

## ■ 5 Strumenti per limitare i rischi fiscali in caso di acquisizione

### 5.1 Istituti di limitazione del rischio fiscale, certificati e clausole contrattuali

Il compito del consulente fiscale, che supporta il potenziale acquirente nell'ambito dell'*iter* negoziale, è *in primis* il verificare i rischi fiscali esistenti, o, potenzialmente derivabili dall'operazione, ma anche d'inserire quegli istituti che consentono al committente di ridurre od annullare qualunque tipo di rischio fiscale, di cui potrebbe rispondere in epoca *post* acquisizione.

La prassi di lavoro ha permesso agli *advisors*, lo sviluppo di molteplici strumenti di garanzia fiscale. I principali istituti minimali che possono essere utilizzati, sono i seguenti:

- 1) inserimento di una clausola compromissoria;
- 2) esecuzione della *tax due diligence*;
- 3) modifica dello schema negoziale;
- 4) richiesta del certificato dei carichi tributari pendenti;
- 5) istituto del condono fiscale;
- 6) istituti alternativi all'acquisizione diretta od indiretta del *business*.

In via residuale e al solo fine di verificare l'esistenza di eventuali crediti d'imposta espressi nel bilancio della società *target*, si segnala anche l'istituto del nuovo "certificato dei crediti tributari" – introdotto dall'art. 10, del d.lgs. n. 269/2003 – che consente di verificare la certezza del *quantum* di eventuali crediti vantati dalla società nei confronti del fisco.

Tale istituto è esperibile dal 2 ottobre 2003 e permette ai contribuenti intestatari del conto fiscale di chiedere all'Agenzia delle entrate un'attestazione sia del *quantum* del credito che della data indicativa del correlato rimborso.

Per un'analisi della procedura necessaria per ottenere la certificazione dei crediti tributari<sup>1</sup>, si rinvia ai chiarimenti contenuti nella C.M. n. 9/E del 3 marzo 2004.

Come evidenziato da una parte della dottrina<sup>2</sup>, la certificazione dei crediti permette di avvalorare nei confronti dei terzi la piena attendibilità delle poste indicate in bilancio del soggetto creditore.

---

<sup>1</sup> La certificazione dei crediti può riguardare: IRPEF; IRPEG; ILOR; IVA, Imposte sostitutive, Ritenute alla fonte. I crediti devono essere sorti a partire dal 1 gennaio 1994 (anno d'introduzione del conto fiscale).

<sup>2</sup> Sul tema si rinvia a: ROCCA, *La certificazione dei crediti tributari di cui all'art. 10 del d.l. n. 269/2003.*, 1910 e ss.

Il certificato dei crediti è solo limitatamente utilizzabile nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria, poiché, mentre nella prima versione della norma era prevista anche l'attestazione della relativa esigibilità del credito, nella versione definitiva tale riferimento è stato espunto ed è stata aggiunta la locuzione che la "*certificazione non è utilizzabile ai fini del processo di esecuzione e del procedimento d'ingiunzione*".

Lo stesso certificato però è idoneo sia nell'ambito dell'esecuzione di operazioni straordinarie propedeutiche all'acquisizione, sia nell'ambito delle verifiche fiscali effettuate in vista dell'acquisizione di società a garantire l'esistenza dei crediti fiscali.

Si pensi, ad esempio, al perito che in sede di conferimento, deve effettuare una perizia giurata e che può utilizzare tale documento a supporto dei valori espressi in perizia.

Quello appena menzionato deve essere considerato uno strumento di verifica dell'esistenza di determinati valori fiscali indicati dal potenziale venditore, ma non può essere equiparato agli altri strumenti di limitazione del rischio fiscale sopra evidenziati.

L'elencazione delle menzionate fattispecie non pretende di essere esaustiva, ma permette di evitare taluni rischi fiscali correlati al processo di acquisizione.

Accanto agli strumenti limitativi della responsabilità tributaria del soggetto acquirente, esiste, nel corso del processo di acquisizione, anche un'attività o funzione di natura legale, che prevede l'inserimento nel contratto di acquisizione di specifiche clausole di garanzia.

L'inserimento di idonee clausole di garanzia è un aspetto molto delicato che deve essere affrontato dai consulenti legali in simbiosi con gli altri professionisti eventualmente incaricati di verificare la situazione economica, finanziaria e fiscale della società. Per gli aspetti peculiari delle clausole contrattuali si rinvia al paragrafo 5.3.

Infine, non deve essere sottovalutata l'importanza dell'inserimento di clausole compromissorie che possono tutelare nel corso del processo di acquisizione sia gli interessi dell'acquirente che quelli dei venditori.

L'utilizzo della clausola compromissoria nelle acquisizioni societarie è ormai di uso costante e permette notevoli vantaggi soprattutto nel caso in cui sorgano contenziosi fra le parti durante o dopo le trattative per i motivi che saranno evidenziati nel paragrafo successivo.

## 5.2 Inserimento di clausola compromissoria

L'inserimento di una clausola compromissoria<sup>3</sup>, nell'ambito del contratto preliminare di acquisizione, permette sia al potenziale acquirente, sia al potenziale venditore di evitare rischi di natura fiscale collegati ad eventuali passività fiscali latenti, non dichiarate da quest'ultimo.

Più in particolare, le parti sono solite subordinare l'esecuzione del *deal* e la determinazione del prezzo finale di acquisizione ad una *due diligence*. Se nel corso della *due diligence* fiscale emergono passività latenti di natura certa, il potenziale acquirente può abbandonare il *deal* e non dare esecuzione alla conclusione delle trattative. Nel caso di specie, se il potenziale venditore rivendica un diritto al risarcimento del danno per malafede precontrattuale<sup>4</sup> – ai sensi degli artt. 1337 e 1338 del c.c. – e, oggetto del contenzioso è la mancata esecuzione del contratto a fronte dei rischi fiscali emersi nel processo di *due diligence*, le parti dovranno indicare al giudice competente di decidere della controversia gli elementi di fatto e di diritto a supporto delle loro tesi. La conoscenza di fatti natura evasiva nei confronti dell'Amministrazione Statale obbliga il giudice competente a dare adeguata informativa agli organi preposti all'attività di accertamento e di verifica (Guardia di Finanza).

Ed invero, l'art. 36<sup>5</sup>, 4 comma, del d.P.R. n. 600/73, rubricato "Comunicazione di violazioni tributarie", prevede che gli organi delle giurisdizioni civili e amministrative che, a causa dell'esercizio delle loro funzioni vengano a conoscenza di violazioni tributarie, devono comunicarle alle autorità competenti con l'obbligo di fornire anche l'idonea documentazione da cui si evince l'evasione *de qua*.

La norma ora richiamata non dovrebbe trovare applicazione nei confronti dei collegi arbitrali<sup>6</sup> perché tali organi non devono essere considerati orga-

<sup>3</sup> Sul tema si vedano gli atti del convegno tenuto dall'Autore presso la Camera nazionale ed internazionale arbitrale di Milano, in data 13 dicembre 2002, aventi per oggetto: *Gli aspetti fiscali dell'arbitrato*. Per un esame delle situazioni in cui lo strumento della clausola compromissoria può essere efficacemente usato nel corso di attività di acquisizione si rinvia a: STESURI, *La clausola compromissoria come strumento di limitazione del rischio di sanzioni tributarie*, in *Azienda e Fisco*, n. 24/2003, 1133 e ss.; *idem*; *La clausola compromissoria nei processi di acquisizione quale strumento di limitazione dei rischi fiscali*, in *Circolare Settimanale Tributaria*, n. 47 del 8 dicembre 2003, 27 e ss.

<sup>4</sup> In particolare il primo dei menzionati articoli dispone: "le parti nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto, devono comportarsi secondo buona fede".

<sup>5</sup> Tale norma dispone: "I soggetti pubblici incaricati istituzionalmente di svolgere attività ispettive o di vigilanza nonché gli organi giurisdizionali civili e amministrativi che, a causa o nell'esercizio delle loro funzioni, vengono a conoscenza di fatti che possono configurarsi come violazioni tributarie devono comunicarle direttamente ovvero, ove previste, secondo le modalità stabilite da leggi o norme regolamentari per l'inoltro della denuncia penale, al comando della Guardia di finanza competente in relazione al luogo di rilevazione degli stessi, fornendo l'eventuale documentazione atta a comprovarli."

<sup>6</sup> Per un esame degli obblighi e dei doveri degli arbitri si rinvia a STESURI, *Gli obblighi e i diritti degli arbitri*, Giuffrè, Milano 2001.

ni giurisdizionali, ma soggetti che svolgono una funzione giurisdizionale; ed, inoltre, è la norma stessa sottolinea proprio la qualifica soggettiva degli organi giurisdizionali civili ed amministrativi, più che la natura dell'attività esercitata.

Il tema della natura che deve essere riconosciuta al giudice arbitrale è, ancora oggi, al centro di un vivo dibattito.

La linea di confine tra arbitrato rituale e libero<sup>7</sup> è stata tradizionalmente collocata nella netta differenza di tutela che involgono.

Seppure l'arbitrato irrituale, al pari del rituale, abbia la funzione<sup>8</sup> di dirimere una controversia deferita dalle parti, a questa comunanza si contrappone la struttura del procedimento che porta alla decisione e che solo nell'arbitrato rituale è un vero e proprio giudizio, retto dalla norme del codice di rito.

Il carattere giurisdizionale dell'arbitrato rituale<sup>9</sup> è stato ancor più accentuato dalla l. 5 gennaio 1994 n. 25 che ha inciso sulla disciplina materiale della trascrizione<sup>10</sup>, assimilando l'atto introduttivo del processo arbitrale alla domanda che principia il giudizio ordinario agli effetti della trascrizione e della decorrenza della prescrizione. La novella ha pure attribuito all'atto conclusivo del giudizio arbitrale la medesima efficacia della sentenza, indipendentemente dal suo deposito, idoneità all'iscrizione dell'ipoteca e alla trascrizione<sup>11</sup>.

<sup>7</sup> Per un esame dei diversi usi dell'istituto arbitrale, nonché degli strumenti alternativi di risoluzione delle controversie si rinvia a: STESURI, *I nuovi contratti nella prassi civile e commerciale*, Volume XIII, *Arbitrato e sistemi alternativi di risoluzione delle controversie*, UTET, 2004.

<sup>8</sup> Per un esame delle funzioni dell'arbitrato rituale ed irrituale si rinvia a: STESURI, *Profili di attualità dell'arbitrato*, Napoli 2003.

<sup>9</sup> La natura giurisdizionale del lodo rituale è sostenuta in dottrina da TARZIA, *Efficacia del lodo e impugnazioni nell'arbitrato rituale e irrituale*, in *Riv. dir. proc.* 1987, 26 e ss.; Id., *Efficacia e impugnabilità del lodo nell'arbitrato rituale*, in *Rass. Arb.* 1985, 9; RICCI, *Legge 9 febbraio 1983, n. 28, modificazioni alla disciplina dell'arbitrato*, in *Le nuove leggi civ. comm.* 1983, 740; Id., *Sull'efficacia del lodo arbitrale rituale dopo la legge 9 febbraio 1983, n. 28*, in *Riv. dir. proc.* 1983, 635; Id., *Il lodo rituale di fronte ai terzi*, *ivi*, 1989, 671; Id., *Sull'impugnazione del lodo arbitrale rituale*, in *Rass. Arb.* 1985, 9. La natura contrattuale è, invece, stata argomentata da PUNZI, *La riforma dell'arbitrato*, in *Riv. dir. proc.* 1983, 84; FAZZALARI, *Una buona "Novella"*, *ivi*, 1984, 8; Id., *Lodo e sentenza (ancora sulla natura negoziale del lodo)*, *ivi*, 1990, 377.

<sup>10</sup> Il principio è stato trasfuso nell'aggiunto art. 2652, ult. comma, c.c.: su tale nuova norma v. spec. DELLA PIETRA, *L'atto introduttivo*, in AA.VV., *Diritto dell'arbitrato rituale*, a cura di VERDE, Torino 2000, 119-120; PADOVINI, *Commento sub art. 26*, in TARZIA, LUZZATTO, RICCI, *L. 5 gennaio 1994, n. 25*, Padova 1995, 301 ss., 303-304; LA CHIENA, *op. cit.*, 85 ss.; MARENGO, *Commento sub art. 26 l. 5 gen. 1994, n. 25*, in BRIGUGLIO, FAZZALARI, MARENGO, *La nuova disciplina dell'arbitrato*, Milano 1994, 131-132; PUNZI, *I principi generali della nuova normativa sull'arbitrato*, in *Riv. dir. proc.* 1994, 331 ss.; TARZIA, *Conflitti tra lodi arbitrali e conflitti tra lodi e sentenze*, in *Riv. dir. proc.* 1994, 631 ss.; RICCI, *L'efficacia vincolante del lodo arbitrale dopo la L. 25 del 1994*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.* 1994, 809; MONTESANO, *Sugli effetti del nuovo lodo arbitrale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.* 1994, 821 ss.

<sup>11</sup> Si completa il cammino avviato con la l. 9 febbraio 1983, n. 28 che era intervenuta sull'art. 825 c.p.c., seppur condizionando l'esercizio di tale facoltà al termine di un anno: su tale prima evoluzione normativa cfr. TARZIA, *Efficacia del lodo loc. cit.*; MONTELEONE, *Il nuovo regime dei lodi abitrali rituali*, in

La progressiva giurisdizionalizzazione dell'arbitrato rituale ha pure avvalorato il configurarsi del difetto di giurisdizione a fronte di un patto compromissorio di tale natura<sup>12</sup>.

Da questi tratti si dicosta in modo netto l'arbitrato irrituale, che continua ad essere solo un modo di composizione della controversia, rimesso all'autonomia privata e che offre una risoluzione negoziale, non riconoscibile dall'ordinamento giurisdizionale<sup>13</sup>.

La distinzione fondata sul carattere giurisdizionale o meno della pronuncia cui tende il processo arbitrale è stata, peraltro, incrinata un recente orientamento di legittimità<sup>14</sup>, che ha definito la natura del lodo rituale come atto di autonomia privata, con effetti di accertamento discendenti da un giudi-

*Riv. dir. proc.* 1985, 552 ss.; GARBAGNATI, *Sull'efficacia di cosa giudicata del lodo arbitrale rituale*, in *Riv. dir. proc.* 1985, 425 ss.; MAZZARELLA, *Sull'efficacia e l'impugnabilità dei lodi dopo la legge di riforma del 9 febbraio 1983*, in *Foro it.* 1984, V, 181 ss.; FAZZALARI, *Una buona "Novella" cit.*, 6 ss.; CARPI, *Gli aspetti processuali della riforma dell'arbitrato*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.* 1984, 47 ss.; RICCI, *Sull'efficacia vincolante loc. cit.*; ANDRIOLI, *Legge 9 febbraio 1983, n. 28, modificazioni alla disciplina dell'arbitrato*, in *Giur. it.* 1983, IV, 308 ss.; MONTESANO, *Sugli effetti e sull'impugnazione del lodo nella recente riforma dell'arbitrato rituale*, in *Foro it.* 1983, V, 160 ss.; ID., *Negoziato e processo nel nuovo arbitrato*, in *Riv. dir. proc.* 1984, 214 ss.; FRANCHI, *Brevissime osservazioni sulla l. 9 febbraio 1983, n. 28 contenente modificazioni alla disciplina dell'arbitrato*, in *Riv. dir. civ.* 1983, II, 219 ss.; PUNZI, *La riforma dell'arbitrato cit.*, 78 ss. Evidenziava il bisogno di portare a compimento l'equiparazione tra effetti del lodo ed effetti della sentenza – con la sola eccezione dell'efficacia esecutiva – attraverso un ulteriore intervento riformatore RUFFINI, *La divisibilità del lodo arbitrale*, Padova 1993, 107 ss.; NICOTINA G., *Arbitrato rituale e giurisdizione*, Milano 1990, 22 ss.

**12** Così TARZIA, *Connessione di cause e processo simultaneo*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.* 1988, 440; MARENGO, *Commento sub art. 806 c.p.c.*, in BRIGUGLIO, FAZZALARI, MARENGO, *La nuova disciplina dell'arbitrato cit.*, 10.

**13** Il lodo irrituale non acquista mai natura di decisione e resta confinato sul piano dell'integrazione di una volontà contrattuale delle parti: cfr. FAZZALARI, voce *Arbitrato (Teoria generale e diritto processuale civile)*, in *Dig. disc. priv.* – Sez. civ., I, Torino 1987, 404; SCHIZZEROTTO, *Dell'arbitrato*, Milano 1988, 253 ss.; e già BIAMONTI, voce *Arbitrato irrituale, arbitraggio e perizia contrattuale*, in *Enc. del dir.*, II, Milano 1958, 935; ID., *Arbitrato rituale e arbitrato libero: considerazioni sulla nuova l. 9 febbraio 1983, n. 28*, in *Giur. it.* 1984, IV, 105; VECCHIONE, *L'arbitrato nel sistema del processo civile cit.*, 163; CARNACINI, *op. loc. ult. cit.*

**14** Principiato dalla nota Cass., S. U., 3 agosto 2000, n. 527, in *Riv. dir. proc.*, 2001, 259, con nota contraria di RICCI, *La "natura" dell'arbitrato e del relativo lodo: parlano le Sezioni Unite*; in *Corr. giur.* 2001, 51 ss., con commento favorevole di RUFFINI, contrario di MARINELLI e premessa critica di CONSOLO, *Le Sezioni Unite fanno davvero chiarezza sui rapporti fra arbitrato e giurisdizione?*; in *Giust. civ.* 2001, I, 761, con nota favorevole di MONTELEONE, *Le Sezioni Unite della Cassazione affermano la natura negoziale e non giurisdizionale del c.d. "arbitrato rituale"*; in *Riv. arb.* 2000, 699 con nota adesiva di FAZZALARI, *Una svolta attesa in ordine alla "natura" dell'arbitrato*; in *Giur. it.* 2001, 1107, con la già ricordata nota di CANALE, *Arbitrato irrituale e tutela cautelare*. Enunciati di identico contenuto si rinvencono nelle successive Cass., S. U., ord., 25 giugno 2002, n. 9289, in *Riv. arb.* 2002, n. 7858, in *Foro it.* 2001, I, 2381; Cass. 4 giugno 2001, n. 7533, in *Corr. giur.* 2001, 1448 con nota di CONSOLO e MURONI, *Un'occasione mancata per investire le SS.UU. della questione relativa all'ammissibilità del regolamento di competenza o un lapsus?*; Cass. 8 agosto 2001, n. 10935 cit.; Cass. 13 aprile 2001, n. 5527, in

zio compiuto da un soggetto, il cui potere di decidere la controversia ha unicamente fonte nella volontà espressa in tal senso dalle parti. Il giudizio arbitrale è situato nell'ambito della autonomia negoziale ed è un *quid* autonomo e diverso dal giudizio innanzi al giudice ordinario.

Il *dictum* arbitrale rituale ha esclusivamente valore di regolamentazione negoziale degli interessi in conflitto, ovvero la medesima natura del lodo libero; non è, dunque, esercizio del potere giurisdizionale in via sostitutiva ed alternativa rispetto all'esercitato dai giudici statali. Il lodo acquista valore di sentenza solo con l'omologazione e non dalla sua pronuncia, senza che vi sia spazio per riportare l'*exequatur* giudiziale ad un momento di perfezionamento dell'efficacia esecutiva della pronuncia arbitrale.

Dall'attribuita natura contrattuale e non giurisdizionale dell'arbitrato rituale, questa giurisprudenza giunge ad accomunare arbitrato rituale e irrituale e a distinguerli unicamente sul piano degli effetti, per cui è solo il lodo rituale che può ricevere efficacia esecutiva con il decreto di esecutorietà, mentre il lodo libero rimane confinato sul piano della autonomia contrattuale delle parti<sup>15</sup>.

---

*Giust. civ.* 2002, I, 2909; Cass. 30 agosto 2002, n. 12714, in *Corr. giur.* 2003, 632. Sui rischi dell'eccessiva semplificazione che l'orientamento unificante in esame involge v. spec. RICCI, *Il lodo arbitrale irrituale di fronte alla Convenzione di New York*, in *Riv. dir. proc.* 2001, 612-613; e poi anche BOVE, *Note in tema di arbitrato libero*, in *Riv. dir. proc.* 1998, 743-744; CAVALLINI, *Sulla "natura" del lodo rituale*, ivi 2002, 946 ss., che ribadisce come sia solo il lodo rituale che produce sempre gli effetti di accertamento propri della tutela giurisdizionale, che sono, al contrario, del tutto estranei al lodo libero. Sull'evoluzione di questa linea giurisprudenziale cfr. CONSOLO, MARINELLI, *La Cassazione e il "duplice volto" dell'arbitrato in Italia: l'exequatur come unico discrimine fra i due tipi di arbitrato?*, in *Corr. giur.* 2003, 684, che rilevano come l'accomunare i due tipi di arbitrato conosciuti dal nostro ordinamento imporrebbe pure di dare la medesima soluzione ad una serie di conseguenti questioni (prima tra tutte, la relativa ai rapporti tra giudici ordinari e arbitri) che, al contrario, continuano ad essere risolte in modo difforme. Su posizioni opposte all'orientamento giurisprudenziale ora considerato si è, peraltro, collocata Corte cost. 28 novembre 2001, n. 376, in *Temi rom.* 2001, 4 ss., con commenti di BALDASSARRE, *Un'apertura con qualche dubbio*; BIAVATI, *La Consulta: arbitro e giudice sono fungibili*; BRIGUGLIO, *Una decisione coraggiosa, ragionevole e utile*; DEL PRATO, *Gli arbitri tra giudici delle leggi e Suprema Corte*; RESTA, *Giudizio arbitrale e questione di costituzionalità*; SATTI F.A., *...era ora!!!*; TAMPONI, *Pregiudizialità costituzionale e giudizio arbitrale*; in *Riv. trim. dir. proc. civ.* 2002, 263 ss., con nota critica di RUFFINI, *Arbitri, diritto e costituzione (riflessioni a margine della sentenza della Corte costituzionale, 28 novembre 2001, n. 376)*, che ha riconosciuto agli arbitri rituali il potere di sollevare questione di legittimità costituzionale di una norma che sono chiamati ad applicare sul rilievo che il processo avanti l'arbitro rituale "costituisce un procedimento previsto e disciplinato dal codice di procedura civile per l'applicazione obiettiva del diritto nel caso concreto, ai fini della risoluzione di una controversia, con le garanzie di contraddittorio e di imparzialità tipiche della giurisdizione civile ordinaria", così accomunando la posizione dell'arbitro a quella dei giudici statali nell'attività di ricerca e interpretazione delle norme di diritto. La conclusione era già stata raggiunta da ANDRIOLI, *Commento al codice di procedura civile*, IV, Napoli 1963, 859, che poneva arbitri e giudici in una posizione di identità nell'applicazione della legge, di cui la questione di costituzionalità è elemento ineliminabile; ed è stata oggi sviluppata da RICCI, *La "funzione giudicante" degli arbitri e l'efficacia del lodo*, in *Riv. dir. proc.* 2002, 358 ss., quanto alla totale assimilazione degli effetti della sentenza e del lodo arbitrale rituale.

<sup>15</sup> Il recente orientamento, cui pare si stia progressivamente conformando la giurisprudenza di legittimità, rende ancor meno giustificata la disparità di trattamento in punto di tutela cautelare fra arbitrato rituale e irrituale: espressamente CANALE, *op. ult. cit.*, 1109.



Seppur va detto che altre recenti pronunce si discostano da questa impostazione e ribadiscono le peculiarità dell'arbitrato libero, che si colloca unicamente nell'ambito dell'attività negoziale<sup>16</sup>. Ed è proprio l'insuperabile permanere dell'impossibilità per il lodo irrituale di ottenere il riconoscimento giurisdizionale, espressamente previsto dall'art. 825 c.p.c. per il solo arbitrato rituale, che continua a distinguere, almeno a mio avviso, in modo netto i due arbitrati che hanno una del tutto diversa *relatio* con il processo giurisdizionale ordinario, per cui perfezionato un patto per arbitrato libero il diritto non è ancora azionabile, avanti a qualsiasi giudice, non potendo divenire diritto giudizialmente controverso ed avendo le parti reso preliminare e preminente la ricerca di un accordo negoziale.

Una volontà con tale direzione è, al contrario, del tutto estranea all'arbitrato rituale che non condiziona affatto il divenire giudizialmente controverso del diritto a preliminari composizioni negoziali.

L'ambito dell'arbitrato libero comincia e termina prima che sul diritto sorga una controversia giudiziale ed è in questa sola e unica fase della vita che deve riportarsi la sua vincolatività quanto ad altri atti o procedimenti che involgono il diritto oggetto della compromissione.

Della correttezza di questa impostazione si trae conferma proprio dal fatto che tutte le letture che non ne hanno tenuto conto, si scontrano con insuperabili difficoltà applicative per il volere ravvedere nell'arbitrato libero un giudizio o una controversia che, come si è visto, non sono nè attuabili, nè attuali e neppure lo possono divenire pendente l'arbitrato.

Se la pronuncia di misure cautelari da parte del giudice ordinario richiede la pendenza o l'instaurazione del processo di merito entro un termine perentorio<sup>17</sup> e se vale come inizio del giudizio di merito unicamente la proposizione della domanda giudiziale o della domanda arbitrale, il contrario deve dirsi per l'incarico a terzi privati compositori, che non è domanda nè giudiziale, né arbitrale<sup>18</sup>.

Pertanto, se le parti inseriscono una clausola compromissoria che permette la risoluzione delle controversie — anche derivanti da contenziosi di natura fiscale — dinnanzi ad un collegio arbitrale nessuna comunicazione obbligatoria dovrà essere effettuata in presenza di rilievi di natura fiscale da tali soggetti. Il consulente dovrà, quindi, suggerire al proprio cliente, l'inseri-

---

<sup>16</sup> Cass. 13 dicembre 2001, n. 15753, in *Giust. civ.* 2002, I, 3113, con nota sul punto adesiva di TIZI, *Il controllo del potere degli arbitri liberi da parte del giudice statale*.

<sup>17</sup> FAZZALARI, *L'arbitrato*, Torino 1997, 66; DE GREGORIO, *Arbitrato irrituale e provvedimenti cautelari*, in *Gius* 1996, 1559.

<sup>18</sup> Esclude il sussistere di una domanda giudiziale nell'atto che principia un arbitrato libero CONSOLO, voce *Domanda giudiziale*, in *Dig. delle disc. priv. - Sez. civ.*, VII, Torino 1991, 63; *Id.*, *Commento sub art. 669 quinquies c.p.c. cit.*, 613.

mento di tale clausola, al fine di evitare che in sede pre-contrattuale, o, in sede di *post*-acquisizione eventuali contenziosi, che hanno avuto origine l'abbandono delle trattative, ovvero, la richiesta di revisione del prezzo inizialmente concordato per l'emersione di passività fiscali non dichiarate dal venditore possano generare ulteriori esborsi finanziari e provvedimenti di natura accertativa da parte del fisco.

Un tale suggerimento trova, ad oggi, ancora maggior importanza alla luce della riforma<sup>19</sup> del diritto

societario che ha indicato, fra gli altri, l'obiettivo di incrementare il ricorso all'istituto

dell'arbitrato<sup>20</sup>. Diventa sempre più auspicabile il ricorso a tale tipologia di devoluzione delle controversie in materia tributaria che, presenta indubbiamente diversi vantaggi rispetto al procedimento dinnanzi al giudice ordinario.

Ad esempio, una clausola di natura arbitrale che dovrebbe essere introdotta nel contesto di un contratto di acquisizione è la seguente: *“Qualsiasi controversia anche di natura tributaria dovesse insorgere in relazione alla presente scrittura privata/contratto comprese quelle in merito alla sua validità, interpretazione, esecuzione e risoluzione, sarà devoluta, indipendentemente dal numero delle parti alla competenza esclusiva di un collegio arbitrale composto da tre arbitri, uno dei quali con funzioni di presidente, nominati direttamente dalla Camera arbitrale nazionale ed internazionale di Milano, ai sensi del vigente regolamento arbitrale nazionale e successive modifiche che le parti dichiarano di conoscere e di accettare integralmente. Gli arbitri procederanno in via rituale e secondo diritto italiano.”*

L'utilizzo dell'organo arbitrale non è l'unica situazione in cui le parti ricorrono a soggetti terzi per dirimere eventuali controversie sorte nel corso del processo di acquisizione. Spesso, infatti, le parti, al fine di dirimere eventuali contestazioni circa aggiustamenti sul prezzo inizialmente fissato, nominano un arbitratore (*i.e.*: società di revisione), che verifichi la congruità di eventuali rilievi mossi dal potenziale acquirente.

Un esempio di clausola contrattuale che prevede la verifica del prezzo sulla base delle valutazioni rimesse ad un terzo arbitratore è la seguente: *“Le parti convengono che, nel caso in cui insorgano contestazioni relativa al possibile aggiustamento del Prezzo, le stesse avranno possibilità, nel ter-*

---

<sup>19</sup> Ci si riferisce nel caso di specie al contenuto del D.Lgs n. 5, del 17 gennaio 2003, che ha introdotto nel nostro ordinamento nuove disposizioni in tema di arbitrato (art 34-37).

<sup>20</sup> Per una analisi dell'arbitrato fiscale si veda Stesuri, *Gli aspetti fiscali dell'arbitrato* cit. Per l'uso dello strumento arbitrale nelle controversie societarie, Stesuri, *Profili di attualità dell'arbitrato*, Napoli 2003.



*mine di trenta giorni dalla comunicazione della contestazione mediante raccomandata A.R. alla controparte di sottomettere le stesse ad un revisore indipendente nominato di comune accordo fra le parti (cd. arbitratore). L'arbitratore agirà in conformità all'articolo 1349 c.c. applicando e uniformandosi alle disposizioni contenute nel codice civile, ai Principi contabili predisposti dai Consigli Nazionali degli Ordini dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, ovvero in mancanza, ai principi predisposti dall'International Accounting Standard Committee (IASC). L'arbitratore avrà le più ampie facoltà di indagine, limiterà il proprio esame alle questioni non risolte accettando, per il resto, le determinazioni e gli aggiustamenti concordati fra le parti. All'esito delle verifiche, l'arbitratore comunicherà alle parti le proprie decisioni le quali si intenderanno definitive e vincolanti per le stesse determinando, altresì, il relativo aggiustamento del prezzo di cessione delle azioni...(omissis)..."*

### 5.2.1 Conclusioni

L'inserimento di una clausola compromissoria nell'ambito del contratto di acquisizione consente di limitare l'emersione di rischi fiscali latenti, che non sono stati evidenziati dal potenziale venditore. Tale clausola limita, anzitutto, il rischio di accertamento in capo al venditore ed ha, anche, l'ulteriore effetto di escludere una responsabilità derivata di natura tributaria per il potenziale acquirente. In particolare, si consideri l'ipotesi in cui il contratto di acquisizione<sup>21</sup> sia già stato definito e sottoscritto dalle parti e, solo in fase successiva, le parti concordano l'esecuzione di una *due diligence*, al fine di verificare la correttezza del prezzo inizialmente concordato fra le parti.

Qualora le parti abbiano già effettuato il trasferimento della proprietà del *business* (acquisto di azienda, acquisto del pacchetto azionario) anche l'acquirente, sulla base della vigente normativa tributaria, potrebbe essere chiamato a rispondere in via diretta o sussidiaria delle eventuali passività fiscali emerse in sede di contenzioso.

Ne consegue che gli *advisors* (consulenti legali e fiscali) delle parti dovrebbero sempre suggerire il ricorso a tale istituto, al fine di evitare l'eventuale emersione di fattispecie evasive in sede di giurisdizione ordinaria con le possibili conseguenze di cui si è detto.

---

<sup>21</sup> Nel caso di specie si presume l'inserimento di una clausola contrattuale che prevede in epoca post acquisizione la possibilità di un aggiustamento del prezzo sulla base di eventuali rilievi emersi dal processo di due diligence.

### 5.3 L'inserimento di specifiche clausole contrattuali e le garanzie reali

Uno strumento che consente di limitare i rischi di esborsi futuri per passività fiscali già esistenti o latenti è dato dall'utilizzo di clausole contrattuali che possono essere inserite nei relativi contratti con i quali si attua il trasferimento del *business*.

Come vedremo non tutte le clausole contrattuali permettono il raggiungimento di tale obiettivo e, spesso, la copertura realizzata attraverso tali strumenti è limitata.

Nell'ambito di un contratto di acquisizione è possibile l'inserimento di clausole che possono essere ricondotte in una delle seguenti tipologie:

- Dichiarazioni e garanzie (*Representations and warranties*)<sup>22</sup>;
- Condizioni sospensive.
- Obbligazioni delle parti per il periodo intermedio e successivo (*covenants*);
- Clausole contrattuali di indennizzo (*Indemnities*).

Nell'ambito delle valutazioni che possono avere ad oggetto passività future per rischi di natura fiscale, le clausole che più interessano sono sicuramente le prime e le ultime citate.

Le clausole che contengono dichiarazioni e garanzie servono all'acquirente per tutelarsi circa l'esistenza e la veridicità di fatti e situazioni, riguardanti l'azienda ceduta, che sono riferibili al periodo antecedente alla cessione. Un collegamento diretto esiste fra le clausole di dichiarazione e garanzia e le clausole di indennizzo. Le ultime, infatti, hanno il loro fondamento nelle dichiarazioni e garanzie rilasciate dal venditore ed è proprio l'inesistenza o la non veridicità dei valori dichiarati dal cedente che determinano la loro applicabilità.

Le clausole di dichiarazione sono le enunciazioni della situazioni d'impresa ad una certa data e riferite ad una specifica situazione economico patrimoniale di quest'ultima.

Nel novero delle diverse situazioni aziendali anche lo *status* fiscale della società assume un rilievo primario (corretto adempimento degli obblighi fiscali, inesistenza di contenzioso, accantonamenti per rischi fiscali per liti con il fisco o per passività latenti, situazioni di condono tributario ecc.). Si consideri, ad esempio, il mancato pagamento delle imposte dirette in un periodo d'imposta che comporta l'insorgere potenziale di un contenzioso con il fisco e l'addebito di sanzioni di natura tributaria. Se l'evento dannoso

<sup>22</sup> Per un breve excursus sulla natura giuridica delle *representations* si veda: Cagnasso, Irrora, *Il trasferimento della partecipazione di controllo nelle società di capitali*, op. cit., pagg. 67 e ss.

(richiesta del versamento delle imposte e sanzioni) si verifica in epoca successiva alla definizione del *closing* e, non sono state inserite nel contratto apposite clausole di garanzia/indennizzo di natura fiscale, il cessionario rischia di rimanere inciso delle passività sopravvenute.

Pertanto, nell'ambito del contratto che ha per oggetto l'acquisto del pacchetto azionario ovvero dell'azienda, è importante che i consulenti legali dell'acquirente inseriscano apposite clausole (garanzia e indennità) che *manlevino* il potenziale investitore da passività fiscali riferibili ad accadimenti intervenuti in epoca antecedente alla data di effetto di trasferimento del bene.

Sul tema è opportuno evidenziare come tali clausole hanno piena validità fra le parti contrattuali, ma non possono essere opposte alle pretese avanzate dall'Amministrazione Finanziaria.

Ne consegue che l'esecuzione di contratti che hanno per oggetto il trasferimento delle quote societarie permette al fisco di rivalersi, per imposte evase dal cedente, direttamente sull'acquirente, mentre il cessionario avrà unicamente un'azione di regresso nei confronti del cedente per gli eventuali esborsi di natura finanziaria che egli ha dovuto sostenere.

Lo strumento delle clausole contrattuali di garanzia<sup>23</sup> deve sicuramente essere perpetrato dai consulenti che assistono l'acquirente, ma non appare uno strumento di per sé sufficiente a mantenere *tout court* integro da azioni esecutive il patrimonio del cessionario.

In tutte le situazioni in cui lo schema negoziale di acquisizione utilizza un'operazione che determina una responsabilità fiscale diretta o solidale in capo all'acquirente, quest'ultimo può essere, infatti, chiamato a rispondere delle passività fiscali insorte presso l'entità giuridica oggetto di acquisizione.

La valutazione del rischio fiscale e della validità delle clausole contrattuali di manleva deve quindi essere sempre effettuata contestualmente alla tipologia di operazione/i che le parti intendono porre in essere.

Ad esempio, lo schema negoziale di cessione di azienda — con contestuale richiesta del certificato fiscale liberatorio<sup>24</sup> — previsto dall'art. 14 del d.lgs. n. 472/97, permette di attribuire alle clausole di manleva inserite nel contratto di cessione una importanza limitata.

In senso opposto, qualunque tipo di operazione (scissione, fusione, acquisto del pacchetto azionario) che determina una responsabilità fiscale derivata

---

**23** Per un esame esaustivo delle formule normalmente utilizzate nei contratti si rinvia a quanto evidenziato nell'appendice dell'opera.

**24** Naturalmente si tratta dell'ipotesi in cui il certificato *de quo* indica l'assenza di contenziosi di natura tributaria e di passività fiscali latenti, ovvero si realizzi il silenzio assenso dell'Amministrazione Finanziaria.

piena in capo all'acquirente richiede necessariamente una particolare attenzione nella stesura e nell'inserimento di opportune clausole contrattuali di manleva nei contratti di acquisizione.

Un esempio di clausola di garanzia/indennità che è normalmente inserita nel contratto di cessione di azienda è la seguente: *“Operazioni fiscali: Il venditore sarà comunque tenuto a manlevare e a tenere indenne l'acquirente da qualsiasi passività fiscale che possa derivare a carico dell'acquirente dalla norme relative alle imposte dirette o indirette, tasse e tributi in genere per i redditi realizzati e/o per operazioni effettuate dal venditore nella gestione dell'azienda nel periodo antecedente la data di effetto di cessione dell'azienda”*.

Una diversa ed ulteriore clausola di garanzia in tema di obblighi fiscali assolti dal venditore è la seguente. *“La società ha tempestivamente e regolarmente presentato tutte le dichiarazioni fiscali previste dalla legge ed ha pagato tutte le imposte e tasse come debitore o sostituto d'imposta, salvo quelle non ancora scadute. Ad oggi, non esistono contenziosi pendenti con le autorità fiscali e non esiste la necessità di effettuare alcun accantonamento specifico a fronte di rischi collegati a pendenze tributarie con le autorità fiscali”*.

L'oggetto della garanzia rilasciata dal venditore concerne le imposte e le tasse dovute dalla società in epoca *ante* cessione. In alcune situazioni accade che in sede di trattativa o di *due diligence* intervenga un accertamento da parte del fisco su specifiche annualità d'imposta, ovvero, siano notificati atti impositivi per imposte evase e sanzioni in capo all'entità oggetto di acquisizione. Nel caso di specie, la clausola d'indennità ha per oggetto eventuali passività fiscali che potrebbero emergere dall'attività di verifica o dagli atti accertativi emessi dal fisco. Naturalmente, l'accettazione della passività fiscale correlata da parte del venditore, è condizionata all'evento futuro che le contestazioni mosse dal fisco siano confermate in via definitiva dai competenti organi del contenzioso tributario. In breve, occorre che la passività diventi certa ed esigibile.

Le clausole di garanzia/indennità servono a mantenere indenne il patrimonio del potenziale acquirente. Esse sono formalizzate soltanto se non hanno già concorso a rettificare il prezzo di cessione dell'azienda o del pacchetto azionario.

In sede di verifica di *due diligence* fiscale<sup>25</sup> è opportuno evidenziare eventuali rischi fiscali e passività latenti in modo da consentire ai consulenti legali di inserire tutte le clausole di garanzia e/o di indennizzo necessarie a tutelare la posizione dell'acquirente.

---

<sup>25</sup> Per un approfondimento di tale tematica si rinvia all'apposito capitolo di riferimento.

Se nel corso delle trattative emergono passività fiscali correlate al mancato pagamento delle imposte o relative a comportamenti contrari alle disposizioni fiscali, è possibile per l'acquirente richiedere l'inserimento nel contratto di acquisizione di un'apposita clausola di garanzia che preveda l'espunzione della passività latente prima del *closing*. Sul tema, si consideri la possibilità ancora attuale di presentare una dichiarazione di condono fiscale al fine di sanare irregolarità persistenti sui periodi d'imposta pregressi. Un esempio di tale clausola di garanzia è la seguente: *“Entro la data effettiva di trasferimento dell'azienda il cedente s'impegna a presentare formale dichiarazione di condono fiscale definito “tombale” ai fini delle imposte dirette e relativamente al periodo d'imposta 2001. Entro lo stesso termine il cedente dovrà effettuare la liquidazione in unica soluzione delle imposte da condono dovute sulla base della dichiarazione presentata”*. La menzionata clausola ha effetto sospensivo sulla definizione del passaggio della proprietà dell'azienda.

Ne consegue che, in ipotesi di mancato adempimento dell'obbligo da parte del potenziale venditore, il potenziale acquirente ha diritto a non definire la conclusione del contratto di cessione.

Le principali clausole di garanzia si distinguono in *Legal warranties* e *Business warranties*.

Le prime riguardano, in genere, la titolarità dei beni, la loro disponibilità, l'assenza di diritti dei terzi. Esse garantiscono l'acquirente circa la regolare costituzione della società, la possibilità per la stessa di svolgere l'attività indicata nello statuto, l'assenza di gravami o vincoli in capo all'oggetto della cessione (i.e partecipazione), l'attestazione che le azioni o quote da trasferire (i.e cessioni partecipazioni) sono state interamente liberate, etc. Le seconde hanno per oggetto le situazioni economiche patrimoniali ed anche eventuali passività fiscali che non sono state rappresentate nel bilancio dal potenziale venditore.

Tali clausole sono, a loro volta, distinte in: a) clausole sintetiche; b) clausole analitiche.

Le clausole sintetiche hanno carattere generale, e sono rivolte a garantire la correttezza del bilancio o la effettiva consistenza di un netto patrimoniale (normalmente viene allegata al contratto una specifica situazione patrimoniale che deve garantire il potenziale acquirente sui valori contrattati con il potenziale venditore). Eventuali differenze riscontrate in sede di verifica devono essere ripianate da parte del venditore.

Le clausole che hanno natura analitica sono costituite da tutte quelle previsioni contrattuali in forza delle quali il soggetto venditore garantisce la sussistenza e la consistenza (*quantum*) di poste di bilancio specificamente

individuare e degli altri elementi che costituiscono particolare rilievo per l'acquirente, in quanto possono essere fonte di passività (i.e rischi fiscali) o di diminuzione dei valori patrimoniali delle società.

Nella stesura del relativo contratto, l'acquirente cercherà di fare introdurre dai propri consulenti clausole omincomprehensive di natura sintetica perché sono quelle che possono tutelare maggiormente la propria posizione contrattuale.

In senso opposto, il soggetto alienante cercherà di limitare in maniera molto più flessibile la propria responsabilità evitando di ricondurre le stesse nell'ambito di una stessa disciplina omnicomprensiva e richiedendo specifici limiti di franchigia per ogni singola clausola contrattuale.

Si pensi, ad esempio, alle richiamate clausole che hanno per oggetto gli obblighi risarcitori di tipo tributario che dovranno essere necessariamente di periodo temporale predeterminato in considerazione dei termini previsti dalla legge per gli accertamenti fiscali in capo alla società *target*. Le garanzie che hanno per oggetto altri obblighi risarcitori avranno una durata temporale più limitata rispetto a quelle appena citate.

Nell'ambito del sistema di garanzie particolare importanza assumono quelle che coprono il periodo temporale che decorre dalla data di redazione della situazione patrimoniale della società *target* fino alla data di sottoscrizione del contratto di acquisizione.

Tali clausole normalmente garantiscono l'acquirente nel senso che prevedono forme di indennizzo specifico nel caso in cui si verificassero sopravvenienze passive o altri accadimenti idonei a mutare in peggio la situazione patrimoniale della società fotografata alla data della stesura del primo documento contabile.

In alternativa all'inserimento di clausole di tale natura, potrebbe essere sufficiente l'allegazione della situazione patrimoniale garantita dal venditore quale allegato del contratto di acquisizione. Nella prassi, è sempre opportuno però inserire clausole di garanzia anche nel contratto di acquisizione che attesti la veridicità dei dati patrimoniali dichiarati e forniti dal potenziale venditore, nonché come ripetutamente evidenziato, la clausola che consenta prima del *closing* una verifica di *due diligence* al fine di verificare la bontà e la congruità dei dati patrimoniali, economici, finanziari e fiscali.

L'inserimento delle clausole contrattuali è uno strumento importante, ma nelle situazioni di passività fiscali certe o probabili è opportuno operare in una duplice direzione: da un lato inserire tutte le clausole di garanzia e di indennità necessarie, dall'altro richiedere apposite garanzie di tipo reale che materialmente preservino il patrimonio dell'acquirente.



È di tutta evidenza che, se nel corso delle verifiche effettuate presso la società oggetto di acquisizione emergono passività rilevanti che possono essere qualificate come certe o probabili<sup>26</sup>, è necessario che la conclusione dell'accordo di passaggio di proprietà dell'azienda sia condizionata al rilascio di apposite garanzie reali.

A titolo puramente indicativo, i gradi di qualifica delle passività sono:

- a) certa;
- b) probabile;
- c) possibile;
- d) remota.

L'evento è certo o probabile se il grado di realizzazione dello stesso è assoluto o ha rilevanti probabilità di verificarsi.

Una prassi utilizzata dai consulenti, al fine di tutelare il potenziale investitore, è la richiesta di garanzie bancarie (i.e. fidejussioni bancarie) per importi che sono definiti di comune accordo fra le parti. Il *quantum* di garanzia reale richiesta è determinato in relazione alle passività latenti che possono incidere sul singolo periodo d'imposta. Nel caso di specie, la fideiussione bancaria copre un importo complessivo che costituisce la sommatoria delle singole passività evidenziate sui periodi d'imposta aperti ad accertamento. Tale ammontare è ridotto gradualmente allo spirare dei singoli termini di accertamento fiscale<sup>27</sup>.

Ulteriori garanzie reali possono essere costituite dal deposito di somme di denaro (*escrow funds*) presso conti correnti bancari vincolati che possono ritornare nella disponibilità del venditore solo alla scadenza dei termini di accertamento sui singoli periodi d'imposta sui quali persistono le passività fiscali potenziali. In altre situazioni, il potenziale venditore può costituire in garanzia invece che somme di denaro dei valori mobiliari (i.e. titoli o quote societarie in garanzia).

Sulla base delle precedenti considerazioni è possibile affermare che l'*iter* logico che il consulente deve seguire nel processo di acquisizione potrebbe essere il seguente:

- a) richiesta di espunzione<sup>28</sup> di passività fiscali potenziali<sup>29</sup> con l'utilizzo di specifici istituti tributari preventivi del contenzioso (i.e. condono fiscale, ravvedimento operoso ecc.);

---

**26** Al fine di una corretta definizione di passività e della metodologia che deve essere seguita per la sua qualificazione, si rinvia a: STESURI, *Due Diligence*, Parte fiscale, Milano 2002, pagg. 249 e ss.

**27** Per la determinazione dei termini di accertamento fiscale, si veda: STESURI, *La definizione dei periodi d'imposta nell'attività di due diligence fiscale*, in Azienda e Fisco, n. 1/2003.

**28** Propedeutica a tale richiesta è l'esame della situazione fiscale della società oggetto di acquisizione e la raccolta di dati e di informazioni che consentono di affermare l'esistenza di passività fiscali latenti.

**29** Tale richiesta è giustificata in presenza di atti impositivi o di attività di accertamento che hanno condotto all'emersione di passività fiscali certe.

- b) richiesta di specifiche garanzie reali<sup>30</sup>;
- c) inserimento di clausole contrattuali di garanzia o di indennità<sup>31</sup>;
- d) eventuale modifica dell'operazione di acquisizione programmata al fine di eliminare i rischi fiscali latenti<sup>32</sup>.

## 5.4 Effettuazioni di verifiche fiscali presso la società acquisenda

### 5.4.1 L'esecuzione di una due diligence tax review

Uno degli strumenti maggiormente utilizzati dal potenziale acquirente al fine di una verifica di varia natura (legale, contabile, finanziaria) che, persistono sulla società *target*, è il ricorso all'esecuzione di una *due diligence*<sup>33</sup>. Tale verifica può essere definita un processo complesso<sup>34</sup> di natura mista che permette al committente di conoscere tutti i punti di forza e di debolezza della società *target*. Nell'ambito dell'esecuzione di una *due diligence* una delle aree maggiormente critiche che devono essere esaminate dall'*advisor* è quella fiscale. L'esecuzione dell'attività di verifica che ha per oggetto tale area viene denominata *tax due diligence*<sup>35</sup>.

La *tax due diligence*<sup>36</sup> può essere definita come un processo di natura valutativa, informativa e rettificativa. In *primis*, è di natura valutativa, in

**30** La richiesta di garanzie reali si basa sulla possibile emersione di passività fiscali ancora allo stato latente (assenza di atti impositivi).

**31** Tale fase è obbligatoria in qualunque attività di acquisizione allorché il processo di acquisizione deve giungere a termine.

**32** Si rinvia allo specifico capitolo di riferimento.

**33** Per un esame esaustivo di tutte le problematiche di natura fiscale, contabile, legale relative all'esecuzione della *due diligence* si rinvia a: STESURI, *Due Diligence. Parte fiscale*, IPSOA, II Edizione, Milano 2004. Nella novellata edizione l'autore prende in considerazione anche i possibili effetti sull'attività di *due diligence* fiscale dei nuovi istituti introdotti dalla riforma fiscale.

**34** Infatti, non è corretto considerare tale attività né un processo di valutazione di azienda, né una revisione di azienda. Nella sostanza si tratta di una analisi approfondita di natura valutativa e informativa che consente al cliente di prendere le proprie decisioni finali sulla base di una serie di dati e/o rilievi che sono emersi durante l'esecuzione della *due diligence*. L'importanza di tale istituto, normalmente richiesto dal compratore, ha originato altre procedure di *due diligence* che sono rese a favore del venditore. Tali *due diligence*, sono denominate *vendor due diligence*.

**35** Per un esame delle aree di cui si compone una *due diligence*, i suoi obiettivi ed i suoi effetti sul processo di acquisizione, si veda: STESURI, *Due Diligence & Investigation*, Amministrazione & Finanza, Serie Oro, n. 1/2000.

**36** Con riferimento alle funzioni ed all'utilità concreta di tale istituto nell'ambito delle operazioni di acquisizione, si veda: STESURI, *Due diligence uno strumento di garanzia per l'investitore estero*, in *Diritto e pratica delle società*, n. 16/2000, pagg. 47 e ss.; *Idem*; *Come costruire un rapporto di due diligence*, in *Amministrazione & Finanza*, Inserto n. 1/2001, *idem*; *L'attività di due diligence fiscale quale strumento di limitazione dei rischi e di valutazione dell'operazione di acquisizione*; in *AF Analisi finanziaria*, n. 44/2001, pagg. 35 e ss.; *idem*; *La due diligence nel processo di acquisizione delle imprese*, in *Diritto e Pratica delle società*, n. 6/2002, pagg. 16 e ss.; *id*; *La valutazione dei rischi nell'attività di tax due diligence*, in *Azienda e Fisco*, n. 17/2003.