

CONTRARIAN

L'ASSICURAZIONE DEI RISCHI FISCALI TRA DUBBIE E OPPORTUNITÀ

► Si sta sempre più diffondendo nel mercato italiano il ricorso allo strumento assicurativo per coprire rischi fiscali specifici. Le cosiddette tax policy sono già molto utilizzate all'estero, ma solo negli ultimi anni hanno trovato ampio consenso in Italia. Si tratta di strumenti diversi dalle ben più note polizze warranties & indemnities (w&i), che sono volte ad assicurare il rischio di perdite derivanti da un evento che viola le dichiarazioni e garanzie fornite dal venditore nel contesto di una operazione di m&a. Le polizze w&i per natura riguardano solo rischi ignoti e quindi escludono quelli individuati in sede di due diligence. Al contrario, le polizze fiscali trasferiscono alle assicurazioni il rischio di passività potenziali note, già identificate e quantificate, per le quali sia possibile addivenire a una valutazione di probabile vittoria del contribuente nel caso di accertamento fiscale e contenzioso. Tali strumenti, che generalmente lasciano all'assicurazione la gestione della pretesa del fisco, anche in fase precontenziosa, facilitano l'allocazione del rischio fiscale tra venditore e acquirente ed evitano il ricorso a strumenti negoziali più onerosi, quali depositi a garanzia (cosiddetti escrow), indennizzi specifici o riduzioni di prezzo. Sono polizze utilizzate anche in altre situazioni: ad esempio per accelerare la liquidazione di veicoli di investimento, nelle riorganizzazioni interne, nella continuità aziendale di operatori industriali, comunque con lo scopo di acquistare la certezza economica delle scelte fiscali operate. Nel contesto italiano, connotato da una elevata incertezza e aggressività del fisco, tali polizze spesso permettono di agevolare una soluzione negoziata tra le parti superando le criticità derivanti dalle complessità del sistema tributario. Le tax policy sono perciò strumenti su misura, specificamente negoziati e realizzati per gestire un rischio su cui è stata fatta una valutazione accurata.

Come spesso accade in caso di prodotti mutuati da prassi negoziali straniere, l'utilizzo di questo strumento in Italia non può prescindere da talune peculiarità dell'ordinamento italiano: le polizze devono infatti sottostare alle norme di carattere imperativo del settore assicurativo. Deve anzitutto sussistere il rischio, derivante dalla potenziale soccombenza del contribuente a seguito di accertamento della violazione. Assume poi particolare rilevanza il principio di inassicurabilità delle sanzioni amministrative. Il divieto esclude che l'ordinamento possa tollerare che l'autore del comportamento illecito sia affrancato, mediante copertura assicurativa, dal costo di sopportare la sanzione: diversamente sarebbe vanificata la tutela dell'interesse pubblico. In caso di violazione del divieto, la polizza assicurativa è nulla.

Data la rilevanza delle sanzioni tributarie, la loro copertura rappresenta un tema cruciale. Non è sufficiente assoggettare la polizza a una legge regolatrice diversa da quella italiana, poiché il divieto potrebbe essere considerato norma di applicazione necessaria e quindi prevalere sul diritto straniero prescelto. È quindi richiesto un significativo sforzo di strutturazione della polizza. Nel private equity, si prevede come assicurato l'acquirente delle azioni della società oggetto dell'operazione (target), mentre l'oggetto dell'assicurazione è un obbligo di indennizzo speciale (special indemnity) assunto dal venditore in relazione al rischio fiscale della target di cui si intende assicurare la copertura. Questa struttura non può essere sempre replicata, richiedendo a volte la creazione di strutture di polizza a più livelli. Trattasi di un esercizio estremamente delicato, in quanto, ove non supportata da ragioni di sostanza, se non il mero aggiramento del divieto, la polizza sarebbe nulla, in quanto realizzata in frode alla legge.

Tutte le parti coinvolte, tra cui il broker che intermedia la polizza, devono perciò cooperare con l'obiettivo di creare una struttura di polizza che sia solida alla luce dei vincoli sopra indicati. In ogni caso, lo sviluppo di questi strumenti appare solo agli inizi ed è prevedibile che gli stessi troveranno sempre maggiore utilizzo nel prossimo futuro. (riproduzione riservata)

Claudia Gregori e Riccardo Petrelli
Legance

