momento di conclusione dei contratti, sono gli ordini di acquisto; l'addebito in conto corrente è solo l'esecuzione dell'ordine impartito prima. Vi è dunque sostanziale coincidenza temporale nel caso di specie. Viene poi dimostrato davanti al Tribunale di Udine che fu la banca a contattare il cliente per proporgli un finanziamento. Il giudice rileva che si tratta di un'inversione della normale procedura: di solito sono i clienti a rivolgersi attivamente alla banca per ottenere un finanziamento. La società mutuataria dimostra altresì che, prima del finanziamento, versava in rilevanti difficoltà finanziarie: questa circostanza rende sì sensata la richiesta di un finanziamento, ma rende anche insensato – una volta ottenuto il mutuo – immobilizzare i proventi del finanziamento nell'acquisto di azioni invece di usarli per le necessità aziendali. In conclusione, il Tribunale di Udine, per le ragioni illustrate, ritiene provato il collegamento negoziale fra il finanziamento e l'acquisto delle azioni.

Si segnala che l'articolo è tratto da “[La rivista delle operazioni straordinarie](#)”.

CASI OPERATIVI

Applicazione della cedolare secca ai contratti per studenti universitari

di Euroconference Centro Studi Tributarî



Domanda

In merito all'applicazione dell'aliquota agevolata del 10% ai i canoni di locazione con cedolare secca verso studenti universitari la circolare n. 26/E/2011 (§ 6.2 – pagina 30) chiarisce che si applica l'aliquota ridotta per i contratti *“relativi ad abitazioni site nei comuni con carenze di disponibilità abitative individuati dall'articolo 1, comma 1, lettere a) e b) del decreto-legge 30 dicembre 1988, n. 551 (Bari, Bologna, Catania, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Palermo, Roma, Torino e Venezia, nonché i comuni confinanti con gli stessi e gli altri comuni capoluogo di provincia) e negli altri comuni ad alta tensione abitativa individuati dal CIPE con apposite delibere.*

Rientrano in detta previsione anche i contratti con canone concordato stipulati per soddisfare esigenze abitative di studenti universitari (comma 3 dell'art. 8 della citata legge n. 431 del 1998), sulla base di apposite convenzioni nazionali”.

Il dubbio è se i contratti stipulati con studenti universitari scontino l'aliquota del 10% solo se stipulati nei Comuni con carenze di disponibilità abitative e nei capoluoghi di Provincia (al pari di quanto avviene per i *“normali”* contratti convenzionati) o indipendentemente dal comune in cui si trova l'immobile purché vi sia una apposita convenzione che disciplini i contratti transitori per studenti. Il fatto che sia stata inserito un apposito periodo relativo agli studenti universitari sembra far propendere per l'ipotesi che si applichi (fermi gli altri requisiti) a tutti i Comuni, in caso contrario questa frase non avrebbe altrimenti avuto alcuna utilità e senso.

Il ns. caso pratico ed oggetto del quesito riguarda un contratto di locazione nel Comune di Brunico.

Va precisato che Brunico non è né capoluogo e nemmeno presente nell'elenco dei comuni ad

alta tensione abitativa ma è sede di Università.

Per lo stesso Comune è stato però stipulato un accordo territoriale il 13 dicembre 2019 che disciplina espressamente anche i contratti di locazione abitativa per studenti universitari ai sensi dell'articolo 5, commi 2 e 3, L. 431/1998 e dell'articolo 3, D.M. 16 gennaio 2017.

Il locatore può in questo caso applicare la cedolare secca al 10%?

[LEGGI LA RISPOSTA DI CENTRO STUDI TRIBUTARI SU EVOLUTION...](#)



ADEMPIMENTO IN PRATICA

CFC Rule: come dimostrare l'esimente dell'attività economica effettiva

di **Marco Bargagli**



L'Agenzia delle entrate, con la **circolare 18/E/2021**, ha indicato i **caratteri distintivi della disciplina relativa alle CFC** (*controlled foreign companies*) ex [articolo 167 Tuir](#), la quale ha la chiara finalità di **rendere imponibili in capo ai soggetti residenti o stabiliti in Italia gli utili prodotti dalle società estere controllate** che:

- beneficiano di una **tassazione ridotta** nello Stato estero di insediamento;
- risultano, al contempo, titolari di **determinate categorie di proventi** (c.d. *passive income*), senza svolgere un'**attività economica effettiva**.

Di conseguenza, al ricorrere di determinate condizioni, la **tassazione derivante dall'applicazione delle disposizioni previste dalla disciplina CFC** viene a ricadere sul **soggetto controllante italiano**, in proporzione alla **quota di partecipazione agli utili** e in modo separato, **indipendentemente dall'effettiva percezione degli stessi utili sotto forma di dividendi**.

Per espressa disposizione normativa, infatti, il particolare **regime fiscale CFC** si applica al **ricorrere congiunto** di una **duplice condizione pregiudiziale** (prevista dall'[articolo 167, comma 4, Tuir](#)), che riguarda i **soggetti controllati esteri** quando gli stessi:

- sono assoggettati a **tassazione effettiva** inferiore alla metà di quella a cui sarebbero stati soggetti qualora residenti in Italia;
- **oltre un terzo dei proventi** realizzati oltre frontiera rientra in una o più delle seguenti categorie:

1) **interessi** o qualsiasi altro reddito generato da **attivi finanziari**;

2) **canoni** o qualsiasi altro reddito **generato da proprietà intellettuale**?

- 3) **dividendi** e redditi derivanti dalla **cessione di partecipazioni**;
- 4) redditi da **leasing finanziario**;
- 5) redditi da **attività assicurativa, bancaria** e altre **attività finanziarie**?
- 6) proventi derivanti da operazioni di **compravendita di beni** con **valore economico aggiunto scarso o nullo**, effettuate con soggetti che, direttamente o indirettamente, controllano il soggetto controllato non residente, ne sono controllati o sono controllati dallo stesso soggetto che controlla il soggetto non residente;
- 7) **proventi derivanti da prestazioni di servizi, con valore economico aggiunto scarso o nullo**, effettuate a favore di soggetti che, direttamente o indirettamente, **controllano il soggetto controllato non residente, ne sono controllati o sono controllati** dallo stesso soggetto che controlla il soggetto non residente.

La normativa *de qua* si applica:

- alle **persone fisiche**, alle **società semplici**, alle **società in nome collettivo e in accomandita semplice**, alle **associazioni**, alle **società di armamento** e alle **società di fatto residenti in Italia**;
- ai **soggetti residenti in Italia** indicati nell'[articolo 73, comma 1, lettere a\), b\) e c\) Tuir](#), nonché, relativamente alle loro stabili organizzazioni italiane, ai soggetti di cui all'[articolo 73, comma 1, lettera d\) Tuir](#), che **controllano soggetti non residenti**.

Ai sensi dell'[articolo 167, comma 2, Tuir](#) si identificano quali **soggetti controllati non residenti** le **imprese, le società e gli enti non residenti nel territorio dello Stato**, per i quali si verifica almeno una delle seguenti condizioni:

- sono **controllati direttamente o indirettamente**, anche **tramite società fiduciaria o interposta persona**, ai sensi dell'[articolo 2359 cod. civ.](#) da parte di un soggetto residente in Italia;
- **oltre il 50% della partecipazione ai loro utili** è detenuto, direttamente o indirettamente, **mediante una o più società controllate ai sensi dell'articolo 2359 cod. civ.** o **tramite società fiduciaria o interposta persona**, da un soggetto residente in Italia.

Per evitare la tassazione per trasparenza dei redditi prodotti oltre frontiera, l'[articolo 167, comma 5, Tuir](#) contempla una specifica **condizione esimente** che valuta la **struttura della società controllata estera**.

In merito, per espressa disposizione di legge, la tassazione **dei redditi esteri non si applica** qualora il soggetto residente in Italia **dimostri che il soggetto controllato non residente svolge un'attività economica effettiva**, mediante **l'impiego di personale, attrezzature, attivi e locali**.

Sullo specifico punto, proprio la **circolare 18/E/2021** illustra **gli elementi idonei a dimostrare l'operatività dell'esimente in rassegna**, ammesse per le **strutture societarie dotate di un'apprezzabile presenza fisica in loco**.

In particolare, **nell'allegato n. 4** al citato documento di prassi vengono **formulati alcuni esempi di documenti utili per la dimostrazione dell'esimente della disciplina CFC**, come di seguito **indicato**:

- **bilancio della società estera relativo all'esercizio cui l'istanza si riferisce, corredato, ove disponibile, della relativa certificazione.** Nel caso in cui la redazione del bilancio di esercizio non sia prevista come obbligatoria ai sensi della legislazione dello Stato o territorio estero di localizzazione, **tale documento contabile va, comunque, presentato ai fini in esame e, pertanto, redatto su base volontaria;**
- **prospetto descrittivo della struttura organizzativa e delle concrete modalità operative della società estera;**
- **contratti di locazione degli immobili adibiti a sede degli uffici e dell'attività;**
- **contratti di lavoro dei dipendenti** che indicano il luogo di prestazione dell'attività lavorativa e l'adequatezza delle mansioni svolte in relazione alle funzioni esercitate e ai rischi assunti;
- **conti correnti bancari aperti presso istituti locali;**
- **estratti conto bancari** che diano evidenza delle movimentazioni finanziarie relative alle attività esercitate;
- **copia dei contratti di assicurazione relativi a dipendenti e uffici;**
- **autorizzazioni sanitarie e amministrative relative all'attività e all'uso dei locali;**
- **prospetto con la composizione dell'organo amministrativo della società estera** (numero, identità e residenza degli amministratori, eventuali altre cariche dai medesimi ricoperte all'interno del gruppo e la loro idoneità all'attività svolta);
- **copia delle fatture delle utenze elettriche e telefoniche** relative agli uffici e agli altri immobili utilizzati, che siano **rappresentative dei consumi effettuati** nel periodo di imposta per il quale si chiede la **disapplicazione della normativa CFC;**
- **descrizione delle operazioni effettuate nel periodo di riferimento con parti correlate.**

In buona sostanza, nel corso di una verifica fiscale, **in presenza della duplice condizione pregiudiziale di accesso prevista per la tassazione CFC ai sensi dell'[articolo 167, comma 4, Tuir](#)**, il contribuente dovrà esibire **ai verificatori il pertinente set documentale che descrive la natura dell'attività esercitata dalla controllata estera e la sua struttura materiale in termini di locali, uomini e mezzi**.

PATRIMONIO E TRUST

Holding di famiglia: gli adempimenti iniziali di accreditamento

di Angelo Ginex



La **holding di famiglia** rappresenta un importante **strumento di pianificazione e protezione** del patrimonio familiare, consentendo la detenzione di **partecipazioni di controllo e/o collegamento** in altre società, che, a loro volta, possono detenere ulteriori partecipazioni in altre società.

In via generale è possibile distinguere tra holding **“pure”**, che esercitano esclusivamente **attività di gestione** delle partecipazioni detenute, e holding **“industriali”**, le quali invece, oltre all'attività di gestione, esercitano direttamente anche un'**attività produttiva di beni e/o servizi**.

A loro volta le **holding “pure”** possono essere ulteriormente suddivise in:

- **“statiche”**, la cui attività consiste nella mera detenzione delle partecipazioni, al solo fine di godere dei relativi frutti (dividendi ed eventuali capital gains);
- **“dinamiche”**, la cui peculiarità è costituita dalla gestione dinamica delle partecipazioni allo scopo di esercitare un'attività di direzione e coordinamento nei confronti delle partecipate, nonché dall'effettuazione di attività di natura ausiliaria;
- **“miste”**, che sono caratterizzate dalla presenza di ambedue le attività sopra citate.

L'**esercizio** delle predette attività può essere effettuato **per mezzo di tutti i tipi di società** disciplinate dal codice civile; ovviamente l'utilizzo di una **società di persone** o di una **società di capitali** comporta **rilevanti differenze** in termini di tutela del patrimonio dei soci, in termini di struttura organizzativa e, da ultimo, ma non per importanza, in termini fiscali.

Tralasciando l'approfondimento di questi temi abbastanza complessi, in questa sede verranno trattati, seppur sinteticamente, gli **adempimenti iniziali di accreditamento**, cui le holding sono tenute prima di procedere alla trasmissione delle **comunicazioni all'anagrafe tributarie e/o delle comunicazioni ai fini CRS**.

Al fine di procedere con l'invio delle suddette comunicazioni, è necessario che **in via**

preliminare vengano posti in essere i seguenti **adempimenti iniziali**:

- **comunicazione dell'indirizzo di PEC al c.d. Registro Elettronico Indirizzi (REI);**
- **dotazione delle credenziali Fisco Online/Entratel;**
- **richiesta di accreditamento al SID (Sistema di interscambio dati);**
- **infine, esecuzione del software SID-Gestione ambiente di sicurezza e creazione dei certificati di firma, i quali hanno validità triennale.**

La comunicazione dell'indirizzo di PEC, per quanto banale possa apparire, ha la **finalità di accreditare l'indirizzo di PEC della holding al registro elettronico**, il quale raccoglie gli indirizzi dei **soggetti obbligati a rispondere alle indagini finanziarie**.

Al riguardo, è d'uopo precisare che l'inserimento nell'elenco dei **soggetti tenuti all'iscrizione al REI non** implica necessariamente che il medesimo soggetto abbia anche l'obbligo di **comunicazione all'anagrafe tributaria e/o comunicazione ai fini CRS** (cfr., [risposte AE a interpelli n. 121/2020](#), [n. 266/2021](#) e [n. 363/2021](#)).

Per quanto concerne i **termini** per la comunicazione delle informazioni al REI, si rileva che i **soggetti di nuova costituzione** o per i quali sopraggiungano i requisiti soggettivi e oggetti che fanno sorgere l'obbligo di comunicazione, sono tenuti a trasmettere le **informazioni entro 30 giorni dall'evento** (cfr., **provvedimento AE n. 90677/2017**). Entro il medesimo termine di 30 giorni dall'evento modificativo deve essere comunicata ogni modifica intervenuta in una delle informazioni.

Come anticipato, è poi necessario che la holding si doti delle **credenziali Fisco Online/Entratel**, affinché possa procedere **autonomamente**, ovvero senza l'intervento di un intermediario abilitato, all'invio della **comunicazione dell'indirizzo di PEC al REI**.

Tale accreditamento consentirà alla stessa, in un secondo momento, anche di creare **l'ambiente di sicurezza**, generare i **certificati di firma** e richiedere **l'accredimento al SID**, infrastruttura dedicata allo **scambio di dati** con amministrazioni, società, enti e ditte individuali in modalità automatizzata e nel rispetto di uno specifico sistema di regole.

La holding deve altresì disporre di un **proprio certificato** rilasciato dall'Agenzia delle Entrate, il quale serve per la **predisposizione dei flussi da trasmettere** tramite l'infrastruttura SID e/o per **l'elaborazione dei flussi predisposti dalla stessa Agenzia** e dotarsi del **software SID** dedicato allo specifico servizio.

Una volta effettuati tali **adempimenti iniziali di accreditamento**, è possibile procedere alla trasmissione delle **comunicazioni all'anagrafe tributaria** e/o delle **comunicazioni ai fini CRS**.

Sul punto si rileva brevemente che il novero dei **soggetti obbligati** a tali comunicazioni si è **ampliato a partire dal 2019**, a seguito della previsione di una **nuova definizione di holding** nell'[articolo 162-bis Tuir](#). Inoltre, le **modalità di compilazione** delle singole comunicazioni

variano a seconda del tipo di rapporto oggetto di comunicazione, ma anche in base al **tipo di software** che l'operatore intende utilizzare.

OPERAZIONI STRAORDINARIE

La nuova scissione mediante scorporo

di **Paolo Meneghetti** - Comitato Scientifico Master Breve 365



A far data dal **3 luglio 2023**, per effetto dell'[articolo 51 D.Lgs. 19/2023](#), il nostro ordinamento societario si arricchisce con una nuova operazione straordinaria inserita nell'articolo 2506.1 cod. civ., denominata “**scissione mediante scorporo**”.

In buona sostanza è una **normale operazione di scissione**, quindi con applicazione delle regole procedurali delle ordinarie scissioni, nella quale emerge una peculiarità e cioè che il **trasferimento della quota di patrimonio netto che viene attribuito alla beneficiaria** non comporta l'attribuzione delle sue partecipazioni ai soci della scissa, bensì la **partecipazione viene iscritta direttamente nell'attivo della scissa, che continua l'attività**.

L'analogia con l'operazione di **conferimento** di azienda risulta a questo punto molto evidente, fatto salvo che la procedura per portare a termine la scissione scorporo è decisamente più articolata rispetto a ciò che dovrebbe porsi in essere per eseguire il conferimento di azienda.

Quest'ultima è operazione che, salvo particolari previsioni statutarie, e salvo che con essa non venga sostanzialmente modificato l'oggetto sociale (da società operativa ad holding, ad esempio), potrebbe essere compiuta semplicemente dall'organo di *governance* della società come **atto di gestione**.

Le considerazioni sotto il profilo civilistico potrebbero essere molte, specie mettendo a confronto la scissione scorporo con la scissione ordinaria ed il conferimento in società, però non vi è dubbio che un maggiore livello di interesse è rappresentato dall'**ambito fiscale**.

La scissione scorporo è una operazione fiscalmente neutrale

L'operazione di scissione scorporo resta a tutti gli effetti una **scissione**, e quindi non vi sono motivi per ritenere non applicabile il disposto dell'[articolo 173 Tuir](#).

Tuttavia, in merito a questo tema vanno fatte alcune **considerazioni** sulle quali ovviamente

l'Agenzia delle Entrate sarà chiamata ad esprimere un **parere**.

Il primo tema riguarda il carattere di neutralità della scissione che è chiaramente affermato dall'[articolo 173, comma 1 del Tuir](#), e, a parere di chi scrive, non può che trattarsi di una peculiarità applicabile anche alla scissione scorporo.

Con un'ulteriore osservazione: la **neutralità della scissione non è affatto condizionata dalla circostanza che oggetto del trasferimento da scissa a beneficiaria sia un intero ramo di azienda**, bensì essa è applicabile **anche quando vengono trasferiti singoli beni**.

Il tutto è implicitamente confermato dal comma 15 bis del citato [articolo 173](#) che stabilisce la possibilità di eseguire il **riallineamento tra minor valore fiscale e maggior valore civilistico** con imposta sostitutiva (dal 12% al 16%) solo nel caso in cui venga trasferito un **ramo di azienda**, essendo richiamate le condizioni di cui all'[articolo 176 Tuir](#).

Quindi la neutralità, regime di base della scissione, è facoltativamente derogabile, con effetto esclusivamente riconosciuto in capo alla **beneficiaria**; trasferendo una azienda, viceversa il regime applicabile è la piena neutralità.

Questo passaggio non è di poco conto poiché si presenta una alternativa al **conferimento di beni** (operazione non neutrale fiscalmente) con una operazione societaria che ottiene i medesimi effetti del conferimento, posto che la partecipazione che rappresenta il bene trasferito resta iscritta in capo alla scissa.

Pensiamo alla tipica operazione in cui un certo **ramo immobiliare**, in relazione al quale risulti difficile ipotizzare che esista "attorno ad esso" un ramo di azienda, dovrebbe essere trasferito ad altra società sempre facente riferimento alla medesima proprietà.

Con il **conferimento** si rischierebbe la contestazione di **operazione non neutrale**, data l'insufficienza del mero ramo immobiliare a configurare una azienda, mentre con la scissione otterremo il risultato di **trasferire il bene ad altra società in forma neutrale** assegnando la partecipazione alla società scissa.

Certo poi andrebbe valutata attentamente la problematica di una eventuale **cessione di quella quota alla luce della norma antiabuso di cui all'articolo 10 bis dello Statuto del Contribuente**. Ma se ci si limita a configurare lo spostamento dell'*asset*, a parere di chi scrive, non vi sono dubbi che l'operazione si configura come **neutrale dal punto di vista fiscale**.

In dottrina, sul punto, vi è chi ha posto qualche dubbio sul fatto che la scissione scorporo possa essere considerata **operazione non neutrale**, bensì **realizzativa**, con conseguente regime fiscale di rilevanza delle plusvalenze eventualmente conseguite, ma non si vede come si possa pervenire a tale risultato, essendo confermato, per la scissione scorporo, l'impianto normativo della scissione ordinaria che è a tutti gli effetti una **operazione di successione universale**.

Analogia fiscale scissione scorporo/conferimento di azienda

Altra questione è verificare se si manifestano le condizioni per applicare **due norme tipiche del conferimento di azienda** inserite nel comma 4 del citato [articolo 176 Tuir](#).

In primo luogo il fatto che, laddove oggetto del trasferimento sia una **azienda**, essa si consideri detenuta dalla società avente causa beneficiaria a far data dallo stesso momento dal quale era stata detenuta dal soggetto dante causa, scissa.

L'applicazione della norma nel passato poteva essere sostenuta sulla scorta del **principio di neutralità e successione universale della scissione**, sancito dall'[articolo 173, comma 4, Tuir](#) e tali aspetti, come sopra si ricordava, sono presenti anche nella scissione scorporo.

Peraltro, se il riconoscimento della anzianità di detenzione dell'azienda è attestato in una operazione di **conferimento di azienda**, per la quale si discute se prevalga la natura riorganizzativa ovvero quella realizzativa, non dovrebbero esservi dubbi sulla operazione di scissione scorporo nella quale il tema della **successione universale della società beneficiaria** rispetto alle posizioni della società scissa appare difficilmente contestabile.

In secondo passaggio del citato [articolo 176, comma 4](#) attiene alla **anzianità di detenzione della partecipazione** che la società conferente riceve in cambio del conferimento di azienda.

Con tale norma si assicura alla società conferente la possibilità di **cedere la partecipazione con un più che probabile soddisfacimento dell'*holding period* in ambito pex**.

Ebbene, per i medesimi motivi sopra citati, e nel solo caso in cui la scissione scorporo abbia come oggetto una azienda o un ramo di azienda, **non sembrano sussistere validi motivi per discriminare la scissione scorporo rispetto al conferimento**.

Sul tema una **recente dottrina** (circolare Assonime 14/2023, par. 1) sostiene che il cosiddetto **holding period** venga **maturato a prescindere dal fatto che il trasferimento sia di singolo bene o di azienda**, mentre le cose cambierebbero sulla questione della iscrizione della partecipazione quale immobilizzazione finanziaria: in tal caso se fosse trasferito il singolo bene, la partecipazione erediterebbe l'iscrizione dello stesso bene.

In definitiva, posto che la scissione scorporo si presenta come una **ordinaria scissione** e come tale essa avviene in **regime di neutralità**, sia che abbia come oggetto un singolo bene, sia che abbia come oggetto un ramo d'azienda, lo scenario cambia quando si voglia ipotizzare:

- il **riallineamento con imposta sostitutiva** in capo alla beneficiaria,
- l'ottenimento dell'**anzianità della azienda** trasferita in capo alla **beneficiaria**,
- l'ottenimento dell'**anzianità della azienda** in capo alla **partecipazione** iscritta nella scissa.

Per i tre aspetti sopra indicati serve, a parere di chi scrive, che **oggetto del trasferimento sia una azienda**, oltre al fatto che, **laddove il trasferimento fosse funzionale alla successiva cessione di partecipazioni**, allora la difesa dall'ambito di cui all'articolo 10 bis dello statuto del Contribuente appare certamente più agevole se oggetto non sia, meramente, il singolo bene.

DIRITTO SOCIETARIO

Obbligazioni ibride perpetue con effetti sul patrimonio netto dell'emittente

di **Fabio Landuzzi**



L'**Orientamento societario n. 84/2022** pubblicato dal **Consiglio Notarile di Firenze Pistoia Prato** pone all'attenzione dei professionisti una fattispecie che, sebbene non sia comune nel panorama societario, presenta tuttavia alcuni interessanti **spunti di riflessione** anche in chiave bilancistica, e dei potenziali profili di concreta utilità.

Si tratta dell'emissione da parte di società per azioni di c.d. "**obbligazioni ibride perpetue subordinate**" che, pur non attribuendo ai loro titolari dei **diritti amministrativi** peculiari, presentano le **seguenti caratteristiche**:

- prima di tutto, la **perpetuità**, ossia il fatto che il prestito erogato dal sottoscrittore del titolo non è esigibile per l'intera **durata della società**, o comunque fino al verificarsi di una causa di scioglimento o l'ingresso della società in una procedura;
- la **subordinazione**, ossia il fatto che gli interessi e il rimborso del capitale sono **postergati nel pagamento** rispetto alle corrispondenti somme dovute dalla società ad **altri obbligazionisti**;
- la **flessibilità** degli obblighi di pagamento ai loro portatori, ossia il fatto che il pagamento della cedola è **sospensibile** o **rinviable** a discrezione della società, un po' come accade per i dividendi corrisposti ai soci, pur permanendo il diritto degli obbligazionisti a ricevere il pagamento **prima di qualsiasi distribuzione** a favore degli azionisti.

L'emissione di questa tipologia di obbligazioni consente alla società, da una parte, di avere accesso a **somme di natura ibrida** – ovvero che presentano tratti misti di capitale/debito – senza che, dall'altra parte, si debba gestire la conseguenza di un **effetto di diluizione** nei diritti degli azionisti che si avrebbe invece in caso di diretto intervento sul capitale.

Il punto interessante sotto il profilo contabile è quello della **classificazione di bilancio** delle

somme ricevute dalla società in esito dell'emissione di queste obbligazioni.

La questione è affrontata dalla Massima in commento, la quale si esprime in senso favorevole alla **iscrizione del corrispondente capitale** non fra i debiti, bensì **nel patrimonio netto** della società emittente, mediante l'allocazione in una **riserva appositamente designata**.

Depone in senso favorevole a questa soluzione, a parere della Massima, **l'insieme delle caratteristiche** che contraddistingue questa tipologia di obbligazioni quali sono, come detto: la loro **durata**, la **subordinazione**, la **flessibilità** nelle modalità di pagamento degli interessi e del rimborso del capitale.

È perciò la combinazione fra la **perpetuità**, che rende queste obbligazioni molto vicine alle azioni, e **l'assenza di un vero e proprio debito** verso i portatori dei titoli in questione a fronte sia del rimborso del capitale versato, come pure della cedola, a condurre verso la soluzione della loro **iscrizione tra le poste del patrimonio netto** della società emittente, come riserva tuttavia **"non distribuibile"**.

Tale classificazione ha quindi **effetti civilistici** rilevanti, in primis per quanto concerne il livello di **patrimonializzazione della società**, e significativi anche ai fini della **copertura di eventuali perdite d'esercizio**.

Peraltro, in caso di utilizzo parziale o addirittura integrale di questa riserva per la copertura di perdite d'esercizio, non si avrebbero impatti sulla **persistenza del sottostante rapporto**; in altre parole, il portatore del titolo manterrebbe inalterati i propri diritti, e la società sarebbe tenuta a **ricostituire la riserva** mediante la **destinazione di utili** successivi, prima di poter distribuire dividendi agli azionisti, proprio per via del fatto che l'obbligazione in questione è comunque **antergata rispetto ai pagamenti** eseguibili **a beneficio degli azionisti**.

BUSINESS ENGLISH

Coaching to improve yourself

di Tom Roper

Coaching is about helping to make **key positive changes** in your life. A coach can help you **identify** your **goals**, understand how to **control** the process better and eventually how to **achieve** them.

Coaching is a powerful tool in today's challenging world of business. Companies are merging, restructuring and moving and people are changing jobs far more than before. The way we work has changed and we can sometimes feel less prepared or demotivated, uncertain if what we have been doing is the right way forward. Given this instability we could consider working with a professional business coach to help us get where we want to be and **feel happier** at work.

A coach can sometimes be compared to a mentor or a consultant. However, unlike with a mentor, working with a coach is normally for a short, specified amount of time. A coach is also considerably different to a consultant, who generally looks at the whole team or company and how it does things. In addition, mentors and consultants often give advice – something a coach doesn't normally do.

So what exactly does a coach do? Here are five things:

1. A coach permits the individual to determine the direction of their conversation.

When the student meets the coach for a session, the coach doesn't automatically come with a prepared plan. It is the individual that leads the conversation; the coach **observes and listens**. As the coach begins to better understand the individual's context, they will ask more questions and talk about their observations. This process helps the individual see the situation more clearly, as if the coach is **holding up a mirror**.

2. A coach helps the student to identify goals and prioritise them.

Before one can begin on our path to development, we need to first understand exactly what our **desired destination** could be. Coaches can help the individual **connect** their business (and other) goals with their personal plans and dreams. Through this process, they can **improve**

motivation and focus. The coach then helps the individual identify the practical steps they need to take.

3. A coach asks questions to guide the individual and help understand their issues better.

Through the process of considering the **right questions**, a coach can help the individual to **focus** the conversation and truly **explore** the relevant issues. Be careful though, a good coach should not ask **leading questions** that push a particular answer, for example, Do you think “this” might be a better? or What do you think about doing it this way instead? Good coaching questions do not tell the trainee what to do. Instead, they help them to **reflect**, see things clearly and discover their **own way forward**. A coach might ask, for example, *What is the biggest challenge at the moment? What do you think a successful outcome would look like for you here? or What could you do now that would be a step forward?*

4. A coach identifies the emotions behind issues and guides the individual to understand them

Sometimes, a coaching conversation can often bring **hidden emotions** to the surface. A good coach would be able to help the individual **become aware** of their emotions and allow them to **explore** their feelings when needed.

5. A coach guides the individual to move forward, getting them to where they want to be

Many coaches set the trainee **tasks** to complete in between sessions. Over a series of sessions, the coach helps **motivate** the trainee to follow **key steps** towards success, **tracks** the trainee progress and keeps them **focused** on their end goal. The coach does not do the work for the trainee, nor do they advise them. They act as a guide to help the individual find the appropriate strategies in reaching their goals.

There are many benefits to employing an external business coach, like their objectivity and fresh perspective. But business leaders and managers have also discovered that if they acquire coaching skills themselves, this can help them improve the performance of their teams. Managers are now taking coaching training in order to have internal coaching conversations with team members who might be having difficulties, and many are now seeing the power of coaching as a way to help their businesses grow and ensure their staff are happy and motivated.

