



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”**

---

Corso di laurea magistrale in Economia e Management  
Curriculum Economia e Diritto d’Impresa

**LE OPERAZIONI DI *BUSINESS RESTRUCTURING* NELLA  
DISCIPLINA DEI PREZZI DI TRASFERIMENTO.  
ANALISI DI UN CASO PRATICO**

**[BUSINESS RESTRUCTURING IN THE TRANSFER PRICING.  
DEEPENING A PRACTICAL CASE]**

Relatore:  
Chiar.mo prof. Sergio BRANCIARI

Tesi di laurea di:  
Marialetizia PAVONE

Correlatrice:  
Chiar.ma dott.ssa Federica ROSSI

Anno accademico 2018 – 2019



# INDICE

<b>Introduzione</b>	<b>1</b>
<b>CAPITOLO 1: Transfer pricing</b>	
<i>1.1 La nascita del transfer pricing</i>	<i>3</i>
<i>1.2 La disciplina dei prezzi di trasferimento in Italia</i>	<i>6</i>
<i>1.3 Il principio di libera concorrenza</i>	<i>10</i>
<i>1.4 La valutazione del grado di comparabilità delle transazioni</i>	<i>13</i>
<i>1.4.1 Scelta del metodo di determinazione dei prezzi di trasferimento</i>	<i>21</i>
<i>1.4.2 Analisi industriale</i>	
<i>1.4.3 Analisi della comparabilità</i>	<i>23</i>
<i>1.4.4 Continuo: la ricerca di comparabili nella prassi</i>	<i>25</i>
<i>1.4.5 Analisi funzionale</i>	<i>30</i>
<i>1.4.6 Analisi dei rischi</i>	<i>33</i>
<i>1.5 I beni materiali e immateriali</i>	<i>38</i>
<i>1.5.1 Fonte di creazione del valore</i>	<i>45</i>
<i>1.5.2 Problemi legati alla proprietà</i>	<i>50</i>
<i>1.6 Dal transfer pricing al business restructuring</i>	<i>54</i>
<b>CAPITOLO 2: Normativa e prassi del business restructuring</b>	
<i>2.1 Le origini del business restructuring</i>	<i>59</i>
<i>2.1.1 Confronto del capitolo IX delle Linee Guida ante (2010) e post (2017) aggiornamento</i>	<i>61</i>

2.2 Evoluzione della normativa italiana ed europea inerente le operazioni di riorganizzazione aziendale	62
2.2.1 Evoluzione della normativa cd. "Exit tax"	70
2.3 Le diverse tipologie di riorganizzazione aziendale	76
2.3.1 Trasferimento di funzioni e rischi	77
2.3.2 Trasferimento di beni immateriali	78
2.3.3 Trasferimento di un'impresa in continuità	81
2.4 Le molteplici operazioni straordinarie transnazionali	83
<b>CAPITOLO 3: Le operazioni di business restructuring e il principio di libera concorrenza</b>	
3.1 Le operazioni di business restructuring	91
3.1.1 Value drivers	94
3.2 L'applicazione del principio di libera concorrenza alle operazioni di business restructuring	95
3.2.1 Analisi delle condizioni contrattuali	97
3.2.2 Analisi funzionale in un'operazione di riorganizzazione	97
3.3 I rischi economicamente rilevanti	98
3.3.1 Analisi dei rischi in un'operazione di business restructuring	99
3.3.2 Rischio e "potential profit"	101
3.4 Il trasferimento di "something of value"	103
3.4.1 I beni materiali nel contesto di una riorganizzazione	103
3.4.2 I beni immateriali nel contesto di una riorganizzazione	105
3.4.3 Trasferimento di un'attività: "going concern" e "outsourcing"	107
3.5 I benefici attesi da un'operazione di business restructuring	108
3.6 Altre operazioni realisticamente a disposizione delle parti	109
3.7 Le operazioni di business restructuring effettivamente realizzate	112
3.8 La necessità di un indennizzo in capo alla parte ristrutturata	113
3.8.1 Diverse accezioni dell'indennizzo	115
3.8.2 Valutazione di "something of value"	116
3.8.3 Misurazione del valore dei beni immateriali	117

3.8.4 Misurazione del valore del capitale economico	121
3.9 La remunerazione delle transazioni post restructuring	131
<b>CAPITOLO 4: Una concreta operazione di business restructuring</b>	
4.1 Il modello di riorganizzazione aziendale	137
4.2 L'analisi dell'elemento trasferito	140
4.3 La disamina del diritto all'indennizzo	141
4.4 L'analisi economica del progetto di riorganizzazione	142
4.5 Le stime delle perdite di potenziale profitto	144
<b>Conclusioni</b>	153
<b>Bibliografia</b>	155
<b>Ringraziamenti</b>	163



# INTRODUZIONE

Il presente lavoro analizza il tema delle riorganizzazioni aziendali in rapporto alla disciplina dei prezzi di trasferimento, alla luce delle nuove indicazioni fornite dall'OCSE nel nuovo capitolo IX delle Linee Guida dell'OCSE sui prezzi di trasferimento per le imprese multinazionali e le amministrazioni fiscali (di seguito “Linee Guida” o “*Guidelines*”). Secondo la definizione fornita nell’ultima versione, ossia nelle *Guidelines* 2017, un’operazione di *business restructuring* consiste nella riorganizzazione *cross-border* delle relazioni commerciali o finanziarie tra imprese appartenenti al medesimo gruppo multinazionale, inclusa la risoluzione o la rinegoziazione sostanziale di accordi già esistenti. Di conseguenza, tale operazione può innescare una riallocazione dei profitti all’interno del gruppo. Attraverso l’analisi industriale, di comparabilità, funzionale e dei rischi, è possibile verificare la coerenza di un’operazione di *business restructuring* al principio di libera concorrenza.

Uno dei principali obiettivi di tale operazione è l’ottimizzazione della *value chain*, ossia il coordinamento delle attività di progettazione, produzione, commercializzazione, distribuzione e assistenza post-vendita, in modo da minimizzare i costi e rendere più rapido il ciclo produttivo.

Un’operazione di riorganizzazione può prevedere la modifica del profilo funzionale delle parti coinvolte, ovvero la conversione dei distributori *full-fledged* (distributori che assumono tutti i rischi derivanti dalla propria attività di commercializzazione) in distributori *limited-risk* (distributori a rischio limitato) o

commissionari, cioè in imprese con un livello relativamente più basso di funzioni e rischi; oppure dei produttori *full-fledged* (produttori che assumono tutti i rischi derivanti dalla propria attività di fabbricazione) in *contract manufacturer* (produttori su commessa) o *toll manufacturer* (produttori conto terzi), ossia imprese con minor funzioni e rischi; o, ancora, il trasferimento dei diritti sui beni immateriali all'*IP company* (un'entità centrale all'interno del gruppo).

Inoltre, un'operazione di *business restructuring* può prevedere il trasferimento di "*something of value*", cioè di beni materiali e immateriali o, in alternativa, di un *going concern*. Di conseguenza, il trasferimento di qualcosa di valore rende necessario svolgere un'attenta analisi funzionale e del valore creato, al fine di accertare se e quanto compensare l'entità cessionaria.

Mediante l'analisi dei rischi è possibile dimostrare che l'entità ristrutturata abbia effettivamente trasferito i rischi rilevanti ad una sua consociata, ossia verificare che non si tratti di una riorganizzazione solo "formale" ma caratterizzata da sostanza economica. Infatti, la conversione di un'attività in altre a basso rischio, implica l'assunzione di minori rischi e, di conseguenza, di minori profitti.

In condizioni di libera concorrenza, le parti scelgono di porre in essere una riorganizzazione solo qualora conseguano dei benefici attesi maggiori dei costi e, da essa, ottengano un ritorno economico superiore rispetto alle altre opportunità realisticamente a disposizione delle parti.

Dopo aver individuato i tratti salienti che consentono di determinare un'operazione di *business restructuring* e di distinguerla dalle altre operazioni straordinarie transfrontaliere, è necessario analizzare se la stessa costituisce un evento tassabile secondo i principi OCSE ovvero secondo la normativa italiana, la cosiddetta *Exit tax*, qualora ne ricorrano i presupposti.

Quindi, la maggiore criticità consiste nello stabilire se la suddetta operazione dia diritto ad un eventuale indennizzo, verificando il reale trasferimento di “*something of value*” oppure l’effettiva risoluzione o rinegoziazione sostanziale di accordi già in atto, e la corrispondente riallocazione dei profitti. Infatti, nell’applicare il principio di libera concorrenza occorre accertare se le operazioni sopra descritte avrebbero comportato una remunerazione tra parti indipendenti in circostanze comparabili. Solo in tale evenienza, l’entità ristrutturata potrebbe avere diritto ad un indennizzo di libera concorrenza. Il *quantum* di tale indennizzo viene computato attraverso le *best practices* internazionali illustrate nel corso dell’analisi del caso aziendale. Tuttavia, in Italia fatta eccezione per la normativa cd. *Entry tax* e per alcune pronunce giurisprudenziali non esiste una chiara definizione normativa dell’operazione di *business restructuring*, né tanto meno delle metodologie di definizione dell’indennizzo.

Data la complessità di un’operazione di *business restructuring* è bene che l’entità ristrutturata predisponga di idonea documentazione al fine di illustrare i cambiamenti avvenuti nel corso della stessa.



# CAPITOLO 1

## TRANSFER PRICING

### 1.1 La nascita del *transfer pricing*

Il panorama economico mondiale è caratterizzato dalla capillare presenza di gruppi societari, gestiti ed orientati in un'ottica unitaria dalla casa madre, la quale è solita svolgere delle attività che producono utilità a tutto il gruppo in una prospettiva di economie di scala e/o di scopo<sup>1</sup>.

Il *transfer pricing* nasce dall'esigenza di verificare che le transazioni poste in essere tra due entità appartenenti al medesimo gruppo avvengano in conformità del principio di libera concorrenza (cd. *Arm's Length Principle - APL*) al normale valore di mercato. Tale necessità diventa impellente quando le parti correlate<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> T. VIDALE, *Valore normale dei servizi intercompany: quando l'OCSE non basta*, in "Il Commercialista Veneto", n. 232 - luglio/agosto 2016, p.15.

<sup>2</sup> In linea generale, da un punto di vista fiscale, due soggetti sono fra loro correlati se uno di essi ha la capacità di controllare l'altro o di esercitare un'influenza notevole nell'assunzione di decisioni operative e finanziarie dell'altro soggetto.

Diversamente, da un punto di vista contabile, lo IAS 24 nella nozione di parti correlate include anche altre persone, sia fisiche che giuridiche, nei confronti delle quali i rapporti di scambio potrebbero ricevere influenze significative; di conseguenza, sono ritenuti parti correlate anche i *managers*, gli azionisti di maggioranza e i loro stretti familiari.

## CAPITOLO I

hanno sede in due Stati differenti, dato che le operazioni infragrupo potrebbero essere finalizzate all'allocazione degli utili in un Paese a fiscalità ridotta.

A garanzia dell'equilibrio tra gli interessi dei contribuenti e quelli delle diverse Amministrazioni fiscali, gli Stati occidentali, sin dal XX secolo, introducono norme e tracciano linee guida. Infatti, fornendo i criteri per determinare il corretto prezzo di trasferimento viene ovviato il problema di prezzi basati su valutazioni soggettive riconducibili alle politiche fiscali e commerciali della singola multinazionale.

Il principio di libera concorrenza, secondo cui le transazioni tra parti correlate devono avvenire allo stesso prezzo che sarebbe definito nelle transazioni tra parti indipendenti in condizioni comparabili, affonda le sue radici nel 1800. Tuttavia, la prima normativa sui prezzi di trasferimento è comparsa nel 1915 nel Regno Unito, e in seguito, nel 1917 negli Stati Uniti al fine di limitare i comportamenti opportunistici dei gruppi multinazionali. Infatti, le *holding* erano solite trasferire i profitti conseguiti all'estero, per versare una minore imposta sul reddito nel Paese di residenza, oppure attribuire un prezzo più elevato alle transazioni *intercompany* per figurare un maggior profitto in entrata. Tali normative, però, hanno avuto scarsa applicazione.

Dagli anni '60 in poi, i Paesi più sviluppati hanno avvertito l'esigenza di ampliare conoscenze nell'ambito del *transfer pricing* e di applicare dei dispositivi che contrastassero i fenomeni elusivi sopracitati in forte aumento. Tuttavia, se ognuno di questi Stati avesse elaborato una propria normativa, senza alcun punto d'incontro con gli altri, il risultato sarebbe stato piuttosto futile. Pertanto, l'OCSE<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> L'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) è un organismo, istituito nel 1960 a Parigi, in sostituzione dell'OECE creata nel 1948 per gestire il "Piano Marshall" per la ricostruzione post-bellica dell'economia europea. Tale organo, che ha il compito di decidere sulle principali questioni di policy da adottare, conta, attualmente, 35 Paesi firmatari.

ha raggruppato tutte le disposizioni elaborate fino a quel momento e, nel 1979, ha emanato il documento intitolato “*Transfer Pricing and Multinational Enterprises*”.

Il primo documento internazionale sui prezzi di trasferimento indicava tre metodi per determinare il prezzo di libera concorrenza: il metodo del confronto del prezzo (“*Comparable Controlled Price Method*”), il metodo del prezzo di rivendita (“*Resale Price Method*”) e il metodo del costo maggiorato (“*Cost Plus Method*”)<sup>4</sup>. Successivamente, l’OCSE ha elaborato molti documenti sui prezzi di trasferimento relativi alle transazioni infragruppo, sui profitti o sulle perdite in valuta estera e sull’attribuzione di reddito a una stabile organizzazione (cd. *Permanent Establishment*). Questo lungo processo, avvenuto negli anni ’79-’95, ha contribuito allo sviluppo delle prime Linee Guida, frutto dell’accordo degli Stati membri.

Le Linee Guida, pur non essendo una fonte di diritto, sono alla base dei prezzi di trasferimento, per cui sono periodicamente aggiornate<sup>5</sup>.

L’edizione più recente delle “*Linee Guida dell’OCSE sui prezzi di trasferimento per le imprese multinazionali e le amministrazioni fiscali*”, ossia luglio 2017, è stata elaborata in seguito al recepimento delle modifiche introdotte nell’ambito del progetto BEPS.

Per BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*) si intende l’insieme delle strategie di natura fiscale che talune imprese attuano per erodere la base

---

Fonte: Farnesina – Ministero degli Affari Esteri e della Cooperazione Internazionale (URL=[https://italiarapparigi.esteri.it/rapp\\_ocse/it/ocse/ocse/cos-ocse](https://italiarapparigi.esteri.it/rapp_ocse/it/ocse/ocse/cos-ocse)).

<sup>4</sup> Cfr. M. Lele, *Transfer Pricing*, The Institute of Company Secretaries of India, New Delhi, 2018, p. 3.

<sup>5</sup> La prima modifica delle Linee Guida OCSE è avvenuta nel 2010; la successiva, invece, è ha avuto luogo nel 2017.

imponibile (*base erosion*), e dunque sottrarre imposte al fisco<sup>6</sup>. La causa di tale fenomeno va ricercata nell'assenza di coordinamento tra i regimi fiscali nazionali, nonché nella rigidità di alcuni sistemi fiscali rispetto ad altri e nella valutazione differente di alcune voci di conto economico relative alle operazioni infragruppo.

Per colmare tali deficit, il 19 luglio 2013, l'OCSE ha pubblicato il rapporto *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, caratterizzato da un approccio basato sui tre pilastri della coerenza, della sostanza e della trasparenza. In esso è individuato un piano d'azione, articolato in 15 misure, contenente raccomandazioni volte a introdurre modificazioni nelle legislazioni fiscali nazionali, nel Modello di Convenzione Fiscale OCSE e nelle Linee Guida sul *transfer pricing (Actions 8-10)*<sup>7</sup>.

Nella riunione del G20 avvenuta l'8 ottobre 2015 a Lima (Perù) è stato approvato il c.d. *BEPS package («Final Report»)* in esecuzione dell'*Action Plan* del 2013. In accordo con quanto stabilito in tale riunione, il progetto *BEPS* continua ad essere sviluppato con ulteriori reports; nello specifico, nel febbraio 2019 sono stati pubblicati dei reports relativi all'*Action 6 (Preventing the granting of treaty benefits in inappropriate circumstances)* e all'*Action 14 (Making dispute resolution mechanisms more effective)*<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> SERVIZIO DEL BILANCIO DEL SENATO, *Il Progetto Base Erosion and Profit Shifting (BEPS)*, XVII legislatura, nota breve n. 13, ottobre 2015, pag. 1.

<sup>7</sup> *Ivi*, pag. 3

<sup>8</sup> OCSE, *News of BEPS, Inclusive Framework on Base Erosion and Profit Shifting* (URL=<https://www.oecd.org/tax/beps/newsevents/news/>).

## **1.2 La disciplina dei prezzi di trasferimento in Italia**

Le Linee Guida, essendo frutto del consenso dei Paesi membri dell'OCSE, sono state implementate tempestivamente dalla maggior parte di essi.

In Italia, ad esempio, sono stati emanati documenti di prassi sin dall'anno successivo la pubblicazione da parte dell'OCSE del primo *report* sul *transfer pricing* intitolato “*Transfer Pricing and Multinational Enterprises*” (1979). In primis, è stata emessa la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 32/E, e successivamente, nel 1981, è stata emanata la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 42/E. Ambedue avevano ad oggetto i principi generali della disciplina dei prezzi di trasferimento; tuttavia, oggi, sono ampiamente superate.

Nei trent'anni successivi non vi è stato nessun altro progresso in materia, finché nel 2010 è stato pubblicato, dapprima, il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate (29 settembre 2010) e, in seguito, la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 58/E (15 dicembre 2010) concernenti la documentazione idonea a consentire il riscontro della conformità dei prezzi di trasferimento al valore normale. Entrambi i documenti sono stati emanati in adeguamento alle direttive OCSE in materia di documentazione dei prezzi di trasferimento.

Nello specifico, il Provvedimento enuncia la documentazione “idonea” che il contribuente deve predisporre al fine della disapplicazione della sanzione di cui al comma 6 dell'art. 1, D.lgs. 18 dicembre 1997, n. 471, ossia un documento denominato Documentazione Nazionale, il quale deve illustrare le informazioni relative all'impresa residente, e un documento cd. *Masterfile*, che raccoglie le informazioni relative al gruppo. Inoltre, all'interno del Provvedimento viene specificato il diverso regime documentale che dev'essere adottato dalla holding, dalla sub-holding, da una società partecipata o da una stabile organizzazione.

## CAPITOLO I

La Circolare n. 58/E fornisce delle istruzioni circa l'applicazione del Provvedimento, per cui contiene una descrizione dettagliata del contenuto degli oneri documentali che il contribuente deve presentare, in buona fede, al fine di consentire il riscontro della corretta applicazione dei prezzi di trasferimento alle operazioni infragruppo e di agevolare l'espletamento delle operazioni di controllo. In tal modo, il contribuente può beneficiare del cd. regime premiale, consistente nella mancata applicazione della sanzione amministrativa, di cui all'art. 1, co. 6, D.lgs. 18 dicembre 1997, n. 471<sup>9</sup>, prevista in caso di infedeltà delle dichiarazioni.

Da un punto di vista normativo, invece, nell'ambito della riforma tributaria del 1974, il legislatore italiano ha introdotto le prime norme, inerenti la disciplina dei prezzi di trasferimento<sup>10</sup>. Successivamente, con la riforma dell'imposizione sul reddito delle società è stato emanato il D.lgs. 12 dicembre 2003, n. 344, il quale ha introdotto il comma 7 all'articolo 110 D.P.R. n. 917/1986, in conformità con le vigenti Linee Guida OCSE, che così recitava:

“I componenti del reddito derivanti da operazioni con società non residenti nel territorio dello Stato, che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa, sono valutati in base al valore normale dei beni ceduti, dei

---

<sup>9</sup> Art. 1, co. 6, D.lgs. 18 dicembre 1997, n. 471: “*Se nella dichiarazione è indicato, ai fini delle singole imposte, un reddito o un valore della produzione imponibile inferiore a quello accertato, o, comunque, un'imposta inferiore a quella dovuta o un credito superiore a quello spettante, si applica la sanzione amministrativa dal novanta al centoottanta per cento della maggior imposta dovuta o della differenza del credito utilizzato. La stessa sanzione si applica se nella dichiarazione sono esposte indebite detrazioni d'imposta ovvero indebite deduzioni dall'imponibile, anche se esse sono state attribuite in sede di ritenuta alla fonte*”.

<sup>10</sup> L. MARCHI – M. ZAVANI – S. BRANCIARI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010, p. 67.

servizi prestati e dei beni e servizi ricevuti, determinato a norma del comma 2, se ne deriva aumento del reddito; la stessa disposizione si applica anche se ne deriva una diminuzione del reddito, ma soltanto in esecuzione degli accordi conclusi con le autorità competenti degli Stati esteri a seguito delle speciali “procedure amichevoli” previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sui redditi. La presente disposizione si applica anche per i beni ceduti e i servizi prestati da società non residenti nel territorio dello Stato per conto delle quali l'impresa esplica attività di vendita e collocamento di materie prime o merci o di fabbricazione o lavorazione di prodotti”.

Tale comma è stato successivamente modificato dal D.L. 24 aprile 2017, n. 50, per implementare nell'ordinamento italiano il principio dell'*arm's length* contenuto nell'art. 9 Modello di Convenzione Fiscale OCSE. Nel nuovo testo di legge viene meno il concetto di “valore normale”, espresso all'art. 9, co. 3, TUIR<sup>11</sup>, in favore del principio di libera concorrenza e del concetto di comparabilità:

---

<sup>11</sup> Art. 9, co. 3, TUIR: “Per valore normale, salvo quanto stabilito nel comma 4 per i beni ivi considerati, si intende il prezzo o corrispettivo mediamente praticato per i beni e i servizi della stessa specie o similari, in condizioni di libera concorrenza e al medesimo stadio di commercializzazione, nel tempo e nel luogo in cui i beni o servizi sono stati acquisiti o prestati, e, in mancanza, nel tempo e nel luogo più prossimi. Per la determinazione del valore normale si fa riferimento, in quanto possibile, ai listini o alle tariffe del soggetto che ha fornito i beni o i servizi e, in mancanza, alle mercuriali e ai listini delle camere di commercio e alle tariffe professionali, tenendo conto degli sconti d'uso. Per i beni e i servizi soggetti a disciplina dei prezzi si fa riferimento ai provvedimenti in vigore.”

“I componenti del reddito derivanti da operazioni con società non residenti nel territorio dello Stato, che direttamente o indirettamente controllano l'impresa, ne sono controllate o sono controllate dalla stessa società che controlla l'impresa, sono determinati con riferimento alle condizioni e ai prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili. [...]”

In attuazione delle modifiche legislative dell'art. 110, co. 7, TUIR, il 23 maggio 2018 è stato pubblicato in G.U. il decreto 14 maggio 2018 (di seguito “Decreto TP”), che contiene le linee guida del MEF in materia di prezzi di trasferimento per le operazioni transfrontaliere poste in essere tra imprese associate. In particolare, al suo interno viene chiarito l'ambito di applicazione soggettivo, cioè le imprese associate: *“l'impresa residente nel territorio dello Stato e le società non residenti allorché:*

- 1) *una di esse partecipa, direttamente o indirettamente, nella gestione, nel controllo o nel capitale dell'altra<sup>12</sup>, o*
- 2) *lo stesso soggetto partecipa, direttamente o indirettamente, nella gestione, nel controllo o nel capitale di entrambe le imprese<sup>13</sup>.*

Inoltre, il Decreto TP conferma l'approccio indicato dall'OCSE nel condurre l'analisi di comparabilità, nella preferenza dell'applicazione dei metodi di

---

<sup>12</sup> Una società per partecipare alla gestione, al controllo o al capitale di un'impresa deve possedere una partecipazione per oltre il 50% n nel capitale, nei diritti di voto, o negli utili di un'altra impresa; oppure, deve avere un'influenza dominante sulla gestione di un'altra impresa, sulla base di vincoli azionari o contrattuali.

<sup>13</sup> Art. 2, co. 1, D.M. 14 maggio 2018.

determinazione dei prezzi tradizionali rispetto a quelli reddituali, ove possibile, e nella determinazione del *range interquartile*.

Il legislatore è intervenuto modificando tale normativa perché sia al passo con quella internazionale.

### **1.3 Il principio di libera concorrenza**

Le autorità fiscali devono determinare se l'allocazione dei costi e dei benefici, in seguito a un'operazione di trasferimento tra imprese associate, sia appropriata alla natura della stessa. Quindi, devono verificare se l'allocazione è adeguata alla transazione posta in essere, oppure, se è stata manipolata in modo da ridurre la base imponibile. In quest'ultimo caso, le Amministrazioni fiscali possono operare degli *adjustments* al fine di ripristinare gli utili tassabili e determinare l'imposta corretta.

Per svolgere tali verifiche le autorità fiscali applicano vari approcci, il più importante è l'*Arm's Length Principle*. Come vedremo in seguito, nel caso di complesse operazioni transfrontaliere questo metodo non garantisce buoni risultati. Per far fronte a questi problemi, le autorità fiscali hanno applicato il *Comparable Profits Approach*, il quale integra un approccio basato sulle transazioni di mercato con l'uso di analisi economiche di settori o attività, fondate sui *range* di profitto. Inoltre, le autorità fiscali di alcuni Paesi, tra cui gli Stati Uniti, hanno applicato anche un approccio non impostato sui valori di mercato, il cd. *Formula Apportionment Method*.

L'*arm's length principle* è il metodo più usato per la riallocazione degli utili e delle perdite tra le imprese correlate, perché garantisce la parità di trattamento fiscale tra queste e le imprese correlate che pongono in essere transazioni

## CAPITOLO I

comparabili<sup>14</sup>. Infatti, nell'art. 9, par. 1, Modello di Convenzione Fiscale OCSE<sup>15</sup> è stabilito che le transazioni tra imprese di un gruppo devono avvenire alle stesse condizioni che sarebbero state convenute da imprese indipendenti. In particolare, il testo recita:

“(Allorché) le due imprese (associate), nelle loro relazioni commerciali o finanziarie, sono vincolate da condizioni accettate o imposte, diverse da quelle che sarebbero state convenute tra imprese indipendenti, gli utili che, in mancanza di tali condizioni, sarebbero stati realizzati da una delle imprese, ma che, a causa di dette condizioni, non lo sono stati, possono essere inclusi negli utili di questa impresa e tassati in conseguenza.”

L'*APL* è fondamentale in quanto evita la creazione di vantaggi o svantaggi tributari che possano alterare la competizione e, in ultima analisi, penalizzare il commercio internazionale e lo sviluppo economico<sup>16</sup>. Tuttavia, l'applicazione di tale principio potrebbe risultare critica a causa della scarsa disponibilità di

---

<sup>14</sup> Cfr. P. T MUCHLINSKI, *Multinational enterprises and the law*, Oxford University Press, New York, 2007, p. 277.

<sup>15</sup> La prima edizione del Modello di Convenzione Fiscale (Model Tax Convention on Income and on Capital) è stata elaborata dell'OCSE nel 1963, ma in seguito è stato più volte oggetto di modifiche. Il testo originale afferma: “[...] *conditions are made or imposed between the two enterprises in their commercial or financial relations which differ from those which would be made between independent enterprises, then any profits which would, but for those conditions, have accrued to one of the enterprises, but, by reason of those conditions, have not so accrued, may be included in the profits of that enterprise and taxed accordingly*”.

<sup>16</sup> M. PILATI, *Le politiche dei prezzi di trasferimento. Organizzazione e controllo nei quasi mercati*, Egea, Milano, 1990, p 61.

informazioni e dati riguardanti le transazioni tra parti indipendenti. Infatti, le multinazionali sono sempre più integrate, in quanto svolgono le fasi della *value chain* a livello infragruppo, ponendo in essere transazioni significative solo tra loro, e non con terzi indipendenti. Questo problema è tipico dei mercati di nicchia, nei quali sono presenti pochi operatori di mercato.

Ciò nonostante, l'OCSE ritiene che il principio di libera concorrenza sia teoricamente valido, dato che fornisce l'approssimazione migliore del prezzo di trasferimento applicabile in una *controlled transaction*, oltre ad essere condiviso da molte Amministrazioni fiscali; si pensi, ad esempio, all'art. 4 Decreto TP, in cui viene detto che la valorizzazione di un'operazione controllata, secondo il principio di libera concorrenza, è determinata applicando il metodo più appropriato alle circostanze del caso.

L'intento delle Linee Guida, infatti, è di orientare le imprese multinazionali al rispetto dell'applicazione del principio di libera concorrenza, al fine di determinare una corretta base imponibile, incentivare gli investimenti esteri, evitare la doppia imposizione nei diversi Stati e, di conseguenza, limitare i conflitti in ambito tributario<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Cfr. P. VALENTE, *Manuale del Transfer Pricing*, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2018, p. 104.

## **1.4 La valutazione del grado di comparabilità delle transazioni**

### **1.4.1. Scelta del metodo di determinazione dei prezzi di trasferimento**

L'Amministrazione finanziaria richiede che le imprese associate realizzino transazioni conformi al principio di libera concorrenza, cioè operazioni allo stesso prezzo che sarebbe definito nelle transazioni tra parti indipendenti in condizioni comparabili. L'OCSE e la prassi amministrativa italiana hanno individuato cinque diversi metodi per verificare se le transazioni infragruppo sono conformi all'*arm's length principle*. Tali metodi si dividono in metodi tradizionali e metodi reddituali. I primi comprendono:

- Metodo del confronto di prezzo (*Comparable Uncontrolled Price Method - CUP*);
- Metodo del prezzo di rivendita (*Resale Price Method - RPM*); e
- Metodo del costo maggiorato (*Cost Plus Method - CP<sup>18</sup>*).

I secondi, invece, includono:

- Metodo del margine netto della transazione (*Transactional Net Margin Method - TNMM*); e
- Metodo transazionale di ripartizione degli utili (*Profit Split Method - PSM*).

Per valutare quale sia il metodo più appropriato occorre considerare la natura della transazione, la disponibilità delle informazioni (affidabili) e il grado di comparabilità tra la transazione controllata e la transazione indipendente.

---

<sup>18</sup> L'acronimo più appropriato per il Cost Plus method è semplicemente "CP", perché negli Stati Uniti, il Comparable Profit Method ("CPM") corrisponde al nostro "TNMM".

Il metodo CUP (*Comparable Uncontrolled Price Method*) confronta il prezzo di beni o servizi trasferiti nel corso di una transazione tra imprese associate con il prezzo applicato a beni o servizi trasferiti nel corso di una transazione simile effettuata da imprese indipendenti in circostanze comparabili<sup>19</sup>.

Nel valutare se transazioni tra imprese associate e transazioni tra parti indipendenti siano comparabili occorre fare riferimento, oltre al tipo di bene o di servizio scambiato, anche a una serie di elementi tra cui:

- mercato rilevante,
- livello di commercializzazione;
- qualità del prodotto;
- volumi delle transazioni da confrontare;
- condizioni contrattuali (per es. trasporto, valuta di regolamento, ecc.);
- pubblicità;
- ecc.

Se avviene una comparazione tra la transazione *intercompany* oggetto di verifica e la transazione intrattenuta da una delle parti coinvolte nella transazione controllata con un'impresa indipendente, si parla di metodo CUP interno; viceversa, se avviene una comparazione fra la transazione *intercompany* oggetto di verifica e una transazione tra imprese tra loro indipendenti si parla di metodo CUP esterno.

Secondo l'OCSE, ai fini del metodo CUP, è possibile comparare delle transazioni solo se viene soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- a) nessuna delle differenze tra le transazioni comparate è in grado di influenzare in modo rilevante il prezzo di libero mercato; oppure

---

<sup>19</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 2.14.

## CAPITOLO I

b) si possono apportare degli aggiustamenti sufficientemente accurati allo scopo di eliminare gli effetti sostanziali di dette differenze.

Quando ciò non risulta possibile, l'affidabilità del metodo CUP si riduce e, pertanto, potrebbe essere necessario integrarlo con altri metodi appropriati oppure scartarlo e procedere alla selezione di un metodo alternativo.

Il metodo del confronto di prezzo generalmente è appropriato per determinare il prezzo di libera concorrenza per il trasferimento di beni fungibili, ossia beni tangibili per i quali esistono prezzi di riferimento attraverso listini o agenzie statistiche riconosciute.

In conclusione, quando sussistono le condizioni necessarie, il metodo CUP deve essere utilizzato in via preferenziale, in quanto costituisce l'applicazione più immediata del principio di libera concorrenza<sup>20</sup>.

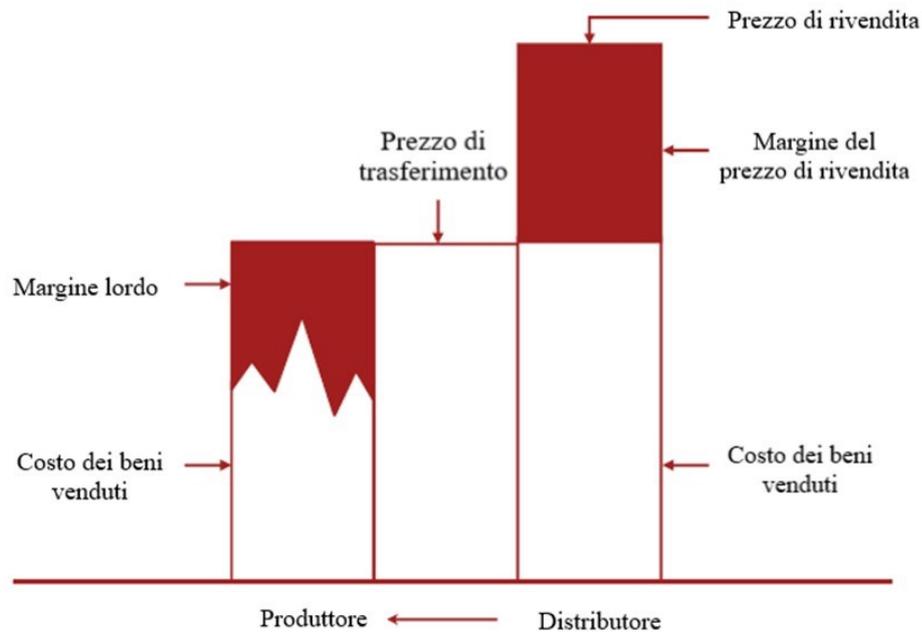
Secondo il RPM (*Resale Price Method*), il valore normale di una transazione di compravendita è il prezzo al quale un bene, acquistato da un'impresa associata, è rivenduto a un'impresa indipendente (cd. prezzo di rivendita), diminuito di un margine lordo, cd. margine del prezzo di rivendita<sup>21</sup>.

---

<sup>20</sup> *Ivi*, par. 2.15.

<sup>21</sup> *Ivi*, par. 2.27.

**Figura 1 - Il metodo del prezzo di rivendita (RPM)**



Tale margine rappresenta la somma che consente al rivenditore di coprire i propri costi di vendita e di gestione e di ricavare un utile adeguato.

Quello che residua, dalla sottrazione del margine lordo e dagli eventuali aggiustamenti, dovuti agli altri costi associati alla compravendita del prodotto (per es. diritti doganali), può essere considerato il prezzo di libera concorrenza per il trasferimento del bene da un'impresa ad una società appartenente al medesimo gruppo.

Tale metodo risulta appropriato per determinare il prezzo di trasferimento nelle transazioni in cui l'acquirente provvede alla mera commercializzazione del bene ovvero non aumenti sensibilmente il valore dei prodotti né attraverso trasformazioni significative, né incorporandoli in un prodotto più complesso.

Il metodo del prezzo di rivendita richiede minori aggiustamenti rispetto al metodo CUP nel tener conto delle differenze tra i prodotti, perché è meno

## CAPITOLO I

probabile che dette differenze abbiano un impatto sostanziale sui margini di utile rispetto al prezzo. Sebbene differenze di prodotto più rilevanti possano essere tollerate nel metodo del prezzo di rivendita, il bene trasferito nel corso di una transazione tra imprese associate deve essere confrontato con quello trasferito in una transazione tra parti indipendenti<sup>22</sup>.

Quando le transazioni tra imprese associate e quelle tra parti indipendenti sono comparabili con riferimento a tutti i fattori (per es. funzioni svolte, circostanze economiche, ecc.) tranne che per le caratteristiche del prodotto, il metodo del prezzo di rivendita potrà rappresentare un metro di valutazione più affidabile rispetto al metodo del confronto del prezzo, a meno che non possano essere effettuati degli aggiustamenti ragionevolmente adeguati che tengano conto delle differenze dei prodotti trasferiti.

Nel calcolare il margine del prezzo di rivendita, al fine di assicurare che gli stessi tipi di costi siano utilizzati in egual modo, è necessario effettuare delle opportune correzioni ai dati utilizzati<sup>23</sup>. Senza operare le opportune correzioni, i rispettivi margini lordi non sono comparabili.

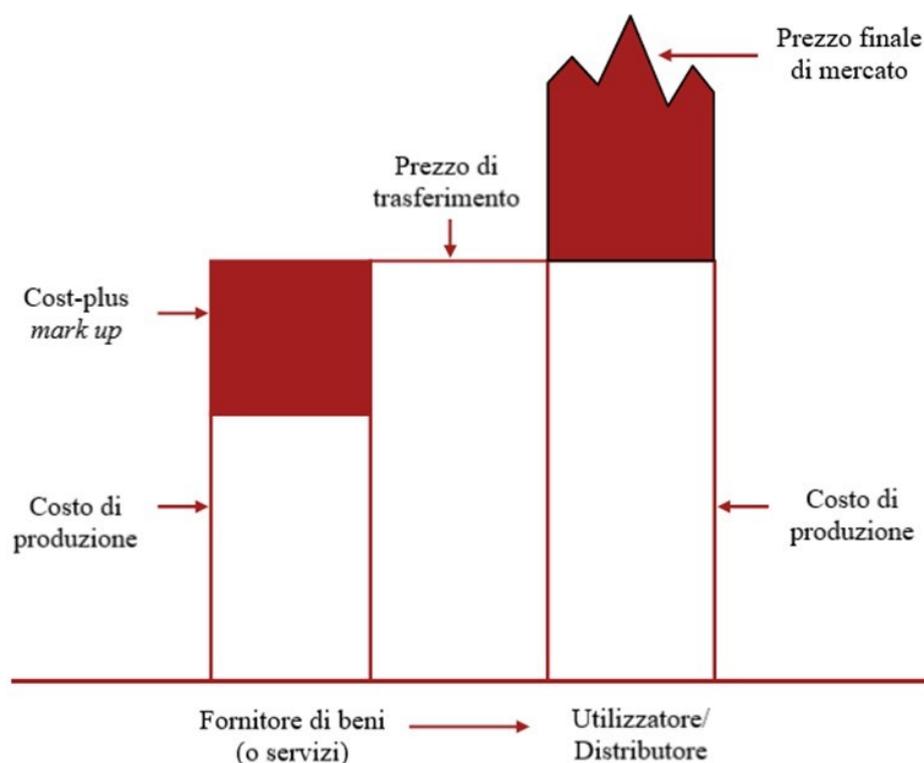
Il *CP (Cost Plus Method)* determina il prezzo di libera concorrenza di un bene trasferito (o di un servizio fornito) partendo dal suo costo di produzione e aumentandolo di un'appropriata percentuale di ricarico, cd. *cost plus mark-up*, in modo da ottenere un utile adeguato al livello di margine lordo, tenuto conto delle funzioni svolte e delle condizioni di mercato.

---

<sup>22</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 2.29-2.31.

<sup>23</sup> Ad esempio, i costi di ricerca e sviluppo possono rientrare tra le spese operative o tra i costi dei prodotti venduti.

Figura 2 - Il metodo del costo maggiorato (CP)



La percentuale di ricarico sui costi di produzione del fornitore deve essere stabilita con riferimento al *mark-up* che lo stesso fornitore ottiene nel corso di transazioni comparabili con terze parti indipendenti (“comparabile interno”) o che sarebbe stata ottenuta in transazioni comparabili tra un’impresa indipendente (“comparabile esterno”) e un terzo *uncontrolled*.

Nell’applicazione di tale metodo possono sorgere delle difficoltà nel determinare i costi sostenuti dal fornitore di beni e servizi. Difatti, alcuni costi potrebbero essere sostenuti dall’acquirente, in luogo del fornitore, per ridurre la base di costo di quest’ultimo sulla quale sarà calcolata la percentuale di ricarico<sup>24</sup>.

---

<sup>24</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 2.56.

## CAPITOLO I

Quindi, il metodo del costo maggiorato non confronta direttamente i prezzi delle transazioni, bensì compara i margini ricavati rispettivamente nella transazione oggetto di verifica e nella transazione tra soggetti indipendenti.

Il metodo del costo maggiorato, generalmente, viene applicato quando i prodotti semilavorati sono venduti tra parti associate, in seguito alla conclusione di accordi per la messa in comune degli impianti o di acquisto-fornitura a lungo termine.

Il *TNMM (Transactional Net Margin Method)* si basa sulla comparazione di un utile netto<sup>25</sup> misurato in base ad un appropriato indicatore di profitto (per es. margine operativo, ROA, ecc.) che l'impresa consegue nella transazione posta in essere con parti correlate e quello realizzato da imprese indipendenti operanti nello stesso settore economico.

Quindi, tale metodo si basa sul confronto della profittabilità della transazione in esame con la profittabilità conseguita da imprese indipendenti nell'ambito di transazioni comparabili per le quali risultano disponibili sufficienti dati economici.

Uno degli aspetti positivi del metodo del margine netto della transazione è rappresentato dal fatto che alcune differenze nei prodotti scambiati ovvero talune differenze funzionali tra la transazione in esame e quelle potenzialmente comparabili possono essere accettate. Infatti, i margini netti (per es. *full cost mark-up*, *return on assets*, *return on sales*, ecc.) sono meno influenzati dalle differenze relative alla transazione rispetto al prezzo utilizzato, invece, nei metodi tradizionali, quali il CUP o il costo maggiorato.

Un altro vantaggio di questo metodo è rappresentato dal fatto che, spesso, non è necessario esaminare le scritture contabili su una base uniforme di tutti i

---

<sup>25</sup> Nell'applicazione di tale metodo si dovrebbe tener conto solo dell'utile derivante dalla vendita dei beni (o dalla prestazione di servizi) oggetto di verifica.

partecipanti alle attività industriali o commerciali oppure ripartire i costi tra tutti i partecipanti come accade per il metodo di ripartizione dell'utile. Ciò può risultare particolarmente vantaggioso qualora uno dei partecipanti alla transazione presenti caratteristiche complesse ed esegua molte attività strettamente legate tra loro o qualora sia difficile ottenere informazioni affidabili su una delle parti<sup>26</sup>.

L'utilizzo del metodo TNMM richiede un minor grado di comparabilità della transazione in esame con le transazioni effettuate da parti indipendenti, rispetto al caso in cui si utilizzino i metodi tradizionali. L'analisi dei margini netti è, difatti, meno influenzata dalle eventuali differenze esistenti tra le transazioni comparate.

Tuttavia, il TNMM presenta anche qualche risvolto negativo: l'indicatore di utile netto di un contribuente può essere influenzato da alcuni fattori che non avrebbero alcuna incidenza sul prezzo o sui margini lordi realizzati nelle transazioni tra parti indipendenti.

Il *PSM (Profit Split Method)* consiste nella ripartizione dell'utile complessivo derivante dalla vendita o da una serie di vendite effettuate tra imprese consociate.

Tale utile viene precedentemente “depurato” dagli effetti derivanti da speciali condizioni convenute nelle transazioni tra parti correlate.

In genere, questo metodo risulta appropriato, oltre che nei casi in cui non risulti possibile individuare alcuna transazione tra imprese indipendenti che sia comparabile a quella da verificare, anche nei casi in cui il rapporto instaurato tra le imprese associate assuma le caratteristiche di una *joint venture*, generalmente caratterizzata da un accordo tra i partecipanti per la ripartizione degli utili ricavati.

Secondo il metodo di ripartizione dell'utile, gli utili complessivi devono essere ripartiti tra le imprese associate su una base economicamente valida che si

---

<sup>26</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 2.69.

avvicina alla ripartizione degli utili che sarebbe stata prevista e riflessa in un accordo concluso tra imprese indipendenti<sup>27</sup>.

Tra le varie tecniche di ripartizione dell'utile, le *Guidelines* ne propongono due: l'analisi del contributo e l'analisi del residuo.

Sulla base dell'analisi del contributo, gli utili totali derivanti dalle transazioni in esame vengono ripartiti tra le imprese associate in virtù del valore relativo alle funzioni svolte da ciascuna, possibilmente con riferimento ai dati di mercato che indicano come imprese indipendenti avrebbero proceduto alla ripartizione in circostanze analoghe.

L'analisi del residuo applica le stesse tecniche di ripartizione dell'analisi del contributo, ma solo con riferimento alla quota di utile che residua dopo che, a ciascuna parte associata sia stato attribuito un utile sufficiente ad assicurare un rendimento "normale" per le funzioni ordinarie svolte nell'ambito della transazione esaminata.

Pertanto, la ripartizione dei profitti totali mediante l'analisi del residuo si risolve spesso nell'applicazione di un metodo "misto" reddituale/tradizionale.

Le Linee Guida non stabiliscono una gerarchia rigida nell'applicazione dei metodi, tuttavia, richiedono che il metodo selezionato offra "*la miglior stima di un prezzo in regime di libera concorrenza*". Nel perseguire tale obiettivo, raccomandano di applicare, se del caso, il metodo CUP, ma di impiegare il PSM solo in ultima istanza.

A livello nazionale, invece, il Decreto TP all'articolo 4 sancisce, a parità di applicabilità, una preferenza per i metodi tradizionali (CUP, RPM e CP) piuttosto che quelli reddituali.

---

<sup>27</sup> *Ivi*, par. 2.122.

### **1.4.2 Analisi industriale**

Lo studio dei prezzi di trasferimento è frutto di un processo articolato che inizia con lo svolgimento di un'analisi industriale (cd. *industry analysis*), cioè del settore nel quale opera la *tested party*, oltre ad uno studio della situazione attuale e delle potenzialità future della stessa sotto il profilo economico, finanziario e patrimoniale. Quindi, viene posta attenzione a:

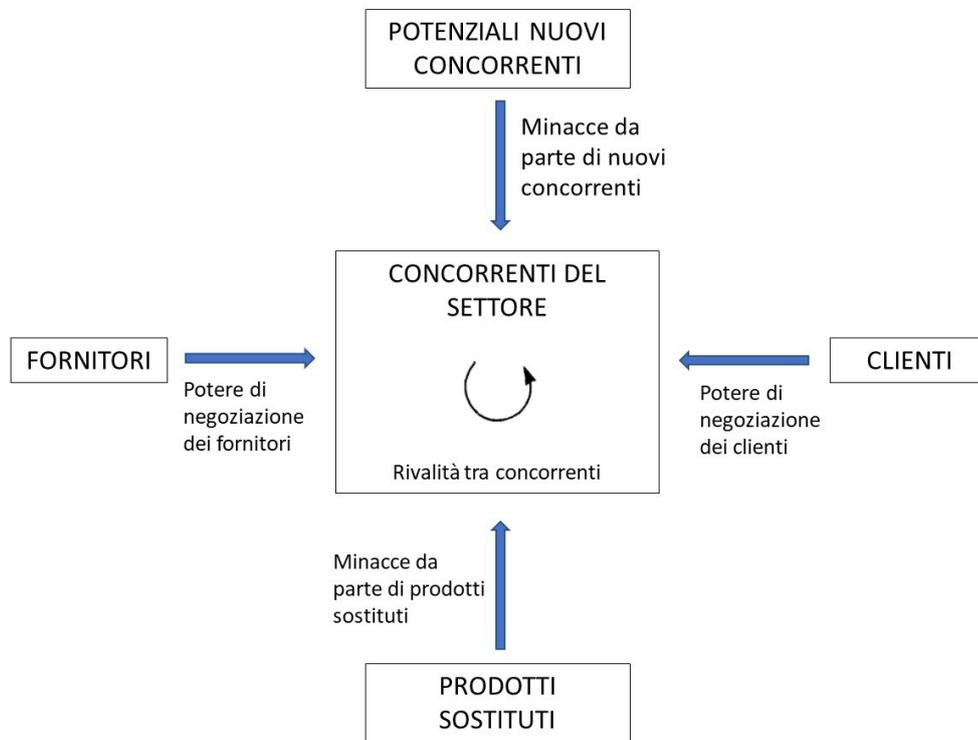
- *core-business* ed eventuali attività accessorie;
- fattori critici di successo (*key drivers*) del business;
- rischi tipici;
- livello di competizione (grado di concorrenza, posizione concorrenziale relativa del gruppo, esistenza di barriere all'entrata/uscita, esistenza di beni/servizi sostitutivi, regimi di monopolio o di controllo pubblico, ecc.);
- trend di crescita (volumi complessivi di beni/servizi scambiati, fatturato complessivo, ampiezza e caratteristiche dei fruitori, ecc.);
- tipologia di clientela;
- soggezione ad eventuali vincoli regolamentari (legislazioni speciali, *antidumping*, ecc.);
- ecc.

Un pilastro dell'analisi di settore è costituito dallo schema delle 5 forze competitive di Porter<sup>28</sup>:

---

<sup>28</sup> M. E. PORTER, *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, Free Press, New York, 1985, p. 6.

Figura 3 – Le 5 forze competitive di Porter



Questo modello evidenzia l'esistenza di una concorrenza sia interna al settore, data da tutte le imprese che ne fanno parte, sia esterna, composta dalle imprese che vogliono entrare nel settore (cd. *potential entrants*) e da quelle appartenenti a un altro settore che producono beni sostituibili (cd. *substitutes*)<sup>29</sup>. Inoltre, un ruolo centrale è svolto sia dai clienti (cd. *buyers*) che dai produttori (cd. *suppliers*).

L'analisi industriale è molto importante perché, individuando tutte le caratteristiche sopraelencate, è possibile individuare delle società terze che abbiano caratteristiche identiche o quantomeno simili alla *tested party*.

---

<sup>29</sup> Cfr. L. FERRUCCI, *Strategie competitive e processi di crescita dell'impresa*, Franco Angeli, Milano, 2000, p. 65.

### **1.4.3 Analisi della comparabilità**

L'analisi della comparabilità consiste nel confrontare la transazione posta in essere fra parti correlate (*controlled transactions*) con una o più transazioni comparabili poste in essere tra soggetti indipendenti (*comparable uncontrolled transactions*). Occorre, quindi, verificare che le transazioni oggetto di confronto non presentino differenze significative, ad esempio nel prezzo o nel margine, tali da influenzare, in modo sostanziale, i fattori che saranno oggetto dell'applicazione dei diversi metodi di determinazione dei prezzi.

L'art. 3 Decreto TP, in conformità con quanto esposto nel Glossario delle Linee Guida, fornisce la definizione di comparabilità, stabilendo che un'operazione tra parti non controllate è comparabile con un'operazione tra soggetti non indipendenti se:

- non sussistono differenze significative tali da incidere in maniera rilevante sull'indicatore finanziario utilizzabile in applicazione del metodo più appropriato;
- in presenza di differenze nelle condizioni, sia comunque possibile effettuare in modo accurato rettifiche di comparabilità alle condizioni dell'operazione tra parti indipendenti, così da eliminare gli effetti di tali diversità ai fini della comparazione.

Quindi la nozione di comparabilità richiede un processo per identificare le caratteristiche economicamente rilevanti (o fattori di comparabilità) delle relazioni commerciali o finanziarie tra imprese associate. Pertanto, l'art. 3, co. 2, Decreto TP e il par. 1.36 Linee Guida individuano cinque “*comparability factors*” o caratteristiche economicamente rilevanti:

- le caratteristiche dei beni o dei servizi scambiati;
- l'analisi funzionale (cioè di funzioni svolte, rischi assunti e beni immateriali utilizzati da ciascuna delle parti coinvolte nelle operazioni);

## CAPITOLO I

- le condizioni contrattuali delle transazioni;
- le condizioni economiche (es. aspetti del mercato: area geografica, posizione, competizione, domanda e offerta, costi della produzione);
- le strategie d'impresa perseguite dalle parti (es. sviluppo di nuovi prodotti, avversione al rischio).

Il valore di mercato di beni e servizi, spesso, è influenzato, almeno parzialmente, dalle loro caratteristiche; pertanto, una buona analisi non può prescindere dalla rilevazione delle diverse caratteristiche che presentano le transazioni tra le imprese associate e quelle tra parti indipendenti.

Le caratteristiche rilevanti, di cui tener conto, variano in base alla tipologia di beni o servizi in esame. Nel caso di trasferimenti di beni materiali occorre prendere in considerazione: le caratteristiche fisiche del bene, la sua qualità e l'affidabilità, la disponibilità di approvvigionamento e il volume della fornitura; mentre, nel caso di prestazioni di servizi, la loro natura ed entità; infine, nel caso di beni immateriali, la forma giuridica della transazione (es. contratto di concessione di licenza o vendita), la tipologia del bene (brevetto, marchio o *know-how*), la durata e il livello di protezione legale, nonché i vantaggi attesi dall'utilizzo del bene in questione<sup>30</sup>.

Le caratteristiche dei beni o dei servizi sono più o meno rilevanti nella determinazione dei prezzi di trasferimento, in base al metodo scelto.

A seconda del metodo scelto, alcune differenze nei fattori di comparabilità possono essere tollerate, per cui è possibile ampliare le transazioni comparabili, cioè includere anche quelle che coinvolgono prodotti diversi, purché siano attendibili; oppure, ridurre le transazioni comparabili, poiché i rapporti coinvolti nella transazione tra parti indipendenti differiscono da quelli coinvolti nella transazione tra imprese associate. A titolo esemplificativo, consideriamo un

---

<sup>30</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 1.107.

gruppo che fa vendita al dettaglio ed opera, principalmente, in modo integrato con delle filiali di distribuzione. Potrebbe accadere che le *subsidiaries* non siano confrontate con i pochi licenziatari che il gruppo usa in determinati territori. Infatti, una tipica analisi di comparabilità potrebbe far emergere che i mercati sono diversi, per cui i distributori interni e i licenziatari esterni non possono essere confrontati<sup>31</sup>. D'altronde anche i rischi gravanti su questi soggetti sono diversi: sugli ultimi grava un rischio maggiore rispetto ai primi, che, invece, sono sostenuti dal gruppo.

Le transazioni commerciali o finanziarie possono essere formalizzate in dei contratti scritti, che per definizione sono frutto del volere delle parti. Quindi dall'esame delle condizioni contrattuali sottostanti le transazioni infragrupo è possibile desumere gli aspetti della transazione e, in particolare, come le parti abbiano inteso dividersi i diritti e gli obblighi scaturenti, l'assunzione dei rischi e gli utili attesi derivanti.

I prezzi di libera concorrenza di uguali beni e servizi possono variare in base al mercato in cui gli stessi sono collocati. Pertanto è necessario che i mercati nei quali operino le imprese indipendenti e quelle associate non presentino differenze che abbiano un effetto significativo sul prezzo o presentino differenze per le quali possano essere effettuate rettifiche adeguate.

Per quanto concerne le strategie aziendali seguite dalle parti, bisogna focalizzare l'attenzione sulle modalità di ingresso nel mercato, si pensi ad esempio all'applicazione temporanea di prezzi inferiori a quelli di mercato allo

---

<sup>31</sup> Cfr. P. FRIS – S. GONNET, *International: The State of the Art in Comparability for Transfer Pricing*, in "International Transfer Pricing Journal", IBFD, vol. 17, n. 2, marzo/aprile 2010, p. 101.

scopo di sottrarre quote ai *competitors*<sup>32</sup>; alle decisioni in merito all'innovazione e allo sviluppo di nuovi prodotti; alle scelte di diversificazione produttiva; alle politiche di espansione o di difesa della quota di mercato.

Ovviamente, anche le strategie aziendali devono essere conformi al principio di libera concorrenza, per cui la *business strategy* dell'impresa associata deve essere comparata con quella perseguita da parti indipendenti in circostanze analoghe.

Affinché l'analisi di comparabilità sia corretta, quindi, occorre individuare un campione di soggetti che operino allo stesso stadio del processo produttivo, alle medesime condizioni operative (per es. le società che operano con una pluralità di clienti sono gravate da rischi minori rispetto a quelle che operano con un solo cliente) e producano e/o distribuiscano prodotti comparabili, sia in termini di caratteristiche, che in termini di volumi<sup>33</sup>.

Generalmente, viene preferito un confronto interno, cioè una comparazione della transazione che avviene tra un soggetto che partecipa alla transazione controllata e un soggetto indipendente, perché risulta più semplice e affidabile. Tuttavia, quando non è possibile identificare transazioni interne comparabili, è necessario ricorrere a un confronto esterno, ossia alla comparazione di una transazione che avviene tra due soggetti indipendenti.<sup>34</sup>

---

<sup>32</sup> Cfr. A. TURINA, *Back to Grass Roots: The Arm's Length Standard, Comparability and Transparency – Some Perspectives from the Emerging World*, in "World Tax Journal", IBFD, vol. 10, n. 2/2018, p. 314.

<sup>33</sup> P. VALENTE, *Transfer pricing: rilevanza e criticità dell'analisi funzionale*, in "Il Fisco", n.11/2015, p. 1066.

<sup>34</sup> L. TORTORELLA – L. ZALLO, *Due approcci per scegliere i comparabili esterni*, in "Il Sole 24 Ore", 20 giugno 2018.

## *Transfer pricing*

Per identificare le transazioni tra parti indipendenti potenzialmente comparabili ci sono essenzialmente due modi: *additive approach* e *deductive approach*.

Nel caso dell'approccio additivo, l'analista elabora una lista di terze parti indipendenti, che soddisfano i *comparable factors* e che operano transazioni comparabili. Questa metodologia è indicata per le società operanti in mercati di nicchia, con pochi operatori facilmente identificabili.

Nel caso dell'approccio deduttivo, invece, vengono individuati i soggetti potenzialmente comparabili, attraverso l'utilizzo di banche dati e siti internet, in quanto operano nello stesso settore di attività, svolgono funzioni simili e non presentano caratteristiche economiche palesemente differenti.

Nella prassi italiana, il processo di selezione inizia con l'esclusione dei soggetti appartenenti a un gruppo, poiché sarebbe difficile dimostrare che questi non siano coinvolti in operazioni con soggetti correlati, oltre al fatto che i loro bilanci potrebbero essere influenzati da politiche di prezzi di trasferimento. In particolare, attraverso l'uso di banche dati commerciali, viene verificato che la società non sia una controllata o una controllante con partecipazione maggiore al 50% di un'altra entità. Poi si procede a un'ulteriore scrematura del campione, sempre attraverso l'utilizzo di banche dati o siti web, per selezionare solo le società operanti nello stesso settore e che svolgono esclusivamente attività comparabili alla società in esame.

Ovviamente, la ricerca viene affinata manualmente, approfondendo l'analisi dei soggetti selezionati, utilizzando tutte le informazioni ragionevolmente disponibili al fine di giungere ad una valutazione finale sulla comparabilità che tenga conto anche di quegli aspetti non considerati dal database.

Il *deductive approach* è il più usato, perché risulta più riproducibile, verificabile e diretto di quello additivo.

L'OCSE non riconosce una preferenza per uno dei due approcci, ma precisa che “*analysis should be transparent, systematic and verifiable*”<sup>35</sup>; pertanto i criteri di selezione adottati devono riflettere le caratteristiche economicamente significative delle transazioni comparate.

### ***1.4.4 Continuo: la ricerca di comparabili nella prassi***

Per scegliere il metodo più appropriato, l'OCSE invita gli operatori a considerare i vantaggi e gli svantaggi di ciascun metodo; l'appropriatezza del metodo rispetto alle funzioni svolte dall'impresa; il grado di affidabilità delle informazioni a disposizione; il grado di comparabilità delle transazioni.

Nella prassi, per verificare che i prezzi di trasferimento siano conformi al principio di libera concorrenza, viene svolta un'analisi di comparabilità per ogni transazione posta in essere dall'impresa (per es. produzione, distribuzione, ecc.), purché non sia residuale o non sia strettamente legata a un'altra operazione infragruppo<sup>36</sup>. A tal fine, l'analisi di comparabilità si rivela uno strumento indispensabile.

Innanzitutto, è necessario individuare se la società oggetto di studio ha posto in essere un'operazione ad un prezzo simile a quello che sarebbe stato applicato in una transazione con terzi indipendenti. Se così fosse e la transazione risulta significativa, viene utilizzata come *internal comparable*. Come già analizzato, spesso non vi sono comparabili interni, per cui è necessario individuare delle

---

<sup>35</sup> Linee Guida OCSE, 2017, par. 3.46

<sup>36</sup> Il decreto TP, infatti, prevede che se un'impresa associata realizza due o più operazioni controllate che risultano tra loro strettamente legate, o che formano un complesso unitario, tale da non poter essere valutate separatamente in maniera affidabile, tali operazioni devono essere aggregate in maniera unitaria ai fini dell'analisi di comparabilità di cui all'art. 3 e dell'applicazione dei metodi di cui all'art. 4.

società terze che hanno posto in essere una transazione ad un prezzo comparabile. Tuttavia, non sempre la selezione di un *external comparable* si rileva semplice, data l'unicità delle caratteristiche della transazione infragruppo. Inoltre, la cernita delle società comparabili è piuttosto rigida al fine di risultare affidabile e conforme al principio di libera concorrenza.

La ricerca del campione avviene attraverso l'ausilio di banche dati, nazionali e internazionali<sup>37</sup>, elaborando delle opportune *search strategy* in base alle peculiarità della società oggetto di studio.

La scarsità di informazioni pubbliche sufficientemente dettagliate può portare, in alcuni casi, all'utilizzo di società cd. *secret comparable*, inducendo l'Amministrazione finanziaria ad avere un comportamento aggressivo, che si estrinseca nel disconoscimento della documentazione elaborata dal contribuente, poiché ritenuta non attendibile. Questa pratica è stata oggetto di molte critiche, perché contraria ai principi fondamentali elaborati dall'OCSE e, in particolare, alla necessità di utilizzare informazioni pubblicamente disponibili e di non speculare sull'asimmetria informativa<sup>38</sup>.

Prima di entrare nel vivo di un'analisi di comparabilità, quindi, è necessario esaminare la società in oggetto, in particolare la sua struttura operativa, il settore in cui opera, i fattori economici, competitivi e regolamentari che la influenzano.

Successivamente, è possibile effettuare un'analisi delle transazioni *intercompany*, cioè un confronto delle stesse con le *uncontrolled transactions*, attraverso i fattori di comparabilità. In particolare, viene identificata la *tested*

---

<sup>37</sup> Nella prassi sono molto utilizzate le banche dati fornite da Bureau van Dijk che dispone di dati dettagliati su aziende, banche e assicurazioni italiane ed estere, rating, probabilità di default, assetti proprietari e struttura del gruppo, operazioni di finanza straordinaria, new e studi di settore.

<sup>38</sup> A. DRAGONETTI – V. PIACENTINI – A. SFONDRINI, *Manuale di fiscalità internazionale*, VII ed., IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2016, p. 1390.

*party*, ossia la parte che ha posto in essere la transazione infragruppo, e presa in riferimento per l'identificazione di soggetti indipendenti comparabili.

Dopo aver determinato il corretto campione di riferimento, eventualmente effettuando degli opportuni aggiustamenti di comparabilità, viene applicato il principio di libera concorrenza per arrivare a un singolo valore (per es. un prezzo o un margine) che rappresenta il dato più affidabile per verificare se le condizioni di una transazione rispettano il principio di libera concorrenza. Tuttavia, in alcune circostanze può accadere che l'applicazione del metodo più appropriato produca un intervallo di valori tutti relativamente e allo stesso modo affidabili<sup>39</sup>, per cui sono necessari degli aggiustamenti.

Infine, è possibile trarre le conclusioni: la transazione operata dalla *tested party* rispetta il principio di libera concorrenza? Per rispondere a questa domanda è necessario verificare se i risultati realizzati dalla società in esame si posizionano nello stesso intervallo di quelli conseguiti dai *comparables*; in caso affermativo, il prezzo di trasferimento applicato dalla *tested party* è conforme all'*arm's length principle*.

### 1.4.5 Analisi funzionale

L'analisi funzionale ha lo scopo di identificare le attività economicamente significative, cioè le attività che creano valore, i beni strumentali utilizzati e i rischi assunti dalle parti in ogni transazione posta in essere.

Prima di tutto è necessario comprendere la struttura e l'organizzazione del gruppo, il ruolo delle parti all'interno del gruppo e nell'ambito delle transazioni *intercompany* in cui sono coinvolte, al fine di individuare le attività svolte dalla stessa. Per svolgere tale analisi, la *value chain management* è fondamentale,

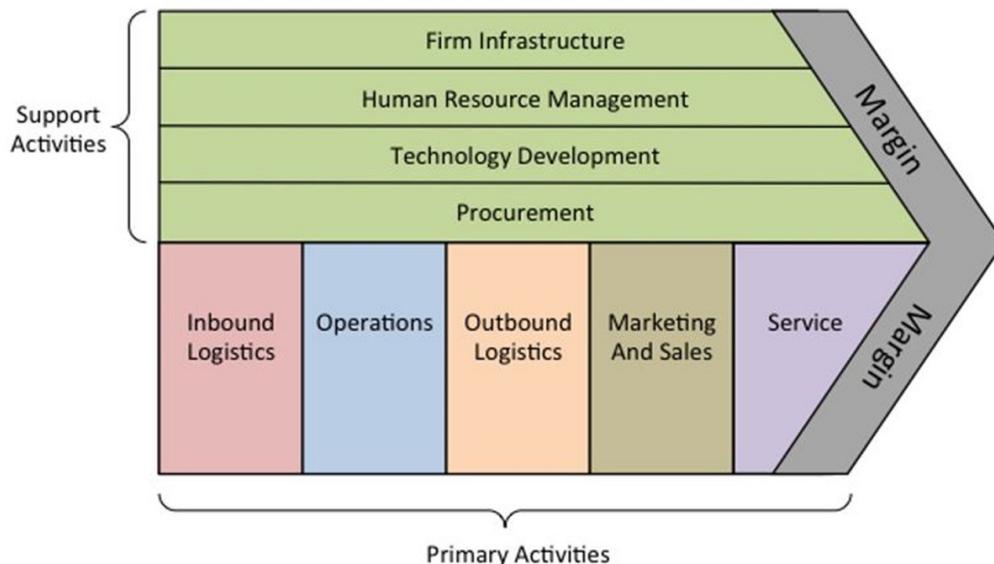
---

<sup>39</sup> Linee Guida OCSE, 2017, par. 3.55.

perché consente di rappresentare l'insieme delle attività svolte da un'azienda per acquisire, progettare, produrre, vendere, consegnare ed assistere i suoi prodotti. Inoltre, la catena del valore è in grado di evidenziare l'andamento dei costi e le fonti esistenti e potenziali di un'azienda.

Di seguito un'illustrazione della *value chain* elaborata da Porter nel saggio scritto nel 1985<sup>40</sup>.

Figura 4 – La *value chain* elaborata da Porter



La *value chain* rispecchia le peculiarità di ogni impresa; pertanto, le imprese che appartengono a uno stesso settore industriale e che operano nella stessa area geografica potrebbero avere catene simili, ma mai uguali. Le differenze tra le catene del valore delle concorrenti sono la fonte primaria del vantaggio competitivo. Un'azienda possiede un vantaggio competitivo quando svolge le attività strategiche in modo più efficiente rispetto alle concorrenti.

<sup>40</sup> M. E. Porter, *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, cit. (URL-image=<http://www.businesssetfree.com/porters-value-chain/>).

## CAPITOLO I

Nella prassi, è necessario svolgere colloqui con il personale dirigente, *memorandum* interni, indagini sulle imprese concorrenti, letterature sullo specifico comparto economico, per individuare le attività che generano valore e margine di profitto<sup>41</sup>. Successivamente, è possibile attribuire i processi a ogni entità coinvolta nella transazione, allo scopo di determinare l'effettiva ripartizione di funzioni, *assets* e rischi.

Come accennato in precedenza, nel condurre l'analisi funzionale è necessario porre attenzione anche ai beni strumentali impiegati nelle transazioni in esame, in particolare alla natura (materiali, per es. impianti, stabilimenti; o, immateriali, per es. marchi, brevetti, *know-how*), al grado di obsolescenza, al valore di mercato, alla localizzazione. Infatti, tali caratteristiche influiscono sul valore dei beni, i quali incidono sulla ricchezza dell'impresa, specie se di natura intangibile.

Infine, è indispensabile analizzare i rischi assunti dalle parti nelle transazioni in questione, in quanto, se viene rispettato il principio di libera concorrenza, all'aumentare dei rischi assunti corrisponde un altrettanto aumento dei rendimenti.

Quindi, attraverso l'analisi funzionale è necessario porre attenzione a tutti gli elementi sopracitati (funzioni, *assets* e rischi), in relazione ai quali sono forniti degli esempi nella tabella seguente.

---

<sup>41</sup> A. DELLA ROVERE – P. SCHIPANI - *Value Chain Management*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2007, p.141.

Funzioni	Assets	Rischi
<ul style="list-style-type: none"><li>• Ricerca e Sviluppo (R&amp;S)</li><li>• Produzione</li><li>• Controllo qualità</li><li>• Strategia di marketing</li><li>• Definizione del prezzo</li><li>• Processo di vendita</li><li>• Logistica</li><li>• Assistenza post-vendita</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <u>Immobilizzazioni immateriali</u>: marchi, brevetti, know-how, business secrets, licenze e diritti contrattualmente regolati, avviamento.</li><li>• <u>Immobilizzazioni materiali</u>: stabilimenti e uffici, attrezzature e macchinari produttivi e amministrativi, laboratori R&amp;S, magazzini.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Rischio di mercato</li><li>• Rischio di garanzia e di responsabilità di prodotto</li><li>• Rischio di fluttuazioni materie prime</li><li>• Rischio di magazzino</li><li>• Rischio di credito</li><li>• Rischio di cambio</li></ul>

**Tabella 1 - Nostra elaborazione su funzioni, assets e rischi più diffusi**

Attraverso l'analisi funzionale è possibile “*to delineating controlled transaction*”, quindi delineare la tipologia di transazione (es. come avviene la vendita, quali beni ha ad oggetto, ecc.), e “*to determining comparability between controlled and uncontrolled transactions or entities*”, cioè determinare la comparabilità della transazione fra le società. Naturalmente, il confronto delle transazioni sarà tanto più facile e affidabile, quanto maggiore sarà la comparabilità delle funzioni, dei rischi e degli *assets* impiegati dall'impresa collegata e dai terzi indipendenti<sup>42</sup>.

#### 1.4.6 Analisi dei rischi

Sovente, le imprese operative sono chiamate a valutare nuovi potenziali investimenti in funzione del capitale da impiegare e dei potenziali rischi che devono sopportare. Tuttavia, è bene considerare il rischio nella sua accezione più

---

<sup>42</sup> *Ibidem.*

ampia, e non soltanto come sinonimo di un effetto negativo. Invero, gli effetti negativi si verificano solo quando gli esiti (favorevoli) attesi non si verificano, dato che questi si potrebbero ripercuotere sull'incapacità di coprire i costi dell'investimento.

In altre parole, l'impresa acquista un'unità in più di capitale fisico se e solo se il suo rendimento atteso (in termini di utile operativo lordo)<sup>43</sup> è superiore o uguale al suo costo d'uso<sup>44</sup>.

Ricordando che, il margine di profitto per ogni euro investito<sup>45</sup> è direttamente proporzionale alla rilevanza dei rischi che il soggetto stesso assume, egli, prima di realizzare un investimento, effettua un test in modo da verificare la convenienza o meno dello stesso<sup>46</sup>:

- Se  $\rho \geq \delta + \varphi \leftrightarrow \pi \geq 0 \rightarrow$  l'imprenditore investe;
- Se  $\rho \leq \delta + \varphi \leftrightarrow \pi \leq 0 \rightarrow$  l'imprenditore non investe.

Di seguito, la rappresentazione del livello ottimo di investimenti di un'impresa.

---

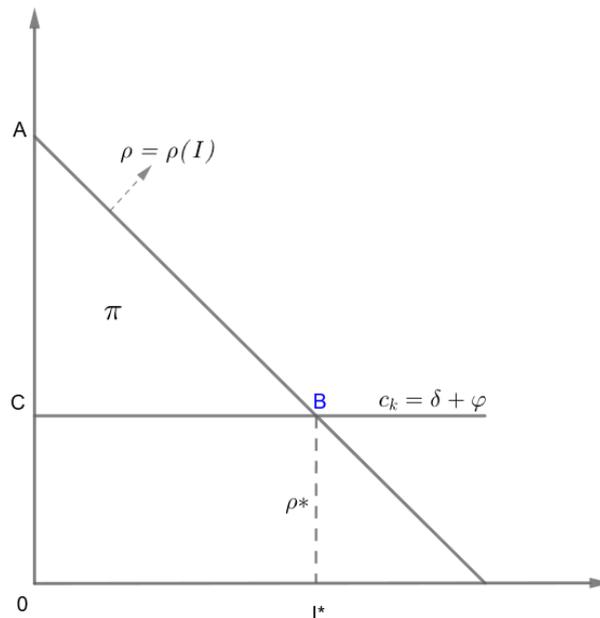
<sup>43</sup> Il tasso di rendimento dell'investimento in termini di utile operativo lordo è pari al rapporto tra la variazione attesa dell'utile operativo lordo e la quota dell'investimento:  $\rho = \frac{\Delta U^{ol}}{I}$ .

<sup>44</sup> Il costo d'uso del capitale,  $c_k$ , è pari alla somma tra l'ammortamento dell'investimento ( $\delta$ ) e il tasso di remunerazione del capitale investito ( $\varphi = r$ ).

<sup>45</sup> Algebricamente, il margine di profitto per ogni euro investito è pari alla differenza tra il rendimento atteso e il costo d'uso del capitale:  $\pi = \rho - (\delta + \varphi)$ .

<sup>46</sup> E. LONGOBARDI, *Economia tributaria*, McGraw-Hill, Milano, 2017, pp. 304-305.

Figura 5 - Il livello ottimo degli investimenti di



Come è possibile vedere, la funzione  $\rho = \rho(I)$  è inclinata negativamente, per cui il rendimento dell'investimento diminuisce all'aumentare degli euro investiti, dato un costo d'uso costante. Il livello ottimo di investimento ( $I^*$ ) corrisponde al punto B, in cui  $\rho^* = \delta + \varphi$ , quindi  $\pi = 0$ .

Nell'ambito del *transfer pricing* è fondamentale comprendere come vengono allocati e controllati i rischi tra le parti coinvolte, dato che inevitabilmente influenzeranno il prezzo, e di conseguenza i profitti (o le perdite) derivanti dall'operazione stessa.

Consideriamo, ad esempio, l'attività di ricerca e sviluppo mirata allo sviluppo di un brevetto, la quale è altamente costosa e rischiosa, in caso di successo, garantisce per alcuni anni una fase di monopolio, e dunque caratterizzata da alti profitti. Ciò è tutt'altro che irrilevante; pertanto, è necessario individuare esattamente il contesto: chi sostiene gli investimenti? Su chi grava il rischio di insuccesso? Chi sarà il titolare del potenziale brevetto? Se la società che

esercita queste attività non sostiene gli investimenti, né sopporta il rischio di insuccesso, non vi è ragione perché subisca delle perdite, ma non vi è neppure ragione perché consegua utili significativi e, soprattutto, non vi è ragione per riconoscerle la titolarità del brevetto<sup>47</sup>.

Inoltre, le Linee Guida forniscono una disamina di altre tipologie di rischio<sup>48</sup> che potrebbero insorgere nelle relazioni commerciali o finanziarie tra le imprese associate.

Il rischio di mercato, che può avere cause esogene (es. contesto economico, eventi politici e regolamentari, grado di concorrenza, sviluppo tecnologico o cambiamenti sociali e ambientali), può generare effetti negativi o positivi considerevoli. A tal fine, è fondamentale che l'impresa svolga un'accurata analisi di queste incertezze e differenzi i prodotti e i mercati su cui decide di investire le proprie capacità, inclusi gli investimenti in beni materiali e immateriali, e il capitale umano.

Il rischio operativo, che può avere natura esogena (es. rischi connessi alla logistica) o endogena (es. disponibilità dei beni), è associato all'esecuzione delle operazioni aziendali, per cui dipende molto dalla natura delle attività e dalle incertezze che la società si assume. Non portare in tempo i prodotti sul mercato, non soddisfare la domanda, non rispettare le specifiche richieste, non produrre con elevati standard può influenzare la posizione competitiva e dare un vantaggio alle società concorrenti più efficienti. Pertanto, è necessario gestire al meglio i rischi della *supply chain* e il controllo di qualità, anche attraverso accordi di esternalizzazione e l'ausilio di sistemi informatici.

---

<sup>47</sup> A. DRAGONETTI – V. PIACENTINI – A. SFONDRINI, *Manuale di fiscalità internazionale*, VII ed., IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2016, p. 1388.

<sup>48</sup> Linee Guida OCSE, 2017, par. 1.72

Il rischio finanziario è influenzato dalla capacità della società di gestire la liquidità e i flussi di cassa, dalla capacità finanziaria e dal merito di credito. Solitamente è generato da cause endogene (es. shock economico o da una crisi del credito), ma può derivare anche da cause esogene (es. decisioni di investimento, termini di pagamento dei crediti commerciali, ecc.).

Il rischio della transazione comprende il prezzo e i termini di pagamento in una transazione commerciale avente ad oggetto beni, patrimonio o servizi.

Infine, l'*hazard risk* può essere causato da eventi esterni avversi eccezionali (es. incidenti, catastrofi naturali, ecc.) che possono generare danni e perdite. Tuttavia, questa tipologia di rischi può essere mitigata parzialmente attraverso polizze assicurative.

L'individuazione dei rischi, la chiara ripartizione degli stessi tra le singole entità appartenenti al medesimo gruppo e, soprattutto, che detta ripartizione sia sostanziale ed effettiva, e non meramente formale, è fondamentale all'interno dell'analisi funzionale.

## **1.5 I beni materiali e immateriali**

I beni, in base alla loro natura, sono distinti in materiali e immateriali. I primi, i quali sono dotati di consistenza materiale, non sono ampiamente trattati nelle Linee Guida, a differenza dei secondi.

Come accennato, le Linee Guida dedicano il capitolo VI alla trattazione dei soli beni immateriali. Questi, in passato, venivano definiti come “risorse non dotate dell'elemento della fisicità”<sup>49</sup>; un'espressione troppo generica, giustificata dall'elevato grado di eterogeneità e dai numerosi campi applicativi che li

---

<sup>49</sup> Cit. L. POZZA, *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, Egea, Milano 1999, p. 13.

coinvolgono. Nel tempo, varie sono state le interpretazioni, più o meno restrittive; una delle più condivisibili è la semplice somma del capitale umano (conoscenze e competenze possedute dalle persone) e delle proprietà intellettuali (marchi registrati, brevetti, ecc.) di una società, tralasciando, ad esempio, quegli elementi che, per quanto legati al capitale umano posseduto, caratterizzano qualità proprie dell'organizzazione: la cultura aziendale, i processi gestionali, ecc.<sup>50</sup>

All'interno delle Linee Guida, per bene immateriale si intende un'attività, fisica o finanziaria, che può essere posseduta o controllata per essere utilizzata in attività commerciali e il cui utilizzo o trasferimento sarebbe remunerato se fosse realizzato in una transazione tra soggetti indipendenti in circostanze similari<sup>51</sup>.

A livello internazionale, la definizione contabile di un'attività immateriale è fornita dallo IAS 38: attività non monetaria, priva di consistenza fisica, che soddisfa i seguenti requisiti: identificabilità, controllo e benefici economici futuri. A livello nazionale, invece, il PC OIC 24 definisce le immobilizzazioni immateriali come caratterizzate dalla mancanza di tangibilità e costituite da costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo, ma manifestano la capacità di produrre benefici economici in un arco temporale di più esercizi.

Il Codice Civile, invece, all'art. 2424-bis, fornisce solo una definizione delle immobilizzazioni, nella loro più ampia accezione di elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Qualora una transazione abbia ad oggetto dei beni immateriali, l'analisi dei prezzi di trasferimento deve essere focalizzata sulla determinazione delle

---

<sup>50</sup> C. FRATINI, *La valutazione degli asset intangibili*, in It Consult, 2003. (URL=<https://www.itconsult.it/knowledge-box/articoli/Articoli/La%20valutazione%20degli%20Asset%20Intangibili.pdf>).

<sup>51</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 6.6.

condizioni che sarebbero state concordate tra soggetti indipendenti in una transazione comparabile, e non sulle definizioni contabili o giuridiche<sup>52</sup>.

I beni immateriali sono la principale fonte della redditività delle imprese, quindi, è fondamentale identificare il loro posizionamento all'interno del gruppo al fine di individuare dove sarà localizzata la maggior parte del profitto. Tuttavia, tradurre le risorse immateriali in termini finanziari è tutt'altro che facile, a causa della mancanza di criteri standardizzati per una loro valutazione monetaria.

Grazie all'innovazione è possibile produrre nuove *knowledges*, quindi, non solo attività di ricerca e sviluppo, ma anche software, capitale umano e strutture organizzative che consentono la realizzazione di alti guadagni in termini economici e tecnologici. Pertanto, i beni immateriali sono fattori strategici per la creazione di valore di un'impresa.

Dopo aver trattato dei vantaggi derivanti dall'investimento e dal possesso di beni immateriali, ritengo importante evidenziare anche i rispettivi punti di debolezza.

Gli investimenti aventi ad oggetto beni immateriali rappresentano un costo sommerso (*sunk cost*)<sup>53</sup>: se un'impresa acquista un bene materiale (es. macchinario), in caso di necessità potrebbe venderlo; al contrario, se un'impresa realizza un bene immateriale (es. *know-how*) avrà maggior difficoltà a venderlo, dato che è legato a sé. Ciò non significa che un *intangible* non potrà mai essere collocato sul mercato, ma che la sua vendita risulterà più difficile data la sua unicità.

---

<sup>52</sup> *Ibidem*.

<sup>53</sup> J. HASKEL – S. WESTLAKE, *Capitalism without Capital. The Rise of the Intangible Economy*, Princeton University Press, New Jersey, 2017, p. 8.

I beni intangibili possono generare *spillover*<sup>54</sup>, cioè il fenomeno in base al quale alcuni soggetti cercano di appropriarsi dei benefici degli investimenti effettuati da altri. Se un'impresa decide di effettuare un investimento avente ad oggetto un bene materiale (es. acquisto di un nuovo impianto), è certa che potrà beneficiarne in modo esclusivo; viceversa, se un'impresa realizza un investimento su un bene immateriale (es. decide di rinnovare il design di un suo prodotto), tale certezza viene meno. Essa, infatti, onde evitare che il progetto sia copiato da un concorrente, potrebbe tenerlo segreto; tuttavia, pur non pubblicando il progetto, collocando il bene sul mercato, il concorrente potrebbe acquistare il nuovo prodotto e, attraverso un processo di *reverse engineering* capire com'è stato prodotto e risalire al progetto. Alternativamente, l'impresa potrebbe ottenere un brevetto, in modo da abbattere le imitazioni; tuttavia, il concorrente potrebbe creare un prodotto simile, introducendo cambiamenti sufficienti per neutralizzare la copertura di un brevetto. Nel caso di un brevetto "sicuro", l'impresa è tutelata potendo ottenere un risarcimento per la violazione subita, ma sicuramente i tempi saranno molto lunghi.

I beni immateriali sono maggiormente *scalabili*<sup>55</sup>, cioè sono in grado di adattarsi a un aumento della domanda o di carico di lavoro, senza incontrare i limiti intrinseci di alcune risorse che per definizione sono scarse<sup>56</sup>. Per esempio, un artigiano impiegherà un certo numero di ore per produrre un oggetto e se deve realizzarne uno simile o uguale impiegherà più o meno lo stesso tempo che è stato necessario per realizzare il primo. Al contrario, un *maker*, grazie all'utilizzo di

---

<sup>54</sup> *Ivi*, p 9.

<sup>55</sup> *Ibidem*.

<sup>56</sup> Voce *Scalabilità*, "La scalabilità nel business (e non solo)" in *Imprenditore Globale. Imprenditorialità, Startup e Finanza Agevolata* (URL=<https://www.impreditoreglobale.com/scalabilita-business-scalabile-definizione/>).

una stampante 3D, impiegherà molto tempo nella progettazione dell'oggetto, ma poi sarà in grado di produrre una quantità elevatissima dello stesso. Inoltre, se vorrà accelerare i tempi di stampaggio dell'oggetto sarà sufficiente che acquisti altre stampanti 3D.

Quindi, è vero che i beni immateriali sono in grado di fornire elevati benefici, favorendo la diversificazione e l'aumento della redditività, ma implicano anche il sostenimento di alti costi e rischi (per es. costi di R&S, rischio di spossamento dei benefici, ecc.).

Le imprese possono effettuare i loro investimenti attraverso tre opzioni: finanziamenti; emissione di azioni; o, finanza interna (cioè il reinvestimento degli utili all'interno della società), inclusi reddito operativo e disponibilità liquide.

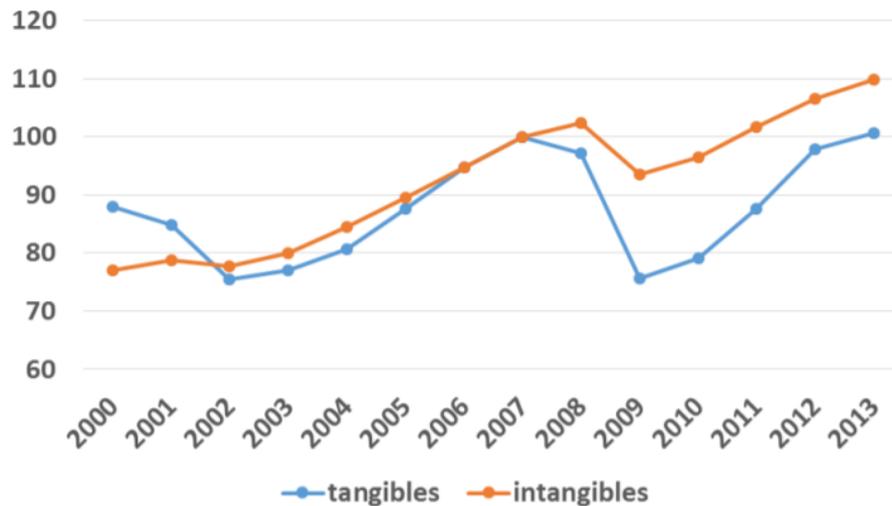
Per le caratteristiche sopracitate, i beni immateriali difficilmente rappresentano una garanzia o possono essere liquidati, per cui sono dipendenti dalla finanza interna, piuttosto che dal capitale di debito o azionario<sup>57</sup>. In tal senso, le peculiarità dei beni immateriali potrebbero rappresentare dei limiti gravanti sulle imprese, le quali, di conseguenza, potrebbero essere indotte a ridurre i loro investimenti in risorse immateriali preferendo piuttosto quelle materiali.

Di seguito analizziamo l'andamento degli investimenti in USA e in Europa negli ultimi anni.

---

<sup>57</sup> A. FALATO – D. KADYRZHANOVA – J. W. SIM, *Rising intangible capital, shrinking debt capacity, and the US corporate savings glut*, in "FEDS Working Paper Series", n. 67, 2013, p. 2.

**Figura 6: Investimenti in beni materiali e immateriali negli USA (2000-2013)<sup>58</sup>**

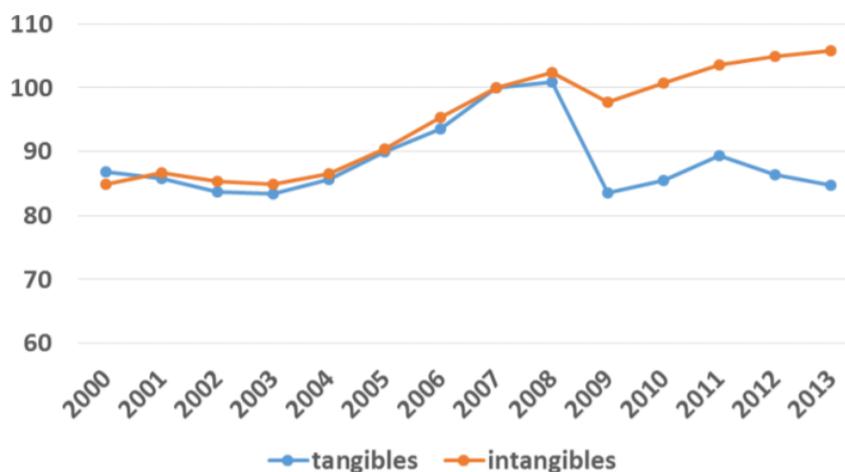


Negli Stati Uniti, dopo il 2002, i beni materiali sono cresciuti fortemente; hanno subito un forte calo dopo la recessione<sup>59</sup> (del 24% circa); e, in seguito hanno recuperato gradualmente. Anche gli intangibili, intorno al 2008, hanno subito un rallentamento (del 7%), ma hanno riacquisito rapidamente il ritmo ante crisi. Come conseguenza, il rapporto tra l’investimento in beni immateriali e l’investimento in beni materiali è aumentato durante il periodo della recessione, per poi tornare al livello assunto durante la metà dell’anno 2000.

<sup>58</sup> C. CORRADO *et al.*, *Intangible investment in the EU and US before and since the Great Recession and its contribution to productivity growth*, in “EIB Working Papers”, n. 8, 2016, p.23.

<sup>59</sup> La crisi finanziaria globale, avvenuta tra il 2007 e il 2009, nota anche con l’appellativo “Crisi dei mutui *subprime*” affonda le sue radici nel 2003, quando negli Stati Uniti iniziarono ad essere erogati numerosi mutui ad alto rischio, ossia a clienti che in condizioni normali non avrebbero ottenuto credito, poiché non sarebbero stati in grado di fornire sufficienti garanzie. La crescita dei mutui *subprime* è riconducibile, tra l’altro, alle dinamiche del mercato immobiliare statunitense (offerta eccessiva) e allo sviluppo delle cartolarizzazioni operate dalle società veicolo di tutto il mondo.

Figura 7: Investimenti in beni materiali e immateriali in Europa (2000-2013)<sup>60</sup>



In Europa, la situazione è piuttosto diversa: durante la Grande Recessione nel 2008-2009, le economie dell'UE hanno registrato un calo degli investimenti in beni materiali relativamente più basso rispetto agli Stati Uniti (-17%), mentre gli investimenti in beni immateriali sono diminuiti moderatamente (-2%).

Nel periodo post-crisi, le economie degli Stati Uniti e dell'UE hanno avuto differenti andamenti degli investimenti. In particolare, negli Stati Uniti, gli investimenti sia in beni materiali che in beni immateriali sono aumentati costantemente: nel 2011 gli investimenti in beni immateriali hanno superato il livello ante crisi e nel 2013 sono aumentati del 10% rispetto al 2007; mentre, gli investimenti in beni tangibili sono cresciuti ancora più rapidamente di quelli intangibili e nel 2013 hanno raggiunto il livello ante crisi. In Europa, invece, nel 2010, gli investimenti in beni immateriali sono aumentati rispetto al periodo di crisi, ma crescendo più lentamente rispetto a quelli statunitensi. Gli investimenti in beni tangibili, invece, sono aumentati per poco tempo (2010-2011), dato che, subito dopo sono diminuiti a causa della crisi del debito sovrano (2011-2012). Nel

---

<sup>60</sup> *Ibidem.*

periodo 2012-2013, gli investimenti in beni tangibili sono diminuiti ancora (anche se in misura minore rispetto agli anni 2008-2009): nello specifico, nel 2013 hanno assunto un livello inferiore del 15% rispetto al 2007.

Possiamo concludere che, seppure lo scenario statunitense è diverso da quello europeo, in entrambi i casi, gli investimenti in attività immateriali sono in aumento e superano persino quelli in capitale fisico (impianti e macchinari).

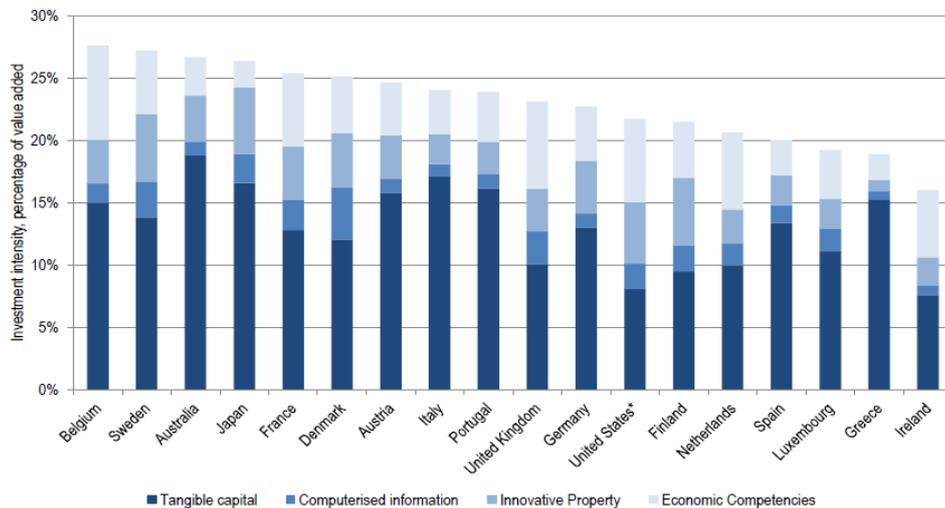
### ***1.5.1 Fonte di creazione del valore***

L'OCSE, nel paper “*New Sources of Growth: Knowledge-Based Capital*” definisce il *KBC* (Knowledge-based capital) come un insieme di beni immateriali che creano dei benefici futuri per le imprese. Il *KBC* può essere suddiviso in tre macro-gruppi: tecnologia (es. software e database); diritti di proprietà innovativi (es. brevetti, diritti d'autore, disegni, marchi); e, competenze economiche (es. marchio, capitale umano, reti di persone e istituzioni, *know-how*).

A differenza del capitale fisico, il *KBC* può favorire la crescita delle economie, in quanto, solitamente, a fronte di un costo iniziale, non è necessario sostenere ulteriori spese per il suo utilizzo; di conseguenza, il *KBC* genera delle economie di scala crescenti.

Nelle economie avanzate gli investimenti in *KBC* sono aumentati rispetto al PIL; al contrario, gli investimenti in beni tangibili sono rimasti costanti o sono diminuiti. Tale fenomeno viene raffigurato di seguito.

Figura 8: Investimenti in *KBC* e in capitale fisico, 2010 (come % del valore aggiunto)



Nello specifico, in Svezia, UK e USA gli investimenti in *KBC* hanno raggiunto o addirittura superato la quota investita in *assets* materiali.

I beni intangibili nelle strategie di investimento del settore aziendale sono divenuti sempre più importanti; non a caso, nella precedente versione delle Linee Guida (2010), al paragrafo 9.2 veniva detto che “*fin dalla metà degli anni ‘90, le riorganizzazioni aziendali hanno in genere comportato la centralizzazione di beni immateriali e di rischi nonché del potenziale di profitti ad essi legato*”.

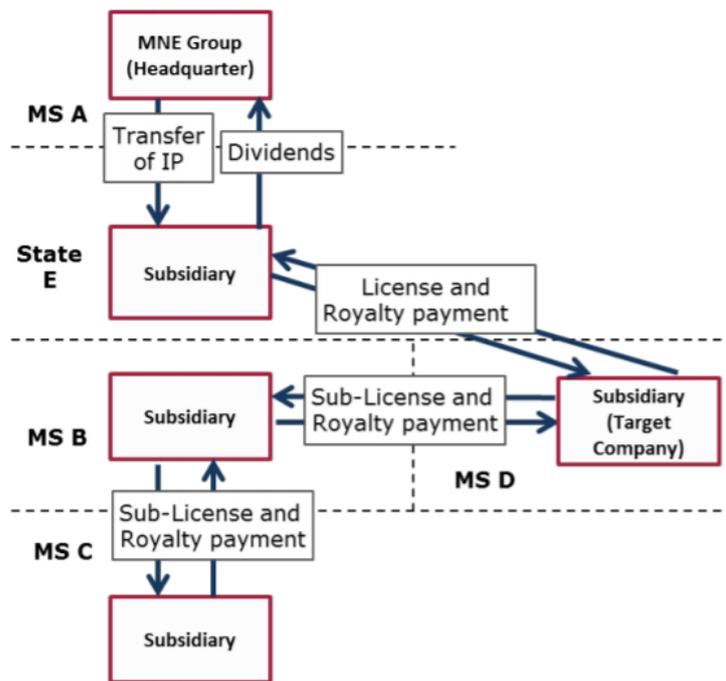
Se da un lato ci sono le multinazionali sempre alla ricerca di nuove opportunità per migliorare la gestione dei beni immateriali all’interno del gruppo, dall’altro lato ci sono l’OCSE e le Amministrazioni fiscali che, per evitare un possibile trasferimento della base imponibile, specie negli ultimi anni, hanno focalizzato l’attenzione sui beni immateriali e sul ruolo che rivestono nel *transfer pricing*.

Infatti, nell’*Action 8* del progetto BEPS viene posta attenzione alla definizione di bene immateriale, al riallineamento tra il profitto da esso derivante e l’effettiva creazione del valore, e all’approccio per determinare il valore dei beni

immateriale di difficile valutazione (*hard-to-value intangibles*). Quindi, l'OCSE ha cercato di sviluppare delle regole per evitare che le multinazionali effettuino delle transazioni infragruppo aventi ad oggetto beni immateriali al fine di trasferire i profitti dai Paesi ad alta fiscalità verso altri con pressione fiscale bassa o nulla.

Inoltre, i Governi dei vari Stati europei hanno pubblicato il Report intitolato “*Aggressive tax planning indicators*” volto a contrastare le politiche di Pianificazione Fiscale Aggressiva (ATP) ritenute moralmente inaccettabili. Di seguito vengono illustrate le ATP più diffuse.

Figura 9: La struttura ATP su due livelli<sup>61</sup>



<sup>61</sup> EUROPEAN COMMISSION, *Aggressive tax planning indicators*, in “Taxation Papers”, n. 71, 2017, p. 142.

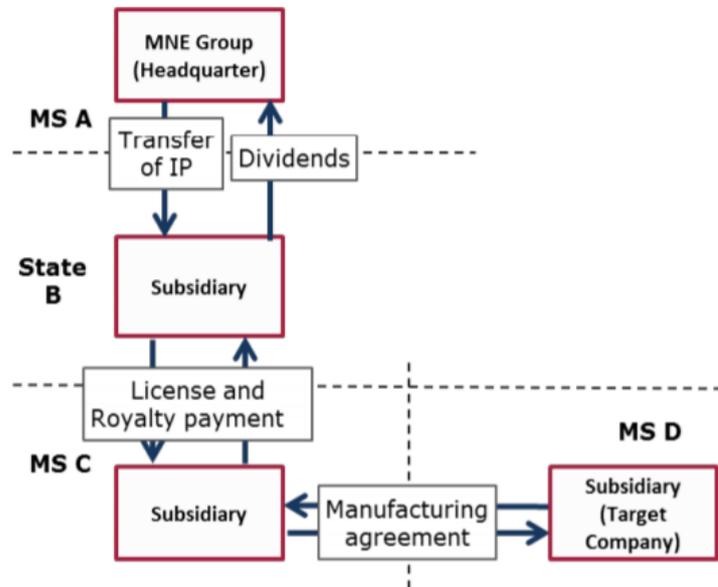
La *headquarter*, residente in uno Stato membro dell'Unione Europea (MS A), in cambio di dividendi, trasferisce una proprietà intellettuale (*Intellectual Property*) a una controllata, costituita nello Paese E, ma fiscalmente residente in un altro Stato (cd. stabile organizzazione) che è esente da tassazione. Tale società concede in licenza, dietro il pagamento di una *royalty*, il diritto allo sfruttamento della proprietà intellettuale a un'altra controllata, la "target company", residente in un altro Stato membro (MS D). Il pagamento della *royalty* da parte della "società target" è detratto dalla sua base imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sul reddito che dovrà pagare nel Paese D, ma non è tassato neanche in capo alla società che la riceve (cioè la società costituita nel Paese E), dato che non è fiscalmente rilevante.

Nel secondo livello della struttura, la "target" concede in sub-licenza il diritto allo sfruttamento della proprietà intellettuale a un'altra controllata residente in un altro Stato membro (MS B). Infine, tale società concede, a sua volta, la sub-licenza a un'altra controllata residente in un altro Stato membro (MS C). Quest'ultima opera effettivamente sul mercato, pagando l'aliquota sui profitti al netto della *royalty*, peraltro deducibile, versata alla società. Tale fenomeno, in gergo, è chiamato "*double Irish*".

L'imposizione del reddito in capo alla seconda società (MS B) può essere ulteriormente ridotta, se allo schema di pianificazione fiscale aggressiva si aggiunge il c.d. *sandwich olandese*.

In uno studio sulla Pianificazione Fiscale Aggressiva condotto nel 2015 sono stati schematizzati gli accordi sui costi di contribuzione (*cost-contribution agreement*) della struttura, come di seguito:

Figura 10: Accordi sui costi di contribuzione della struttura ATP<sup>62</sup>



In tal caso, la riduzione dell'imposta sui redditi delle società deriva dall'allocazione della *royalty* a una società (residente nel Paese B) esente da tassazione, combinata con la detrazione dei costi di R&S nello Stato membro A e della *royalty* versata nello Stato membro C.

Quindi, l'ATP è innescata dal fatto che, in qualsiasi momento, è possibile trasferire beni immateriali. Ad ogni modo, potrebbe accadere che il canone pagato dall'acquirente, che dovrebbe essere l'unico trasferimento di denaro in seguito alla licenza e che rappresenta una parte dei costi di sviluppo sostenuti dal venditore, sia inferiore al reddito derivante dal trasferimento.

<sup>62</sup> *Ibidem.*

### **1.5.2 Problemi legati alla proprietà**

Il valore dei beni immateriali è da determinare, in generale, considerando l'ottica sia del cedente che del cessionario: per il primo va considerato il prezzo al quale un'impresa indipendente cederebbe il bene; per il secondo, invece, va considerato il prezzo che un terzo sarebbe disposto a pagare in relazione ad un ragionevole ritorno che attende dal nuovo investimento rispetto a soluzioni alternative<sup>63</sup>.

Uno dei temi più rilevanti delle *Actions* 8-10 relative al progetto BEPS è la dicotomia esistente tra una società che possiede solo formalmente il bene intangibile e la generazione del reddito da parte dell'intangibile. Di conseguenza, il possesso dei beni immateriali non garantisce automaticamente il diritto ai ritorni derivanti dal loro utilizzo.

In un saggio redatto dall'OCSE nel 2010, intitolato "*Attribution of Profits to Permanent Establishments*", veniva operata la distinzione tra proprietà legale e proprietà economica, dato che un'impresa può sviluppare un bene immateriale a nome proprio (al fine di avere la proprietà legale ed economica del bene), oppure, per conto di uno o più consociate in virtù di un accordo contrattuale (in base al quale il/i beneficiario/i detengono la proprietà legale ed economica del bene).

Il legittimo detentore dei beni immateriali è colui che svolge e controlla tutte le funzioni relative a sviluppo e protezione degli intangibili; controlla eventuali funzioni esternalizzate; fornisce tutti gli *assets* necessari all'attività di R&D; sostiene e controlla i principali rischi e costi connessi allo svolgimento dell'attività di R&D<sup>64</sup>.

---

<sup>63</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 6.13 e 6.15.

<sup>64</sup> F. AVELLA, *Beni Immateriali*, Slides Master ODCEC, Milano 2018 (URL=[https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/materiale-convegni/dr-avella\\_master\\_tp.pdf?sfvrsn=0](https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/materiale-convegni/dr-avella_master_tp.pdf?sfvrsn=0))

## CAPITOLO I

In generale, il proprietario del bene immateriale va individuato nel soggetto che sopporta effettivamente i rischi e gli oneri dello sviluppo, a prescindere dal concetto di diritto di proprietà a livello normativo. Infatti, all'interno della nuova versione delle Linee Guida viene posta attenzione sull'individuazione della o delle entità del gruppo che, in via definitiva, sopportano le cd. funzioni DEMPE (*development, enhancement, maintenance, protection and exploitation*), cioè i costi, gli investimenti e gli altri oneri associati allo sviluppo, al miglioramento, al mantenimento, alla protezione e allo sfruttamento dei beni immateriali.

Quindi, ai fini della determinazione dei prezzi di trasferimento, il titolare del bene immateriale, avente diritto a percepire tutti i relativi rendimenti, viene identificato come l'entità del gruppo multinazionale che, in base ai fatti e alle circostanze, possiede il controllo sulle decisioni concernenti lo sfruttamento del bene immateriale e ha la capacità pratica di impedire agli altri l'uso dello stesso, e sarà, dunque, considerato il titolare a beneficiare degli utili nell'ambito di un'analisi dei prezzi di trasferimento<sup>65</sup>.

All'interno di un gruppo, i beni immateriali possono essere oggetto di acquisizione/vendita, di licenza e di *Cost Contribution Arrangement (CCA)*.

Nel primo caso, avviene un trasferimento di proprietà, in cambio di un prezzo basato sulla stima del valore del bene e sulla negoziazione delle parti, nel rispetto del principio di libera concorrenza. La transazione può essere “*stand alone*”, quindi autonoma, o nell'ambito di un'operazione di *business restructuring*.

Nella seconda ipotesi, invece, sono concesse delle licenze per il diritto d'uso dei beni intangibili, ma non avviene un trasferimento definitivo, per cui il proprietario resta il licenziante.

---

<sup>65</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 6.51-6.54.

Infine, nel terzo caso viene stipulato un Accordo di Condivisione dei Costi, solitamente, per lo sviluppo o l'utilizzo congiunto di beni immateriali. In base alle circostanze i sottoscrittori dovranno effettuare apporti differenti: se il bene è in una fase iniziale dello sviluppo il *compliance burden* sarà contenuto; viceversa, se il bene è già stato sviluppato, l'onere sarà più elevato. La caratteristica principale di un *CCA* è l'eliminazione delle *royalties* per l'uso del bene, poiché ogni sottoscrittore deve effettuare degli apporti e contribuire all'accrescimento del valore del bene.

Al fine di controllare il crescente fenomeno di imprese che si associano per sviluppare beni immateriali, per ridurre i rischi e creare economie di scala crescenti, nel 1997, furono approvate le direttive sui *Cost contribution arrangement*, incluse nelle Linee Guida sin dal 2010.

L'accordo sulla ripartizione dei costi è un contratto tra le imprese per condividere costi e rischi nel congiunto sviluppo, produzione od ottenimento di beni, soprattutto immateriali, con l'obiettivo che questi creino benefici per l'attività d'impresa svolta da ciascuna delle partecipanti<sup>66</sup>.

La titolarità giuridica dei beni immateriali, di per sé, non conferisce alcun diritto sostanziale di trattenere i ricavi o i profitti derivanti dallo sfruttamento del bene immateriale, dato che questi devono essere attribuiti in base alle funzioni svolte, ai rischi assunti e ai contributi apportati. Tuttavia, il *CCA* implica la condivisione degli apporti, considerando ogni contraente come il proprietario del bene *pro quota*; pertanto, nessuno di essi dovrà pagare una *royalty* per l'utilizzo del bene sviluppato.

Affinché le condizioni previste da un Accordo di Ripartizione dei Costi possano essere considerate conformi al principio di libera concorrenza è necessario che:

---

<sup>66</sup> *Ivi*, par. 8.3.

## CAPITOLO I

- le parti si attendano dall'investimento dei concreti benefici,
- si determini la contribuzione di ogni singolo contraente, e
- ogni apporto sia appropriato.

La contribuzione di ogni partecipante è ritenuta congrua se è in linea con quello che sarebbe stato apportato da un'impresa indipendente in circostanze comparabili, tenuto conto dei benefici che la stessa si potrebbe ragionevolmente attendere dall'accordo. Inoltre, occorre valutare se ogni contraente abbia ricevuto sussidi o incentivi (es. incentivi governativi per la ricerca) perché in tal modo significherebbe sostenere minori sforzi economici. In più, bisogna controllare se qualche partecipante ha esternalizzato delle funzioni relative allo sviluppo del bene. In altre parole, è necessario stimare i benefici attesi di ogni singolo partecipante e poi verificare che questi siano proporzionali alla quota di contribuzione apportata. Spesso, tale operazione di stima risulta difficile, a causa della scarsa esattezza delle proiezioni future.

A distanza di anni, le Amministrazioni finanziarie devono valutare l'esito delle proiezioni e, qualora si discostino dalla realtà, valutare se effettuare una rettifica alle quote di contribuzione. Spesso l'effettiva redditività (*ex post*) si discosta dalla redditività attesa (*ex ante*), a causa del manifestarsi di eventi imprevedibili. Per esempio, può accadere che un prodotto competitivo sia ritirato dal mercato, una catastrofe naturale si verifichi in un mercato rilevante, un bene strumentale di rilevanza cruciale divenga malfunzionante a causa di circostanze impreviste, ecc.

L'OCSE non indica una soglia al di sopra della quale lo scostamento è rilevante, ma raccomanda di effettuare delle analisi senza tenere in considerazione il "senno di poi", cioè devono essere basate solo su quanto conosciuto negli anni in cui sono state effettuate le previsioni.

Le Amministrazioni finanziarie possono compiere due tipologie di rettifiche: quelle relative al singolo contributo dell'impresa e quelle relative all'accordo nel suo complesso o ad alcune clausole dello stesso.

Il primo caso si verifica quando la quota di un partecipante non è *arm's length*; le Amministrazioni finanziarie possono rettificarne l'importo, calcolando un *balancing payment* per un partecipante che ovviamente si rifletterà sulla quota di un altro (o più) partecipante(i).

Il secondo caso, invece, si verifica quando l'accordo nel suo complesso differisce da quello che avrebbero stipulato imprese indipendenti, per cui le Amministrazioni finanziarie sono legittimate a considerare il contratto *in toto* elusivo, ovvero inesistente.

Per "entrare e uscire" dal contratto di ripartizione durante l'esecuzione dello stesso devono essere valutate le clausole e l'opportunità di stabilire somme da pagarsi da parte del soggetto "entrante" (*buy in*) e somme da pagarsi al soggetto "uscente" (*buy out*).

## **1.6 Dal transfer pricing al business restructuring**

Le imprese multinazionali possono realizzare complesse operazioni di riorganizzazione finalizzate alla modifica del modello di business, attraverso la redistribuzione, tra i soggetti operanti in diversi Stati, di funzioni, beni e rischi. Tali operazioni si riflettono ampiamente sull'andamento delle imprese coinvolte, per cui è necessario porre attenzione sia alle modalità in cui vengono svolte le operazioni di *business restructuring*, che alle transazioni poste in essere successivamente.

Data la notevole rilevanza delle operazioni di riorganizzazione aziendale, nel 2010, l'OCSE, dopo una lunga elaborazione, ha introdotto un nuovo capitolo

all'interno delle Linee Guida, interamente dedicato a queste. In seguito alla definitiva approvazione dei report del progetto BEPS, è stato necessario aggiornare le Linee Guida. Al loro interno, l'OCSE non fornisce una definizione comunemente accettata di *business restructuring*, ma una delineaazione generica delle operazioni di *business restructuring* rilevanti ai fini dei prezzi di trasferimento.

Le operazioni di *business restructuring* comportano la riorganizzazione transnazionale delle relazioni commerciali e finanziarie tra imprese associate, inclusa la risoluzione e la rinegoziazione di accordi già esistenti<sup>67</sup>. Infatti, la modifica delle funzioni svolte e la redistribuzione di beni e rischi comporta un notevole effetto sui profitti e le perdite potenziali da imputare a ciascuna società coinvolta nella riorganizzazione. Spesso, le operazioni di *business restructuring* comportano la conversione (*stripping of functions* – spoliamento di funzioni) di un produttore a pieno rischio (*full fledged producer*) in un produttore su commessa – con limitati rischi di magazzino, oppure di un distributore a pieno rischio (*full fledged distributor*) in un distributore con rischi limitati (per es. distributore-agente o commissionario), e la razionalizzazione delle funzioni accentrate in entità appositamente previste<sup>68</sup>.

Tale fenomeno, per essere analizzato in modo dettagliato, necessita di un'analisi delle ragioni economiche sottese e degli effetti del cambiamento. In genere, le motivazioni sottese possono essere così riassunte:

- massimizzare sinergie ed economie di scala;
- razionalizzare la gestione delle linee di *business*;
- migliorare l'efficienza della *value chain*;
- entrare in mercati strategici;

---

<sup>67</sup> *Ivi*, par. 9.1.

<sup>68</sup> *Ivi*, par. 9.2.

- ottimizzare il carico fiscale.

Questi *drivers* spesso governano le operazioni di *business restructuring* e nella prassi aziendale possono essere analizzati attraverso una *S.W.O.T. Analysis* (*Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats*)<sup>69</sup>: si tratta di una metodologia che, con un procedimento semplice e ragionato, mira a rendere sistematiche e fruibili, da parte dell'impresa, le varie informazioni inerenti uno specifico tema, al fine di meglio delineare le strategie e il posizionamento sul mercato<sup>70</sup>. Quindi, si tratta di un esame che andrebbe svolto ogni volta che un imprenditore si trova dinanzi ad una decisione da dover assumere o ad un cambiamento da affrontare<sup>71</sup>.

Il fine di questa analisi preliminare è di porre in evidenza sia le variabili endogene (punti di forza e di debolezza) che esogene (minacce e opportunità), le quali influenzano il sistema. Sovente, l'analisi S.W.O.T. viene rappresentata sotto forma di matrice:

---

<sup>69</sup> Analisi introdotta da Albert Humphrey, il quale condusse una ricerca per SRI International tra gli anni '60 e '70, al fine di individuare un nuovo sistema di pianificazione aziendale per gestire il cambiamento ed evitare la crisi (URL=<https://www.sri.com/sites/default/files/brochures/dec-05.pdf>).

<sup>70</sup> G. GIACOBBE, *La swot analysis quale strumento di pianificazione strategica*, EPUB Glauco Giacobbe, 2016.

<sup>71</sup> P. VALENTE – R. RIZZARDI, *Delocalizzazione, migrazione societaria e trasferimento sede*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2014, p. 223.

Figura 11 - S.W.O.T. Analysis<sup>72</sup>



Per comprendere meglio tale analisi, approfondiamo il significato delle variabili:

- Punti di forza (*Strengths*): risorse o capacità specifiche dell'azienda che la pongono in vantaggio rispetto ai concorrenti e che consentono di cogliere le opportunità ed evitare le minacce.
- Punti di debolezza (*Weaknesses*): risorse o capacità specifiche di cui l'azienda è carente e i concorrenti sono dotati, pertanto la prima è esposta alle minacce e incontra difficoltà nel cogliere le opportunità.
- Minacce (*Threats*): fattori di mercato che, se non fronteggiati opportunamente, possono far fallire le strategie di marketing.
- Opportunità (*Opportunities*): fattori di mercato che, se sfruttati in modo adeguato, possono dare un vantaggio competitivo all'impresa<sup>73</sup>.

---

<sup>72</sup> S.W.O.T. Analysis (URL=<https://www.artribune.com/professioni-e-professionisti/diritto/2013/12/pensiero-laterale-e-posizionamento/>).

Quindi, è necessario svolgere sia un'indagine del business prima di porre in essere una riorganizzazione aziendale che un'altra indagine sulle ragioni e gli effetti del cambiamento.

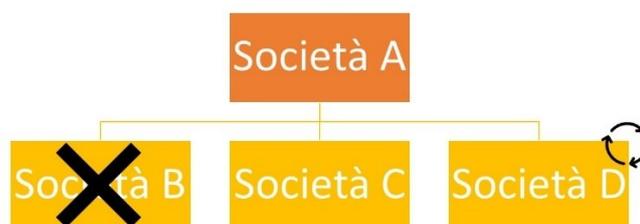
Per comprendere meglio le ragioni che inducono i gruppi multinazionali a valutare un'operazione di *business restructuring* ricorriamo ad un esempio. Supponiamo che il Gruppo "Alfa" sia composto da quattro società: A, B, C, D.

Figura 12 – Gruppo Alfa



Assumiamo che, a causa di una crisi di settore, la domanda dei beni prodotti si contrae. Pertanto, il Gruppo "Alfa" decide di liquidare la società B, ritenuta la meno competitiva, e in tal modo ottimizzare il processo produttivo della società D.

Figura 13 - Riorganizzazione del Gruppo "Alfa"



---

<sup>73</sup> L. GIACOMAZZO, *Excel per prevenire la crisi 2017*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2017, p. 146.

## CAPITOLO I

Infatti, l'entità D opera in un Paese a basso costo di mano d'opera e con minor livello di tassazione sui redditi, ma è in grado di produrre i beni precedentemente prodotti da B secondo il medesimo standard qualitativo<sup>74</sup>.

Dopo aver effettuato un'attenta *S.W.O.T. Analysis*, si evince che la chiusura di B comporti dei costi (cd. costi di liquidazione) minori rispetto ai risparmi futuri sulle produzioni, per cui la riorganizzazione aziendale risulta vantaggiosa.

Tale capitolo esamina in maniera approfondita la disciplina del *transfer pricing*, in quanto le operazioni di *business restructuring* sono una particolare operazione infragruppo che deve essere valutata nell'ottica del principio di libera concorrenza e secondo alcune indicazioni specifiche illustrate nei capitoli seguenti.

---

<sup>74</sup> Cfr. C. K. PRAHALAD – G. HAMEL, *The core competence of the corporation*, in “Harvard Business Review”, n. 3, maggio/giugno 1990.

# CAPITOLO 2

## NORMATIVA E PRASSI DEL *BUSINESS* *RESTRUCTURING*

### 2.1 Le origini del business restructuring

Data la crescente diffusione delle operazioni di riorganizzazione aziendale, nel gennaio del 2005, il *Centre for Tax Policy and Administration* dell'OCSE ha organizzato una tavola rotonda (*January 2005 CTPA Roundtable*) per discutere con i rappresentanti dei Paesi membri OCSE e con i più importanti capi dei Paesi non OCSE di vari temi, tra cui il *transfer pricing* e le operazioni di *business restructuring*.

Data la complessità dell'argomento, il *Committee on Fiscal Affairs* (CFA) dell'OCSE ha ritenuto opportuno costituire il *Business Advisory Group*, cioè un gruppo informale di accademici, operatori commerciali e consulenti esperti, per integrare i principali contenuti nel “*Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*” (ossia le Linee Guida OCSE) con quelli di cui al “*Model Tax Convention*” (ossia Modello di Convenzione Fiscale OCSE)<sup>1</sup>. In seguito, il *Committee on Fiscal Affairs* (CFA) dell'OCSE ha ritenuto opportuno

---

<sup>1</sup> Cfr. *Consultation on the September 2008 Discussion Draft on the Transfer Pricing Aspects of Business Restructurings*, n. 9, 10 giugno 2009 (URL=<https://www.oecd.org/ctp/transfer-pricing/43036332.pdf>).

costituire un ulteriore gruppo, il *Joint Working Group (JWG)*<sup>2</sup>, per approfondire il tema del *business restructuring*, in modo da inserirlo nell'elaborazione aggiornata delle Linee Guida.

Nel settembre 2008 è stata presentata la bozza del *discussion draft* intitolato “*Transfer Pricing Aspects of Business Restructurings*” (BR DD), relativa agli aspetti di *transfer pricing* collegati alle transazioni di *business restructuring*, con l'invito ai singoli Paesi OCSE e ai professionisti del settore ad esplicitare dei commenti.

Nel luglio 2010, quindi, il *draft* è confluito nel capitolo IX delle Linee Guida, anch'esso intitolato “*Transfer Pricing Aspects of Business Restructurings*”.

Successivamente, il Working Party n. 6 del *Committee on Fiscal Affairs* dell'OCSE, in data 4 luglio 2016, ha pubblicato il “*Conforming Amendments to Chapter IX of the Transfer Pricing Guidelines*” con il quale ha richiesto alle parti interessate (consulenti, imprese, *stakeholders*) di rivedere le proposte di consolidamento sui cambiamenti del capitolo IX delle Linee Guida alla luce del progetto BEPS, ossia le *Actions 8-10 “Aligning transfer pricing outcomes with Value creation”* e l'*Action 13 “Transfer Pricing Documentation and Country-by-Country Reporting”*.

### **2.1.1 Confronto del capitolo IX delle Linee Guida ante (2010) e post (2017) aggiornamento**

All'interno delle *Guidelines* del 2010, le riorganizzazioni aziendali sono definite semplicemente come operazioni che comportano lo spostamento *cross-border* di funzioni, beni e/o rischi da parte di imprese appartenenti a un gruppo

---

<sup>2</sup> Dal Working Party n. 1 (responsabili del *Model Tax Convention*) al Working Party n. 6 (responsabili delle Linee Guida TP).

multinazionale. La nuova versione (2017), invece, tenta di ampliare tale definizione, disponendo che:

*“There is no legal or universally accepted definition of business restructuring. In the context of this chapter, business restructuring refers to the cross-border reorganisation of the commercial or financial relations between associated enterprises, including the termination or substantial renegotiation of existing arrangements”*

Quindi, ai fini del *transfer pricing*, assumono rilievo tutte le operazioni *cross-border* tese anche alla sola redistribuzione di funzioni, beni (materiali/immateriali) o rischi. Tuttavia, non sono mancate critiche sull'eccessivo ampliamento della definizione, la quale potrebbe aumentare, piuttosto che ridurre, l'incertezza in merito alle indicazioni precedentemente fornite dall'OCSE<sup>3</sup>.

Inoltre, nella versione 2017 delle Linee Guida è stato introdotto il concetto di concentrazione delle funzioni in un'entità centrale o regionale, con la corrispondente riduzione, in termini di numero o ampiezza, delle funzioni svolte localmente (per es. le attività di approvvigionamento, l'assistenza alle vendite e la logistica relativa alle forniture).

## **2.2 Evoluzione della normativa italiana ed europea inerente le operazioni di riorganizzazione aziendale**

Le Linee Guida OCSE sui Prezzi di Trasferimento per le Imprese Multinazionali e le Amministrazioni Fiscali disciplinano le operazioni di *business*

---

<sup>3</sup> Cfr. V. CIRIBILLA, *Il transfer pricing nelle operazioni di riorganizzazione aziendale*, in “La rivista delle operazioni straordinarie”, Euroconference, n. 6/2017, p. 2.

*restructuring* all'interno del capitolo IX. Tuttavia, come ben noto, le Linee Guida OCSE costituiscono una *best practice* recepita dagli Stati membri (tra cui l'Italia), anziché una fonte di diritto.

A livello normativo, nel contesto italiano, le operazioni di riorganizzazione aziendale sono scarsamente disciplinate, ma in vista della loro crescente diffusione, soprattutto in seguito alla crisi finanziaria del 2007, è stata avvertita sempre più l'esigenza di regolamentare questa materia. Per colmare tale lacuna, il 29 aprile 2013, gli onorevoli Rubinato, Agostini, Albanella, Amato, Bargerò, Braga, Brandolin, Casellato, Cominelli, De Menech, D'Incecco, Gneccchi, Gribaudo, Marantelli, Rampi, Rigoni, Valeria Valente, Valiante e Zanin hanno avanzato una proposta di legge in merito alla modifica dell'art. 110 TUIR. Come gli stessi sottolineano all'interno del preambolo, in Italia già esiste una norma sui prezzi di trasferimento, ma è troppo riduttiva, dato che si limita a stabilire che, il prezzo al quale avviene il trasferimento deve essere conforme al valore di mercato, il quale come già visto, è venuto meno in favore del principio di libera concorrenza. Il problema maggiore riguarda la valutazione dei beni immateriali (*know-how*, ricerca e sviluppo, brevetto, marchio, ecc.), i quali sono più difficili da individuare e valutare, soprattutto quando non danno origine a diritti di proprietà intellettuale. In particolare, il disegno di legge propone l'introduzione del comma 7-bis nel quale vengono definiti alcuni concetti fondamentali del *business restructuring*:

- a) «*funzione*»: un insieme di compiti aziendali svolti da una specifica area o da uno specifico dipartimento di una società;
- b) «*società trasferente*»: la società residente dalla quale le funzioni sono trasferite;

- c) *«società ricevente»*: la società non residente alla quale le funzioni sono trasferite;
- d) *«trasferimento di funzioni»*: il trasferimento di beni materiali o immateriali, compresi l'avviamento, i brevetti, i marchi, le formule, il know-how, i portafogli clienti, o altri benefici, quali le opportunità d'affari, dalla società trasferente alla società ricevente così da consentire alla società ricevente di svolgere una o più funzioni precedentemente esercitate dalla società trasferente con conseguente cessazione o riduzione di funzioni in capo alla società trasferente;
- e) *«complesso funzionale trasferito»*: l'insieme delle funzioni, dei beni materiali e immateriali, compresi l'avviamento, i brevetti, i marchi, le formule, il know-how, i portafogli clienti o altri benefici, e dei rischi associati trasferiti in conseguenza di un trasferimento di funzioni;
- f) *«profitto potenziale»*: il profitto potenzialmente generato dal complesso funzionale trasferito;
- g) *«orizzonte temporale»*: il periodo di tempo nel quale il complesso funzionale trasferito è in grado di operare che si presume illimitato salvo prova a carico del contribuente di una aspettativa di funzionamento temporalmente più limitata;
- h) *«saggio di attualizzazione»*: il saggio di interesse di un investimento privo di rischio maggiorato per considerare i rischi specifici del complesso funzionale trasferito e del relativo settore di riferimento;

## CAPITOLO 2

- i) «*profitto potenziale della società trasferente*»: il profitto potenziale del complesso funzionale trasferito lungo l'intero orizzonte temporale attualizzato utilizzando il saggio di attualizzazione assumendo ai fini della determinazione dei valori la permanenza del complesso funzionale trasferito presso la società trasferente;
- l) «*profitto potenziale della società ricevente*»: il profitto potenziale del complesso funzionale trasferito lungo l'intero orizzonte temporale attualizzato utilizzando il saggio di attualizzazione, assumendo ai fini della determinazione dei valori che il complesso funzionale trasferito sia utilizzato dalla società ricevente.

Inoltre, la proposta di legge suggerisce l'introduzione di commi successivi, i quali entrano nel vivo dell'applicazione del *business restructuring*, descrivendo le modalità di calcolo del corrispettivo conseguente al trasferimento di funzioni, beni e/o rischi, Nello specifico:

“7-ter. Salva l'applicazione del comma 7 alle operazioni non qualificabili come trasferimento di funzioni, in presenza di un trasferimento di funzioni, il valore del corrispettivo dovuto alla società trasferente per il complesso funzionale trasferito si assume pari alla media tra il profitto potenziale della società trasferente e il profitto potenziale della società ricevente, salva la prova contraria del contribuente, nel quale caso il valore del corrispettivo deve comunque essere compreso tra il profitto potenziale della società tra sferente e il profitto potenziale della società ricevente considerando la condotta che sarebbe stata

tenuta da parti terze indipendenti in circostanze comparabili, e salvi i casi disciplinati del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui al comma 7-quater.

*7-quater.* Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di natura non regolamentare, da emanare entro sessanta giorni dalla data di entrata in vigore delle disposizioni di cui ai commi da 7-bis a 7-quinquies, sono adottate, in attuazione dei commi 7-bis e 7-ter, le disposizioni di dettaglio relative alle definizioni, alle metodologie di calcolo, agli obblighi di trasparenza del contribuente e di disciplina delle violazioni delle disposizioni medesime.

*7-quinquies.* Le disposizioni dei commi da 7-bis a 7-quater si applicano al trasferimento di funzioni: da società residenti a stabili organizzazioni estere di imprese residenti o non residenti; da stabili organizzazioni italiane di imprese residenti o non residenti a società non residenti; da stabili organizzazioni italiane di imprese residenti o non residenti a stabili organizzazioni estere di imprese residenti o non residenti, anche qualora il trasferimento avvenga tra la sede centrale e una stabile organizzazione della medesima società o tra stabili organizzazioni della medesima società”.

Tale disegno di legge proponeva di disciplinare in modo dettagliato le riorganizzazioni *cross-border* e l'eventuale indennizzo, al fine di evitare interpretazioni soggettive sia da parte dell'Amministrazione finanziaria che dei contribuenti e di ridurre i fenomeni di elusione. La proposta di legge n. 851 non è

mai stata approvata; né al suo posto è stata presentata o approvata una norma analoga.

Diversamente, altri Paesi membri, quali ad esempio Germania, Regno Unito, Olanda, hanno elaborato una normativa domestica sul *business restructuring*, in conformità alle Linee Guida OCSE e al diritto dell'Unione europea, al fine di salvaguardare l'interesse erariale, economico e sociale. In particolare, la Germania è stata la prima, a livello europeo, ad emanare delle norme sulle riorganizzazioni aziendali già nel 2008<sup>4</sup>. All'interno della normativa tedesca denominata "*Transformation Act*" ("*Umwandlungsgesetz*") sono illustrati due modi differenti per realizzare operazioni di *business restructuring*:

- Mediante il trasferimento di attività, beni o rischi da una persona giuridica ad un'altra già esistente (es. contratto di compravendita); oppure
- Mediante l'assegnazione, a una società di nuova costituzione, di attività, beni o rischi appartenenti a una persona giuridica<sup>5</sup>.

Le transazioni appartenenti alla prima categoria sono fiscalmente neutrali, se soddisfano le condizioni esposte negli articoli successivi dell'*Umwandlungsgesetz*. Viceversa, le operazioni incluse nella seconda categoria

---

<sup>4</sup> La Germania, infatti, dispone di un'ampia raccolta normativa sul *transfer pricing* contenuta all'interno del *German Fiscal Code (Abgabenordnung)* e dell'*External Tax Relations Act (Außensteuergesetz)*.

<sup>5</sup> Art. 2 *Transformation Act (Umwandlungsgesetz)* rubricato "*Arten der Verschmelzung*": "*Rechtsträger können unter Auflösung ohne Abwicklung verschmolzen werden:*

1. *im Wege der Aufnahme durch Übertragung des Vermögens eines Rechtsträgers oder mehrerer Rechtsträger (übertragende Rechtsträger) als Ganzes auf einen anderen bestehenden Rechtsträger (übernehmender Rechtsträger) oder;*
2. *im Wege der Neugründung durch Übertragung der Vermögen zweier oder mehrerer Rechtsträger (übertragende Rechtsträger) jeweils als Ganzes auf einen neuen, von ihnen dadurch gegründeten Rechtsträger*".

sono soggette all'Imposta sui Redditi delle Persone Fisiche o *Income Tax Act* o *Einkommensteuergesetz* o all'Imposta sui Redditi delle Persone Giuridiche o *Corporate Tax Act Körperschaftsteuergesetz (KStG)*<sup>6</sup>.

In linea con quanto previsto dalla disciplina sulle operazioni di *business restructuring*, in alcune circostanze il trasferimento d'azienda, di un *going concern* o di una *branch* può giustificare l'esborso di un eventuale indennizzo spettante alla parte penalizzata. Come accennato, in Italia, a causa dell'assenza di una normativa specifica, risulta più impegnativo distinguere le varie transazioni che le parti possono compiere; per cui è necessario svolgere un'attenta analisi economica dei fatti e delle circostanze peculiari per ciascuna di queste.

In particolare, se l'operazione dà origine al trasferimento di attività (per es. beni immateriali, licenze, contratti, *know-how*), al trasferimento di un *going concern* o alla risoluzione di contratti, potrebbe comportare l'esborso di eventuali risarcimenti in favore dei soggetti penalizzati dalla riorganizzazione aziendale. Viceversa, il trasferimento di sole funzioni, non connesso ai casi di cui sopra, in linea di principio, non dovrebbe comportare il pagamento di un indennizzo, a meno che non si possa dimostrare che terze parti avrebbero concluso accordi diversi.

Quando sono poste in essere operazioni volte alla riorganizzazione e alla rilocalizzazione delle attività produttive, dal un lato, ci sono le imprese che aspirano al miglioramento di alcune variabili cruciali, quali i costi legati alla produzione, alla catena distributiva, alla manodopera, fino ad arrivare alla leva fiscale; dall'altra parte, invece, ci sono le Agenzie fiscali che intensificano sempre più le disposizioni nazionali per ovviare fenomeni elusivi legati al compimento di tali transazioni. È innegabile la tendenza di alcuni gruppi multinazionali di

---

<sup>6</sup> Cfr. H. WOLTER, Branch Report: *Germany. Cahiers de droit fiscal international: Cross-border business restructuring*, IFA (International Fiscal Association), vol. 96a, 2011, p. 358.

trasferire le principali funzioni, con i relativi rischi e/o i beni immateriali, nonché il potenziale profitto ad essi connesso, dalle società residenti in un Paese ad elevata tassazione (distributrici/produttrici a pieno rischio) alle società estere (trasformate in produttori conto terzi o meri distributori con rischio limitato)<sup>7</sup>. Tuttavia, come poc'anzi accennato, il solo mezzo a disposizione del Fisco per evitare lo *shifting* dei profitti verso i Paesi a bassa fiscalità è di intensificare il proprio tessuto normativo inerente le operazioni *cross-border*, rischiando di renderlo troppo rigido e, di conseguenza, di innescare il fenomeno inverso. Un esempio è costituito dalla tassazione dell'eventuale plusvalenza derivante dal trasferimento della residenza fiscale o di attivi all'estero come meglio approfondito nel paragrafo seguente.

### 2.2.1 Evoluzione della normativa cd. "Exit tax"

Negli ultimi anni, l'art. 166 TUIR rubricato "*Imposizione in uscita*" è stato oggetto di numerose modifiche, al fine di integrare, dapprima le disposizioni del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato il 2 agosto 2013, recante il "*Regime fiscale del trasferimento della residenza e dei soggetti esercenti impresa in un altro Stato dell'Ue o SEE ("Exit tax") in Italia*", poi, le disposizioni del D.M. emanato il 2 luglio 2014 e, infine, le disposizioni del D.lgs. 29 novembre 2018, n. 142 emanato in Italia in attuazione della direttiva UE 2016/1164<sup>8</sup> recante norme contro le pratiche di elusione fiscale. L'art. 166

---

<sup>7</sup> Cfr. L. CARPENTIERI, *La crisi del binomio diritto-territorio e la tassazione delle imprese multinazionali*, in "Rivista Diritto Tributario", Pacini Editore, n. 4/2019, p. 378.

<sup>8</sup> In particolare, la Direttiva UE 2016/1164 del Consiglio del 12 luglio 2016 recante norme contro le pratiche di elusione fiscale (c.d. ATAD 1) è stata a sua volta modificata dalla Direttiva UE 2017/952 del Consiglio del 29 maggio 2017, relativamente ai disallineamenti da ibridi con i Paesi terzi (c.d. ATAD 2).

disciplina le diverse operazioni transnazionali soggette all'applicazione dell'*Exit tax* compiute dalle "imprese commerciali che sono fiscalmente residenti:

- a) nel territorio dello Stato e trasferiscono all'estero la propria residenza fiscale;
- b) nel territorio dello Stato e trasferiscono attivi ad una loro stabile organizzazione situata all'estero;
- c) all'estero, possiedono una stabile organizzazione situata nel territorio dello Stato e trasferiscono l'intera stabile organizzazione alla sede centrale o ad altra stabile organizzazione situata all'estero;
- d) all'estero, possiedono una stabile organizzazione situata nel territorio dello Stato e trasferiscono attivi facenti parte del patrimonio di tale stabile organizzazione alla sede centrale o ad altra stabile organizzazione situata all'estero;
- e) nel territorio dello Stato e sono stati oggetto di incorporazione da parte di una società fiscalmente non residente oppure hanno effettuato una scissione a favore di una o più beneficiarie non residenti oppure hanno effettuato il conferimento di una stabile organizzazione o di un ramo di essa situati all'estero a favore di un soggetto fiscalmente residente all'estero".

L'eventuale plusvalenza derivante dal compimento di uno dei trasferimenti sopra citati, ossia il possibile differenziale positivo tra il valore di mercato

complessivo<sup>9</sup> e il costo fiscalmente riconosciuto alle attività nei casi di trasferimenti parziali (vedi lett. b) e d)) o il costo fiscalmente riconosciuto alle attività e alle passività nei casi di trasferimenti integrali (vedi lett. a), c), e)), è imponibile.

Considerando la stabile organizzazione un'entità separata e indipendente che svolge le medesime o analoghe attività, in condizioni identiche o simili, ai sensi del comma 2, il trasferimento di attivi verso una stabile organizzazione (o da parte di una stabile organizzazione) si intende effettuato quando, in applicazione dei criteri definiti dall'OCSE e tenendo conto delle funzioni svolte, dei rischi assunti e dei beni utilizzati, tali attività si considerano rispettivamente entrate o uscite del patrimonio di tale stabile organizzazione.

Viceversa, il presupposto impositivo dell'*Exit tax* viene meno quando, in seguito al trasferimento di residenza, i beni aziendali (o il complesso aziendale) confluiscono in una stabile organizzazione che ha sede nel territorio dello Stato italiano, purché tali beni non siano a loro volta trasferiti<sup>10</sup>.

Come già accennato, in Italia, le operazioni di *business restructuring* non sono state legiferate, ma, ove compatibili, cioè nel caso in cui un'impresa residente nello Stato o una stabile organizzazione non residente trasferisce all'estero, senza corrispettivo, un'azienda, un ramo di essa o singoli beni strumentali<sup>11</sup>, si applicano le disposizioni dell'art. 166. Inoltre, qualora un gruppo multinazionale compia un'operazione straordinaria transfrontaliera, come

---

<sup>9</sup> Il valore di mercato richiama l'art. 110, co. 7, TUIR che, come già visto, regola la determinazione dei prezzi di trasferimento tra soggetti operanti in condizioni di libera concorrenza.

<sup>10</sup> Cfr. C. RIGATO et. al., *Exit tax: analisi fiscale e giurisprudenziale*, in "Diritto24", Il Sole 24 Ore, 6 gennaio 2014.

<sup>11</sup> Cfr. M. PIAZZA, *Exit tax non solo sui cambi di residenza delle imprese*, in "Norme & Tributi Mese", Il Sole 24 Ore, 22 maggio 2019, p. 23.

incorporazione, scissione, conferimento, l'eventuale plusvalenza generata, spesso, è imponibile. Tuttavia, se la logica dell'operazione è meramente "riorganizzativa", per cui la *branch* resta in Italia, non si verifica sottrazione di base imponibile e, di conseguenza, non scatta l'*Exit tax*<sup>12</sup>.

Di contro, un gruppo multinazionale potrebbe effettuare un'operazione straordinaria *cross-border* "opposta", ad esempio una fusione per trasferire la società residente in un diverso Paese UE in Italia. In tal caso, lo scopo perseguito dal gruppo è diminuire il numero di società ad esso appartenenti o di far confluire gli *assets* detenuti all'estero direttamente nel bilancio dell'incorporante italiana.

Il rimpatrio in Italia per mezzo di un'operazione transfrontaliera di fusione, in base alla risoluzione 69/E/2016 dell'Agenzia delle Entrate e al nuovo art. 116-bis<sup>13</sup>, è soggetta all'applicazione dell'*Entry tax*. Tale norma, infatti, prevede che il costo fiscale dei beni o delle aziende "provenienti" dall'estero in seguito ad un'operazione straordinaria, un trasferimento di sede o un trasferimento interno di attivi, è pari al rispettivo valore di mercato, determinato con riferimento alle condizioni e ai prezzi di libera concorrenza e tenendo conto dell'avviamento, calcolato in riferimento ai rischi e alle funzioni, qualora si tratti di un valore riferito a un complesso aziendale o a un ramo d'azienda<sup>14</sup>. Tuttavia, ai sensi dell'art. 31-ter D.P.R. n. 600/1973, qualora i beni o l'azienda siano provenienti da uno Stato extra-Ue o da uno Paese appartenente alla *white list*, il valore di mercato va determinato nell'ambito di un accordo preventivo<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> A. GERMANI, *Neutralità fiscale se la logica è "riorganizzativa"*, in "Norme & Tributi Mese", Il Sole 24 Ore, 30 gennaio 2019, p.12.

<sup>13</sup> Anche tale articolo è stato modificato dalla direttiva antielusiva 2016/1164/Ue

<sup>14</sup> M. PIAZZA, *Entry tax con regole simmetriche*, in "Norme & Tributi Mese", Il Sole 24 Ore, 5 dicembre 2018, p. 25.

<sup>15</sup> *Ibidem*.

Qualora una società trasferisca la sede legale in Italia ed effettui un'operazione di fusione solo in un secondo momento, conseguirebbe un indebito risparmio d'imposta<sup>16</sup>.

### 2.3 Le diverse tipologie di riorganizzazione aziendale

Gli accordi relativi alla riorganizzazione o riallocazione dell'attività economica devono rispettare il principio di libera concorrenza, sia quando i trasferimenti di funzioni, beni, rischi o *going concern* confluiscono all'estero (*exit scenarios*) che in Italia (*entry scenarios*). Di conseguenza, tali transazioni devono avvenire al valore di mercato, ossia alle condizioni e ai prezzi che sarebbero stati pattuiti tra soggetti indipendenti operanti in circostanze comparabili (art. 166, co. 3, TUIR). Inoltre, qualora l'oggetto del trasferimento sia un complesso aziendale o un ramo d'azienda, occorre tener conto del valore dell'avviamento, delle funzioni e dei rischi assunti. A tal fine, i punti più controversi che meritano un'analisi dettagliata sono:

- a) il trasferimento di "qualcosa di valore", in quanto fonte di ricchezza (*transfer of something of value*);
- b) l'eventuale riallocazione di utili o perdite potenziali (*reallocation of profit/loss potential*);
- c) gli eventuali indennizzi a favore dei soggetti penalizzati dalla riallocazione aziendale (*indemnification*).

Il *transfer of something of value* è oggetto di trattazione dei prossimi sottoparagrafi; mentre, la riallocazione di utili (o perdite) e l'erogazione di un eventuale risarcimento sono approfonditi nel capitolo III.

---

<sup>16</sup> Cfr. D. CAGNONI – A. D'UGO, *Asset defiscalizzati: sono determinati dai valori di mercato*, in "Norme & Tributi Mese", Il Sole 24 Ore, 24 dicembre 2018, p.17.

### **2.3.1 Trasferimento di funzioni e rischi**

Le riorganizzazioni aziendali possono assumere diverse forme. Relativamente al trasferimento di funzioni, possono comportare la concentrazione delle stesse in entità centrali, riducendo il numero o l'ampiezza di quelle svolte localmente. Riguardo al trasferimento dei rischi, invece, possono comportare la modifica di un accordo bilaterale, in virtù del quale il distributore fino ad allora a pieno rischio diventa un distributore a basso rischio o un commissionario; oppure, il produttore fino ad allora a pieno rischio diventa un produttore su commessa (*contract manufacturer*) o produttore conto terzi (*toll manufacturer*).

Nel caso in cui avvenga un trasferimento infragruppo di funzioni e rischi, anche se non legato al trasferimento di beni di valore che godono di protezione giuridica, può essere prevista la corresponsione di un indennizzo all'entità ristrutturata per le perdite subite dalla controparte. In tal caso, l'indennizzo deve essere conforme al principio di libera concorrenza<sup>17</sup>. Tuttavia, è bene precisare che non tutte le riorganizzazioni aziendali danno diritto a un indennizzo, pur se i profitti attesi risultano inferiori. Infatti, le opportunità di profitto variano in funzione dei rischi assunti.

In conclusione, l'ipotesi di un *transfer of something of value*, purché sia identificabile o avvenga nell'ambito di una cessione d'azienda (o di una sua *branch*), può essere soggetta ad una tassazione; diversamente, il mero trasferimento di alcune attività non è gravato da imposta<sup>18</sup>. Per ulteriori approfondimenti si rimanda al capitolo III, paragrafo 3.4.

---

<sup>17</sup> Linee Guida OCSE, 2017, par. 9.78.

<sup>18</sup> Così, “*on the basis of the Italian tax system the expectation of future profits has to be related to something identifiable, whether a valuable asset or a going concern itself. As a result, on the basis of the existing principles the mere flight of functions and risks not connected with the transfer of “something of value” should not give rise to taxation in Italy if third parties would not*

### 2.3.2 Trasferimento di beni immateriali

Le riorganizzazioni aziendali possono comportare anche il trasferimento di beni immateriali o di diritti sugli stessi tra entità appartenenti allo stesso gruppo.

Lo sviluppo di *assets* immateriali è fondamentale per accrescere la competitività delle imprese. Non a caso le imprese ad alta intensità di diritti di proprietà intellettuale sono quelle che contribuiscono, soprattutto in Europa, a sostenere concretamente la crescita economica, sia in termini di prodotto interno lordo che di occupazione<sup>19</sup>.

Come già detto, secondo le Linee Guida OCSE, i beni immateriali hanno un valore economico, pur non essendo *physical or financial assets*. Per cui può trattarsi di diritti per l'utilizzo di beni industriali (come brevetti, marchi, denominazioni commerciali, disegni o modelli) o di diritti di proprietà letteraria, artistica e intellettuale, come i segreti, industriali e commerciali, e il *know-how*.

In Germania, invece, l'Amministrazione finanziaria utilizza un'accezione più ampia del termine "bene immateriale", includendo anche le *business opportunities*, cioè le attività commerciali simili svolte dalle diverse consociate. In verità, l'OCSE non ha mai incluso le opportunità di business nella definizione dei beni intangibili, ma non avendo neppure contestato le autorità fiscali tedesche, queste ultime hanno continuato a sostenere la loro posizione. Pertanto, il legislatore tedesco ha disposto che, qualora avvenga un trasferimento di funzioni, da cui consegue una riduzione delle funzioni svolte dal cedente entro un periodo di cinque anni, si considera un singolo trasferimento di funzioni, soggetto a tassazione. Viceversa, se non vi è alcuna riduzione delle funzioni svolte dal

---

*have acknowledged any compensation whatsoever*", G. COTTANI, Branch Report: Italy. *Cahiers de droit fiscal international: Cross-border business restructuring*, IFA (International Fiscal Association), vol. 96a, 2011, p. 433.

<sup>19</sup> AGENZIA DELLE ENTRATE, circolare del 7 aprile 2016, n. 11/E, p.6.

cedente, si verifica una duplicazione di funzioni (*doubling of a function*), la quale non è imponibile se la funzione trasferita resta in Germania<sup>20</sup>.

Il trasferimento di beni intangibili e proprietà intellettuali continua ad assumere grande rilevanza, perché in virtù della loro natura “volatile”, nella prassi sono risultati, sovente, oggetto di politiche di *aggressive tax planning*, nell’ambito dei gruppi multinazionali<sup>21</sup>. Di conseguenza, in presenza di un trasferimento di beni immateriali tra consociate residenti in giurisdizioni fiscali differenti, è necessario identificare gli *intangibles* che sono stati trasferiti e determinare se soggetti indipendenti avrebbero remunerato il loro trasferimento e a quale valore, senza tralasciare la possibilità che tali operazioni possano essere state pianificate, al fine di avvantaggiarsi di una più favorevole disciplina fiscale<sup>22</sup>.

In passato, l'Agenzia delle entrate ha pubblicato una Circolare<sup>23</sup> nella quale ha affrontato il tema del trasferimento della proprietà intellettuale all’interno di un gruppo multinazionale. Nello specifico, all’interno del capitolo V si fa riferimento a due metodologie, una "tecnica" e l'altra "giuridica", per determinare il corrispettivo chiesto dal licenziatario.

Per quanto riguarda la metodologia "tecnica", è necessario identificare la forma giuridica della transazione (contratto di concessione di licenza o vendita),

---

<sup>20</sup> Cfr. A. KÖSTER-BÖCKENFÖRDE – A. CLAUS, “Germany: Transfer Pricing of Intangibles”, in “Jones Day”, 16 ottobre 2009 (URL=<http://www.mondaq.com/germany/x/87748/Transfer+Pricing/Transfer+Pricing+Of+Intangibles>).

<sup>21</sup> Vedi, GUARDIA DI FINANZA, circolare del 4 dicembre 2017, n. 1/2008, p. 375; MINISTERO DELL’ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Relazione sull’economia non osservata e sull’evasione fiscale e contributiva*, 2018, p.225.

<sup>22</sup> *Ibidem*.

<sup>23</sup> MINISTERO DELL’ECONOMIA E DELLE FINANZE, circolare del 22 settembre 1980, n. 32/E, cap. V.

la tipologia del bene (brevetto, marchio o *know-how*), l'unicità e i vantaggi attesi dall'utilizzo del bene immateriale; mentre, per quanto riguarda la metodologia "legale", ai fini di un'analisi di comparabilità è necessario combinare i dati "tecnici" con quelli "giuridici" rilevabili dalle clausole contrattuali (per es. diritto di esclusiva; limitazione territoriale; ecc.).

Il corrispettivo va determinato tenendo in considerazione sia del vantaggio che, presumibilmente, il licenziatario potrà conseguire dallo sfruttamento del diritto immateriale, sia dei costi che dovrà sostenere per l'utilizzo dello stesso. Infatti, il licenziatario, nel determinare il corrispettivo, mira a garantirsi, oltre al recupero del capitale investito, anche un adeguato margine di utile. Tuttavia, è bene sottolineare che il pagamento di *royalties* alla casa-madre può essere giustificato solo per quelle affiliate impegnate nella produzione di beni; mentre, sarà inammissibile quando le società controllate limitano la loro attività alla sola commercializzazione dei beni prodotti dalla consociata.

Durante il compimento di verifiche e ispezioni, l'Amministrazione finanziaria, tenendo conto di quanto espresso nel capitolo IX delle Linee Guida OCSE, analizza le circostanze del caso e il comportamento effettivo delle imprese associate durante un'operazione di riorganizzazione aziendale, piuttosto che limitarsi solo alla disamina delle condizioni contrattuali.

### ***2.3.3 Trasferimento di un'impresa in continuità***

L'azienda, ai sensi dell'art. 2555 c.c., è definita come il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa. Dunque, la nozione giuridica di azienda presuppone quella di impresa: l'attività dell'imprenditore si realizza mediante la combinazione dei beni aziendali. Inoltre, un'impresa è in condizioni di continuità aziendale (*going concern*) qualora sia in grado, attraverso

la propria attività gestionale, di perseguire e mantenere, per un futuro prevedibile, l'equilibrio economico e l'equilibrio finanziario<sup>24</sup>.

Sulla base di quanto esposto, si evince che, nel condurre un'analisi di *business restructuring* sia fondamentale individuare le attività trasferite e comprendere se le stesse implicano il trasferimento di un *going concern*, di una *branch* o il mero trasferimento di beni.

Qualora il cedente conservi la propria continuità aziendale e imprenditoriale, è possibile escludere il trasferimento d'azienda; viceversa, se il cedente perde il proprio *going concern*, è possibile che si tratti di una cessione d'azienda, soggetta a tassazione.

Anche in Germania il trasferimento di un *going concern* è imponibile e, dal 2008, è gravato da una maggiore imposta. Per il compimento di tale transazione, il legislatore tedesco richiede una descrizione dettagliata dei metodi utilizzati per valutare i pacchetti di attività e di beni immateriali trasferiti<sup>25</sup>.

Alcuni contribuenti sfruttano tali transazioni per occultare vere e proprie cessioni d'azienda, frazionando i singoli beni. Per ovviare questo fenomeno elusivo, negli ultimi anni, l'Amministrazione finanziaria ha intensificato i propri controlli, adottando una visione più ampia del concetto di trasferimento d'azienda fino all'esacerbazione.

Un altro importante aspetto da considerare è la valutazione dell'avviamento. È noto che esistono due diverse tipologie: l'avviamento generato interamente attraverso l'efficiente gestione di beni, materiali e immateriali, e l'avviamento acquisito a titolo oneroso in seguito a un'operazione straordinaria. Nel primo

---

<sup>24</sup> E. SARTORI, *Presupposto dei 'going concern' in contesti di crisi economica e finanziaria*, in "Guida alla Contabilità & Bilancio", Il Sole 24 Ore, n. 2, 11 febbraio 2013, p.33.

<sup>25</sup> Cfr. H. WOLTER, *Branch Report: Germany. Cahiers de droit fiscal international: Cross-border business restructuring*, cit., p. 364.

caso, l'avviamento non può essere iscritto in bilancio in quanto non è economicamente quantificabile; nel secondo caso, invece, è possibile contabilizzare l'avviamento<sup>26</sup>, in modo da ammortizzarlo.

L'avviamento assume rilevanza solo se considerato in relazione a un'azienda nel suo complesso, e non individualmente. Pertanto, è possibile affermare che, l'indennizzo relativo all'avviamento è dovuto, eventualmente, solo se si verifica il trasferimento di *going concern* (o di ramo d'azienda). D'altra parte, la remunerazione di libera concorrenza relativa al trasferimento di un'impresa funzionante, solitamente, non corrisponde alla somma delle remunerazioni relative a ogni singolo elemento compreso nel trasferimento<sup>27</sup>.

Quindi, se il trasferimento di un *going concern* implica diversi trasferimenti simultanei di funzioni, beni o rischi correlati tra loro, per ottenere la stima più affidabile del prezzo di libera concorrenza è necessario valutare i trasferimenti su base aggregata<sup>28</sup>.

### 2.4 Le molteplici operazioni straordinarie transnazionali

Le operazioni di *business restructuring* spesso determinano la riallocazione *cross-border* di funzioni, rischi e *assets*, così come del *profit potential* tra le imprese appartenenti a uno stesso gruppo ma residenti in Stati diversi. Di

---

<sup>26</sup> L'avviamento acquisito a titolo oneroso, affinché sia iscrivibile nell'attivo dello stato patrimoniale, da un punto di vista giuridico, necessita del consenso del collegio sindacale; mentre, da un punto di vista contabile, è necessario che garantisca benefici economici futuri e soddisfi il principio della recuperabilità del costo.

<sup>27</sup> La vendita cd. "in blocco" comporta la realizzazione di un corrispettivo maggiore rispetto alla cessione dei singoli beni.

<sup>28</sup> Linee Guide OCSE, 2017, par. 9.69.

conseguenza, il loro ambito applicativo è più ampio rispetto alle tipiche operazioni societarie straordinarie. Queste ultime, essenzialmente, possono essere distinte in due tipologie<sup>29</sup>:

- le cessioni;
- i trasferimenti ad altro titolo (conferimenti, fusioni, scissioni, ecc.).

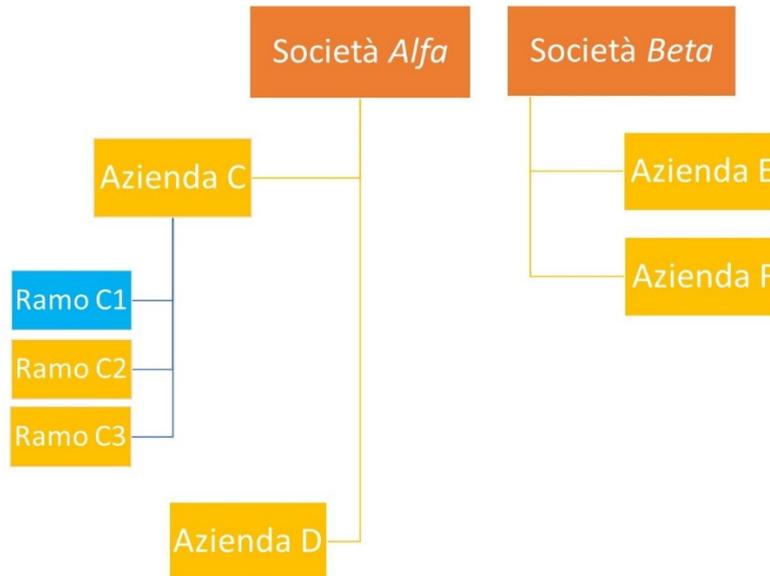
La cessione d'azienda è un'operazione in cui avviene il trasferimento della proprietà di un'azienda contro un corrispettivo in denaro. L'oggetto trasferito può essere l'intera azienda, cioè il complesso di beni e di risorse organizzati per l'esercizio dell'impresa (art. 2555 c.c.), oppure un ramo d'azienda, definito come parte del complesso aziendale dotata di autonoma organizzazione, o, ancora, uno o più beni che, nel complesso, non possiedono la capacità di svolgere in modo indipendente un'attività economica.

Assumiamo che, la società “Alfa” controlli sia la società “C” che la società “D”. Inoltre, l'attività svolta dalla società “C” è suddivisibile in tre diversi rami d'azienda autonomi e indipendenti ( $C_1, C_2, C_3$ ). Invece, la società “Beta” possiede la società “E” e la società “F”.

---

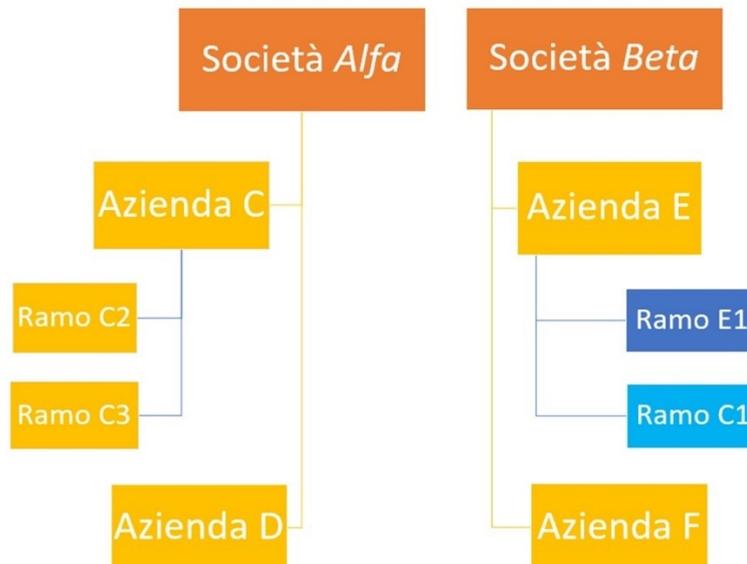
<sup>29</sup> Cfr. P. CEPPELLINI, R. LUGANO & ASSOCIATI, *Operazioni straordinarie*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2018.

Figura 14 – Rappresentazione ante cessione



La società “Alfa” cede alla società “E”, controllata della società *Beta*, un ramo d’azienda,  $C_1$ , in cambio di denaro. Quindi, la situazione a conclusione di tale operazione straordinaria sarà la seguente.

Figura 15 – Rappresentazione in seguito alla cessione di un ramo d’azienda



Se l'oggetto del trasferimento è rappresentato da un complesso aziendale piuttosto che da un ramo di questa, anche il trattamento fiscale sarà diverso. Ad esempio, la cessione d'azienda richiede un atto scritto autenticato ed è soggetta a un'imposta di registro pari al 3%; mentre, la vendita di una pluralità di beni richiede un atto scritto autenticato solo se tra questi vi sono immobili o beni mobili registrati (se non targati) e determinano un'imposta di registro variabile, pur essendo fuori campo IVA. Al contrario, la cessione di beni diversi da quelli sopra elencati (es. beni strumentali) sono soggetti ad IVA.

Il pagamento di un corrispettivo in denaro caratterizza l'operazione di cessione d'azienda e la differenzia da altre operazioni che comportano il trasferimento d'azienda. Per esempio, se a fronte di un trasferimento, il cedente riceve in cambio la proprietà di un altro bene, consiste in un'operazione di permuta; invece, se il corrispettivo consiste nella partecipazione al capitale della società che riceve il complesso aziendale, consiste in un conferimento. Oltre alla natura del corrispettivo, cessione e conferimento d'azienda si differenziano anche per i criteri di determinazione del relativo corrispettivo: nella cessione il prezzo è stabilito dalla libera contrattazione delle parti; mentre, nel conferimento l'ammontare della partecipazione al capitale sociale, attribuito al conferente a fronte del conferimento del complesso aziendale, non potrà essere superiore al valore dell'azienda determinato da un perito (ai sensi degli artt. 2343 e 2465 c.c.)<sup>30</sup>.

In caso di cessione d'azienda, l'alienante deve astenersi, per un periodo di cinque anni, dall'iniziare una nuova impresa che per oggetto, ubicazione o altre circostanze sia idonea a sviare la clientela dell'azienda ceduta (art. 2557 c.c.). La

---

<sup>30</sup> L. DE ROSA – A. RUSSO – M. IORI, *Operazioni straordinarie*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2018, p. 326.

## CAPITOLO 2

*ratio legis*, infatti, risiede nel preservare l'integrità del complesso aziendale trasferito (compreso l'avviamento).

Un'operazione di cessione d'azienda può essere funzionale alla crescita dimensionale di un *business* o all'acquisizione di una fase di produzione, al fine di aumentare la diversificazione produttiva, ridurre il rischio operativo, e quindi accrescere la redditività; la seconda ipotesi configura la possibile eliminazione di concorrenti o di loro clienti. In alternativa, un'operazione di cessione può essere effettuata per impiegare la liquidità in eccesso, in modo da investire in un'attività in cui l'azienda già opera oppure in nuove risorse strategiche per il proprio *business*.

Inoltre, un'operazione di cessione di un ramo d'azienda può essere mirata al superamento di crisi aziendali, consentendo la prosecuzione dell'attività (con il mantenimento dell'occupazione) e, al contempo, il reperimento della liquidità per la società cedente.

Sia il cedente, che il cessionario devono rilevare il trasferimento dell'azienda nelle rispettive scritture contabili. Nello specifico, il cedente deve eliminare dai propri conti le attività e le passività relative all'azienda o al ramo ceduto e registrare il corrispettivo ricevuto. L'eventuale differenza tra il corrispettivo pattuito nel contratto di cessione, al netto degli oneri accessori (per es. spese notarili) e del costo non ammortizzato, e il valore netto dell'azienda o del ramo ceduto deve essere contabilizzata. Se la differenza è positiva, il cedente realizza una plusvalenza tassabile ai fini IRPEF e IRES (ai sensi dell'art. 86, comma 2, D.P.R. n. 917/1986) ma esclusa dalla definizione del ROL e dalla base imponibile IRAP (vedi art. 96, co. 2, D.P.R. n. 917/1986; D.lgs. 15 dicembre 1997, n. 446; L. 27 febbraio 2017, n. 19; circ. Agenzia delle Entrate n. 27/2009). Se la differenza, invece, è negativa il cedente realizza una minusvalenza, la quale è deducibile dal reddito d'impresa.

Nell'ordinamento italiano la plusvalenza è considerata realizzata e pertanto tassabile solo alla data di stipula dell'atto di cessione. Il regime fiscale è differente in base alla natura del cedente e al periodo di possesso dell'azienda. Il regime ordinario è applicabile qualora l'azienda ceduta sia posseduta da meno di tre anni; in tal caso la plusvalenza concorre per intero alla determinazione della base imponibile nell'esercizio in cui la cessione è stata realizzata (art. 86 D.P.R. n. 917/1986). Il regime ordinario-differito si differenzia dal precedente perché la plusvalenza partecipa alla determinazione della base imponibile in modo frazionato e, nello specifico, in quote costanti nell'esercizio di realizzo e al massimo nei quattro successivi (art. 86, co. 4, D.P.R. n. 917/1986). La tassazione separata, invece, è applicabile solo se l'azienda è posseduta da più di cinque esercizi (art. 58, co. 1 e art. 17, co. 1, D.P.R. n. 917/1986); in questo caso la plusvalenza non concorre alla determinazione della base imponibile IRPEF, ma viene tassata autonomamente in modo separato con aliquote fiscali agevolate.

Finora abbiamo considerato solo le imposte dirette, dato che l'operazione di cessione d'azienda o di un ramo della stessa è esclusa dal campo di applicazione dell'IVA (art. 2, co. 3, lett. b), D.P.R. n. 633/1972). Tuttavia, tale operazione è soggetta ad imposta di registro in misura proporzionale, poiché il contratto di cessione deve essere registrato presso l'Agenzia delle Entrate entro 20 giorni dalla stipula (art. 13 D.P.R. n. 131/1986)<sup>31</sup>. Inoltre, se l'azienda ceduta comprende

---

<sup>31</sup> La base imponibile dell'imposta di registro è il valore corrente dell'azienda ceduta (cioè delle attività e delle passività in capo ad essa). Se il contratto di cessione specifica il valore di ogni bene, vengono determinate distinte basi imponibili costituite dal valore corrente di ogni singolo bene, al netto del valore delle passività, ripartito in modo proporzionale. In tal caso l'aliquota applicata è quella corrispondente alla tipologia dei beni che costituiscono l'azienda ceduta (per es. 0,5% per i crediti, 3% per i beni mobili e l'avviamento). Se, invece, il contratto di cessione specifica solo un valore per l'intero complesso aziendale ceduto, si applica solo l'aliquota maggiore pari al 3%.

## CAPITOLO 2

almeno un bene immobile, il cessionario è soggetto anche al versamento dell'imposta di registro in misura minima di €1.000,00<sup>32</sup> e delle imposte ipotecaria e catastale ciascuna in misura fissa di €50,00<sup>33</sup>.

La cessione d'azienda è molto simile a un'operazione di riorganizzazione aziendale, sia sotto il profilo economico, che fiscale; per cui queste due fattispecie potrebbero essere facilmente confuse. Al fine di evitare possibili contenziosi con l'Amministrazione Finanziaria, è necessario prestare attenzione e determinare correttamente l'operazione posta in essere.

La Cassazione, nella sentenza n. 10740 dell'8 maggio 2013, ha affermato che la corretta qualificazione dell'operazione deve basarsi sugli elementi probatori disponibili, avendo particolare cura nel verificare se i beni ceduti abbiano o meno, nel loro complesso, il carattere autonomo idoneo a consentire l'esercizio dell'impresa<sup>34</sup>. Di conseguenza, non è decisiva la volontà delle parti di qualificare l'operazione come una riorganizzazione aziendale, piuttosto che come una cessione; né tantomeno è sufficiente il *nomen iuris* attribuito all'atto stipulato, soprattutto se la cessione ha per oggetto beni disaggregati e, come nel caso di specie, di modesta entità rispetto ai marchi trasferiti. In altre parole, se i beni trasferiti hanno una propria individualità giuridica, cioè rappresentano un insieme organizzato finalizzato *ex-ante* all'attività d'impresa, si tratta di una cessione; viceversa, se tali elementi non sono presenti è ravvisabile un'operazione di *business restructuring*.

---

<sup>32</sup> Art. 1 della Tariffa Parte I allegata al D.P.R. n. 131/1986.

<sup>33</sup> Art. 10, co. 3, D.lgs. 14 marzo 2011 n. 23, come sostituito dall'art. 26, co. 1, D.L. 12 settembre 2013, n. 104.

<sup>34</sup> Rassegna tributaria della Cassazione del 5 maggio 2013 redatta dall'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma (URL=[https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC\\_Comunicazione/2013/Rassegne/Rass\\_trib\\_cass\\_5\\_mag\\_2013.doc](https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC_Comunicazione/2013/Rassegne/Rass_trib_cass_5_mag_2013.doc)).

Tale decisione appare ampiamente condivisibile, dato che se la qualificazione della tipologia di operazione venisse lasciata in capo alle parti contrattuali, sarebbe favorita l'elusione fiscale, dato il differente regime fiscale caratterizzante le due operazioni.

Come illustrato nel comunicato stampa emesso dalla Direzione Regionale della Campania il 27 maggio 2013, una società di produzione e commercializzazione di manufatti, appartenente a un gruppo europeo, sosteneva di aver posto in essere una vasta riorganizzazione aziendale, in cui erano avvenuti trasferimenti di beni strumentali, risorse umane e conoscenze tecniche. Inoltre, tale operazione era accompagnata dalla corresponsione di un indennizzo, probabilmente proprio per cercare di sabotare le tracce della reale operazione eseguita. Tuttavia, l'Agenzia delle Entrate campana non condivideva tale qualificazione, configurando l'operazione come un insieme di cessioni di ramo d'azienda, per cui ha proposto un ricorso contro di essa.

Le implicazioni che hanno portato l'Agenzia delle Entrate in giudizio sono senz'altro economiche, dato che, nel caso di cessione d'azienda emerge il valore dell'avviamento, il quale deve essere incluso nella base imponibile, che è soggetta ad imposta di registro e fuori dal campo di applicazione IVA; mentre, nel caso di cessione di beni, ogni operazione è soggetta ad IVA (ma esente dall'imposta di registro) ed il cessionario può beneficiare della detrazione dell'IVA sugli acquisti effettuati.

Sia in primo che in secondo grado, l'organo giudicante ha ritenuto che l'operazione messa in campo dalla società fosse a tutti gli effetti una cessione di più rami d'azienda e che l'*errore* di qualificarla diversamente fosse pienamente voluto, al fine di conseguire un indebito vantaggio fiscale. Pertanto, è stata

## CAPITOLO 2

rigettata la richiesta di esonero delle sanzioni, condannando la società al pagamento di complessivi 60 milioni di euro<sup>35</sup>.

Dall'altra parte l'Amministrazione Finanziaria esplicita la prevalenza della sostanza sulla forma anche in riferimento all'applicazione dell'imposta di registro, affermando all'art. 20 D.P.R. n. 131/1986 che, l'imposta va applicata secondo l'intrinseca natura e gli effetti giuridici dell'atto presentato alla registrazione, anche se non vi corrisponda il titolo o la forma apparente, sulla base degli elementi desumibili dall'atto medesimo.

---

<sup>35</sup> Cfr. *La riorganizzazione cela una cessione di ramo d'azienda*, in "Fisco Oggi", Rivista Online dell'Agenzia delle Entrate, 27 maggio 2013 (URL=[https://www.fiscooggi.it/rubrica/dalle-regioni/campania/articolo/riorganizzazione-cela-cessione-ramo-dazienda?quicktabs\\_3=0](https://www.fiscooggi.it/rubrica/dalle-regioni/campania/articolo/riorganizzazione-cela-cessione-ramo-dazienda?quicktabs_3=0)).

# CAPITOLO 3

## LE OPERAZIONI DI BUSINESS RESTRUCTURING E IL PRINCIPIO DI LIBERA CONCORRENZA

### 3.1 Le operazioni di business restructuring

Da un punto di vista prettamente economico, un'operazione di riorganizzazione aziendale consiste nell'alterazione di una delle seguenti strutture<sup>1</sup>:

- Struttura fisica → posizione, organizzazione, condizioni lavorative;
- Strutture tecnologica → attrezzature, processi;
- Struttura contabile → bilancio dei beni e delle risorse;
- Struttura organizzativa → suddivisione delle responsabilità e dei compiti, delle informazioni e dei sistemi di coordinamento;
- Struttura demografica → caratteristiche dei dipendenti;
- Struttura psicologica → linee di pensiero aziendali;

---

<sup>1</sup> I. MALACIC – N. MALACIC, *Key factors for successful financial and business restructuring with a general corporate restructuring model and Slovenian Companies case studies*, Institute of Economic Research, Working Paper n. 9, 2016.

Quindi le operazioni di riorganizzazione aziendale possono essere ravvisate nel compimento di un'espansione (per es. M&A), una contrazione (per es. scissione), una riorganizzazione del personale o una riorganizzazione legale o finanziaria. Infatti, come abbiamo visto nel precedente capitolo, il legislatore identifica come “tipiche” le operazioni straordinarie quali la cessione d'azienda (o di un suo ramo), il conferimento, la fusione o la scissione. Tuttavia, nel capitolo IX delle Linee Guida viene fornita una definizione ben più ampia delle transazioni di *business restructuring*.

Difatti, ai fini del *transfer pricing*, affinché sia rilevata un'operazione di riorganizzazione aziendale è sufficiente che la stessa comporti la riorganizzazione transnazionale delle relazioni commerciali o finanziarie tra imprese associate, inclusa la risoluzione o la rinegoziazione sostanziale di accordi già esistenti<sup>2</sup>. Pertanto, nel novero di tali operazioni sono ricomprese anche la risoluzione e la rinegoziazione di accordi contrattuali, la razionalizzazione e la specializzazione delle operazioni, incluso il ridimensionamento o la cessazione delle operazioni stesse<sup>3</sup>.

Spesso, le operazioni di riorganizzazione comportano un cambiamento del profilo operativo, delle attività svolte e/o dei rischi assunti dalle entità appartenenti a un gruppo multinazionale. Per cui le operazioni di *business restructuring* più diffuse sono le seguenti<sup>4</sup>:

- conversione di distributori a pieno rischio, ossia di imprese con un livello relativamente elevato di funzioni e rischi, in distributori a rischio limitato

---

<sup>2</sup> Linee Guida OCSE, 2017, par. 9.1.

<sup>3</sup> E. DELLA VALLE – G. MARINI – L. MIELE, *La fiscalità delle operazioni straordinarie*, Giappichelli, Torino, 2018, p. 423.

<sup>4</sup> Linee Guida OCSE, 2017, par. 9.2.

o commissionari, cioè di imprese con un livello relativamente basso di funzioni e rischi;

- conversione di produttori a pieno rischio in produttori su commessa (*contract manufacturer*) o produttori conto terzi (*toll manufacturer*);
- trasferimenti di beni immateriali o di diritti su beni immateriali a un'entità centrale cd. "IP company" all'interno del gruppo;
- concentrazione di funzioni in un'entità centrale o regionale, con la corrispondente riduzione delle funzioni svolte localmente in termini di numero o ampiezza.

Le riorganizzazioni aziendali possono essere motivate dal perseguimento di obiettivi aziendali, quali la riallocazione delle attività, ottimizzando la gestione delle linee di *business*, migliorando l'efficienza della *value chain* ed evitando crisi da sovracapacità produttiva; la dislocazione dell'eccesso di liquidità da un'entità all'altra e così via. In tal modo, sono massimizzate le sinergie di gruppo e le economie di scala, viene preservata la redditività e ridotto il rischio gravante sulle diverse affiliate<sup>5</sup>.

Gli scenari menzionati sono solo alcune delle tante operazioni di *business restructuring* attuabili. Ogni qualvolta un'entità trasferisce funzioni, beni e/o rischi a un'altra consociata possono sorgere dei problemi riguardo la traslazione dei profitti dallo Stato in cui risiede la prima a quello in cui ha sede la seconda. Il trasferimento può avvenire sia verso un Paese a bassa tassazione, che in un Paese ad alta tassazione (cd. "reverse restructuring")<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> *Ivi*, par. 9.4.

<sup>6</sup> Cfr. UNITED NATIONS, *Practical Manual on Transfer Pricing for Developing Countries*, 2017, par. B.7.2.3.

### 3.1.1 Value drivers

La *supply chain management*<sup>7</sup> è una disciplina che va ben oltre i limiti della teoria alla base del principio di libera concorrenza<sup>8</sup>, ossia l'approccio che considera le entità di un gruppo multinazionale operanti come entità separate.

Secondo la teoria della *supply chain* ogni azienda deve essere in grado di integrare l'attività di progettazione, produzione, commercializzazione, distribuzione e assistenza post-vendita, in modo da ottenere un vantaggio competitivo<sup>9</sup>. In altre parole, le imprese multinazionali coordinano al meglio la *value chain*, e in particolare la *supply chain*, di ogni affiliata per minimizzare i costi e rendere più rapido il ciclo produttivo, al fine di fornire prodotti di alta qualità a un costo inferiore. Ciò si traduce in un miglioramento dell'efficienza e della competitività.

Spesso le operazioni di riorganizzazione della *supply chain* sono guidate dalle esigenze del mercato esterno, come le preferenze dei consumatori, il cambiamento della tecnologia, la regolamentazione, il livello di concorrenza, ecc.

Al fine di migliorare le *performance* aziendali è bene che, ogni società svolga solo le attività che costituiscono il proprio *core business*, esternalizzando

---

<sup>7</sup> Il termine "*value chain*" indica le diverse attività svolte da un'azienda al fine di produrre valore aggiunto. In generale, una "*supply chain*" ben coordinata rientra nell'ambito della gestione del rischio di un'impresa (cd. *risk management*). A tal fine la *supply chain management* è uno strumento utile sia nell'identificare un vantaggio competitivo che nel progettare una *organizational structure*.

<sup>8</sup> Cfr. L. D. HUACCHO HUATUCO – I. VLAHOS – A. ATKINSON, *Supply Chain management and firm performance: An analysis of the literature*, British Academy Management, Conference Proceedings, BAM 2017, 5-7 Settembre 2017, University of Warwick.

<sup>9</sup> Cfr. R. B. HANDFIELD – E. L. NICHOLS JR, *Introduction to Supply Chain Management*, New York, Prentice Hall, Pearson, 1999, p. 2.

quelle che non generano più valore<sup>10</sup>. In tal modo, viene migliorata la gestione del magazzino e dei rischi d'impresa.

Nel caso in cui l'entità trasferisca le attività secondarie ad altre consociate, è necessaria la cooperazione dell'intero gruppo per generare delle *cross-business synergies* con valore attuale netto positivo (*VAN*)<sup>11</sup>. È necessario precisare che, non tutte le sinergie comportano la creazione di un *VAN* positivo, ma in ogni caso influenzano le decisioni di *business restructuring* nella speranza che si verifichi un  $VAN > 0$ .

Inoltre, le operazioni di *business restructuring*, qualora comportino la modifica della *supply chain* delle entità coinvolte nel trasferimento di beni e nella riallocazione dei rischi, potrebbero generare profitti (o perdite). Uno dei principali obiettivi del *transfer pricing* è di esaminare se la redistribuzione del potenziale profitto sia avvenuta conformemente al principio di libera concorrenza e di tutelare le imprese coinvolte nella riorganizzazione, garantendo loro una remunerazione di libera concorrenza o di un indennizzo qualora una di esse ne risulti danneggiata.

### **3.2 L'applicazione del principio di libera concorrenza alle operazioni di *business restructuring***

Da un punto di vista manageriale, prima di effettuare un'operazione di riorganizzazione aziendale, un gruppo multinazionale deve valutare non solo la

---

<sup>10</sup> Cfr. K. HAFEEZ – Y. ZHANG – N. MALAK, *Core Competence for Sustainable Competitive Advantage: A Structured Methodology for Identifying Core Competence*, in “IEEE Transactions on Engineering Management”, vol. 49, n. 1/2002, pp. 28-35.

<sup>11</sup> S. KNOLL, *Cross-Business Synergies*, Gabler Verlag, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, Wiesbaden, 2008, p. 18.

convenienza economica, ma anche la fattibilità da un punto di vista fiscale. Per sua natura, una transazione transfrontaliera determina la redistribuzione dei profitti tra le società del gruppo residenti in Stati diversi, per cui l'ipotesi che dietro di essa si nasconda un *profit shifting* è molto elevata. Al fine di evitare questo fenomeno elusivo, è indispensabile che gli accordi contrattuali di un'operazione di riorganizzazione societaria siano conformi al principio di libera concorrenza, ossia è necessario che le condizioni stabilite non differiscano da quelle che sarebbero state concordate tra imprese indipendenti in caso di transazioni e circostanza comparabili<sup>12</sup>. Tuttavia, tale confronto potrebbe generare un *trouble*, a causa della mancanza di transazioni simili, soprattutto se l'operazione in analisi ha ad oggetto il trasferimento di beni immateriali, la cui valutazione è tutt'altro che univoca.

L'applicazione del principio di libera concorrenza richiede, innanzitutto, che siano delineate le relazioni commerciali o finanziarie tra imprese associate, analizzando le caratteristiche economicamente rilevanti, le funzioni svolte da ciascuna parte nell'ambito della riorganizzazione, prendendo in considerazione i beni utilizzati e i rischi assunti, le condizioni economiche definite dalle parti e le strategie commerciali. Inoltre, è necessario individuare le motivazioni commerciali e i benefici attesi dalla riorganizzazione aziendale, tenendo in considerazione il ruolo delle sinergie. Infine, è opportuno confrontare l'operazione di *business restructuring* con altre realisticamente a disposizione delle parti<sup>13</sup>.

Quindi, affinché la riallocazione dei profitti sia conforme all'*arm's length principle* è opportuno che l'entità sia remunerata per il trasferimento di "elementi di valore", in modo da compensare la minore redditività attesa.

---

<sup>12</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.6-9.9.

<sup>13</sup> Cfr. *Ivi*, par. 9.14.

### **3.2.1 Analisi delle condizioni contrattuali**

Le condizioni e i termini di un'operazione di riorganizzazione societaria possono essere formalizzati dal gruppo multinazionale in forma scritta (per es. accordi contrattuali scritti, corrispondenza e/o altre comunicazioni) o meno. In presenza di forma scritta, costituiscono il punto di partenza per delineare le relazioni commerciali o finanziarie intercorse tra imprese affiliate. Al contrario, in assenza di termini contrattuali in forma scritta o qualora specifiche circostanze di fatto, compresa la condotta delle parti, differiscano o modifichino materialmente le condizioni scritte, la transazione effettiva che integra una riorganizzazione aziendale dovrà essere ricavata dalle circostanze di fatto così come si manifestano<sup>14</sup>.

### **3.2.2 Analisi funzionale in un'operazione di riorganizzazione**

L'analisi di comparabilità, descritta nel primo capitolo, è attuabile anche nel contesto di un'operazione di *business restructuring* per verificare la sua coerenza con il principio di libera concorrenza, il quale si fonda proprio sulla comparazione delle condizioni di una determinata transazione con quelle che sarebbero state adottate da imprese indipendenti in una transazione con le medesime caratteristiche e in circostanze comparabili. Tale analisi consta di due fasi distinte: una prima, cd. analisi funzionale, in cui è possibile identificare le attività svolte, gli obblighi assunti e le effettive capacità delle parti, così come la tipologia e la natura dei beni utilizzati o forniti dalle parti e i rischi assunti dalle stesse prima e dopo la riorganizzazione<sup>15</sup>. Avendo correttamente identificato le transazioni intercorse tra le consociate, è possibile stabilire se, al momento della

---

<sup>14</sup> *Ivi*, par. 9.17.

<sup>15</sup> *Ivi*, par. 9.18.

riorganizzazione, doveva essere corrisposta una remunerazione, a valore di libera concorrenza, e il rispettivo ammontare, nonché l'entità del gruppo che avrebbe dovuto sostenerla. La seconda fase, invece, consiste nell'effettiva comparazione delle condizioni e circostanze economicamente rilevanti della transazione in oggetto con quelle poste in essere da imprese indipendenti.

### 3.3 I rischi economicamente rilevanti

Il principio di libera concorrenza mette in luce i rischi effettivi che possono essere trasferiti da un'impresa a un'altra all'interno di un gruppo.

Il "controllo del rischio", cd. *risk management*, è caratterizzato da tre elementi:

- la capacità di decidere, accettare, abbandonare o rifiutare un'opportunità commerciale rischiosa;
- la capacità di decidere se e come rispondere del rischio associato all'opportunità;
- la capacità di attenuare il rischio, cioè di adottare delle misure in grado di mitigare il rischio.

Affinché si verifichi il controllo del rischio, sono necessari soltanto i primi due punti; mentre, l'attività di mitigazione del rischio può essere anche esternalizzata<sup>16</sup>.

La capacità finanziaria di assumere il rischio, invece, ha un significato molto ampio, in quanto indica la capacità di un soggetto di accedere a finanziamenti per la gestione del rischio stesso, così come la capacità di far fronte ad eventuali conseguenze finanziarie sfavorevoli.

---

<sup>16</sup> *Ivi*, par. 1.65.

### **3.3.1 Analisi dei rischi in un'operazione di business restructuring**

All'interno di un gruppo multinazionale è fondamentale identificare l'impresa che, di fatto, controlla i rischi ed ha una capacità finanziaria tale da poterli sostenere, ossia è dotata di *qualitative economic substance*. L'esame che consente di verificare la sussistenza di una "*economic substance*" può assumere due accezioni diverse: una "fattuale", propria delle imprese consociate, e una "formale", tipica delle imprese indipendenti. Nel primo caso, si analizza se l'allocazione del rischio è coerente con la struttura e con le funzioni svolte dalle affiliate. Nello specifico, viene verificato se, l'effettiva condotta delle parti sia conforme ai termini contrattuali. Nel secondo caso, dopo aver accertato uno scostamento tra i termini contrattuali e la condotta delle parti, si analizza la sostanza economica dell'allocazione del rischio in relazione alla capacità di controllarlo ed esercitarlo<sup>17</sup>. Proprio per questo motivo, l'analisi della ripartizione del rischio tra le imprese associate deve spingersi oltre gli apparenti termini contrattuali, al fine di verificare se la reale condotta delle parti sia conforme ad essi.

In base al noto principio economico e ai nuovi dettami introdotti dal progetto BEPS ("*Aligning tax with business*" e "*Aligning profit with value creation*"), sussiste una diretta corrispondenza tra l'allocazione del rischio e l'allocazione dei profitti: a un maggior rischio corrisponde un maggior profitto (potenziale). Pertanto, l'Amministrazione finanziaria ha il compito di verificare la corretta ripartizione dei rischi tra le società coinvolte nell'operazione di *business restructuring*, affinché siano conformi al principio di libera concorrenza. In

---

<sup>17</sup> Cfr, A. BULLEN, *The notion of "economic substance"*, Slides Department of Public and International Law, Faculty of Law, University of Oslo (URL= <http://www.oecd.org/tax/transfer-pricing/43055615.pdf>).

particolare, deve essere svolta un'analisi funzionale sui rischi economicamente rilevanti<sup>18</sup> per verificare come questi possano influenzare il prezzo di una transazione tra le imprese appartenenti allo stesso gruppo. Prima di tutto, è necessario raccogliere informazioni in relazione ai rischi assunti nelle transazioni tra le imprese associate; dopodiché, occorre interpretare le informazioni raccolte al fine di determinare se l'assunzione contrattuale del rischio sia coerente con la condotta delle parti e con gli altri fatti riscontrati. Nello specifico, si analizza se le imprese associate hanno rispettato i termini contrattuali e se le parti che assumono il rischio, difatti, esercitano il controllo sullo stesso e hanno la capacità finanziaria per poterlo sostenere<sup>19</sup>.

Se la condotta delle parti è coerente con le condizioni contrattuali, è sufficiente individuare quale società effettivamente assume il rischio; al contrario, qualora sussistano delle divergenze tra quanto contrattualmente pattuito e quanto realizzato nella sostanza, la condotta delle parti deve essere considerata come la miglior evidenza delle intenzioni delle parti in relazione all'assunzione del rischio<sup>20</sup>.

Dato che per esercitare il controllo sul rischio è richiesto, oltre alla capacità di esercitarlo, anche il suo effettivo esercizio, qualora l'impresa associata che assume il rischio non lo controlli o non abbia la capacità finanziaria di assumerlo, implica una riallocazione del rischio all'impresa che realmente esercita il controllo e ha la capacità finanziaria di assumerlo.

Durante tale analisi, nel caso in cui si evinca che più imprese associate, insieme, esercitano il controllo e hanno la capacità finanziaria di assumere il

---

<sup>18</sup> La rilevanza di un rischio dipende dalla probabilità e dalla misura in cui, in futuro, da quel rischio derivino potenziali profitti o perdite.

<sup>19</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 1.86.

<sup>20</sup> *Ivi*, par. 1.88.

rischio, allora il rischio dovrà essere allocato alle società del gruppo che esercitano il controllo in misura maggiore. Inoltre, qualora si dovesse riscontrare che nessuna delle imprese associate possa essere identificata come quella che controlla il rischio e che contemporaneamente ha la capacità di assumerlo, si renderà necessario procedere ad una rigorosa analisi dei fatti e delle circostanze, al fine di identificare le ragioni sottostanti e le azioni che hanno determinato tale situazione. Sulla base di tale riscontro, l'Amministrazione fiscale determinerà quali aggiustamenti operare alla transazione per giungere ad un risultato conforme a quello di libera concorrenza<sup>21</sup>.

### **3.3.2 Rischio e “potential profit”**

Le operazioni di *business restructuring*, sovente, comportano la riallocazione dei rischi, a causa della modifica dei profili operativi e del trasferimento dei beni tra le società di un gruppo.

Secondo i principi di finanza, l'assunzione del rischio deve essere remunerata in maniera appropriata, sulla base dei rendimenti attesi. Pertanto, i profitti e/o le perdite derivanti da una riorganizzazione dovrebbero essere ripartiti tra le consociate in proporzione al rischio assunto. Ad esempio, la conversione di un profilo ad alto rischio in uno a basso rischio, implica una riduzione del rendimento, in funzione del minor rischio (economicamente rilevante) che, in seguito alla riorganizzazione grava sulla parte ristrutturata.

I “*key risks*”, ossia i rischi in grado di influenzare il profitto potenziale, devono essere analizzati attentamente.

---

<sup>21</sup> *Ivi*, par. 1.98-1.99.

Di seguito, viene fornito un elenco dei fattori che possono alterare la redditività attesa, in relazione alla conversione di un distributore a pieno rischio in un distributore a rischio limitato o in un commissionario<sup>22</sup>:

- il ruolo del magazzino;
- la natura delle rimanenze;
- il livello di investimento nel magazzino;
- i fattori di crescita delle svalutazioni di magazzino o di obsolescenza;
- la storia delle svalutazioni e dell'obsolescenza delle rimanenze e se vi siano cambiamenti commerciali che incidano sull'affidabilità del rendimento storico come indicatore del rischio attuale;
- il costo di assicurazione contro i danni o le perdite di magazzino;
- la storia dei danni e delle perdite (in assenza di assicurazione).

Nel caso in cui, in un'operazione di *business restructuring*, sia prevista la riallocazione del rischio ma di fatto non avvenga, alla parte che avrebbe dovuto accollarsi un maggior rischio non sarà dovuto il rispettivo profitto.

Nel determinare il profitto potenziale è necessario stabilire se gli utili pregressi, anch'essi calcolati sulla base del principio di libera concorrenza, siano un indicatore della futura redditività attesa o se vi siano stati dei cambiamenti nell'ambito del *business* durante la riorganizzazione, per cui i risultati del passato non possano essere utilizzati come indicatore della redditività attesa<sup>23</sup>. Lo scostamento degli utili previsti rispetto a quelli storici è tipico delle aziende appartenenti a settori ciclici, come la tecnologia<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> *Ivi*, par. 9.23.

<sup>23</sup> A. J. BAKKER, *Transfer pricing and business restructurings*, IBFD, Amsterdam, 2009.

<sup>24</sup> Cft. A. MANELLI, *Finanza aziendale. L'efficienza dei mercati. Analisi fondamentale e analisi tecnica*, Clua, Ancona, 2003, p. 100.

### **3.4 Il trasferimento di “something of value”**

Come già analizzato, nell’ambito delle riorganizzazioni aziendali, spesso, avviene il trasferimento di beni materiali, di beni immateriali e/o diritti sugli stessi o di *going concern*. Nel primo caso, è necessario valutare i beni materiali attraverso la scelta del metodo più appropriato per il calcolo del prezzo di trasferimento. Nei restanti casi, invece, possono sorgere dei problemi di stima, dato che i beni immateriali non sono sempre giuridicamente protetti, registrati o iscritti in bilancio, per cui è necessario ricorrere all’utilizzo di tecniche di valutazione ausiliarie per determinare il corretto prezzo di trasferimento.

#### **3.4.1 I beni materiali nel contesto di una riorganizzazione**

Se una società trasferisce i beni materiali (per es. impianti, macchinari, magazzino) ad un soggetto appartenente al medesimo gruppo è indispensabile che li valuti correttamente, applicando il più idoneo prezzo di trasferimento sia ai fini del *transfer pricing* che ai fini contabili. Tale esigenza può ricorrere nell’ambito di una riorganizzazione aziendale, nel passaggio da un distributore a pieno rischio a un distributore a rischio limitato.

Ad esempio, se ipotizziamo che, prima della riorganizzazione, il soggetto (produttore a pieno rischio) acquistava le materie prime, fabbricava i prodotti finiti, utilizzando i beni materiali e immateriali che possedeva, noleggiava o prendeva in licenza, svolgeva funzioni di marketing e di distribuzione e vendeva i prodotti finiti a clienti terzi; tale soggetto assumeva una serie di rischi, quali i rischi di magazzino, di insolvenza e di mercato.

Dopo la riorganizzazione, lo stesso diviene un produttore a rischio limitato (cd. *toll manufacturer*), poiché fornisce i propri locali per il deposito delle materie prime, acquistate da un’altra consociata, e provvede alla fabbricazione dei

prodotti, in cambio di una remunerazione dei servizi di produzione. Pertanto, i prodotti finiti, di proprietà della consociata, sono acquistati dal distributore a rischio limitato per la commercializzazione degli stessi a terzi (solo dopo aver concluso la vendita). Nell'ambito di questo nuovo modello operativo, i rischi di magazzino, che precedentemente erano sostenuti dal distributore *full-fledged*, ora sono assunti dalla consociata estera, la quale soddisfa i requisiti sul controllo del rischio e sulla capacità finanziaria di assumerlo.

In tal caso, la scelta del metodo di determinazione dei prezzi di trasferimento più idoneo dipende dall'analisi di comparabilità, e in particolare da quella funzionale<sup>25</sup>. Di conseguenza, i beni di magazzino possono essere valutati in base al metodo CUP (*Comparable Uncontrolled Price Method* o Metodo del Confronto del Prezzo), se i prezzi delle materie prime e dei prodotti finiti soddisfano i fattori di comparabilità, ossia sono analoghi ai prezzi applicati dai soggetti indipendenti nell'ambito di transazioni comparabili con quella oggetto di riorganizzazione. Alternativamente, i beni di magazzino possono essere valutati in base al Metodo del Prezzo di Rivendita (RPM), cioè determinando il prezzo dei prodotti finiti come prezzo di rivendita applicato ai clienti, al netto di una congrua remunerazione di libera concorrenza per le funzioni di marketing e di distribuzione che ancora devono essere svolte. Inoltre, i beni di magazzino possono essere valutati in base al Metodo del Costo Maggiorato (CP), ossia sulla base dei costi di produzione cui va aggiunto un *mark-up* per remunerare il produttore per le funzioni svolte, i beni utilizzati e i rischi assunti.

La scelta del metodo più corretto per il calcolo del prezzo di trasferimento dipende anche da quale parte della transazione sia meno complessa e possa essere valutata con maggiore certezza<sup>26</sup>.

---

<sup>25</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.49–9.52.

<sup>26</sup> *Ivi*, par. 9.53.

In conclusione, per evitare problemi di valutazione, laddove possibile, è bene prevedere un periodo di transizione, in cui le scorte sono gradualmente ridotte, prima di mettere in atto i nuovi accordi previsti dalla riorganizzazione.

### ***3.4.2 I beni immateriali nel contesto di una riorganizzazione***

Il trasferimento di beni immateriali o di diritti sui medesimi pone complessi problemi circa la loro identificazione e valutazione, dato che non tutti i beni immateriali godono di protezione giuridica, così come non tutti i beni immateriali sono identificati o registrati ai fini contabili<sup>27</sup>. Per quanto complessa, l'individuazione dei beni immateriali (significativi) trasferiti è fondamentale per verificare se il loro trasferimento è stato remunerato a un prezzo di libera concorrenza. Tale prezzo è influenzato da diversi fattori<sup>28</sup>, quali:

- l'entità, la durata e il rendimento derivante dall'utilizzo del bene;
- la natura e gli eventuali diritti gravanti su di esso (per es. restrizioni nell'uso o nello sfruttamento, ovvero di natura geografica o temporale);
- l'ampiezza e la durata della protezione legale;
- le eventuali clausole di esclusione.

La valutazione dei beni immateriali nell'ambito di una riorganizzazione può risultare particolarmente complessa, dato che la centralizzazione di questi, pur essendo motivata da valide ragioni economiche, non è sufficiente per verificare se le condizioni del trasferimento siano conformi all'*arm's length principle*. Per facilitare tale analisi, all'interno del capitolo IX delle *Guidelines*, vengono citati dei casi tipici da prendere in esempio.

---

<sup>27</sup> *Ivi*, par. 9.55.

<sup>28</sup> *Ivi*, par. 6.115-6.127.

Uno di questi è la cessione di beni immateriali a un'entità centrale con sede in una diversa giurisdizione fiscale ed il continuo utilizzo dei beni, da parte del cedente, in un'altra veste giuridica (per es. come licenziatario del cessionario o attraverso un contratto che includa la possibilità di esercitare dei diritti sugli stessi intangibili). In tal caso, la remunerazione di libera concorrenza dovrà tener conto della rilevanza delle funzioni svolte, dei beni utilizzati e dei rischi assunti dalle parti in relazione allo stesso bene immateriale e analizzare, in particolare, il controllo dei rischi e il controllo delle funzioni svolte in relazione allo sviluppo, alla valorizzazione, alla manutenzione, alla protezione o allo sfruttamento dei beni immateriali, le cd. *DEMPE functions*<sup>29</sup>.

Inoltre, quando la riorganizzazione prevede che il trasferimento di un bene immateriale sia seguito dalla conclusione di un nuovo accordo in base al quale il cedente continua ad utilizzare lo stesso, risulta necessario prendere in esame l'intero accordo commerciale tra le parti, al fine di determinare se l'operazione nel suo complesso sia conforme al principio di libera concorrenza.

Un'altra ipotesi è rappresentata dal trasferimento di un bene immateriale il cui valore, al momento della riorganizzazione, è altamente incerto. In tal caso, per verificare se è stato applicato il giusto prezzo di trasferimento si fa riferimento al modo in cui le imprese indipendenti si comporterebbero in circostanze comparabili.

Inoltre, viene ipotizzato che nell'ambito di una conversione di un'entità a pieno rischio in una a rischio limitato, alcuni beni immateriali siano trasferiti dall'entità ristrutturata a una consociata estera, ma altri, cd. beni immateriali locali, siano mantenuti dall'entità locale. Nel primo caso, il principio di libera concorrenza deve essere applicato per determinare se e in che modo remunerare questo trasferimento; mentre, nel secondo caso, i beni immateriali devono essere

---

<sup>29</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.60.

inclusi nell'analisi funzionale per determinare la remunerazione delle attività *post-riorganizzazione*<sup>30</sup>.

### **3.4.3 Trasferimento di un'attività: "going concern" e "outsourcing"**

Spesso una riorganizzazione societaria comporta il trasferimento di un *going concern*, come abbiamo analizzato nel capitolo precedente. Giova ricordare che, per trasferimento di un'impresa funzionante si intende la cessione del complesso di beni associati alla capacità di svolgere determinati funzioni e rischi. Tra questi: beni materiali e immateriali; passività associate al possesso di taluni beni e allo svolgimento di talune funzioni, quali le attività di ricerca e sviluppo e di produzione; la capacità di eseguire le attività svolte dal cedente prima del trasferimento; nonché eventuali risorse, capacità e diritti<sup>31</sup>.

Ovviamente, anche il trasferimento di un *going concern* deve essere remunerato in base al principio di libera concorrenza.

Inoltre, un'entità può realizzare un'operazione di *business restructuring* al fine di minimizzare i costi per impianti e macchinari e/o manodopera. Ad esempio, è possibile che una società produca e venda prodotti in una giurisdizione in cui i costi sono elevati, per cui decida di esternalizzare la sua attività di produzione affidandola a una consociata con sede in un Paese in cui i costi sono più bassi. In tal modo, la società ristrutturata acquisterà i prodotti finiti dall'impresa associata e continuerà a venderli a clienti terzi.

Senza dubbio la riorganizzazione ha un costo, per cui un'entità intraprende un'operazione di *outsourcing* solo se tale costo è inferiore al beneficio che può derivarne in futuro. Peraltro, se i risparmi di spese sono superiori ai costi della

---

<sup>30</sup> *Ivi*, par. 9.64-9.65.

<sup>31</sup> *Ivi*, par. 9.68.

riorganizzazione, un'impresa indipendente adotta un accordo di esternalizzazione senza esigere necessariamente una remunerazione dal cessionario<sup>32</sup>.

### 3.5 I benefici attesi da un'operazione di *business restructuring*

Se un'impresa multinazionale dispone di eccedenze di risorse finanziarie o manageriali può cooperare con imprese terze al fine di economizzare tali risorse e, al contempo, ripartire il rischio tra più soggetti<sup>33</sup>.

Un gruppo può decidere di riorganizzare le proprie strutture al fine di realizzare sia sinergie, mediante il consolidamento di attività complementari, che economie di scala, attraverso la riorganizzazioni delle funzioni di produzione, ricerca e distribuzione<sup>34</sup>. Infatti, in un contesto di libera concorrenza, l'eliminazione delle sovrapposizioni produttive comporta la riduzione dei costi e, quindi, un indubbio vantaggio competitivo.

Tra gli obiettivi di una transazione di *business restructuring* meritano particolare attenzione le sinergie, le quali possono essere raggruppate in due macrocategorie<sup>35</sup>:

- le sinergie operative, le quali consentono all'entità di ridurre i costi operativi e di aumentare i ricavi attraverso la combinazione di prodotti, servizi e strategie aziendali;

---

<sup>32</sup> *Ivi*, par. 9.74.

<sup>33</sup> Cfr. A. RIVA – F. SILVA, *Scelte strategiche e riorganizzazione aziendale*, Franco Angeli, Milano, 1985, p. 80.

<sup>34</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.24.

<sup>35</sup> K. REAMS, *Acquisition Premium and Cost Sharing Analysis*, International Tax Review, gennaio 2014.

- le sinergie finanziarie, le quali consentono all'entità di avvalersi di flussi di cassa più elevati, derivanti da benefici fiscali.

Qualora un'impresa persegua una riorganizzazione con l'obiettivo di realizzare delle sinergie deve predisporre l'apposita documentazione<sup>36</sup>, in cui esplica le sinergie previste e le assunzioni sulle quali si fondano tali previsioni. In tal modo, l'entità supporta e spiega la remunerazione garantita alle sue consociate, che contribuiscono al beneficio sinergico, una remunerazione *post-restructuring*.

Il fatto che una riorganizzazione aziendale possa essere motivata da previsioni di sinergie non significa necessariamente che dopo la riorganizzazione gli utili del gruppo aumentino rispetto a quelli conseguiti in precedenza.

Inoltre, sebbene le sinergie siano state previste in modo razionale, non è detto che si realizzino. Può succedere che l'adozione di un modello operativo globale studiato per accrescere le sinergie del gruppo generi in realtà costi supplementari e perdite di efficienza<sup>37</sup>.

### **3.6 Altre operazioni realisticamente a disposizione delle parti**

Secondo il principio di libera concorrenza, le imprese indipendenti dovrebbero confrontare le condizioni di una possibile transazione da porre in

---

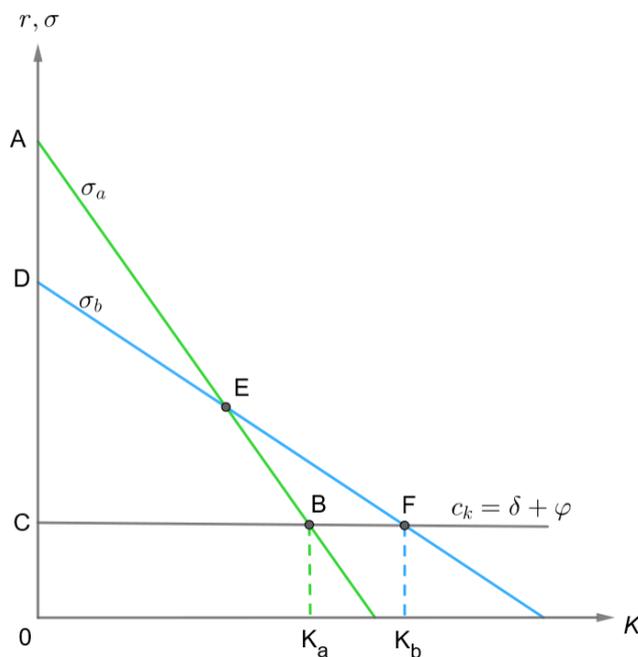
<sup>36</sup> I contribuenti che mettono in atto un'operazione di *business restructuring* devono descrivere, all'interno della documentazione di transfer pricing Masterfile e Local File, ogni transazione rilevante intervenuta durante l'anno. Inoltre, dovranno documentare le loro intenzioni relative alla riorganizzazione aziendale, specialmente con riferimento alle loro decisioni di assumere o trasferire rischi economicamente significativi, prima che intervengano transazioni rilevanti, e documentare la valutazione delle conseguenze sul potenziale utile derivante dalle allocazioni di rischi significativi risultanti dalla riorganizzazione, come specificato dai par. 9.32-9.33 delle Linee Guida OCSE.

<sup>37</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.26.

essere con altre opzioni realisticamente a loro disposizione (*Options Realistically Available* – “ORA”). Nello specifico, l’analisi ORA si basa sull’idea che, per valutare le condizioni di una possibile transazione da operare, le imprese indipendenti confrontino tale transazione con altre opzioni realisticamente a loro disposizione e concludano tale transazione solo nel caso in cui non trovino un’alternativa che offra un’opportunità più interessante nel perseguire il loro obiettivo commerciale<sup>38</sup>. In altri termini, le imprese indipendenti non porteranno a termine la transazione se ne esiste un’altra più vantaggiosa.

Supponiamo che, un’impresa possa investire alternativamente in un progetto *a* o in progetto *b*, i quali sono caratterizzati dallo stesso costo d’uso del capitale ( $c_k$ ), ma da un diverso apporto di capitale ( $K_a \neq K_b$ )<sup>39</sup>.

Figura 16 – Scelta tra due investimenti in base al rispettivo VAN



<sup>38</sup> *Ivi*, par. 9.27.

<sup>39</sup> E. LONGOBARDI, *Economia tributaria*, cit., pp. 385-386.

Il valore attuale netto associato al progetto *a* (ABC) risulta maggiore di quello associato al progetto *b* (DFC), per cui l'impresa ha convenienza ad investire nel primo progetto.

Quindi, per applicare il principio di libera concorrenza, è necessario valutare ogni transazione facente parte della riorganizzazione aziendale, sulla base delle caratteristiche economicamente rilevanti, nel contesto di un più ampio accordo di operazioni economicamente connesse<sup>40</sup>. In tal modo, qualora un'impresa abbia una o più opzioni realisticamente a disposizione, in grado di offrire opportunità migliori, non accetta le condizioni della riorganizzazione o concorda con la controparte degli aggiustamenti<sup>41</sup>.

È un concetto consolidato quello secondo il quale il rischio e il rendimento vanno di pari passo<sup>42</sup>, per cui un confronto degli investimenti basato solo sul profitto, senza tenere adeguatamente conto del rischio relativo a ciascuna opzione, porterebbe a false conclusioni. Pertanto, è plausibile che un'impresa accetti un investimento che le garantisca un tasso di rendimento inferiore con un minor rischio piuttosto che delle opzioni alternative caratterizzate da un maggior rendimento e un più elevato rischio.

L'analisi *other ORA* (*Operations Realistically Available*) è utile per valutare la riorganizzazione di un modello di *business* ed è alla base della determinazione di un indennizzo eventualmente dovuto<sup>43</sup>. Infatti:

---

<sup>40</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.28.

<sup>41</sup> *Ivi*, par. 9.30.

<sup>42</sup> P. G. PENELLE, *Economics of Business Restructuring and Exit Charges*, in "Tax Management Transfer Pricing Report", vol. 23, n. 3, 29 maggio 2014.

<sup>43</sup> F. SCANDONE, *Casi di studio in materia di prezzi di trasferimento*, Slides ODCEC Pisa, BonelliErede, 9 novembre 2018 (URL=[https://www.odcecpisa.it/images/odcec/documenti/commissioni/Fiscalità\\_internazionale/Convegno](https://www.odcecpisa.it/images/odcec/documenti/commissioni/Fiscalità_internazionale/Convegno))

- Se  $VAN_{Restructuring} < VAN_{ORA} \rightarrow$  l'indennizzo è dovuto<sup>44</sup>;
- Se  $VAN_{Restructuring} > VAN_{ORA} \rightarrow$  l'indennizzo non è dovuto.

Il confronto delle altre opzioni realisticamente a disposizione, quindi, è molto importante, tanto da essere stato implementato nella giurisdizione di alcuni Paesi, tra cui Germania e Stati Uniti<sup>45</sup>.

### **3.7 Le operazioni di *business restructuring* effettivamente realizzate**

Le operazioni di *business restructuring* spesso sono plasmate sulla base delle esigenze di ogni gruppo multinazionale, per cui la ricerca di operazioni comparabili, in applicazione del principio di libera concorrenza, rappresenta una vera e propria “sfida”. Ciò non significa che la riorganizzazione non sia *arm's length*; anzi, è necessario fare ogni possibile sforzo per individuare i prezzi di trasferimento più appropriati.

Le imprese multinazionali sono “*libere di organizzare le loro operazioni imprenditoriali come ritengono più opportuno*”, fatto salvo il potere delle singole Amministrazioni di determinare le conseguenze fiscali di tali decisioni.

Nel valutare la razionalità commerciale di una riorganizzazione aziendale può sorgere la questione se guardare a una transazione singola o esaminare la questione in un più ampio contesto, tenendo conto anche di altre transazioni

---

o\_9\_novembre\_2018/Dott.\_Francesco\_Scandone\_\_Casi\_di\_studio\_in\_materia\_di\_prezzi\_di\_trasferimento.pdf).

<sup>44</sup> Come vedremo in seguito, solitamente esiste un'interrelazione tra la determinazione dell'indennizzo e la politica dei prezzi di trasferimento *pre e post restructuring*.

<sup>45</sup> Vedi M. LANG et al., *Fundamentals of Transfer Pricing: A Practical Guide*, Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn, 2019, p 472.

economicamente connesse. Le *Guidelines* ritengono che, in linea generale, la razionalità commerciale della riorganizzazione deve essere considerata nel suo complesso; tuttavia, se le singole operazioni non sono strettamente connesse, è bene considerare la razionalità commerciale separatamente.

Un'operazione di *business restructuring* può essere motivata da ragioni imprenditoriali di gruppo, ma, dato che il principio di libera concorrenza considera le entità del gruppo come entità separate, questa, oltre ad aver senso da un punto di vista commerciale, deve essere *arm's length*<sup>46</sup> per ogni contribuente individualmente considerato, tenendo conto dei suoi diritti, dei benefici previsti dall'accordo e delle opzioni realisticamente disponibili<sup>47</sup>.

Qualora, invece, non sia possibile individuare un'effettiva razionalità commerciale alla base di una transazione di *business restructuring*, l'Amministrazione finanziaria è legittimata a disconoscere tale transazione, dato che, nel complesso, differisce irrimediabilmente da quella che sarebbe stata posta in essere da imprese indipendenti in situazioni comparabili<sup>48</sup>. Inoltre, nel caso in cui l'operazione di riorganizzazione aziendale non sia stata effettivamente implementata (cd. transazione di *business restructuring* "sulla carta"), l'Amministrazione è legittimata allo stesso modo a disconoscere e riquilibrare la transazione secondo l'effettiva condotta delle parti.

---

<sup>46</sup> Bisogna prestare attenzione al fatto che un accordo di riorganizzazione aziendale pur essendo teso all'ottenimento di benefici fiscali, non implica che non sia conforme al principio di libera concorrenza.

<sup>47</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.38.

<sup>48</sup> V. CIRIMBILLA, *Il transfer pricing nelle operazioni di riorganizzazione aziendale*, cit., p. 8.

### **3.8 La necessità di un indennizzo in capo alla parte ristrutturata**

Quando un contratto viene risolto o degli accordi preesistenti vengono rimodulati, sorge il problema di determinare se l'entità ristrutturata vanta o meno il diritto di percepire un indennizzo. Ciò è giustificato dal fatto che le rinegoziazioni generalmente comportano dei cambiamenti nei rischi e nei profili funzionali delle parti, con effetti sulla redditività attesa, oltre che dei danni agli enti ristrutturati, come i costi di ristrutturazione (per es. la svalutazione delle attività o la cessazione dei contratti di lavoro), i costi di riconversione (per es. per adattare l'operatività esistente ad altre esigenze del cliente) o la perdita di redditività attesa. Inoltre, le riorganizzazioni possono comportare il trasferimento di beni di valore, come gli intangibili, che costituendo una fonte di ricchezza, dovrebbero essere adeguatamente remunerati<sup>49</sup>. Tuttavia, come accennato in precedenza, le cessazioni di contratti e le rinegoziazioni degli stessi non danno automaticamente diritto a degli indennizzi, ma dipendono dal modo in cui vengono riallocati i rischi potenziali e i profitti attesi.

Innanzitutto, è necessario verificare se il diritto commerciale supporta i diritti di indennizzo per l'entità ristrutturata<sup>50</sup>; poi, se del caso, bisogna verificare la presenza o meno di clausole di indennizzo per la risoluzione, il mancato rinnovo o la rinegoziazione del contratto. Oltretutto, qualora le circostanze del caso differiscano dai termini scritti o non esistano termini scritti, l'assenza o

---

<sup>49</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.76-9.77.

<sup>50</sup> Come illustrato nelle *Guidelines*, nel caso in cui le parti appartengono al medesimo gruppo, è poco probabile che una di esse adisca le vie legali contro l'altra per ottenere un risarcimento.

l'esistenza di una clausola di indennizzo dovrà essere evinta dalla condotta delle parti.

Qualora sia accertata l'esistenza di una clausola di indennizzo o di una disposizione analoga a favore dell'entità ristrutturata, è necessario verificare che sia di libera concorrenza: deve essere comparabile con la clausola inserita in un accordo simile tra parti indipendenti<sup>51</sup>. Per tale verifica può essere utile anche la valutazione della remunerazione delle operazioni che sono oggetto dell'accordo e le condizioni finanziarie della sua cessione, in quanto possono essere correlate con la clausola di indennizzo<sup>52</sup>.

Le parti possono prevedere delle clausole, tra cui quella d'indennizzo, per tutelare i propri interessi, nel caso in cui una delle parti risolva il contratto prima del termine concordato e, di conseguenza, subisca una perdita di potenziale profitto. Tuttavia, se una di esse effettua un investimento particolarmente rischioso ed è adeguatamente remunerata, qualora decida di interrompere il contratto prima della naturale scadenza, la parte non avrà diritto ad un risarcimento.

### **3.8.1 Diverse accezioni dell'indennizzo**

Qualora in un accordo di riorganizzazione aziendale sia previsto un risarcimento, conseguente alla perdita di *profit potential*, il suo ammontare viene determinato mediante un'analisi del *something of value* trasferito, ossia un bene materiale (per es. magazzino), un bene immateriale (per es. lista di clienti) o

---

<sup>51</sup> Qualora le condizioni concordate tra le imprese associate siano diverse da quelle che sarebbero state concordate tra imprese indipendenti, gli utili, che in mancanza di tali condizioni sarebbero stati realizzati da una delle entità, possono essere inclusi negli utili della predetta entità e tassati di conseguenza.

<sup>52</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.85.

l'azienda stessa. Tuttavia, nell'ambito del *business restructuring*, per indennizzo si intende qualsiasi tipo di risarcimento che possa essere corrisposto all'entità ristrutturata per le perdite subite in occasione della risoluzione o della rinegoziazione sostanziale dei suoi accordi esistenti, a prescindere da un trasferimento di qualcosa di valore. Pertanto, l'indennizzo può assumere la forma<sup>53</sup> di:

1. Pagamento anticipato (cd. *up-front payment*);
2. Ripartizione dei costi di riorganizzazione;
3. Più basso (o più alto) prezzo di acquisto (o di vendita) nel contesto delle operazioni di post-riorganizzazione o di qualsiasi altra forma.

Per comprendere tutte le accezioni che l'*indemnification* può assumere e quale entità deve effettivamente sostenere i costi di ristrutturazione,

supponiamo che, un contratto di produzione tra l'entità A (acquirente) e l'entità B (produttore), appartenenti allo stesso gruppo, sia risolto da A, per ricorrere ad un altro produttore associato: l'entità C<sup>54</sup>.

L'indennizzo può assumere la forma di *up-front payment*, ossia di corrispettivo anticipato qualora sia pagato dall'entità C per ottenere i diritti relativi al nuovo contratto di produzione con A<sup>55</sup>. La società C è disposta a pagare tale indennizzo soltanto se il valore attuale degli utili attesi dal nuovo contratto di produzione è tale da giustificare il proprio investimento.

Inoltre, l'*indemnification* rappresenta una redistribuzione dei costi, qualora la società A ritenga che la risoluzione del contratto con B le consenta di conseguire dei risparmi di costi maggiori dell'indennizzo.

---

<sup>53</sup> *Ivi*, par. 9.75.

<sup>54</sup> *Ivi*, par. 9.94-9.97.

<sup>55</sup> L'entità C può effettuare il pagamento direttamente alla società A oppure indirettamente sostenendo il costo dell'indennizzo che A deve obbligatoriamente pagare a B.

Infine, il risarcimento può essere dovuto in seguito al cambiamento delle condizioni di vendita (per es. i prezzi) nella fase successiva all'operazione di *business restructuring*. In tal caso il costo dell'indennizzo deve essere sostenuto dalle entità che hanno tratto i vantaggi dalla riorganizzazione a discapito della controparte.

### **3.8.2 Valutazione di "something of value"**

In seguito alle considerazioni sopraesposte, qualora sorga l'esigenza di determinare un indennizzo da versare all'entità ristrutturata oppure nel caso in cui il metodo selezionato nel periodo *pre-restructuring* non risulti appropriato alle circostanze *post-restructuring*, occorre identificare un altro metodo di determinazione del prezzo di trasferimento. A tal fine occorre svolgere un'attenta analisi funzionale in modo da valutare correttamente i beni trasferiti.

Nel caso in cui in un'operazione di *business restructuring* vengano ceduti beni materiali è piuttosto facile determinare il valore dell'oggetto trasferito, in quanto esiste un valore di riferimento: valore di libro, valore di acquisto, costo di produzione, costo di sostituzione, valore di mercato, valore di presumibile realizzo, valore di liquidazione. Pertanto in questa ipotesi, la scelta del metodo di determinazione del prezzo di trasferimento più idoneo dipende dall'analisi funzionale, analizzata in precedenza.

Diversamente, nel caso in cui in una transazione di *business restructuring* vengano trasferiti beni immateriali non esiste un prezzo di mercato osservabile<sup>56</sup> e, data l'unicità degli stessi, è difficile individuare dei comparabili. Perciò, i metodi unilaterali, come il metodo del prezzo di rivendita (RPM) e quello del

---

<sup>56</sup> Come è noto, i beni immateriali, proprio a causa della loro natura intangibile, non devono necessariamente essere contabilizzati in bilancio.

marginale netto della transazione (TNMM), sono sconsigliati per valutare direttamente i beni immateriali; al contrario, il metodo del confronto del prezzo (CUP) e quello della ripartizione dei profitti della transazione sono preferiti<sup>57</sup>, ove possibile applicarli.

### **3.8.3 Misurazione del valore dei beni immateriali**

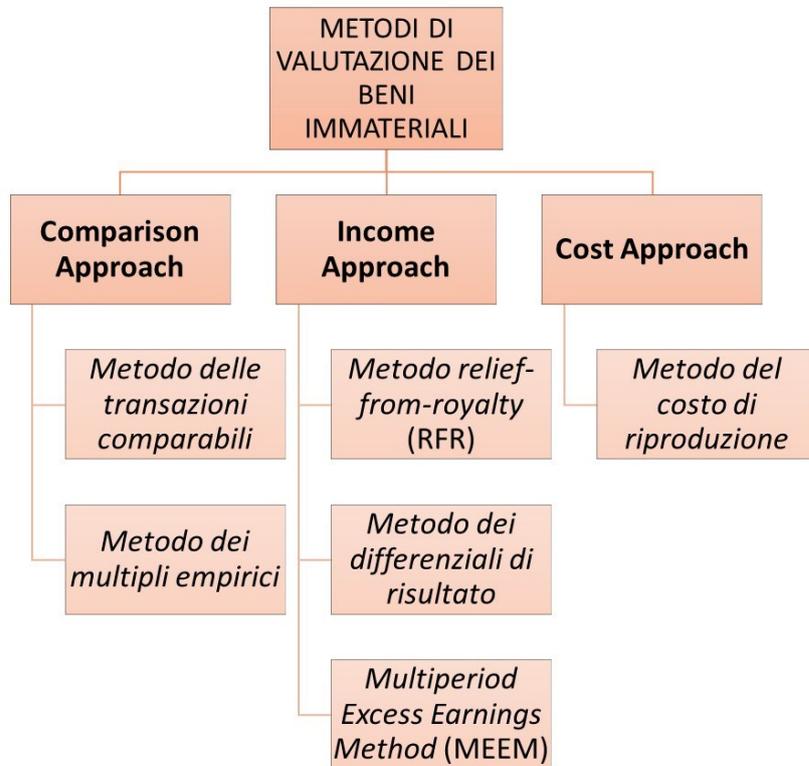
I beni immateriali rappresentano una “forma di capitale” di lunga durata, per cui le tecniche contabili tradizionali non sono in grado di fornire una corretta misurazione dei flussi da essi prodotti. In genere, la prassi professionale, in mancanza dell’applicabilità del metodo CUP (o meglio la variante: *Comparable Uncontrolled Transaction method*) o del metodo PSM (*Profit Split method*), i due metodi raccomandati dall’OCSE per stimare il valore economico dei beni immateriali<sup>58</sup>, utilizza, singolarmente o in via complementare, i seguenti metodi: *Comparison Approach* (Metodo di Mercato); *Income Approach* (Metodo Reddittuale); *Cost Approach* (Metodo del costo).

---

<sup>57</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par 6.141.

<sup>58</sup> I metodi per valutare i beni immateriali sono contenuti all’interno della *Guidance Note 4 “Valuation of Intangible Assets”*, emessa, nel gennaio 2009, dall’*International Valuation Standards Council (IVSC)*.

**Figura 17 – Metodi di valutazione dei beni immateriali**



Il *Metodo di mercato* si fonda sul confronto di beni simili, in termini di reddito o di patrimonio incrementale, attraverso l'analisi di comparabilità e i moltiplicatori di mercato.

Una delle metodologie più usate è denominata "*Metodo delle transazioni comparabili*" che si fonda sulla determinazione del valore del bene intangibile sulla base dei prezzi praticati nelle transazioni aventi ad oggetto beni simili. Affinché sia applicabile, le transazioni devono essere omogenee nella negoziazione e nelle condizioni di pagamento (pagamento per cassa o contro azioni, a pronti o differito, con o senza garanzie, con o senza integrazioni, ecc.) e di un numero sufficiente.

Un altro metodo, che può essere considerato una “sotto-categoria” del precedente è denominato “*Metodo dei multipli empirici*”. Tale metodo utilizza multipli reali o supposti, ma carenti di un’adeguata corrispondenza con le transazioni comparabili. Il principale limite di tale approccio riguarda le asimmetrie informative connesse alla segretezza dei beni immateriali, le quali rendono difficilmente reperibili le informazioni necessarie per le comparazioni.

Il *Metodo reddituale* è basato sui benefici economici passati e futuri collegabili a un bene immateriale, sia in termini di ricavi da licenze (*royalties*) che di redditi incrementali. Per utilizzare tale approccio devono essere quantificati i seguenti parametri:

1. Il flusso di reddito futuro proveniente dall’attività immateriale, in funzione della sua vita utile, la quale può essere limitata dalla sua vita legale o dalla sua vita tecnologica;
2. La durata del flusso di reddito, cioè la vita utile residua dell’*asset*;
3. Il rischio associato alla realizzazione del flusso di reddito, che può essere registrato mediante due parametri: gli importi previsionali di reddito annuo e il tasso di sconto utilizzato nel calcolo del valore attuale.

I principali metodi con i quali vengono quantificati i flussi di reddito futuro sono discussi di seguito.

Il “*Metodo relief-from-royalty*” è frequentemente utilizzato per la stima dell’*impairment* dei marchi. Esso è basato sulla teoria che il valore di un bene può essere misurato dall’ammontare che il proprietario dell’*asset* avrebbe pagato in *royalties* prendendo la suddetta proprietà intellettuale in licenza da una terza parte.

In altre parole, tale metodo consente di stimare il reddito derivante dal bene immateriale detraendo, dalle *royalties* figurative che sarebbero riconosciute ad un

terzo per l'utilizzo in licenza dell'intangibile, gli eventuali costi diretti e indiretti di mantenimento/sviluppo del bene stesso non dedotti dalla *royalty* figurativa<sup>59</sup>.

Nella misura in cui la *royalty* è costante (per es. date percentuali dei ricavi netti per tutto il tempo in cui la licenza è in vigore), il valore della proprietà intellettuale è pari al valore attuale netto del flusso atteso dei pagamenti della *royalty*<sup>60</sup>. Relativamente all'orizzonte temporale della proiezione e al valore del tasso di sconto appropriato, si deve far riferimento a quanto detto poc'anzi in relazione all'approccio reddituale.

Nello specifico, il valore del bene immateriale viene determinato applicando la seguente formula:

$$VIm = [i_{WACC} * \sum (Ricavi * Royalty) - CIP] * (1 - tax)tt$$

Dove:

*VIm* = valore del bene immateriale;

*i*<sub>WACC</sub> = costo medio ponderato del capitale;

*Royalty* = tasso di *royalty* di libera concorrenza;

*CIP* = Costo incrementale del titolare del bene immateriale, cioè il maggior costo che il proprietario deve sostenere rispetto al licenziatario.

Il metodo *relief-from-royalty* non esclude l'applicazione contemporanea degli altri metodi di valutazione (per es. metodo CUP) che possono essere utilizzati per determinare ragionevoli tassi di *royalty*, da utilizzare successivamente nei calcoli del metodo RFR.

---

<sup>59</sup> P. VALENTE et al., *Marchi, brevetti e know-how: gestione internazionale degli intangibili*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2014, p. 34.

<sup>60</sup> (URL= <http://www.transferpricingitaly.com/metodi-di-valutazione-del-reddito-attribuibile-ai-beni-immateriali/>).

Questo metodo di valutazione dei beni immateriali è il più diffuso nei Paesi OCSE, come emerge da uno studio che è stato condotto dall'Unione Europea<sup>61</sup>.

Il “*Metodo dei differenziali di risultato*” consente di valutare, in un arco temporale esteso, i vantaggi differenziali derivanti dall'utilizzo del bene intangibile rispetto a quelli derivanti da beni non marchiati o non coperti da brevetto. Il vantaggio economico, cd. *premium price*, corrisponde alla differenza tra i ricavi e costi relativi al bene immateriale, attualizzando i flussi differenziali ed escludendo i componenti reddituali estranei o poco rilevanti.

Il “*Multiperiod Excess Earnings Method (MEEM)*” considera il valore dell'*asset* oggetto di valutazione pari al *present value* di tutti gli *excess earning* lungo la vita utile del bene. Al fine di generare uno *stream* dei flussi di cassa, il bene deve avvalersi della contribuzione (*contribution rate*) derivante dall'impiego di altri *assets* appartenenti alla società. Tali beni devono essere valorizzati prima dell'*asset* oggetto di valutazione in modo che il costo del capitale investito possa essere dedotto dai *cash flows* stimati per il bene immateriale.

Nell'ambito dell'*Approccio del costo*, invece, il metodo più utilizzato è il cd. “*Metodo del costo di riproduzione*”, il quale consente di determinare i costi sostenuti per la realizzazione del bene immateriale (ancora in via di formazione) o da sostenere per la sua riproduzione.

Per l'applicazione di tale metodo occorre procedere all'individuazione dei costi storicamente sostenuti e alla loro rivalutazione all'epoca dell'analisi, tenendo conto degli indici espressivi del tasso di inflazione. Il costo complessivo così rivalutato è, poi, ridotto proporzionalmente in funzione della vita utile residua del bene immateriale e della sua vita totale.

---

<sup>61</sup> Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Study on the Application of Economic Valuation Techniques for Determining Transfer Prices of Cross Border Transactions between Members of Multinational Enterprise Groups in the EU*, 20 dicembre 2016.

Con riferimento ai marchi, i costi storici che rilevano sono quelli sostenuti dall'impresa per l'ideazione, il lancio, lo sviluppo e il mantenimento, attualizzati per un numero di anni di prevedibile durata del bene. Nei costi vanno, pertanto, ricompresi tutti gli oneri di pubblicità, di marketing, di design, di ricerca e sviluppo, di registrazione, di promozione e tutti gli altri costi che hanno consentito di lanciare il marchio, consolidare la sua immagine sul mercato e "rivitalizzarlo" nei momenti di difficoltà.

Dopo l'individuazione dei costi storici si procede all'analisi dei costi che dovranno essere sostenuti per "sostituire" il bene intangibile, ovvero per ottenere un bene intangibile equivalente a quello in uso, tenendo conto delle mutate condizioni del settore, dei mercati, della tecnologia, ecc.

Le principali difficoltà applicative di tale approccio riguardano la ricerca dei costi sostenuti nel passato, specialmente nel caso in cui le spese si siano protratte per diversi esercizi e non siano state capitalizzate. Inoltre, tale metodo ha il limite di non prendere in considerazione i costi di manutenzione.

Ai fini della selezione del metodo più appropriato, l'esperto dovrebbe considerare le caratteristiche del bene immateriale e, in particolare, la sua riproducibilità, la natura dei benefici che è in grado di generare in capo al proprietario (attuale o potenziale) e all'utilizzatore e l'esistenza o meno di un mercato di riferimento<sup>62</sup>.

Secondo l'OCSE, i metodi convenzionali di rado sono direttamente applicabili per determinare i prezzi di mercato dei beni immateriali, a causa della loro eterogeneità (e quindi della mancanza di beni comparabili) e dell'assenza di transazioni simili poste in essere tra parti terze. Pertanto, il *Comparison*

---

<sup>62</sup> R. MORO VISCONTI, *I nuovi intangibili: modelli di business e co-creazione di valore*, Ciclo di seminari "Idee e strumenti per il management", Master in Marketing e Direzione Aziendale, presso l'Università di Macerata.

*Approach*, l'*Income Approach* e il *Cost Approach* dovrebbero essere applicati per determinare un ipotetico prezzo di libera concorrenza, da utilizzare in alternativa al metodo CUP o in ausilio all'applicazione dei metodi "standard", come avvenuto nel famoso caso Amazon<sup>63</sup>.

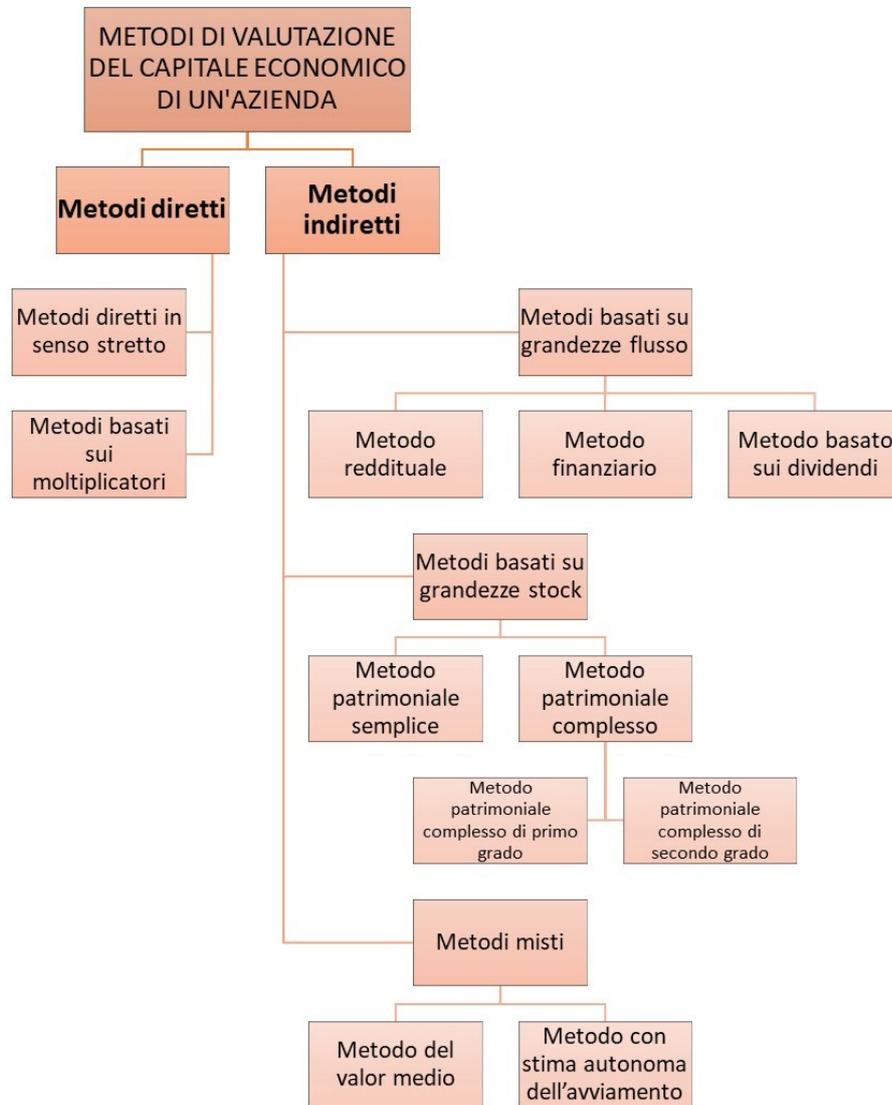
### **3.8.4 Misurazione del valore del capitale economico**

Nel caso in cui, nell'ambito di una riorganizzazione, sia trasferita un'azienda in continuità, per determinare il suo valore è necessario ricorrere al concetto di "capitale di trasferimento". Il valore del capitale economico dell'azienda ceduta deve essere valutato attraverso il metodo OCSE più appropriato; tuttavia, in mancanza di applicabilità dello stesso, può essere valutato per mezzo dei metodi diretti, basati sui prezzi di mercato, o i metodi indiretti, basati sui fondamentali d'azienda.

---

<sup>63</sup> M. LANG et al., *Fundamentals of transfer pricing: a practical guide*, cit., p 432.

**Figura 18 - Metodi di valutazione del capitale economico di un'azienda**



I metodi diretti (o metodi del mercato) si basano sui prezzi effettivi espressi dal mercato. L'attendibilità dei metodi diretti è fondata sulla teoria dei mercati

efficienti<sup>64</sup>, secondo la quale nel medio/lungo periodo le quotazioni di borsa dovrebbero riflettere il “reale” valore del capitale economico; tuttavia, tale teoria non è sempre soddisfatta.

I metodi diretti si distinguono in “metodi diretti in senso stretto” e “metodi diretti basati sui moltiplicatori empirici”<sup>65</sup>.

I metodi diretti in senso stretto determinano il valore del capitale economico sulla base dei prezzi espressi dal mercato, in genere valori di borsa ( $W = \sum_{i=1}^n p_i \times n_i$ )<sup>66</sup> per le aziende quotate e prezzi delle contrattazioni per le aziende non quotate. Qualora non si disponga dei prezzi effettivi, il valore del capitale economico è basato sui dati delle aziende quotate comparabili<sup>67</sup> a quella oggetto di valutazione (media semplice:  $W = \frac{\sum_{i=1}^n w_i}{n}$  o media ponderata:  $W = \frac{\sum_{i=1}^n w_i \times p_i}{p_i}$ ).

I metodi diretti basati sui moltiplicatori empirici determinano il valore del capitale economico come prodotto tra un moltiplicatore di mercato ( $\frac{P}{k_s}$ ), calcolato sulla base di aziende simili, e una grandezza espressiva del valore dell’impresa da valutare, cd. *grandezza driver* ( $k$ ).

In relazione al tipo di moltiplicatore utilizzato nella stima del capitale economico è possibile distinguere i metodi diretti basati su moltiplicatori empirici

---

<sup>64</sup> Per approfondimenti sulla teoria dell’efficienza si veda E. F. FAMA, *Efficient capital markets: a review of theory and empirical work*, in “Journal of Finance”, vol. 25, n. 2, dicembre 1969, pp. 383-417.

<sup>65</sup> Cfr. L. GUATRI – M. BINI, *Metodi e strumenti*, Egea, Milano, 2002, p. 211.

<sup>66</sup> Dove  $W$  rappresenta il valore del capitale economico,  $p_i$  il prezzo di mercato di ciascuna azione e  $n_i$  il numero totale di azioni emesse dalla società.

<sup>67</sup> Il campione di riferimento deve essere composto da aziende affini sotto più profili: settore di appartenenza, dimensione, mercato servito, tecnologia, fatturato, struttura finanziaria, rischi finanziari, ecc.

semplici (per es. *price/earnings*; *price/cash flows*; *price/sales*) e i metodi diretti basati su moltiplicatori empirici complessi (per es. EBIT; EBITDA).

I metodi indiretti si dividono in metodi basati su grandezze flusso, metodi basati su grandezze *stock* e metodi misti.

I metodi basati su grandezze flusso determinano il valore del capitale economico attraverso l'attualizzazione dei flussi futuri dell'azienda. Tali flussi possono essere reddituali ( $R$ ), finanziari ( $F$ ) e dei dividendi attesi ( $D$ ). Ognuno di questi tre metodi è classificato in due categorie: metodi fondamentali teorici e metodi semplificati. A loro volta, i metodi semplificati vengono distinti in metodo puro e metodo complesso.

I metodi fondamentali teorici presuppongono che siano noti contemporaneamente sia la vita residua dell'impresa, sia l'ammontare dei risultati attesi, che l'ammontare del valore di realizzo al tempo  $n$ .

I metodi fondamentali teorici reddituali assumono che il valore del capitale economico sia pari al valore attuale dei flussi reddituali ( $R$ ) che l'azienda sarà in grado di generare in futuro.

$$W = R_1 \times v^1 + R_2 \times v^2 + \dots + R_n \times v^n + P_n \times v^n$$

dove:

$P_n$  è il presunto valore di realizzo dell'azienda

I metodi fondamentali teorici finanziari assumono che il valore del capitale economico sia pari al valore attuale dei flussi monetari (o di cassa) prospettici ( $F$ ).

$$W = F_1 \times v^1 + F_2 \times v^2 + \dots + F_n \times v^n + F_n \times v^n$$

I metodi fondamentali teorici basati sui dividendi distribuibili attesi assumono che il valore del capitale economico sia pari al valore attuale dei dividendi ( $D$ ) che saranno distribuiti ai proprietari dell'azienda.

$$W = D_1 \times v^1 + D_2 \times v^2 + \dots + D_n \times v^n + D_n \times v^n$$

I metodi semplificati superano i limiti dei metodi fondamentali teorici, considerando un orizzonte temporale di riferimento di soli cinque anni dei valori

consuntivi<sup>68</sup>, cioè relativi a degli esercizi precedenti il momento della stima ma ritenuti rappresentativi di quelli futuri.

I metodi semplificati complessivi considerano dei flussi (reddituale, finanziari e dei dividendi) illimitati e costanti solo a partire da una certa data, compresa tra il terzo e il quinto anno. Essi, in base alla natura del flusso considerato, si distinguono in:

- Metodo semplificato complesso reddituale

$$W = R_1 \times v^1 + R_2 \times v^2 + \dots + R_n \times v^n + \frac{R_n}{i} \times v^n$$

dove:

$i$  è il tasso di attualizzazione

- Metodo semplificato complesso finanziario

$$W = F_1 \times v^1 + F_2 \times v^2 + \dots + F_n \times v^n + \frac{F_n}{i} \times v^n$$

- Metodo semplificato complesso basato sui dividendi distribuibili attesi

$$W = D_1 \times v^1 + D_2 \times v^2 + \dots + D_n \times v^n + \frac{D_n}{i} \times v^n$$

I metodi semplificati puri, invece, considerano dei flussi (reddituale, finanziari e dei dividendi) illimitati e costanti sin dall'inizio. A loro volta, in base alla natura del flusso considerato, si distinguono in:

- Metodo semplificato puro reddituale

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

- Metodo semplificato puro finanziario

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

---

<sup>68</sup> Operativamente, vengono considerati dei valori consuntivi solo per i primi cinque anni; successivamente, viene sostituito con un valore costante medio all'infinito.

- Metodo semplificato puro basato sui dividendi distribuibili attesi

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

Qualora l'impresa oggetto di valutazione operi in settori tradizionali, che manifestano una crescita stabile e consolidata nel tempo, è possibile considerare una potenziale crescita dei flussi, dato che la loro costanza per l'intera vita aziendale o per gran parte di essa appare surreale<sup>69</sup>.

Operativamente, nell'applicazione dei metodi reddituali, occorre stimare il reddito normale atteso, cioè il valore dei flussi che potranno essere generati dalla gestione futura, in condizioni standard, nell'intervallo di tempo preso in riferimento.

Dato che la stima dei flussi reddituali futuri può rivelarsi aleatoria, la pratica professionale preferisce utilizzare al loro posto i risultati storici opportunamente normalizzati, ossia depurati da costi o ricavi straordinari, estranei alla gestione caratteristica, derivanti da politiche di bilancio<sup>70</sup>.

Per quanto riguarda l'applicazione dei metodi finanziari (*Discounted Cash Flow*), invece, è necessario determinare un flusso di cassa atteso che sia disponibile. I flussi monetari vengono distinti in:

- Flusso di cassa operativo, il quale corrisponde al saldo tra le entrate, per l'incasso dei ricavi di vendita e la riscossione dei crediti commerciali, e le uscite, per il pagamento dei fattori produttivi e il rimborso di debiti commerciali. Quindi si tratta di un flusso di cassa netto generato dalla gestione operativa;

---

<sup>69</sup> Per approfondimenti in merito cfr. G. PAOLUCCI, *La valutazione d'azienda. Fondamenti concettuali e prassi applicativa*, Franco Angeli, Milano, 2011, pp. 86-90.

<sup>70</sup> Per approfondimenti sulle tecniche di determinazione dei flussi reddituali attesi e sulla loro applicabilità cfr. G. PAOLUCCI, *La valutazione d'azienda. Fondamenti concettuali e prassi applicativa*, cit., pp. 124-139.

- Flusso di cassa per finanziamenti da/a terzi, corrisponde al saldo tra le entrate, per accensioni di debiti di finanziamento, riscossioni di crediti di finanziamento e dei relativi interessi attivi, e le uscite, per il rimborso di debiti di finanziamento e dei relativi interessi passivi, e concessioni di crediti di finanziamento. Quindi si tratta di un flusso di cassa netto generato dalla gestione finanziaria;
- Flussi di cassa da/per gli azionisti, corrisponde al saldo tra le entrate, per nuovi rapporti dovuti ad aumenti del capitale sociale, e le uscite, per restituzioni di precedenti apporti dovuti a riduzioni del capitale sociale e alla distribuzione di dividendi. Quindi, si tratta di un flusso generato dalla gestione del capitale proprio.

In base alla tipologia di flusso scelto per il processo valutativo, vengono distinti due varianti dei metodi finanziari: i flussi di cassa disponibili per gli azionisti (*Free Cash Flow to Equity*) e i flussi di cassa disponibili per l'impresa (*Free Cash Flow to the firm*).

I flussi di cassa disponibili per gli azionisti sono dei flussi monetari che possono essere interamente destinati alla remunerazione degli azionisti, sotto forma di dividendo, senza alterazione dell'equilibrio finanziario, in quanto corrispondono alla liquidità disponibile per coloro che hanno investito nell'azienda a titolo di capitale proprio. Per tale ragione, i *free cash flow to equity* vengono attualizzati a un tasso espressivo del costo del capitale proprio ( $i_e$ )<sup>71</sup>.

Tali flussi di cassa sono anche definiti “*levered*” perché generati dalla gestione caratteristica, al netto delle movimentazioni monetarie relative alla

---

<sup>71</sup>  $i_e$  è il tasso di remunerazione degli azionisti, inteso come somma del tasso *risk-free* e di un premio per il rischio.

gestione finanziaria<sup>72</sup>, ossia le entrate e le uscite per finanziamenti e le componenti reddituali di natura finanziaria.

I flussi di cassa disponibili per l'impresa, invece, sono dei flussi monetari disponibili per il pagamento sia dei creditori finanziari terzi che degli azionisti. Pertanto, i *free cash flow to the firm* vengono attualizzati a un tasso che riflette il costo-opportunità di tutto il capitale investito, proprio e di finanziamento, ( $i_{WACC}$ )<sup>73</sup>.

Tali flussi di cassa sono anche definiti “*unlevered*” perché generati dalla gestione caratteristica, al lordo della gestione finanziaria, per cui non sono depurati da entrate e uscite monetarie, riconducibili alle scelte finanziarie di indebitamento, e da remunerazioni spettanti ai creditori terzi o eventualmente di competenza dell'impresa.

Ai fini operativi, il metodo finanziario puro, nel quale sono attualizzati i flussi di cassa disponibili per gli azionisti, prevede l'applicazione della seguente formula:

$$W = \frac{\text{Free Cash Flow to Equity}}{i_e}$$

Al contrario, il metodo finanziario puro, in cui sono attualizzati i flussi di cassa disponibili per l'impresa, prevede l'applicazione della formula a seguire:

$$W = \frac{\text{Free Cash Flow to the Firm}}{i_{WACC}} - D$$

---

<sup>72</sup> Cfr. G. ZANDA – M. LACCHINI – T. ONESTI, *La valutazione delle aziende*, Giappichelli, Torino, 2001, p. 66.

<sup>73</sup> *WACC* è l'acronimo di *Weighted Average Cost of Capital*, ossia Costo Medio Ponderato del Capitale. Infatti, il tasso di sconto  $i_{WACC}$  è una media ponderata del costo del capitale proprio e del costo del capitale di finanziamento. Pertanto, la formula è la seguente:  $i_{WACC} = i_e \times \frac{E}{E+D} + i_d \times \frac{D}{E+D}$ . Il termine  $E$  rappresenta il capitale proprio; mentre,  $D$  rappresenta il capitale di finanziamento.

È bene precisare che, i metodi basati sulle grandezze flusso sono utilizzati, non solo per valutare il capitale economico di un'impresa, ma anche per determinare il valore dei beni immateriali.

I metodi basati su grandezze *stock* sono proficuamente impiegabili per controllare le risultanze dei metodi basati sulle grandezze flusso oppure sono applicabili in alternativa ai precedenti. I metodi basati su grandezze *stock*, a loro volta, si dividono in metodo patrimoniale semplice (o puro) e metodo patrimoniale complesso.

Il metodo patrimoniale semplice, nel valutare il capitale economico, considera soltanto i beni materiali e immateriali contabilizzati; quindi assume che il capitale economico sia pari al patrimonio netto rettificato ( $K'$ ), cioè opportunamente revisionato e riespresso a valori correnti<sup>74</sup>. In formule:

$$W = K'$$

$$K' = (A^r - P^r) + p - m$$

dove:

$A^r$  sono le attività rettificate;

$P^r$  sono le passività rettificate;

$p$  sono le plusvalenze;

$m$  sono le minusvalenze.

Tale metodo è il più oggettivo, in quanto fa riferimento a delle voci di bilancio, e di conseguenza, è il più attendibile.

Il metodo patrimoniale complesso, nel valutare il capitale economico, considera oltre ai beni materiali e immateriali contabilizzati, anche quelli non contabilizzati. Pertanto, il valore del capitale economico si assume pari alla

---

<sup>74</sup> Cfr. G. CERIANI, *Il trasferimento dell'impresa in economia aziendale*, Cedam, Padova, 1990, p. 106.

somma del patrimonio netto rettificato ( $K'$ ) e del valore dei beni immateriali non contabilizzati (I).

Il metodo patrimoniale complesso si suddivide di nuovo in metodo patrimoniale complesso di primo grado e metodo patrimoniale complesso di secondo grado.

Il metodo patrimoniale complesso di primo grado considera le attività immateriali che, se pur non contabilizzate, hanno un valore di mercato, in quanto sono trasferibili autonomamente rispetto all'azienda (per es. marchi, brevetti, ecc.).

Il metodo patrimoniale complesso di secondo grado, invece, considera anche le attività immateriali non contabilizzate e prive di un valore di mercato (per es. *know-how*, la lista clienti, ecc.)<sup>75</sup>.

Solitamente, il metodo patrimoniale complesso è il più appropriato per la valutazione di un *going concern*.

I metodi misti incorporano sia i metodi reddituali che quelli patrimoniali, nell'intento di superare i rispettivi limiti. I metodi misti si dividono in metodo del valor medio e metodo della stima autonoma dell'avviamento.

Il metodo del valor medio determina il valore dell'azienda assegnando ugual peso alla componente reddituale e a quella patrimoniale, per cui il capitale economico è pari a:

$$W = \frac{1}{2} * (K') + \frac{1}{2} * \left(\frac{R}{i}\right)$$

dove:

$R$  è il reddito annuo medio prospettico;

$i$  è il tasso di sconto

---

<sup>75</sup> Per approfondimenti sull'applicazione dei metodi sopracitati cfr. G. PAOLUCCI, *La valutazione d'azienda. Fondamenti concettuali e prassi applicativa*, cit., pp. 187-196 e pp. 199-204.

In alternativa, è possibile sostituire le frazioni con rapporti differenti in modo da applicare un diverso peso ponderato al metodo reddituale e al metodo patrimoniale.

Il metodo della stima autonoma dell'avviamento, invece, calcola il capitale economico sommando, al patrimonio netto rettificato ( $K'$ ), l'avviamento ( $A$ ). Per determinare il valore dell'avviamento è possibile utilizzare uno dei seguenti approcci: l'attualizzazione limitata del sovrareddito medio<sup>76</sup>, l'attualizzazione illimitata del sovrareddito medio<sup>77</sup> o l'attualizzazione dei sovraredditi specifici di alcuni esercizi futuri<sup>78</sup>.

I metodi misti sono molto utili perché consentono di giungere a una buona stima del capitale economico in presenza di una serie attendibile di risultati attesi per gli anni seguenti, senza tralasciare la valutazione oggettiva del patrimonio netto.

### 3.9 La remunerazione delle transazioni *post restructuring*

Nel capitolo IX delle Linee Guida viene più volte sottolineata l'importanza del confronto tra la situazione *pre* e quella *post* riorganizzazione in relazione alle circostanze comparabili, alle funzioni, ai beni e ai rischi assunti<sup>79</sup>. Tuttavia, tale *compare* potrebbe rilevarsi complicato, in ragione del fatto che, normalmente, una riorganizzazione aziendale viene implementata gradualmente e in un arco di

---

<sup>76</sup>  $A = (R - K' * i) a_{n-i'}$

<sup>77</sup>  $A = \frac{R-K'*i}{i'}$

<sup>78</sup>  $A = (R_1 - K' * i) * v^1 + (R_2 - K' * i) * v^2 + \dots + (R_n - K' * i) * v^n$

<sup>79</sup> R. FEINSCHREIBER – M. KENT, *Transfer Pricing Handbook: Guidance on the OECD Regulations*, John Wiley & Sons, 2012, p. 318.

tempo assai lungo; pertanto, risulta difficile individuare il momento esatto in cui termina la fase *pre* e comincia quella *post*<sup>80</sup>.

Tuttavia, i confronti “prima e dopo” sono utili per delineare al meglio la riorganizzazione operata: consentono di individuare i cambiamenti che, in sostanza, hanno determinato una diversa ripartizione degli utili (o delle perdite) tra le parti; dunque, contribuiscono all’analisi di comparabilità.

Soltanto attraverso l’accurata delineazione delle effettive transazioni operate dalle parti è possibile determinare le relazioni commerciali e finanziarie che intercorrono tra le stesse e verificare che il principio di libera concorrenza sia stato applicato sia alle operazioni *pre* che *post restructuring*. Tuttavia, il confronto “prima e dopo” degli utili ottenuti non è sufficiente per soddisfare l’obbligo di un confronto con transazioni indipendenti richiesto dall’art. 9 Modello di Convenzione Fiscale OCSE.

Al fine di determinare il metodo del prezzo di trasferimento più idoneo per la valutazione delle transazioni, tra imprese associate, in seguito alla riorganizzazione, è necessario svolgere un’attenta analisi del profilo funzionale.

Secondo l’OCSE è bene analizzare le caratteristiche economicamente rilevanti di ogni transazione, per verificare la corrispondenza di queste rispetto al modo in cui è stata delineata. Quindi, tale analisi non deve limitarsi alla mera definizione assegnata all’entità ristrutturata (per es. “commissionario” o “distributore limitato”), ma verificare che l’entità non possieda più elementi di valore e non assuma rilevanti rischi di mercato<sup>81</sup>, ossia devono emergere delle differenze tra il profilo operativo ante e post riorganizzazione.

---

<sup>80</sup> V. CIRIMILLA, *Il transfer pricing nelle operazioni di riorganizzazione aziendale*, cit., p. 5.

<sup>81</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.108.

Pertanto, è richiesta particolare attenzione nell'identificazione dei beni immateriali e dei rischi economicamente significativi che potrebbero essere ancora in capo all'entità ristrutturata<sup>82</sup>. Oltretutto, è bene verificare la corretta ripartizione dei rischi, cioè che i rischi siano allocati alle parti che, oltre a controllarli effettivamente, abbiano anche la capacità finanziaria di assumerli. Infatti, quanto detto in merito all'analisi dei rischi per un'operazione di business restructuring (v. par. 3.3), è valido anche per l'analisi delle transazioni *post-restructuring*.

L'analisi dei rischi, dunque, deve partire dalla disamina delle condizioni contrattuali per analizzare il modo in cui prevedono la ripartizione e la gestione dei rischi stessi tra le parti. Infatti, la ripartizione dei rischi tra imprese associate può essere ritenuta corretta solo se risulta coerente con la sostanza economica delle transazioni. Dunque, la mera verifica delle clausole contrattuali non può ritenersi sufficiente, ma deve essere completata dall'esame dell'effettiva ripartizione dei rischi e della conformità al principio di libera concorrenza. Quindi, è indispensabile l'esistenza di *comparables* o, in assenza di questi, di una logica commerciale che attribuisca il rischio alla parte che ne ha il maggior controllo.

Laddove le condizioni di una transazione differiscano da quelle che sarebbero state concordate tra imprese indipendenti, l'Amministrazione fiscale, ai sensi dell'art. 9 Modello di Convenzione Fiscale OCSE, può rettificare i profitti dichiarati dal contribuente, oltre ad effettuare altri tipi di aggiustamento previsti dal diritto nazionale in conformità dei trattati internazionali<sup>83</sup>.

---

<sup>82</sup> Qualora l'entità possieda ancora beni immateriali e rischi rilevanti significherebbe che la riorganizzazione aziendale sia stata solo formale, per cui è priva di sostanza economica.

<sup>83</sup> *Ivi*, par. 9.34.

Inoltre, può accadere che l'entità ristrutturata continui ad avere, in qualità di fornitore, una relazione commerciale con la consociata estera che riprende l'attività svolta dalla controparte in precedenza. Di conseguenza, sia l'entità ristrutturata che la consociata estera hanno la possibilità di trarre vantaggi economici e commerciali da questa relazione (per es. riguardo ai prezzi di vendita dei prodotti), per cui è possibile che le parti non prevedano una remunerazione iniziale per l'attività o dei prezzi di trasferimento futuri per i prodotti diversi da quelli che sarebbero stati concordati in assenza di riorganizzazione<sup>84</sup>. L'Amministrazione fiscale, nell'esaminare un accordo di questo tipo, può richiedere informazioni sull'incidenza che, l'aver rinunciato a una remunerazione per la riorganizzazione, ha avuto sul compenso dell'attività post-riorganizzazione.

Spesso la riorganizzazione è paragonabile a un "abito cucito su misura", ossia viene elaborata in base alle esigenze del gruppo multinazionale, per cui è difficile individuare un campione di perfetti comparabili. Ciononostante, la difficoltà nell'individuare delle imprese indipendenti, che abbiano operato una riorganizzazione in circostanze simili, non è sufficiente per ritenere che l'accordo non sia conforme al principio di libera concorrenza.

---

<sup>84</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.116.



# CAPITOLO 4

## UNA CONCRETA OPERAZIONE DI BUSINESS RESTRUCTURING

### 4.1 Il modello di riorganizzazione aziendale

Come definito in precedenza, nel contesto del *transfer pricing*, un'operazione di *business restructuring* consiste nella riorganizzazione *cross-border* delle relazioni commerciali o finanziarie tra imprese appartenenti al medesimo gruppo multinazionale, inclusa la risoluzione o la rinegoziazione sostanziale di accordi già esistenti. Nello specifico, tale transazione può comportare il trasferimento di “qualcosa di valore” e/o la cessazione o la sostanziale rinegoziazione di accordi commerciali esistenti all'interno del gruppo stesso. Inoltre, una riorganizzazione aziendale può comportare il trasferimento di ricavi e costi dalle entità locali alle entità estere; pertanto, ha anche un impatto sull'allocazione degli utili imponibili nei Paesi in cui operano le parti correlate.

Nel corso della mia esperienza di stage focalizzata sul *transfer pricing*, presso una delle maggiori società di consulenza che opera a livello internazionale, ho avuto modo di analizzare una concreta operazione di *business restructuring* operata dal Gruppo “Uno” (di seguito il “Gruppo”).

Il Gruppo è leader nelle vendite, nella commercializzazione e nella distribuzione di prodotti chimici e ingredienti alimentari in Europa, Africa, Asia-

Pacifico e America. Il Gruppo si avvale della collaborazione di specialisti di mercato per promuovere prodotti chimici speciali relativi a molteplici settori del mercato. Inoltre, mira allo sviluppo del business dei suoi fornitori, suggerendo loro preziose informazioni di mercato e competenze tecniche. Oltre ciò, offre un portafoglio completo di prodotti chimici speciali, ingredienti alimentari e farmaceutici, nonché consulenza tecnica e supporto formativo.

Il Gruppo, per mezzo di “Alfa”, una sua associata operante in Italia come distributore di prodotti chimici e ingredienti alimentari, nel corso del 2017, ha acquisito le quote dell’entità “Beta”, società italiana leader nel settore della distribuzione di specialità chimiche, focalizzata in edilizia, pittura e altre industrie come adesivi, materie plastiche e pelle, in Italia e nella Penisola iberica. Grazie a tale acquisizione, il Gruppo ha esteso la propria quota di mercato all’estero e in Italia.

Per comprendere al meglio lo scenario di tale operazione, è necessario specificare che, ancor prima di effettuare tale acquisizione, la società “Beta” vendeva in Spagna i prodotti del fornitore “X” (già fornitore, per diverse tipologie di prodotti, della società “Gamma”, altra consociata del Gruppo “Uno” con sede in Spagna) e del fornitore italiano “Y” (storico fornitore della società italiana “Beta”).

Al fine di rafforzare la propria posizione nel mercato spagnolo e razionalizzare i costi di gestione dei rapporti con i fornitori, il Gruppo ha deciso di modificare la strategia di *business* dell’entità “Beta”: d’ora in poi “Beta” venderà in Spagna i prodotti del fornitore “Y” attraverso “Gamma”; al contempo, “Beta” smetterà di acquistare e vendere i prodotti del fornitore “X” trasferendo di fatto a “Gamma” la lista clienti associata a questo business essendo i rapporti con il fornitore “X” seguiti dalla società “Gamma”.

L'obiettivo del Gruppo è di assegnare la fornitura dei prodotti di alcuni fornitori a quest'ultima (società "Gamma") per operare direttamente sul mercato iberico, al fine di beneficiare delle sinergie di gruppo e delle economie di scala.

Infatti, come indicato nelle Linee Guida OCSE, le imprese multinazionali riorganizzano le loro strutture per centralizzare maggiormente il controllo e la gestione delle funzioni di produzione, ricerca e distribuzione.

In un contesto economico globale caratterizzato da un'incessante crescita della concorrenza, la riduzione dei costi determinata dalle economie di scala, la necessità di specializzazione e l'esigenza di guadagnare in efficienza e di ridurre i costi sono ragioni fondamentali delle riorganizzazioni aziendali.

Quando un contribuente indica che l'obiettivo di realizzare sinergie è la ragione commerciale alla base della propria riorganizzazione deve predisporre, al momento in cui decide o realizza la riorganizzazione, una documentazione per spiegare le sinergie previste e le assunzioni sulle quali si fondano tali previsioni<sup>1</sup>.

Nell'ottica di questo nuovo modello di business, "Beta" continua a distribuire prodotti sul mercato italiano e ad essere coinvolta nella vendita di alcuni prodotti all'entità "Gamma" per conto dei fornitori "Y" e di altri minori. Relativamente a quest'ultima attività di intermediazione per la vendita, "Beta" ha diritto a percepire un margine.

Sulla base delle nozioni di *project management* è importante definire le caratteristiche principali di un progetto (per es. durata, decisioni strategiche, condizioni di svolgimento, ecc.) e delineare attraverso dei grafici per comprendere al meglio il loro funzionamento. Le tecniche di modellizzazione consentono di rappresentare un processo sia "com'è" (*as is*) sia "come dovrebbe essere" (*to be*). Quindi, il progetto di *reengineering* mostra i cambiamenti attuabili attraverso una riorganizzazione aziendale. Nel caso di specie, alcuni rischi, come

---

<sup>1</sup> Linee Guida OCSE, luglio 2017, par. 9.24.

il rischio di magazzino e il rischio di credito, che nel modello “*as is*” (in mancanza di riorganizzazione) gravano sulla società “*Beta*”, sono trasferiti in capo alla società “*Gamma*” nel modello “*to be*” (in seguito al cambiamento del *business*).

In seguito alla riorganizzazione aziendale, l’entità “*Beta*”:

- trasferisce interamente la lista clienti relativa al fornitore “*X*”, al fine di facilitare l’attività di distribuzione sul mercato iberico, eliminando i rischi e le funzioni ad essa associate;
- continua ad effettuare delle vendite alla società “*Gamma*”, in forza dei fornitori “*Y*” e di altri minori, assumendo rischi minori rispetto al passato e ricevendo, di conseguenza, un margine inferiore relativo alla mera attività di intermediazione per la vendita; e
- continua ad essere coinvolta nella distribuzione sul mercato italiano, svolgendo le stesse funzioni.

È importante sottolineare che, tale operazione non è stata caratterizzata da alcun trasferimento di persone da “*Beta*” a “*Gamma*”: il personale precedentemente impiegato nel business iberico è stato convertito, per cui continua ad avere lo stesso profilo e a svolgere le stesse attività, lavorando per il mercato italiano.

### **4.2 L’analisi dell’elemento trasferito**

Un’impresa indipendente ha diritto a ricevere una remunerazione se oltre alla riduzione della sua redditività attesa, si verifica il trasferimento di “qualcosa di valore”, o se la risoluzione o la rinegoziazione sostanziale di accordi già in atto avrebbero comportato una remunerazione tra parti indipendenti in circostanze comparabili.

Come già analizzato, il trasferimento di “*something of value*”, da un’impresa residente in Italia a una consociata estera, senza il pagamento di un corrispettivo, generalmente comporta la tassazione dell’eventuale plusvalenza ai sensi dell’art. 166 TUIR. Tuttavia, in presenza di riorganizzazioni come quella in esame, in cui prevale la logica meramente “riorganizzativa” dell’operazione transfrontaliera si applicano le raccomandazioni OCSE.

L’operazione di *business restructuring* in analisi consta del trasferimento di una lista clienti, per il quale è possibile fare riferimento ad alcune sentenze pronunciate negli ultimi anni. In particolare, la Sentenza n. 2379 del 24 maggio 2018, emessa dalla Commissione Tributaria Regionale Lombardia, avente ad oggetto la cessione di una lista clienti, che era stata erroneamente riqualficata dall’Agenzia delle Entrate come una cessione di ramo d’azienda. Gli elementi su cui l’Ufficio aveva fondato le sue ragioni erano relativi al trasferimento di due dipendenti unitamente alla propria clientela. Tuttavia, come dimostrato dal contribuente, i due dipendenti non sono stati riassorbiti contestualmente alla cessione della lista clienti, oltre al fatto che questi “*non hanno alcun potere di firma, e dunque di stipulare contratti di vendita con la clientela, ma svolgono attività di mero supporto all’attività commerciale, inidonea di per sé a produrre in modo autonomo un reddito di impresa*”. Di conseguenza, il trasferimento della lista clienti, né tanto meno quello dei due dipendenti, è configurabile come un trasferimento di ramo d’azienda, bensì si tratta del trasferimento di un bene immateriale di valore.

Tornando al caso in esame, la società “*Beta*” ha trasferito un bene immateriale di valore (la lista clienti relativa al *business* iberico) alla società “*Gamma*”, ma, dato che, “*Beta*” continua a svolgere l’attività di distribuzione (*core business*) sul mercato italiano, non ha trasferito dipendenti o altre funzioni che vengono svolte dalla società “*Gamma*” e che, in linea con l’ultima sentenza,

la lista clienti non rappresenta un aggregato di beni in grado di produrre autonomamente reddito d'impresa, neppure tale riorganizzazione è configurabile come trasferimento di ramo d'azienda.

### 4.3 La disamina del diritto all'indennizzo

L'operazione di *business restructuring* in oggetto comporta il trasferimento di beni specifici (ovvero la lista clienti) alla consociata estera, per cui ai sensi del par. 9.77 delle Linee Guida OCSE, la società "Gamma" potrebbe dover versare un indennizzo all'entità ristrutturata al fine di risarcirla di eventuali danni.

Inoltre, qualora l'implementazione del nuovo modello di *business* causi una riduzione del potenziale profitto della società "Beta", le spetterebbe un indennizzo di libera concorrenza da parte dell'entità "Gamma".

Pertanto, dopo aver verificato che il trasferimento sia conforme all'*arm's length principle*, è necessario valutare lo scenario ante e post riorganizzazione, in modo da analizzare se, effettivamente, sono stati riallocati le funzioni e i rischi. A questo proposito, le *Guidelines* affermano che, l'analisi funzionale dei due contesti consente di analizzare le conseguenze di detto trasferimento ai fini dell'applicazione del principio di libera concorrenza alla riorganizzazione in sé considerata e alle transazioni successive<sup>2</sup>.

La società "Beta", in seguito alla riorganizzazione, continua ad operare come distributore:

- sul mercato italiano, svolgendo le stesse funzioni,
- sul mercato iberico, invece, svolge solo attività di intermediazione in relazione ai fornitori "Y" e altri minori, per cui assume rischi inferiori

---

<sup>2</sup> *Ivi*, par. 9.19.

rispetto al periodo *ante-restructuring*. Quindi, è vero che in condizioni di libera concorrenza l'assunzione di più o meno rischi incide sul potenziale profitto, ma è pur vero che bisogna verificare se i rischi trasferiti siano economicamente rilevanti, e quindi, tali da giustificare un trasferimento di ricchezza.

#### **4.4 L'analisi economica del progetto di riorganizzazione**

Ai sensi dell'art. 110 TUIR e delle Linee Guida OCSE, una transazione tra parti correlate soddisfa il principio di libera concorrenza se avviene allo stesso prezzo che sarebbe definito nelle transazioni tra parti indipendenti in condizioni comparabili.

L'obiettivo dell'analisi fattuale è di valutare la natura di libera concorrenza del processo di *restructuring* e, in particolare, della remunerazione per l'elemento di valore trasferito, ossia la lista clienti.

Come già ampiamente delineato, le Linee Guida OCSE offrono cinque metodi<sup>3</sup> per testare la natura di libera concorrenza delle transazioni *intercompany*. Sebbene queste non prescrivano una rigida gerarchia dei metodi applicabili, richiedono che il metodo selezionato fornisca la migliore stima del prezzo in condizioni di libera concorrenza. A tal fine, la selezione del miglior metodo dovrebbe tener conto dei rispettivi punti di forza e di debolezza di ognuno di essi; dell'adeguatezza del metodo considerato alla luce della natura della transazione tra parti correlate; della disponibilità di informazioni (affidabili) sui comparabili indipendenti; e, del grado di comparabilità delle transazioni tra parti correlate

---

<sup>3</sup> I cinque metodi OCSE, analizzati nel I capitolo, sono i seguenti: *Comparable Uncontrolled Price* ("CUP"); *Resale Price Method* ("RPM"); *Cost Plus Method* ("CP"); *Transactional Profit Method*; *Profit Split Method* ("PSM"); *Transactional Net Margin Method* ("TNMM").

rispetto alle transazioni tra parti indipendenti, tenendo conto delle rettifiche necessarie per eliminare le differenze sostanziali tra di esse.

Nel caso di specie, ossia del trasferimento di un bene immateriale, i metodi OCSE più appropriati per stimare il loro valore economico sono il metodo CUP e il metodo PSM. In subordine, qualora la transazione abbia ad oggetto il trasferimento di un *intangible*, , in ausilio ai metodi OCSE, è possibile utilizzare delle tecniche di valutazione<sup>4</sup> per stimare il prezzo di libera concorrenza.

Nel caso di specie, per stimare il prezzo di trasferimento della lista clienti è stato utilizzato un metodo basato sul reddito, il cd. *Discounted Cash Flow*, il quale è mutuato dai metodi finanziari per la valutazione del capitale economico. Il metodo DCF è risultato il più idoneo per confrontare le diverse prospettive di reddito, dato che è basato sui flussi di cassa operativi, i quali corrispondono al saldo tra le entrate, per l'incasso dei ricavi di vendita e la riscossione dei crediti commerciali, e le uscite, per il pagamento dei fattori produttivi e il rimborso di debiti commerciali.

Nello specifico, il *Discounted Cash Flow* è stato applicato attualizzando il *Free Cash Flow to the firm*, cioè i flussi monetari disponibili per il pagamento dei creditori finanziari terzi e degli azionisti, per il costo-opportunità di tutto il capitale investito ( $i_{WACC}$ ).

### **4.5 Le stime delle perdite di potenziale profitto**

Per l'applicazione del *Discounted Cash Flow* sono stati utilizzati i dati ravvisabili dal conto economico previsionale e, a partire da questi, sono stati

---

<sup>4</sup> Le tecniche di valutazione per valutare i beni immateriali trasferiti sono state oggetto di approfondimento nei paragrafi 3.8.3 – 3.8.4.

stimati i seguenti flussi di cassa: ricavi operativi (*sales*), costo del venduto (COGS), altri costi e risultato operativo lordo (EBIT).

Tali sono stati considerati per un orizzonte temporale di tre anni per le seguenti ragioni: i contratti stipulati con i fornitori hanno durata triennale e l'orizzonte temporale di riferimento del *business* del Gruppo è di 3 anni, pertanto, le previsioni fornite dal *Management* sono relative ad un periodo di tre anni.

Il costo medio ponderato del capitale, pari al 12,5%, è stato determinato da un'altra società di consulenza, nel corso dell'acquisizione della società "*Beta*", per stimare il *fair value* (valore equo) e i cicli di vita utile di talune attività acquisite.

La stima del "*drop in profit potential*" viene effettuata confrontando i potenziali profitti secondo il modello "*as is*" e i potenziali profitti secondo il modello "*to be*". Nello specifico, sono state eseguite due stime della perdita di potenziale profitto: una relativa all'EBIT del fornitore "*X*" e un'altra relativa all'EBIT del fornitore "*Y*" e di altri minori.

## CAPITOLO 4

I *data input* storici forniti dal *Management* in relazione al fornitore “X” sono i seguenti:

Beta Italia Iberia Segmented P&L - "X" business			
	FY 2015	FY 2016	FY 2017
Sales	715.461	1.063.546	976.336
Cogs	491.589	735.927	665.650
<i>Gross Margin</i>	223.872	327.619	310.686
<i>Gross Margin %</i>	31,3%	30,8%	31,8%
Agent commissions	50.368	62.324	60.142
Trasports out	19.553	26.011	32.418
Warehouse			
<i>Added Value</i>	153.951	239.284	218.126
Wages and saleries and Social security and other charges	32.960	46.391	46.283
Depreciation Fixed Assets	445	656	434
Other Operating Expenses	48.270	64.725	50.452
<i>Operating Result</i>	72.276	127.513	120.956

**Tabella 2 - Nostra elaborazione**

Prima di tutto, sono stati calcolati i CAGR (*Compound annual growth rate*), cioè i tassi di crescita, dei dati storici relativi ai costi, applicando il modello di Gordon.

Il modello della crescita di Gordon suppone che i flussi di cassa crescano di anno in anno ad un tasso costante  $g$ . In formule:

$$FC_1 = FC_0(1 + g)$$

$$FC_2 = FC_1(1 + g) = FC_0(1 + g)^2$$

dove

$FC_n$  rappresenta i flussi di cassa

$g$  è il tasso di crescita costante

Quindi, per stimare il tasso di crescita  $g$ , occorre eseguire i seguenti passaggi matematici:

$$FC_2 = FC_0(1 + g)^2$$

$$(1 + g)^2 = \frac{FC_2}{FC_0}$$

$$g = \left(\frac{FC_2}{FC_0}\right)^{1/2} - 1$$

Ad esempio, il CARG relativo ai ricavi operativi è così calcolato:

$$g = \left(\frac{976.336}{715.461}\right)^{1/2} - 1 = 0,1682$$

Applicando tale formula alle restanti voci di costo si ottengono i seguenti CAGR:

**CAGR 2015-2017**

CAGR - Sales	17%
CAGR - COGS	16%
COGS - Agent commission	9%
CAGR - Transport and Warehouse	29%
CAGR - Wages and salaries	18%
CAGR - Depreciation Fixed Asset	-1%
CAGR - other OPEX	2%

**Tabella 3 - Nostra elaborazione**

Invece, i *data input* previsionali (triennio 2018-2020) nell'ottica "as is", ovvero di non implementazione della riorganizzazione, forniti dal *Management* in relazione al fornitore "X" come base di calcolo del *Discounted Cash Flow*, sono i seguenti:

Beta Italia Iberia Segmented P&L - "X" business			
	Forecast 2018	Forecast 2019	Forecast 2020
Sales	1.399.780	1.547.273	1.624.637
Cogs	997.630	1.097.623	1.152.504
<i>Gross Margin</i>	402.150	449.650	472.133
<i>Gross Margin %</i>	28,7%	29,1%	29,1%
Agent commissions	65.719	71.813	78.472
Trasports out	41.742	53.747	69.206
Warehouse			
<i>Added Value</i>	294.689	324.090	324.455
Wages and saleries and Social security and other charges	54.845	64.991	77.014
Depreciation Fixed Assets	429	424	419
Other Operating Expenses	51.580	52.734	53.913
<i>Operating Result</i>	187.835	205.941	193.109

Tabella 4 - Nostra elaborazione

A partire da tali dati vengono costruiti i due scenari per stimare un'eventuale perdita di profitto. Dapprima, viene costruito il modello "as is", cioè in uno scenario in cui la riorganizzazione aziendale non è stata attuata; poi, viene elaborato il modello "to be"; e, infine, vengono confrontati i rispettivi risultati.

Come accennato in precedenza, per attualizzare l'EBIT viene utilizzato un  $i_{WACC}$  pari al 12,5% in applicazione della seguente formula:

$$VA_{EBIT} = \frac{EBIT_n}{(1 + i_{WACC})^n}$$

Ad esempio, il valore attuale (*Net Present Value*) del risultato operativo lordo relativo all'anno 2018, è così calcolato:

$$VA_{EBIT_{2018}} = \frac{187.835}{(1 + 0,125)^1} = 166.964,44$$

Applicando tale formula agli EBIT successivi si ottiene:

<b>Beta Italia Iberia Segmented P&amp;L - "X" business - Model "as is"</b>			
<b>Forecast 2018-2020 based on data provided by Management</b>			
<i>Values in EUR</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Discount Period	1	2	3
Sales	1.399.780	1.547.273	1.624.637
Cogs	997.630	1.097.623	1.152.504
<i>Gross Margin</i>	402.150	449.650	472.133
Agent commissions	65.719	71.813	78.472
Trasports out and Warehouse	41.742	53.747	69.206
Wages and salaries and Social security and other charges	54.845	64.991	77.014
Depreciation Fixed Assets	429	424	419
Other Operating Expenses	51.580	52.734	53.913
<i>Operating Result (Ebit)</i>	187.835	205.941	193.109
<b>NPV of EBIT</b>	<b>166.964</b>	<b>162.719</b>	<b>135.627</b>

**Tabella 5 - Nostra elaborazione**

La somma dei tre valori attuali dell'EBIT ottenuti, pari a 465.309 costituisce una stima del risultato operativo lordo che la società "Beta" avrebbe potuto conseguire se non avesse trasferito la lista relativa al fornitore "X".

Il modello "to be", cioè rappresentativo di un contesto successivo alla riorganizzazione, non viene stimato, perché, in tal caso, i valori attuali dei risultati operativi sono nulli, in quanto "Beta" ha ceduto interamente la lista relativa al fornitore "X".

Quindi, la differenza tra 0 (valore attuale dell'EBIT "to be") e 465.309 (valore attuale dell'EBIT "as is") è pari a: - 465.309, e tale importo costituisce la stima della perdita di potenziale profitto relativa a tale trasferimento. Di conseguenza, è ragionevole aspettarsi che un terzo indipendente, in circostanze comparabili, richieda un indennizzo pari a € 465.309 per l'implementazione del nuovo modello di *business*.

Allo stesso modo è stata eseguita la stima della perdita di potenziale profitto relativa all'EBIT del fornitore "Y" e di altri minori.

## CAPITOLO 4

I relativi *data input* storici forniti dal *Management* sono i seguenti:

Beta Italia Iberia Segmented P&L - "Y" business and other minor suppliers			
	FY 2015	FY 2016	FY 2017
Sales	1.066.930	1.463.424	1.198.333
Cogs	723.624	1.003.041	769.079
<i>Gross Margin</i>	343.305	460.383	429.254
<i>Gross Margin %</i>	32,2%	31,5%	35,8%
Agent commissions	75.157	85.860	73.926
Trasports out Warehouse	118.545	160.008	165.209
<i>Added Value</i>	149.602	214.514	190.119
Wages and saleries and Social security and other charges	49.152	63.834	56.807
Depreciation Fixed Assets	663	902	533
Other Operating Expenses	71.982	89.060	61.924
<i>Operating Result</i>	27.805	60.718	70.855

**Tabella 6 - Nostra elaborazione**

Anche sui dati sopra esposti, riferiti ai costi, sono stati calcolati i CAGR per mezzo del modello di Gordon, e sono stati ottenuti i seguenti risultati:

<b>CAGR 2015-2017</b>	
CAGR - Sales	6%
CAGR - COGS	3%
CAGR - Agent commission	-1%
CAGR- Transport and Warehouse	18%
CAGR Wages and salaries	8%
CAGR - Depreciation Fixed Asset	-10%
CAGR - other OPEX	-7%
CAGR - Ebit	60%

**Tabella 7 - Nostra elaborazione**

Inoltre, il *Management* ha fornito i seguenti *data input* previsionali (triennio 2018-2020) relativi al fornitore "Y":

*Una concreta operazione di business restructuring*

<b>Beta Italia Iberia Segmented P&amp;L - "Y" business and other minor suppliers</b>			
	<b>Forecast 2018</b>	<b>Forecast 2019</b>	<b>Forecast 2020</b>
Sales	1.304.665	1.267.023	1.330.374
Cogs	903.484	869.620	913.101
<i>Gross Margin</i>	401.182	397.403	417.273
<i>Gross Margin %</i>	30,7%	31,4%	31,4%
Agent commissions	73.108	72.131	70.973
Trasports out	194.790	229.438	269.937
Warehouse			
<i>Added Value</i>	133.284	95.835	76.363
Wages and saleries and Social security and other charges	60.665	64.436	68.006
Depreciation Fixed Assets	475	420	425
Other Operating Expenses	57.054	52.283	47.607
<i>Operating Result</i>	15.090	-21.305	-39.676

**Tabella 8 - Nostra elaborazione**

Anche in questo caso, vengono costruiti i due scenari, “*as is*” e “*to be*”, per stimare un’eventuale perdita di profitto a partire da tali dati. A tal fine, è necessario attualizzare i risultati operativi lordi, attraverso la formula  $VA_{EBIT} = \frac{EBIT_n}{(1+i_{WACC})^n}$  e ipotizzando un tasso di sconto *Weighted Average Cost Of Capital* pari al 12,5%. In tal modo si ottengono i seguenti risultati:

## CAPITOLO 4

<b>Beta Italia Iberia Segmented P&amp;L - "Y" business and other minor suppliers - Model "as is"</b>			
<b>Forecast 2018-2020 based on data provided by Management</b>			
<i>Values in EUR</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Discount Period	1	2	3
Sales	1.304.665	1.267.023	1.330.374
Cogs	903.484	869.620	913.101
<i>Gross Margin</i>	401.182	397.403	417.273
Agent commissions	73.108	72.131	70.973
Trasports out and Warehouse	194.790	229.438	269.937
Wages and salaries and Social security and other charges	60.665	64.436	68.006
Depreciation Fixed Assets	475	420	425
Other Operating Expenses	57.054	52.283	47.607
<i>Operating Result (Ebit)</i>	15.090	21.305	39.676
<b>NPV of EBIT</b>	<b>13.413</b>	<b>16.833</b>	<b>27.866</b>

**Tabella 9 - Nostra elaborazione**

La somma dei tre valori attuali dell'EBIT ottenuti, pari a - 31.286, costituisce una stima del risultato operativo lordo che la società "Beta" avrebbe potuto conseguire se non avesse trasferito la lista relativa ai fornitori "Y" e altri minori.

Per quanto riguarda la costruzione del modello "to be", cioè di un contesto *post-restructuring*, occorre rielaborare i *data input* forniti dal *Management*, assumendo che il *gross margin percentage* conseguito dalla società "Gamma" sulle vendite ai fornitori "Y" e altri minori sia del 30%; mentre, il *gross margin percentage* conseguito dalla società "Beta", in merito all'attività di intermediazione per la vendita a tali fornitori, sia del 7%.

Di conseguenza, i ricavi operativi, al netto del *gross margin percentage* dell'entità "Gamma", si ottengono applicando la seguente formula:

$$Sales_{to\ be_n} = Sales_{as\ is_n} \times (1 - 0,30)$$

I costi operativi a carico di “Beta” diventano nulli, per via delle minime attività svolte e dell’irrilevante rischio assunto; per cui il margine lordo da essa percepito è pari al 7% della differenza tra *Sales* e COGS (0) nel contesto *to be*.

Sulla base delle altre informazioni fornite dal *Management* sono state adeguate anche le restanti voci del rendiconto finanziario.

Dopodiché, è stato calcolato il valore attuale dell’EBIT di ogni anno, ottenendo i seguenti risultati:

<b>Beta Italia Iberia Segmented P&amp;L - "Y" business and other minor suppliers - Model "to be"</b>			
<b>Forecast sales 2018-2020 based on data provided by Management</b>			
<i>Values in EUR</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Discount Period	1	2	3
Sales	913.266	886.916	931.262
Cogs			
<i>Gross Margin</i>	63.929	62.084	65.188
	7,00%	7,00%	7,00%
Wages and salaries and Social security and other charges	50.604	50.604	50.604
Depreciation Fixed Assets	-	-	-
Other Operating Expenses	3.000	3.000	3.000
<i>Operating Result (Ebit)</i>	10.324	8.480	11.584
<b>NPV of EBIT</b>	<b>9.177</b>	<b>6.700</b>	<b>8.136</b>

**Tabella 10 - Nostra elaborazione**

La somma dei tre valori attuali dell’EBIT ottenuti, pari a 24.013, costituisce una stima del risultato operativo lordo che la società “Beta” dovrebbe conseguire negli anni successivi al trasferimento della lista relativa ai fornitori “Y” e altri minori, svolgendo l’attività di intermediazione per la vendita (che le consentono di conseguire un *gross margin*).

Quindi, la differenza tra 24.013 (valore attuale dell’EBIT “*to be*”) e - 31.286 (valore attuale dell’EBIT “*as is*”) è pari a: + 55.299. Tale importo, essendo positivo, non costituisce una perdita di potenziale profitto. Pertanto, questo

## CAPITOLO 4

trasferimento risulta vantaggioso per l'entità “*Beta*”, la quale non ha diritto a un indennizzo in merito a questa transazione.

È doveroso precisare che, in Italia, fatta eccezione per la normativa cd. *Entry tax* e per alcune pronunce giurisprudenziali, manca una specifica normativa per la definizione di *business restructuring* o per il calcolo dell'eventuale indennizzo, per cui i calcoli effettuati sono frutto di una stima generale basata sulla *best practice* internazionale.

## CONCLUSIONI

L'obiettivo del presente lavoro è di mettere in luce una delle principali questioni in materia di *transfer pricing*, ovvero le riorganizzazioni aziendali. Tali operazioni hanno avuto una crescente diffusione negli ultimi decenni, per cui sono state accompagnate da un ampliamento della relativa disciplina. È stato necessario intensificare il tessuto normativo al fine di evitare che le operazioni di *business restructuring* fossero utilizzate per favorire lo *shifting* dei profitti nei Paesi con una minore tassazione.

In conformità al contenuto delle Linee Guida, è stata posta particolare attenzione alle modalità di applicazione del principio di libera concorrenza ad ogni singola transazione e all'operazione di *business restructuring* nella sua interezza. Quindi, ai sensi dell'art. 9 Modello OCSE, è necessario verificare l'eventuale esistenza, nell'operazione di riorganizzazione, di condizioni comparabili con quelle che sarebbero state convenute tra imprese indipendenti.

L'*arm's length principle* non deve essere applicato in modo diverso alle operazioni ante e post riorganizzazione. In tal modo è possibile confrontare le transazioni "prima e dopo", le quali risultano molto utili per delineare le caratteristiche della riorganizzazione operata, in quanto consentono di individuare i cambiamenti che, in sostanza, hanno determinato una diversa ripartizione degli utili (o delle perdite) tra le parti.

Così operando, è possibile determinare le relazioni commerciali e finanziarie che intercorrono tra le entità che partecipano alla riorganizzazione, verificare che i termini contrattuali siano coerenti con la condotta delle parti e con le altre

circostanze del caso. Infatti, la remunerazione di una *business restructuring*, per essere *arm's length* deve essere coerente con le funzioni effettivamente svolte, con i beni utilizzati e con i rischi assunti dopo la riorganizzazione.

Qualora l'entità ristrutturata subisca una perdita del *potential profit* potrebbe avere diritto ad un indennizzo di libera concorrenza. Il caso aziendale, analizzato nel capitolo IV, è stato strategico per illustrare i diversi possibili scenari conseguenti un'operazione di riorganizzazione.

In effetti, è possibile che gli accordi prevedano o meno la possibilità di avere diritto ad un risarcimento, e, nel primo caso, è necessario distinguere due ulteriori situazioni: una in cui sorge il diritto all'indennizzo e un'altra in cui viene meno.

Nel caso di specie, soltanto in una delle transazioni relative alla riorganizzazione sorge il diritto all'indennizzo, dato che solo nel primo caso avviene il trasferimento di "*something of value*" (ossia la lista clienti del fornitore "X"), accompagnato da una "*drop in profit potential*"; nel secondo caso, invece, vengono trasferiti solo funzioni e rischi non economicamente rilevanti oltre al fatto che la società italiana continua ad operare con un margine congruo per la sua attività di intermediazione, per cui di fatto non c'è una perdita di profitto potenziale.

In conclusione, è possibile affermare che, da un punto di vista fiscale, è fondamentale che la riorganizzazione societaria non sia meramente formale o motivata dal conseguimento di un mero risparmio fiscale, bensì sia supportata da valide ragioni economiche e finanziarie.

# BIBLIOGRAFIA

---

## *Articoli di periodici e monografie*

---

- AGENZIA DELLE ENTRATE, *La riorganizzazione cela una cessione di ramo d'azienda*, in “Fisco Oggi”, Rivista Online dell’Agenzia delle Entrate, 27 maggio 2013.
- BAKKER A. J., *Transfer pricing and business restructurings*, IBFD, Amsterdam, 2009.
- CAGNONI D. – D’UGO A., *Asset defiscalizzati: sono determinati dai valori di mercato*, in “Norme & Tributi Mese”, Il Sole 24 Ore, 24 dicembre 2018.
- CARPENTIERI L., *La crisi del binomio diritto-territorio e la tassazione delle imprese multinazionali*, in “Rivista Diritto Tributario”, Pacini Editore, n. 4/2019.
- CEPELLINI P., LUGANO R. & ASSOCIATI, *Operazioni straordinarie*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2018.
- CERIANI G., *Il trasferimento dell’impresa in economia aziendale*, Cedam, Padova, 1990.
- CIRIMBILLA V., *Il transfer pricing nelle operazioni di riorganizzazione aziendale*, in “La rivista delle operazioni straordinarie”, Euroconference, n. 6/2017.
- CORRADO C. et al., *Intangible investment in the EU and US before and since the Great Recession and its contribution to productivity growth*, in “EIB Working Papers”, n. 8, 2016.
- COTTANI G., *Branch Report: Italy. Cahiers de droit fiscal international: Cross-border business restructuring*, IFA (International Fiscal Association), vol. 96a, 2011.
- DE ROSA L. – RUSSO A. – IORI M., *Operazioni straordinarie*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2018.
- DELLA ROVERE A. – SCHIPANI P., *Value Chain Management*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2007.
- DELLA VALLE E. – MARINI G. – MIELE L., *La fiscalità delle operazioni straordinarie*, Giappichelli, Torino, 2018.

- DRAGONETTI A. – PIACENTINI V. – SFONDRINI A., *Manuale di fiscalità internazionale*, VII ed., IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2016.
- EUROPEAN COMMISSION, *Study on the Application of Economic Valuation Techniques for Determining Transfer Prices of Cross Border Transactions between Members of Multinational Enterprise Groups in the EU*, 20 dicembre 2016.
- FALATO A. – KADYRZHANOVA D. – SIM J. W., *Rising intangible capital, shrinking debt capacity, and the US corporate savings glut*, in “FEDS Working Paper Series”, n. 67, 2013.
- FAMA E. F., *Efficient capital markets: a review of theory and empirical work*, in “Journal of Finance”, vol. 25, n. 2, 12/1969.
- FEINSCHREIBER R. – KENT M., *Transfer Pricing Handbook: Guidance on the OECD Regulations*, John Wiley & Sons, 2012.
- FERRUCCI L., *Strategie competitive e processi di crescita dell'impresa*, Franco Angeli, Milano, 2000, p. 65.
- FRATINI C., *La valutazione degli asset intangibili*, in It Consult, 2003.
- FRIS P. – GONNET S., *International: The State of the Art in Comparability for Transfer Pricing*, in “International Transfer Pricing Journal”, IBFD, vol. 17, n. 2, marzo/aprile 2010.
- GERMANI A., *Neutralità fiscale se la logica è “riorganizzativa”*, in “Norme & Tributi Mese”, Il Sole 24 Ore, 30 gennaio 2019.
- GIACOBBE G., *La swot analysis quale strumento di pianificazione strategica*, EPUB Glauco Giacobbe, 2016.
- GIACOMAZZO L., *Excel per prevenire la crisi 2017*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2017.
- GUATRI L. – BINI M., *Metodi e strumenti*, Egea, Milano, 2002.
- GUATRI L., *La valutazione delle aziende: alla ricerca dell'equilibrio tra formule teoriche e soluzioni pratiche*, in “Finanza, Marketing e Produzione”, n. 2, 1987.
- HAFEEZ K. – ZHANG Y. – MALAK N., *Core Competence for Sustainable Competitive Advantage: A Structured Methodology for Identifying Core Competence*, in “IEEE Transactions on Engineering Management”, vol. 49, n. 1/2002.

- HANDFIELD R. B. – NICHOLS JR E. L., *Introduction to Supply Chain Management*, New York, Prentice Hall, Pearson, 1999.
- HASKEL J. – WESTLAKE S., *Capitalism without Capital. The Rise of the Intangible Economy*, Princeton University Press, New Jersey, 2017.
- HUACCHO HUATUCO L. D. – VLAHOS I. – ATKINSON A., *Supply Chain management and firm performance: An analysis of the literature*, British Academy Management, Conference Proceedings, University of Warwick, settembre 2017.
- INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL (IVSC), *Valuation of Intangible Assets*, Guidance Note 4, gennaio 2009.
- KNOLL S., *Cross-Business Synergies*, Gabler Verlag, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, Wiesbaden, 2008.
- KÖSTER-BÖCKENFÖRDE A. – CLAUSS A., *Germany: Transfer Pricing of Intangibles*, in “Jones Day”, 16 ottobre 2009.
- LANG M. et al., *Fundamentals of Transfer Pricing: A Practical Guide*, Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn, 2019.
- LELE M., *Transfer Pricing*, The Institute of Company Secretaries of India, New Delhi, 2018.
- LONGOBARDI E., *Economia tributaria*, McGraw-Hill, Milano, 2017.
- MALACIC I. – MALACIC N., *Key factors for successful financial and business restructuring with a general corporate restructuring model and Slovenian Companies case studies*, Institute of Economic Research, Working Paper n. 9, 2016.
- MANELLI A., *Finanza aziendale. L'efficienza dei mercati. Analisi fondamentale e analisi tecnica*, Clua, Ancona, 2003.
- MARCHI L. – ZAVANI M. – BRANCIARI S., *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010.
- MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Relazione sull'economia non osservata e sull'evasione fiscale e contributiva*, 2018.
- MORO VISCONTI R., *I nuovi intangibili: modelli di business e co-creazione di valore*, Ciclo di seminari “Idee e strumenti per il management”, Master in Marketing e Direzione Aziendale, presso l'Università di Macerata.
- MUHLINSKI P. T., *Multinational enterprises and the law*, Oxford University Press, New York, 2007.

- MUSSELLI A. – MUSSELLI A. C., *Transfer pricing*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2012.
- OCSE, *Consultation on the September 2008 Discussion Draft on the Transfer Pricing Aspects of Business Restructurings*, n. 9, 10 giugno 2009.
- PAOLUCCI G., *La valutazione d'azienda. Fondamenti concettuali e prassi applicativa*, Franco Angeli, Milano, 2011.
- PENELLE P. G., *Economics of Business Restructuring and Exit Charges*, in “Tax Management Transfer Pricing Report”, vol. 23, n. 3, 29 maggio 2014.
- PIAZZA M., *Entry tax con regole simmetriche*, in “Norme & Tributi Mese”, Il Sole 24 Ore, 5 dicembre 2018.
- PIAZZA M., *Exit tax non solo sui cambi di residenza delle imprese*, in “Norme & Tributi Mese”, Il Sole 24 Ore, 22 maggio 2019.
- PILATI M., *Le politiche dei prezzi di trasferimento. Organizzazione e controllo nei quasi mercati*, Egea, Milano, 1990.
- PORTER M. E., *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, Free Press, New York, 1985.
- POZZA L., *Le risorse immateriali. Profili di rilievo nelle determinazioni quantitative d'azienda*, Egea, Milano 1999.
- PRAHALAD C. K. – HAMEL G., *The core competence of the corporation*, in “Harvard Business Review”, n. 3, maggio/giugno 1990.
- REAMS K., *Acquisition Premium and Cost Sharing Analysis*, in “International Tax Review”, gennaio 2014.
- RIGATO C. et. al., *Exit tax: analisi fiscale e giurisprudenziale*, in “Diritto24”, Il Sole 24 Ore, 6 gennaio 2014.
- RIVA A. – SILVA F., *Scelte strategiche e riorganizzazione aziendale*, Franco Angeli, Milano, 1985.
- SARTORI E., *Presupposto dei 'going concern' in contesti di crisi economica e finanziaria*, in “Guida alla Contabilità & Bilancio”, Il Sole 24 Ore, n. 2, 11 febbraio 2013.
- EUROPEAN COMMISSION, *Aggressive tax planning indicators*, in “Taxation Papers”, n. 71, 2017.
- TORTORELLA L. – ZALLO L., *Due approcci per scegliere i comparabili esterni*, in “Il Sole 24 Ore”, 20 giugno 2018.

- TURINA A., *Back to Grass Roots: The Arm's Length Standard, Comparability and Transparency – Some Perspectives from the Emerging World*, in “World Tax Journal”, IBFD, vol. 10, n. 2/2018.
- UNITED NATIONS, *Practical Manual on Transfer Pricing for Developing Countries*, 2017.
- VALENTE P. – RIZZARDI R., *Delocalizzazione, migrazione societaria e trasferimento sede*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2014.
- VALENTE P. et al., *Marchi, brevetti e know-how: gestione internazionale degli intangibili*, IPSOA, Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2014.
- VALENTE P., *Manuale del Transfer Pricing*, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago (MI), 2018.
- VALENTE P., *Transfer pricing: rilevanza e criticità dell'analisi funzionale*, in “Il Fisco”, n.11/2015.
- VIDALE T., *Valore normale dei servizi intercompany: quando l'OCSE non basta*, in “Il Commercialista Veneto”, n. 232 - luglio/agosto 2016.
- WOLTER H., *Branch Report: Germany. Cahiers de droit fiscal international: Cross-border business restructuring*, IFA (International Fiscal Association), vol. 96a, 2011.
- ZANDA G. – LACCHINI M. – ONESTI T., *La valutazione delle aziende*, Giappichelli, Torino, 2001.

---

### Sitografia

---

- [https://italiarappari.esteri.it/rapp\\_ocse/it/ocse/ocse/cos-ocse](https://italiarappari.esteri.it/rapp_ocse/it/ocse/ocse/cos-ocse)
- <https://www.oecd.org/tax/beps/newsevents/news/>
- <http://www.businesssetfree.com/porters-value-chain/>
- <https://www.itconsult.it/knowledge-box/articoli/Articoli/La%20valutazione%20degli%20Asset%20Intangibili.pdf>
- <https://www.imprenditoreglobale.com/scalabilita-business-scalabile-definizione/>
- [https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/materiale-convegni/dravella\\_master\\_tp.pdf?sfvrsn=0](https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/materiale-convegni/dravella_master_tp.pdf?sfvrsn=0)
- <https://www.sri.com/sites/default/files/brochures/dec-05.pdf>

<https://www.artribune.com/professioni-e-professionisti/diritto/2013/12/pensiero-laterale-e-posizionamento>  
<https://www.oecd.org/ctp/transfer-pricing/43036332.pdf>  
<http://www.mondaq.com/germany/x/87748/Transfer+Pricing/Transfer+Pricing+Of+Intangibles>  
[https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC\\_Comunicazione/2013/Rassegne/Rass\\_trib\\_ca\\_ss\\_5\\_mag\\_2013.doc](https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC_Comunicazione/2013/Rassegne/Rass_trib_ca_ss_5_mag_2013.doc)  
[https://www.fiscooggi.it/rubrica/dalle-regioni/campania/articolo/riorganizzazione-celacessione-ramo-dazienda?quicktabs\\_3=0](https://www.fiscooggi.it/rubrica/dalle-regioni/campania/articolo/riorganizzazione-celacessione-ramo-dazienda?quicktabs_3=0)  
<http://www.transferpricingitaly.com/metodi-di-valutazione-del-reddito-attribuibile-ai-beni-immateriali/>  
[https://www.odcecpisa.it/images/odcec/documenti/commissioni/Fiscalità\\_internazionale/Convegno\\_9\\_novembre\\_2018/Dott.\\_Francesco\\_Scandone\\_Casi\\_di\\_studio\\_in\\_materia\\_di\\_prezzi\\_di\\_trasferimento.pdf](https://www.odcecpisa.it/images/odcec/documenti/commissioni/Fiscalità_internazionale/Convegno_9_novembre_2018/Dott._Francesco_Scandone_Casi_di_studio_in_materia_di_prezzi_di_trasferimento.pdf)  
<http://www.oecd.org/tax/transfer-pricing/43055615.pdf>

---

### *Normativa*

---

D.L. 12 settembre 2013, n. 104.  
D.L. 24 aprile 2017, n. 50.  
D.lgs. 15 dicembre 1997, n. 446.  
D.lgs. 18 dicembre 1997, n. 471.  
D.lgs. 12 dicembre 2003, n. 344.  
D.lgs. 14 marzo 2011, n. 23.  
D.lgs. 29 novembre 2018, n. 142.  
Direttiva UE del 12 luglio 2016, n. 1164.  
Direttiva UE del 29 maggio 2017 n. 952.  
D.M. 2 agosto 2013.  
D.M. 2 luglio 2014.  
D.M.14 maggio 2018.  
D.P.R. n. 131/1986.

D.P.R. n. 633/1972.

D.P.R. n. 917/1986 (“TUIR”).

L. 27 febbraio 2017, n. 19.

L. 27 luglio 2000, n. 212.

---

### *Prassi*

---

AGENZIA DELLE ENTRATE, circolare del 12 ottobre 2016, n. 42/E.

AGENZIA DELLE ENTRATE, circolare del 22 settembre 1980, n. 9/2267.

AGENZIA DELLE ENTRATE, circolare del 26 maggio 2009, n. 27/E.

AGENZIA DELLE ENTRATE, circolare del 7 aprile 2016, n. 11/E.

AGENZIA DELLE ENTRATE, risoluzione del 5 agosto 2016, n. 69/E.

GUARDIA DI FINANZA, circolare del 4 dicembre 2017, n. 1/2008.

MEF, circolare del 22 settembre 1980, n. 32/E.

OCSE, *Le Linee Guida dell'OCSE sui Prezzi di Trasferimento per le Imprese Multinazionali e le Amministrazioni Fiscali*, luglio, 2017.

---

### *Giurisprudenza*

---

Comm. Trib. Prov. Varese, sentenza del 2016, n. 542, Sez. 1.

Comm. Trib. Reg. Lombardia, sentenza del 24 maggio 2018, n. 2379.

Corte di Cassazione, sentenza dell'8 maggio 2013, n. 10740.

Corte di giustizia dell'Ue, sentenza del 29 novembre 2011, n. C-371/10.



## RINGRAZIAMENTI

*Desidero ringraziare tutti i docenti che ho incontrato nel mio cammino, perché ognuno ha contribuito ad arricchire il mio bagaglio di conoscenze, rendendomi sempre più appassionata all'Economia. Tra questi, un caloroso grazie al relatore del mio lavoro, il prof. Sergio Branciani, per l'entusiasmante trasmissione delle sue conoscenze sin dal primo giorno di lezione, che mi hanno affascinata e spinta ad approfondire i temi di economia dei gruppi ben oltre i manuali di testo, nonché per la disponibilità nei miei confronti, soprattutto durante il periodo di stesura.*

*Un grandissimo ringraziamento alla mia correlatrice, nonché tutor aziendale, la dott.ssa Federica Rossi, cui riservo profonda stima e ammirazione per la splendida carriera intrapresa. Nonostante i mille impegni è stata sempre attenta e bendisposta nei miei riguardi sia in ambito lavorativo, che di studio. Un particolare grazie a tutti i colleghi del suo team, dai più veterani, i quali mi hanno impartito insegnamenti e consigli sin dall'inizio, ai più novelli, con i quali ho condiviso le emozioni di questa nuova esperienza.*

*Un affettuoso ringraziamento alla mia famiglia e a tutti coloro che sono al mio fianco nei momenti più importanti della mia vita.*

*A voi tutti dedico questo lavoro!*