

SOMMARIO

Pag.

Dottrina

IL RAFFORZAMENTO DELLA CAPACITÀ PREVISIVA DEI MODELLI DI ANTICIPAZIONE DELLE CRISI DI IMPRESA: IL CASO DEL SISTEMA DI ALLERTA PROPOSTO DAL CNDCEC di Federico Beltrame, Giulio Velliscig, Davide Gatto e Maurizio Polato . 179

Sull'importanza di prevedere in modo tempestivo situazioni di potenziale dissesto si è focalizzata l'attenzione non solo della dottrina (in ambito economico e giuridico) ma anche del Legislatore (oltre che della giurisprudenza di merito e di Cassazione). A questo riguardo, le riforme che si sono susseguite negli ultimi lustri (cfr. da ultimo il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza) fondano le proprie radici sul principio secondo il quale conservare un complesso aziendale in crisi consente la tutela di un valore implicito (know-how e competenze ma certamente anche capitale umano e occupazione) che altrimenti andrebbe disperso qualora si optasse direttamente per soluzioni liquidatorie. Il monitoraggio dello stato di salute dell'impresa e la volontà di adottare tempestivamente, laddove necessario, misure di intervento per garantire la continuità aziendale è concretamente perseguita mediante gli strumenti di cui all'art.13 del Codice della Crisi che prevede, come noto, opportuni indici (elaborati ogni tre anni dal CNDCEC) specifici per ciascun settore merceologico. Questi indicatori concorrono nel loro insieme alla definizione del "sistema di allerta" che si basa sulla cosiddetta logica "combinata", ovvero sulla presunzione che lo stato di crisi venga rilevato nel momento in cui i valori assunti dagli indici non rispettino le soglie prestabilite. Ciò premesso, non essendo stato condotto prima d'ora nella letteratura un confronto tra modelli predittivi di natura diversa per testare quale fosse quello più efficace nel predire in modo tempestivo una situazione di difficoltà economico-finanziaria in capo ad un'impresa, gli autori si prefiggono con questo contributo l'obiettivo di verificare l'accuratezza, quindi l'attendibilità alle imprese operanti nel mercato italiano, dei due modelli più discussi nel panorama nazionale, il sistema di allerta e lo Z-Score, attraverso un approccio empirico (con un campione casuale di 86 PMI italiane simmetricamente distribuito tra sane ed anomale) e formulare, infine, un giudizio di sintesi.

Attualità e pratica professionale

PRINCIPI DI VALUTAZIONE AZIENDALE

« *Riflessioni sullo sconto di illiquidità nella valutazione dei titoli azionari* »
(di GIULIANO IANNOTTA e GABRIELE VILLA) 207

« *La valutazione delle startup* » (di ROBERTO MAGLIO e ANDREA REY) 219

Attualità in tema di: Survey IVSC su ESG nel processo di valutazione “Have your say” – Valutazione degli intangibili – Lincoln’s Valuations & opinions database – Standard di valutazione e regolamentazione in Spagna– Interviste con Linda de Beer, IVSC Trustee and PIOB Chair e con Christine Sawchuk, Presidente e CEO del CBV – Global Outlook 2022 IVSC Webinar – Conferenza dell’IVSC AGM – 6° edizione del testo di Ray Moran Valuing A Business 242

CORPORATE GOVERNANCE

« *Tassonomia della finanza sostenibile: un’opportunità per imprese e professionisti* » (di TOMMASO FORNASARI) 257

Attualità in tema di: Studi di Banca d’Italia sulle misure di sostegno concesse alle imprese durante la pandemia, sulla diversity & inclusion negli organi e nel personale delle banche, nonché su governance e performance delle imprese italiane – Documento di Banca d’Italia su aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali – Studio di Assonime sulla riunione assembleare con mezzi di telecomunicazione – Circolare Assonime sul Regolamento ESEF – Studio Assonime Corporate Governance in Italy: the implementation of the Italian Corporate Governance Code (2021) – Documento CNDCEC e FNC su Finanza sostenibile e fattori ESG – Consultazione pubblica di CONSOB su OICR e informativa sulla sostenibilità – Rapporto annuale CONSOB sulla corporate governance delle società quotate – Linee Guida ESMA sulle politiche e prassi di remunerazione – Supervisory Statement EBA EIOPA ed ESMA sull’applicazione della regolamentazione in materia di informativa sulla finanza sostenibile..... 268

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO COMMERCIALE

Massime in tema di: Esclusione del diritto di recesso in una società per azioni che deliberi la durata della società da tempo indeterminato a tempo determinato – Atti di ingerenza illegittimi nell’amministrazione da parte del socio accomandante – Non compromettibilità in arbitri di una delibera assembleare nulla di società a responsabilità limitata – Non surrogabile dalle dichiarazioni fiscali l’approvazione del rendiconto per il diritto agli utili in una società di persone – Validità del patto di sindacato che prevede la durata di due trienni consecutivi della carica di amministratore – Necessità dell’iscrizione in bilancio come riserva del versamento del socio in conto futuro aumento di capitale – Mala gestio del capitale conferito alla società fiduciaria – Legittimità della clausola statutaria di gratuità delle funzioni

di amministratore in una società a responsabilità limitata – L’approvazione del bilancio non costituisce ratifica tacita dell’operato dell’amministratore in conflitto d’interessi – Realizzazione, da parte dell’amministratore di un atto o negozio nell’interesse della società in conflitto di interessi e senza deliberazione assembleare: disciplina applicabile..... 275

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA CONCORSALE

« *Cessione del credito e fallimento del debitore ceduto* ». Nota alla sentenza della Corte di Cassazione, Sezione I Civile, del 25 gennaio 2022, n. 2217 (di FEDERICA CASSESE) 283

Massime in tema di: Fallimento – Istanza di fallimento – Notifica – Modalità – Istanza di Fallimento – Credito Tributario – Verifica incidentale – Ammissibilità – Azione ex art. 67 LF – Obbligazione principale e obbligazioni accessorie del debitore soccombente – Obbligazioni di valuta – Sovraindebitamento – Liquidazione del patrimonio – Conflitto tra crediti prededucibili e ipotecari – Applicazione analogica dell’art. 111-ter l. fall. – Ammissibilità – Compenso dell’OCC e del legale del debitore proponente – Liquidazione del patrimonio – Osservazioni al progetto di distribuzione – Reclamo – Applicazione analogica dell’art. 14-octies, comma 4, L. 3/2012 – Composizione negoziata – Conferma delle misure protettive – Mancata predisposizione del piano finanziario – Ammissibilità. 288

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO PENALE D’IMPRESA

« *Le nuove norme in materia di reati contro il patrimonio culturale ed il loro impatto sulla responsabilità degli enti ex D.Lgs. 231/2001* » (di LUCA TROYER e MELISSA TETTAMANTI) 291

Massime in tema di: Finanze e tributi e Reati tributari – Effetti in ordine ai debiti scaduti tra la domanda e l’ammissione al concordato – Occultamento di scritture contabili – Conclusione dell’accertamento fiscale – Reati contro il patrimonio e Sostituzione del microchip a un cane di provenienza furtiva – Restituzione della cosa sequestrata – Prova della effettività titolarità e disponibilità del bene – Voluntary disclosure – Estinzione dell’ente per cancellazione – Reati contro il patrimonio e confisca per equivalente. 327

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA TRIBUTARIA

« *La nozione di “costi effettivi” per gli Enti del Terzo Settore: problemi interpretativi ed operativi* » (di MARCO TIEGHI, CARLOTTA DEL SORDO e LUCA BACCOLINI) 331

Massime in tema di: Competenza per accertamento soggetto iscritto all’AIRE – Disciplina sopravvenuta in merito alle agevolazioni prima casa – Imposta di registro e riqualificazione dell’atto per elementi extratestuali – Imposta di registro e responsabilità del notaio per gli atti enunciati – Rinvio pregiudiziale alla Corte UE in merito alla portata dell’art. 20 del d.p.r. n. 131 del 1986 per gli atti negoziali – Meccanismo reverse charge IVA – Impugnabilità

degli atti impositivi conosciuti dal contribuente solo attraverso un estratto di ruolo – Apertura di pieghi, borse e casseforti. 348

Attualità in tema di: Piani di risparmio a lungo termine – Novità fiscali del Bilancio 2022 – Termini relativi all’agevolazione prima casa e al credito d’imposta per il riacquisto – Efficacia accertativa degli atti attributivi o modificativi della rendita catastale – Regime fiscale della rivalutazione e del riallineamento – Novità del DL 146/2021 convertito (c.d. DL “Fisco-lavoro”) e della L. 234/2021 (legge di bilancio 2022) in tema di IVA e altre imposte indirette – Riforma dell’IRPEF ed esclusione da IRAP di professionisti e imprenditori individuali – Titolarità di abitazione acquistata con il beneficio dichiarata inagibile. 353

GIURISPRUDENZA E ATTUALITÀ IN MATERIA DI DIRITTO EUROPEO E INTERNAZIONALE

« La tassazione delle royalties alla luce della più favorevole interpretazione per il contribuente delle norme interne e internazionali ». Nota all’ordinanza J & P Coats Ltd. V. CIT, IT(IT)A No. 11/Bang/2014 del 29 novembre 2021 (di CHIARA GIANONCELLI)..... 359

Massime della Corte di Giustizia dell’Unione Europea tema di:

IVA: Rinvio pregiudiziale – Fiscalità – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 9 – Soggetto passivo – Articoli 295 e 296 – Regime forfettario dei produttori agricoli – Coniugi che esercitano un’attività agricola utilizzando beni facenti parte della comunione coniugale – Possibilità per tali coniugi di essere considerati soggetti passivi distinti ai fini dell’IVA – Opzione esercitata da uno dei coniugi di rinunciare allo status di agricoltore forfettario e di applicare alla propria attività il regime normale dell’IVA – Perdita dello status di agricoltore forfettario da parte dell’altro coniuge; Rinvio pregiudiziale – Fiscalità – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 2, paragrafo 1, lettera c) – Applicabilità ratione temporis – Prestazioni sottoposte all’IVA – Prestazioni di servizi a titolo oneroso – Criteri – Relazione infra-gruppo – Prestazioni consistenti nel riparare o sostituire componenti di aerogeneratori in garanzia e nell’effettuare relazioni di non conformità – Note di addebito emesse dal fornitore senza menzione dell’IVA – Detrazione da parte del fornitore dell’IVA addebitata su beni e servizi a lui fatturati dai suoi subappaltatori per gli stessi servizi; Rinvio pregiudiziale – Sistema comune d’imposta sul valore aggiunto – Direttiva 2006/112/CE – Articoli 167 e 168 – Diritto a detrazione – Diniego – Frode fiscale – Assunzione delle prove – Sospensione della pronuncia su un reclamo amministrativo avente ad oggetto un avviso di accertamento che nega il diritto a detrazione, in attesa dell’esito di un procedimento penale – Autonomia procedurale degli Stati membri – Principio di neutralità fiscale – Diritto a un buon andamento dell’amministrazione – Articolo 47 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione europea; Rinvio pregiudiziale – Articolo 99 del regolamento di procedura della Corte – Sistema comune d’imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 392 – Regime di tassazione sul margine – Ambito di applicazione – Cessioni di

<i>immobili e di terreni edificabili acquistati per la rivendita – Soggetto passivo che non ha avuto diritto alla detrazione all’atto dell’acquisto degli immobili – Rivendita soggetta all’IVA – Nozione di “terreni edificabili”; Rinvio pregiudiziale – Armonizzazione delle normative fiscali – Sistema comune d’imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articoli 179 e 183 – Diritto a detrazione dell’IVA – Modalità – Compensazione o rimborso dell’eccedenza di IVA – Obblighi di pagamento supplementari – Principio di neutralità fiscale – Principi di equivalenza e di effettività; Rinvio pregiudiziale – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 122 – Aliquota ridotta per le cessioni di legna da ardere – Differenziazione in funzione delle caratteristiche e delle proprietà oggettive dei prodotti – Forme di legno destinate alla combustione che rispondono alla stessa esigenza del consumatore e che si trovano in concorrenza – Principio della neutralità fiscale.</i>	365
<i>ACCISE: Rinvio pregiudiziale – Diritti di accisa – Direttiva 92/12/CE – Articolo 4 – Circolazione dei prodotti in regime sospensivo dei diritti di accisa – Presupposti – Articoli 6 e 20 – Immissione in consumo di prodotti – Falsificazione del documento amministrativo di accompagnamento – Irregolarità o infrazione commessa nel corso della circolazione di prodotti soggetti ad accisa in regime sospensivo dei diritti – Svincolo irregolare di prodotti da un regime sospensivo – Destinatario che non ha conoscenza della circolazione – Frode commessa da un terzo – Articolo 13, lettera a), e articolo 15, paragrafo 3 – Garanzia obbligatoria in materia di circolazione – Portata; Rinvio pregiudiziale – Articolo 99 del regolamento di procedura della Corte – Accise – Direttiva 2008/118/CE – Articolo 1, paragrafo 2 – Applicazione di altre imposte indirette aventi finalità specifiche – “Finalità specifiche” – Nozione – Finanziamento di un’impresa pubblica concessionaria della rete stradale nazionale – Obiettivi di riduzione dell’incidenza di sinistri e di sostenibilità ambientale – Finalità meramente finanziaria – Diniego di restituzione dell’imposta basato sull’arricchimento senza causa – Condizioni.</i>	364
<i>DOGANE: Rinvio pregiudiziale – Tariffa doganale comune – Nomenclatura combinata – Classificazione delle merci – Voci 1302, 3301 e 3302 – Oleoresina di vaniglia d’estrazione – Accise – Direttiva 92/83/CEE – Esenzioni – Articolo 27, paragrafo 1, lettera e) – Nozione di “aroma” – Direttiva 92/12/CEE – Comitato delle accise della Commissione europea – Competenze; Rinvio pregiudiziale – Codice doganale dell’Unione – Estinzione dell’obbligazione doganale – Merci introdotte illegalmente nel territorio doganale dell’Unione – Sequestro e confisca – Direttiva 2008/118/CE – Accise – Direttiva 2006/112/CE – Imposta sul valore aggiunto – Fatto generatore – Esigibilità.</i>	363
<i>Attualità in tema di: G20/OECD: Crypto-Asset Reporting Framework and Amendments to the Common Reporting Standard.</i>	370

Altri temi di interesse per la professione

ANDAMENTO CONGIUNTURALE

L'andamento congiunturale risente anzitutto della guerra russo-ucraina. In questo le economie europee sono influenzate in misura maggiore dalla crisi che ne consegue e probabilmente la crescita del PIL nell'Eurozona subirà un rallentamento più brusco che negli Stati Uniti rispetto all'anno scorso. Rimane il serio rischio di un'ulteriore escalation della guerra. Tuttavia, mentre è confermabile un rallentamento della crescita, al momento non si stima una recessione su vasta scala, a meno che non vi sia un'interruzione nelle forniture di gas russo. Altro tema, connesso anche (ma non solo) alla guerra russo-ucraina, che influisce sull'andamento congiunturale è la prospettiva di un'inflazione più elevata, la quale rappresenta una sfida per le Banche Centrali. La BCE si trova in una posizione più impegnativa rispetto ad altri istituti centrali, dato che oltre all'impennata dell'inflazione deve anche affrontare il richiamato rallentamento economico e cercare di garantire la stabilità finanziaria. Le economie asiatiche orientate all'esportazione dovevano essere (e dovrebbero essere ancora) i principali beneficiari della prevista ripresa del commercio globale. La guerra in Ucraina e l'aumento dei prezzi dell'energia si accompagnano però a un rischio evidente di dovere tagliare le aspettative, taglio che, comunque, potrebbe aversi dalle nuove recrudescenze del Covid-19. In ragione dell'andamento congiunturale, i principali mercati azionari hanno continuato a registrare una tendenza al ribasso. Da ultimo, la stessa considerazione dei criteri ESG sta generando nelle valutazioni di mercato difficoltà, in ragione del forte aumento dei flussi di informazioni, che può determinare un aumento della volatilità e della speculazione. Rimane comunque fermo l'orientamento che, in un'ottica evolutiva, gli aspetti ESG possano produrre nel tempo per il mercato anche possibili vantaggi. ... 373

SEGNALAZIONI BIBLIOGRAFICHE

<i>Diritto commerciale</i>	385
<i>Diritto delle procedure concorsuali</i>	385
<i>Operazioni straordinarie</i>	387
<i>Valutazione d'azienda</i>	388