



**DOMANI**  
**SUL SOLE 24 ORE**

**Verifiche.** Per gli accessi da coordinare i passi dell'amministrazione

**Fondi immobiliari.** Le novità introdotte dal decreto sviluppo

**Locazioni.** In edicola la guida alla cedolare

**L'esperto risponde.** Tutte le risposte ai quesiti inviati dai lettori

Domenica 15 Maggio 2011 - N. 130

www.ilssole24ore.com

**Fisco.** Le Entrate rispondono a un interpello sul calcolo del tax rate: nelle Cfc non black list non conta la catena societaria

## Stretta sulle controllate estere

La società ha l'obbligo di dimostrare l'assenza di costruzioni artificiali

**Giovanni Barbagelata**  
**Marco Piazza**

Per le Cfc "non black list" e in particolare nel calcolo dell'effective tax rate il contribuente non deve considerare le imposte dovute dall'intera catena societaria, ma solo quelle pagate dalla singola controllata. L'agenzia delle Entrate è intervenuta in questi termini in risposta a un interpello (dichiarandolo però inammissibile perché il tax rate va verificato dal contribuente e non dal fisco) presentato da una persona fisica residente in Italia.

La nuova disciplina delle Cfc non black list scatta quando c'è il contemporaneo verificarsi di due condizioni:

a) che la società estera controllata consegua più del 50% dei propri proventi da cosiddetti "passive income" (derivanti cioè da strumenti finanziari, da royalties, nonché dalla prestazione di servizi infragruppo);

b) che il livello di tassazione effettiva gravante sulla stessa società sia inferiore al 50% di quello che sarebbe stato applicato a una corrispondente società italiana ("effective tax rate estero").

Il quesito proposto chiede se nel calcolo dell'effective tax rate il contribuente possa considerare le imposte dovute dall'intera catena societaria, con l'effetto di non dover presentare l'interpello disapplicativo in cui occorre dimostrare che l'insediamento all'estero della Cfc "non black list" non costituisce costruzione artificiosa volta a conseguire un indebito vantaggio fiscale.

L'Agenzia ha ricordato quanto già affermato nella circolare 51/E del 2010, in cui viene chiarito che ai fini della verifica «si deve trattare di imposte sul reddito

effettivamente dovute nello Stato o territorio estero di localizzazione». Nella nota in commento, l'Agenzia ha precisato che ai fini della verifica della congruità dell'effective tax rate «rilevano esclusivamente le imposte dovute nello Stato di insediamento della controllata, senza che assuma rilievo il carico fiscale complessivo di gruppo». Ciò è coerente con l'altra precisazione contenuta nella circolare 51/E secondo cui in caso di fiscal unit (tassazione su base consolidata) nello Stato estero, ai fini della verifica in discorso è corretto considerare solo le imposte sul reddito di competenza della singola

controllata ("stand alone"), e non quello della fiscal unit.

Si ricorda che la tassazione effettiva gravante sul gruppo può essere invece rilevante ai fini della dimostrazione dell'esimente prevista per le Cfc "black list", ovvero che dalla detenzione della partecipazione non consegua la localizzazione del reddito per più del 75 per cento in Stati non black list (cosiddetta "seconda esimente"). A tal fine la circolare 51/E ha chiarito che in sede di interpello è consentito dimostrare la congruità del «carico fiscale complessivo di gruppo», dimostrando la misura della tassazione cui è stato complessivamente assoggettato il reddito prodotto dalla Cfc (ad esempio mediante

controllata ("stand alone"), e non quello della fiscal unit. Si ricorda che la tassazione effettiva gravante sul gruppo può essere invece rilevante ai fini della dimostrazione dell'esimente prevista per le Cfc "black list", ovvero che dalla detenzione della partecipazione non consegua la localizzazione del reddito per più del 75 per cento in Stati non black list (cosiddetta "seconda esimente"). A tal fine la circolare 51/E ha chiarito che in sede di interpello è consentito dimostrare la congruità del «carico fiscale complessivo di gruppo», dimostrando la misura della tassazione cui è stato complessivamente assoggettato il reddito prodotto dalla Cfc (ad esempio mediante

controllata ("stand alone"), e non quello della fiscal unit. Si ricorda che la tassazione effettiva gravante sul gruppo può essere invece rilevante ai fini della dimostrazione dell'esimente prevista per le Cfc "black list", ovvero che dalla detenzione della partecipazione non consegua la localizzazione del reddito per più del 75 per cento in Stati non black list (cosiddetta "seconda esimente"). A tal fine la circolare 51/E ha chiarito che in sede di interpello è consentito dimostrare la congruità del «carico fiscale complessivo di gruppo», dimostrando la misura della tassazione cui è stato complessivamente assoggettato il reddito prodotto dalla Cfc (ad esempio mediante

controllata ("stand alone"), e non quello della fiscal unit. Si ricorda che la tassazione effettiva gravante sul gruppo può essere invece rilevante ai fini della dimostrazione dell'esimente prevista per le Cfc "black list", ovvero che dalla detenzione della partecipazione non consegua la localizzazione del reddito per più del 75 per cento in Stati non black list (cosiddetta "seconda esimente"). A tal fine la circolare 51/E ha chiarito che in sede di interpello è consentito dimostrare la congruità del «carico fiscale complessivo di gruppo», dimostrando la misura della tassazione cui è stato complessivamente assoggettato il reddito prodotto dalla Cfc (ad esempio mediante

sistemica distribuzione verso l'Italia dell'utile proveniente dalla Cfc), laddove l'imposizione effettiva sia in linea con l'imposizione italiana, a prescindere dal luogo in cui il reddito si considera prodotto e dallo Stato (o dagli Stati) in cui avviene la tassazione.

Secondo la circolare 51/E tale prova riguarda peraltro solo le Cfc "black list", mentre la verifica della condizione circa l'effective tax rate estero per le Cfc non black list dovrebbe riguardare esclusivamente il contribuente e non sembra potere formare - in linea di principio - oggetto di interpello (salvo altri casi di obiettività incertezza circa l'interpretazione della norma).

Con l'occasione, va ricordato che in caso di applicazione della disciplina Cfc (anche se relativa a società non black list), le successive distribuzioni di dividendi non vanno nuovamente tassate in capo al medesimo soggetto se gli utili distribuiti dalla Cfc originano da un reddito precedentemente tassato per trasparenza in capo al socio italiano e ciò a prescindere dalle eventuali variazioni in aumento e in diminuzione operate al fine di determinare il reddito imponibile (ad esempio su dividendi e plusvalenze "pex"). Questa circostanza deve tenere conto del regime di tassazione dei dividendi "non qualificati", soggetti alla ritenuta d'ingresso del 12,5% prevista dall'articolo 27 del Dpr 600/1973. In tal caso, sembra legittima la richiesta al sostituto d'imposta di non applicare la ritenuta sul dividendo corrispondente agli utili non tassabili per effetto dell'articolo 167, comma 7, del Testo unico (relazione al Dlgs 247/2005; Abi, circolare 1/2006).

Con l'occasione, va ricordato che in caso di applicazione della disciplina Cfc (anche se relativa a società non black list), le successive distribuzioni di dividendi non vanno nuovamente tassate in capo al medesimo soggetto se gli utili distribuiti dalla Cfc originano da un reddito precedentemente tassato per trasparenza in capo al socio italiano e ciò a prescindere dalle eventuali variazioni in aumento e in diminuzione operate al fine di determinare il reddito imponibile (ad esempio su dividendi e plusvalenze "pex"). Questa circostanza deve tenere conto del regime di tassazione dei dividendi "non qualificati", soggetti alla ritenuta d'ingresso del 12,5% prevista dall'articolo 27 del Dpr 600/1973. In tal caso, sembra legittima la richiesta al sostituto d'imposta di non applicare la ritenuta sul dividendo corrispondente agli utili non tassabili per effetto dell'articolo 167, comma 7, del Testo unico (relazione al Dlgs 247/2005; Abi, circolare 1/2006).

Con l'occasione, va ricordato che in caso di applicazione della disciplina Cfc (anche se relativa a società non black list), le successive distribuzioni di dividendi non vanno nuovamente tassate in capo al medesimo soggetto se gli utili distribuiti dalla Cfc originano da un reddito precedentemente tassato per trasparenza in capo al socio italiano e ciò a prescindere dalle eventuali variazioni in aumento e in diminuzione operate al fine di determinare il reddito imponibile (ad esempio su dividendi e plusvalenze "pex"). Questa circostanza deve tenere conto del regime di tassazione dei dividendi "non qualificati", soggetti alla ritenuta d'ingresso del 12,5% prevista dall'articolo 27 del Dpr 600/1973. In tal caso, sembra legittima la richiesta al sostituto d'imposta di non applicare la ritenuta sul dividendo corrispondente agli utili non tassabili per effetto dell'articolo 167, comma 7, del Testo unico (relazione al Dlgs 247/2005; Abi, circolare 1/2006).

Con l'occasione, va ricordato che in caso di applicazione della disciplina Cfc (anche se relativa a società non black list), le successive distribuzioni di dividendi non vanno nuovamente tassate in capo al medesimo soggetto se gli utili distribuiti dalla Cfc originano da un reddito precedentemente tassato per trasparenza in capo al socio italiano e ciò a prescindere dalle eventuali variazioni in aumento e in diminuzione operate al fine di determinare il reddito imponibile (ad esempio su dividendi e plusvalenze "pex"). Questa circostanza deve tenere conto del regime di tassazione dei dividendi "non qualificati", soggetti alla ritenuta d'ingresso del 12,5% prevista dall'articolo 27 del Dpr 600/1973. In tal caso, sembra legittima la richiesta al sostituto d'imposta di non applicare la ritenuta sul dividendo corrispondente agli utili non tassabili per effetto dell'articolo 167, comma 7, del Testo unico (relazione al Dlgs 247/2005; Abi, circolare 1/2006).

Con l'occasione, va ricordato che in caso di applicazione della disciplina Cfc (anche se relativa a società non black list), le successive distribuzioni di dividendi non vanno nuovamente tassate in capo al medesimo soggetto se gli utili distribuiti dalla Cfc originano da un reddito precedentemente tassato per trasparenza in capo al socio italiano e ciò a prescindere dalle eventuali variazioni in aumento e in diminuzione operate al fine di determinare il reddito imponibile (ad esempio su dividendi e plusvalenze "pex"). Questa circostanza deve tenere conto del regime di tassazione dei dividendi "non qualificati", soggetti alla ritenuta d'ingresso del 12,5% prevista dall'articolo 27 del Dpr 600/1973. In tal caso, sembra legittima la richiesta al sostituto d'imposta di non applicare la ritenuta sul dividendo corrispondente agli utili non tassabili per effetto dell'articolo 167, comma 7, del Testo unico (relazione al Dlgs 247/2005; Abi, circolare 1/2006).

### I criteri fissati dalle Entrate

#### PER LE CFC NON BLACK LIST VA VERIFICATO SE:



- più del 50% del reddito è costituito da passive income (redditi di natura finanziaria, royalties, servizi infragruppo);
- il livello di tassazione effettiva gravante sulla stessa società è inferiore al 50% di quello che sarebbe stato applicato ad una corrispondente società italiana («effective tax rate estero»)

#### I CRITERI PER LA VERIFICA



- Entrambe le condizioni precedenti vanno verificate in ottica "stand alone" (per singola controllata) e "per country";
- Non rileva ai fini dell'effective tax rate il carico fiscale complessivamente gravante sul gruppo, che invece può essere invocato come "seconda esimente" ai fini della disapplicazione della disciplina Cfc "black list"

#### GLI EFFETTI



- La disapplicazione della stretta sulle Cfc non "black list" consegue solo dalla dimostrazione dell'assenza di costruzioni di puro artificio per conseguire un indebito vantaggio fiscale
- I dividendi corrispondenti agli utili già imputati per trasparenza non concorrono a formare il reddito del percipiente



### LA PAROLA CHIAVE

#### Passive income

«I "passive income" sono redditi come quelli di capitale, dividendi, royalties, canoni di locazione e così via. Si tratta di redditi non generati da una attività "operativa". Nella circolare 65 del dicembre 2000, Assonime aveva

dato la definizione di passive income come reddito «derivante, più che dall'esercizio di una effettiva attività economica, dalla produttività insita in cespiti di facile mobilità, quale, tipicamente, il reddito di natura finanziaria». Nel caso delle Cfc non black list il Dl 78 del 2010 ha prescritto che non devono conseguire proventi da passive income per più del 50 per cento. L'altra condizione è che non scentino una tassazione inferiore al 50 per cento di quella che avrebbero scontato in Italia

### DOPO LO SCUDO

## San Marino vuole uscire dalla lista nera

Repubblica di San Marino, Università cattolica di Milano e Fondazione Giovanni Paolo II. Un tritico inedito che si compatta in un progetto biennale di formazione per i professionisti della finanza della repubblica del Titano. In un sistema finanziario depauperato dallo «scudo ter», ha ridotato a 1,1 miliardi gli asset del sistema bancario locale (3,3 erano prima dello scudo) e avvilto dalla persistente assenza di dialogo con il ministero dell'Economia italiano. Un silenzio che pesa, a giudicare dai commenti dei molti intervenuti alla presentazione del seminario «Rinascere dalla crisi, economia, valori, bene comune», ieri alla sede della Banca Agricola Commerciale di Dogana. Una presentazione con relatori di spicco, a cominciare dal vescovo di San Marino Luigi Negri, che domenica 19 giugno accoglierà Papa Benedetto XVI in visita pastorale, e dal direttore generale della Banca Centrale di San Marino Mario Giannini, che ha illustrato le novità regolamentari già approvate e in fase di emanazione: sui trust e sulle finanziarie locali passate da 53 del 2008 al 55 del 2010.

**Le massime del Consiglio notarile di Milano.** I conferimenti in natura nella Spa

## Niente stima per i beni a fair value

**Angelo Busani**

Il decreto legislativo 224/2010 prevede che, nei conferimenti in natura nel capitale delle Spa, non sia richiesta la relazione di stima dell'esperto nominato dal tribunale. Ciò vale quando il valore attribuito agli asset oggetto di conferimento non è superiore «al fair value iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento» (articolo 2343-ter, comma 2, lettera a) del Codice civile). Secondo una recente massima elaborata dal Consiglio notarile di Milano

(la n.120 nell'ambito del formulario di questi orientamenti interpretativi) occorre che:

a) si tratti del bilancio d'esercizio, relativo all'esercizio precedente a quello nel quale viene perfezionato l'atto costitutivo, ovvero il bilancio dell'esercizio precedente a quello nel quale viene eseguito il conferimento a seguito dell'aumento di capitale;

b) il bilancio d'esercizio sia stato sottoposto a revisione legale dei conti, sempre che l'incaricato della revisione legale dei conti non abbia espresso rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento o non abbia espresso giudizio negativo sul bilancio o non abbia rilasciato una dichiara-

zione di impossibilità di esprimere un giudizio.

In sostanza, la norma non contiene più alcun riferimento al "valore equo", concetto che prima il legislatore utilizzava sia nel caso in cui il valore del conferimento fosse da "prelevare" dal bilancio del soggetto conferente sia che fosse determinato da un esperto indipendente. Nel nuovo testo, il concetto di "valore equo" viene dunque sostituito da quello di "fair value" quando la norma si riferisce alla determinazione del valore del conferimento con riferimento al valore cui è iscritto l'asset oggetto di conferimento nel bilancio del soggetto conferente. Si tratta dunque di una modificazione non solo formale, in quanto, do-

vendosi far riferimento al fair value, la norma diviene inutilizzabile quando il bene sia iscritto in un bilancio non redatto in conformità ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea oppure quando, seppure il bilancio sia redatto in conformità a questi principi, il bene da conferire non sia comunque espresso al fair value.

Sempre nella medesima materia è poi stata elaborata un'altra massima (la 121), secondo la quale l'organo amministrativo al quale è stata attribuita la delega per aumenti di capitale con conferimenti in natura può avvalersi della nuova disciplina dei conferimenti in natura (e cioè quella alternativa alla relazione di stima dell'esperto nominato dal

Tribunale) pur in mancanza di un'espresa previsione in tal senso. Se dunque si è deciso di procedere in questo modo:

a) l'efficacia della sottoscrizione e del conferimento, se perfezionati anteriormente al 30esimo giorno successivo all'iscrizione della delibera di aumento del capitale nel Registro imprese, deve essere subordinata alla mancata richiesta (che è comunque rinunciabile, se i soci sono unanimi sul punto), da parte di soci titolari di almeno il 5% del capitale sociale, di procedere alla valutazione con la perizia di stima dell'esperto;

b) se sottoscrizione e versamento siano perfezionati dopo tale termine, possono avere efficacia immediata, fermo restando che, sia in questo caso sia nel precedente, le azioni emesse a fronte del conferimento rimangono incedibili sino all'effettuazione degli adempimenti prescritti ai fini della loro alienazione.

tribunale) pur in mancanza di un'espresa previsione in tal senso. Se dunque si è deciso di procedere in questo modo:

a) l'efficacia della sottoscrizione e del conferimento, se perfezionati anteriormente al 30esimo giorno successivo all'iscrizione della delibera di aumento del capitale nel Registro imprese, deve essere subordinata alla mancata richiesta (che è comunque rinunciabile, se i soci sono unanimi sul punto), da parte di soci titolari di almeno il 5% del capitale sociale, di procedere alla valutazione con la perizia di stima dell'esperto;

b) se sottoscrizione e versamento siano perfezionati dopo tale termine, possono avere efficacia immediata, fermo restando che, sia in questo caso sia nel precedente, le azioni emesse a fronte del conferimento rimangono incedibili sino all'effettuazione degli adempimenti prescritti ai fini della loro alienazione.

**A. Bu.**  
www.consiglioinotariemilano.it  
Le massime del notariato milanese

Convegno a Padova

## Il notaio «semplifica» e garantisce il diritto

**Giambattista Marchetto**

I notai italiani si candidano a essere una "interfaccia di garanzia" tra il mondo del credito e le imprese e le famiglie nel passaggio delicato dell'attivazione di un finanziamento. Un segnale in questo senso viene da Padova, dove il comitato interregionale dei Consigli notarili del Triveneto ha riunito i professionisti per una giornata di studio dedicata all'argomento. «È una materia centrale per la nostra attività ed è importante che possa essere estesa la partecipazione del notaio alla fase preparatoria», rimarca Giancarlo Laurini, presidente del Consiglio nazionale. «Un controllo tecnico al momento della genesi della transazione può essere una ulteriore garanzia per il mutuatario. Non è un caso che negli Usa si stiano interrogando sulla figura del notaio e sull'importanza di una verifica nelle pratiche a partire da una posizione di terzietà tecnica».

Dalla giornata è anche emersa la volontà dei notai di «fare la propria parte per essere trait d'union tra il diritto e la vita quotidiana di famiglie e imprese», sottolinea la presidente del Comitato interregionale Giulia Clarizio. Un esempio? Il primo modello contrattuale condiviso dal Consiglio notarile vicentino con la Banca Popolare di Vicenza, presentato a Padova come "modello concertativo" da seguire.

Dalla giornata è anche emersa la volontà dei notai di «fare la propria parte per essere trait d'union tra il diritto e la vita quotidiana di famiglie e imprese», sottolinea la presidente del Comitato interregionale Giulia Clarizio. Un esempio? Il primo modello contrattuale condiviso dal Consiglio notarile vicentino con la Banca Popolare di Vicenza, presentato a Padova come "modello concertativo" da seguire.

**A. Bu.**  
www.consiglioinotariemilano.it  
Le massime del notariato milanese

### DIRITTO E IMPRESA

Osservatorio Ceradi-Luiss

A CURA DI Valeria Panzironi

## Un sistema fiscale armonizzato per rilanciare la Ue

di **Giuseppe Melis** e **Federica Pitrone**

La relazione tra la recente crisi economico-finanziaria e le politiche fiscali si è manifestata sotto un duplice profilo. Prima della crisi, in specifici aspetti dei sistemi fiscali che hanno contribuito ad esso verificarsi, incentivando ad esempio l'assunzione di rischi da parte degli operatori economici e l'indebitamento di banche, società e famiglie. Dopo la crisi, nell'importante ruolo svolto dalle strategie fiscali adottate a livello nazionale, comunitario e internazionale sia per sostenere l'economia nel breve periodo sia per promuovere riforme strutturali di più ampio respiro.

A livello Ue, l'incipit degli interventi adottati a livello nazionale è riconducibile allo European economic recovery plan for growths and jobs, presentato dalla Commissione nel novembre 2008. Tali interventi possono essere ricondotti ad alcuni trend. Innanzitutto, lo spostamento della tassazione dalle imposte dirette a quelle indirette attraverso l'incremento delle accise e delle aliquote Iva, per via della maggiore efficienza e stabilità della base imponibile loro attribuita. In secondo luogo, gli interventi sulle imposte personali per ridurre la tassazione dei redditi da lavoro dipendente con l'obiettivo di spostare la tassazione dal lavoro al capitale e sostenere la domanda di lavoro, cui si aggiunge la riduzione, quando non la soppressione tout court, dell'imposizione patrimoniale. Rispetto a ciò, l'Italia si pone in controtendenza sia per quanto non fatto per le imposte personali (la cui riduzione pare dipendere dalla riforma delle agevolazioni) sia per quanto detto per le imposte patrimoniali (sostenendone taluno l'estensione).

In terzo luogo, la riduzione delle aliquote delle imposte societarie, di regola non sterilizzata come in Italia da un ampliamento della base imponibile. Si tratta di un problema assai avvertito nel nostro Paese, dove allo stato si registra solo l'originale soluzione di riservare ai soggetti non residenti che vi intraprendono nuove iniziative produttive la scelta alla carte del miglior regime Ue disponibile.

Di particolare interesse sono poi le misure fiscali riconducibili alla logica secondo cui il superamento della crisi deve essere finanziato da coloro che ne sono maggiormente responsabili (tax the guilty). A esse si ascrivono l'inasprimento della tassazione (talvolta al limite dell'espropriazione) di bonus e stock option nel settore finanziario, nonché le forme di tassazione degli istituti finanziari introdotte da numerosi Stati europei. Queste ultime possono peraltro essere anche ricon-

dotte alla più generale tendenza a esplorare "nuove frontiere" della tassazione: il panorama è assai ampio, spaziandosi dall'imposta sui beni di lusso, alle imposte ambientali di vario genere sino a imposte basate su capacità contributive appunto "speciali". Si assiste inoltre a un generalizzato potenziamento degli strumenti di accertamento non solo a livello interno ma anche comunitario, dove la volontà di migliorare la cooperazione tra amministrazioni fiscali è alla base della direttiva 2011/116/Ue appena emanata.

Parimenti avvertita a livello comunitario è la necessità di nuove forme di imposizione, proponendosi l'introduzione di una tassa sulle transazioni finanziarie, di una tassa sulle attività finanziarie, nonché di una carbon tax europea secondo il polluter-pays principle.

Sul piano dell'imposta sulle società, sempre a livello comunitario si registra poi la recente proposta di direttiva volta a stabilire una base imponibile consolidata comune, la cui utilità, nell'ottica anti-crisi, potrebbe rinvenirsi nella possibilità di una lettura omogenea e trasparente dei dati fiscali delle imprese.

### IL PIANO DI BRUXELLES

La crisi ha messo in luce la necessità di ridurre la tassazione sul lavoro e di trasferire parte del peso sul capitale

se articolate su base internazionale. È infine in cantiere una modifica strutturale dell'Iva per aumentarne l'efficienza, tenuto anche conto della crescente rilevanza quale fonte di gettito per gli Stati Ue sopra evidenziata.

Questa duplice prospettiva, nazionale e comunitaria, delle strategie anti-crisi mette dunque in evidenza fughe in avanti e sovrapposizioni che rendono quanto mai urgente attuare il cosiddetto "coordinamento fiscale" a livello Ue, di cui è anzi auspicabile una istituzionalizzazione come già accade per le politiche occupazionali e sociali con il cosiddetto "metodo di coordinamento aperto".

Dinanzi al progressivo ridursi degli spazi per l'armonizzazione e al rischio di esclusione da cooperazione rafforzata peraltro già avviate da Francia e Germania, è compito del coordinamento fiscale delineare la cornice nella quale la potestà tributaria dei singoli Stati membri deve esplicarsi, onde perseguire, attraverso sistemi fiscali ordinati, quel sistema unitario e coerente necessario per far ripartire il Mercato unico.

**Diritto societario.** Il ruolo degli esperti

## Due criteri per giudicare l'attualità della perizia

Le massime del Consiglio notarile di Milano toccano ancora in un'altra occasione la questione della perizia di stima (si veda l'articolo qui sopra), nella massima 117, dove si fa riferimento alla questione della sua "attualità". Nella massima 118 si fa invece riferimento a un'altra figura professionale, ovvero al revisore e alla sua elezione nella fusione con indebitamento.

**La data della perizia**  
Con riferimento alla data di ri-

ferimento della perizia di stima necessaria per effettuare un conferimento in natura (di cui agli articoli 2343 e 2465 del codice civile) si possono seguire due orientamenti:

a) quello tradizionale, per il quale la relazione di stima è sufficientemente aggiornata se riferita a una data non anteriore di quattro mesi rispetto alla costituzione della società o alla deliberazione di aumento di capitale;

b) uno innovativo, per il qua-

le la valutazione circa l'aggiornamento della relazione può essere altresì svolto con riferimento alla effettiva esecuzione del conferimento in natura.

Di conseguenza, può ritenersi sufficientemente aggiornata una relazione di stima che si riferisca a una data non antecedente al termine di sei mesi rispetto alla esecuzione del conferimento, che deve purtuttavia rispettato qualora: l'atto costitutivo con conferimento in natura venga perfezionato

entro i sei mesi dalla data di riferimento della relazione di stima; la deliberazione di aumento di capitale con conferimento in natura venga assunta entro i sei mesi dalla data di riferimento della relazione di stima, con contestuale esecuzione del conferimento; la deliberazione di aumento di capitale con conferimento in natura venga assunta entro i sei mesi dalla data di riferimento della relazione di stima e stabilisca, quale termine finale di sottoscrizione una data non successiva ai sei mesi dalla data di riferimento della relazione di stima.

**Fusione con indebitamento**  
Nella fusione a seguito di acquisizione con indebitamento,

www.formazione.ilssole24ore.com  
Il Sole **24 ORE**  
24 ORE FORMAZIONE | EVENTI  
MASTER PART TIME  
**MANAGEMENT DELLO SPORT**  
Le competenze chiave per gestire efficacemente imprese sportive  
Master di specializzazione  
4 mesi - 8 giornate non consecutive  
Milano, dal 10 ottobre 2011 - 4ª edizione  
Media Partner **Corriere dello Sport**  
Brochure e Scheda d'iscrizione WWW.FORMAZIONE.ILSOLE24ORE.COM  
Servizio Clienti  
Tel. 02 5660 1887  
Fax 02 7000 8801  
info@formazione.ilssole24ore.com  
GRUPPO **24 ORE**  
Il Sole 24 ORE Formazione ed Eventi  
Tel. 02 5660 1887  
Fax 02 7000 8801  
info@formazione.ilssole24ore.com  
Milano - via Monte Rosa, 91  
Roma - Piazza dell'Indipendenza, 23/b  
Organizzazione con sistema di qualità certificato ISO 9001:2008