

1 aprile 2026

TRANSFER PRICING SERIES, PUBBLICAZIONE N. 4**TRANSFER PRICING E SOSTENIBILITÀ: CATENA DEL VALORE E PUNTI DI CONTATTO**di Gian Luca Nieddu¹.

Il seguente contributo si occuperà di fornire alcune riflessioni in merito ai principali punti di contatto – di natura operativa e strategica - tra Transfer Pricing e Sostenibilità, in particolar modo con riferimento alle tematiche relative alla catena del valore globale².

1. Transfer Pricing e Sostenibilità: punti operativi di contatto

Le politiche inerenti ai **prezzi di trasferimento** e quelle relative alle **strategie di sostenibilità** presentano più di un punto di contatto, non solo a livello “concettuale”, ma anche e soprattutto per quanto riguarda possibili **implicazioni operative e strategiche**.

Anzitutto, la prospettiva di rendicontazione proposta dalla CSRD offre la possibilità alle imprese di svolgere una più approfondita analisi non solo riguardante i suoi impatti verso l'esterno, ma, soprattutto, circa i risvolti, potenziali o attuali, in termini di rischi e opportunità che l'evoluzione del contesto esterno può avere sulla propria organizzazione. Ciò consente un maggior livello di consapevolezza e di **capacità di previsione e gestione dei rischi futuri**.

Da questo schema risulta evidente come un'analisi di questo tipo non sia solo un mero esercizio di “*compliance* di responsabilità sociale”, ma un utile strumento per rivedere la propria **strategia** (compresa quella *transfer pricing*) in un'ottica “**ESG-driven**”, che possa quindi portare un elevato valore aggiunto.

In questo contesto, sempre più spesso le strategie di Sostenibilità stanno diventando - per i gruppi multinazionali - parte di una più **integrale visione aziendale**; è proprio in questa logica che il *Transfer Pricing* interseca i criteri ESG sotto vari aspetti:

- **Struttura dei gruppi:** i soggetti multinazionali, all'inizio del processo di definizione di una propria strategia *ESG-driven*, dovrebbero (ri)definire chi, all'interno del gruppo, formula le strategie di Sostenibilità, se ne assume i rischi ed i costi; ciò può avere immediate conseguenze in termini di riallocazione dei profitti e di ristrutturazione del gruppo. A monte di tale processo, in sede di valutazione del piano di fattibilità complessivo, sarà altresì cruciale individuare le risorse finanziarie necessarie per attuare il cambiamento *ESG-driven* (e.g., si tratta non solo dei fondi per la sostituzione di impianti produttivi, bensì anche dell'investimento necessario in termini di formazione interna e attrazione di nuovi talenti e competenze);

¹ Dottore Commercialista e Revisore Legale (CEO di MUSE STRATEGY S.t.p. a r.l.).

² Articolo pubblicato sul quotidiano EC News (<https://www.ecnews.it/>) del 1 aprile 2026.

- **IP e brand value:** l'implementazione di una strategia di Sostenibilità a livello di gruppo può richiedere lo sviluppo di nuove forme di proprietà intellettuale (IP), oppure nuovi prodotti/servizi e processi innovativi possono essere il risultato finale di una nuova politica ESG aziendale (si pensi, ad esempio, ad una realtà impegnata nella produzione di oggetti in plastica che decide di cambiare le materie prime alla base dei propri manufatti e per questo è costretta a reinventare i propri processi produttivi, dalle miscele di materiali fino ai macchinari di estrusione). Lo sviluppo di nuovi IP, la loro diffusione all'interno del gruppo ed il loro utilizzo da parte di diverse filiali, l'individuazione di forme di remunerazione a favore delle entità impegnate nelle connesse attività di R&S, avrà notevoli implicazioni in termini di Transfer Pricing. Senza dimenticare che un tale processo di innovazione potrà influenzare direttamente il valore di uno o più marchi detenuti dal gruppo, con importanti risvolti sul valore percepito dai clienti finali (ad esempio, disposti a pagare un *premium price* per un prodotto più "Sostenibile") o addirittura sul possibile apprezzamento del valore del titolo qualora le azioni della società siano negoziare su mercati regolamentati;
- **Servizi Intercompany:** anche laddove non vengano generate nuove proprietà intellettuali, l'applicazione della strategia di sostenibilità può dare origine a nuovi costi, così come ad un diverso utilizzo di risorse. Questo potrebbe modificare il flusso dei servizi infragruppo, a seconda di quale entità eroga le prestazioni necessarie alla implementazione della nuova strategia. In alternativa – oppure in parallelo, a seconda delle circostanze – il gruppo potrebbe adottare modalità di sviluppo congiunto (anche sovranazionali) di nuove competenze ed esperienze, strutturate in apposite forme contrattuali (si fa qui riferimento, ad esempio, ai c.d. **Cost Contribution Arrangements**³);
- **Incentivi:** governi e istituzioni utilizzano la leva fiscale per incentivare (disincentivare) comportamenti ritenuti virtuosi (dannosi). Nell'ambito dei gruppi multinazionali, si dovrà allora effettuare una circostanziata riflessione in merito a quale entità sia designata a (o possa essere messa nelle condizioni di) ricevere i benefici di eventuali incentivi. Si pensi, ad esempio, ad un gruppo multinazionale che – volendo rivoluzionare il proprio processo produttivo e le caratteristiche dei suoi prodotti – decide di spostare gli stabilimenti da un paese dove ha una filiale manifatturiera verso un paese limitrofo che ha introdotto appositi incentivi sia di natura fiscale che di finanza agevolata. Oltre ai rilevanti aspetti di fiscalità internazionale (e.g., trasferimento di ramo d'azienda; *exit tax*), nella definizione dei prezzi intercompany per la vendita dei prodotti così realizzati nella nuova location dalla newco verso le altre società del gruppo, sarà necessario valutare se la maggiore competitività sui mercati di sbocco presidiati dalle filiali e gli attesi maggiori profitti è ragionevole che siano trattenuti (in tutto o in parte) dalle consociate incaricate della distribuzione e/o da quelle entità impegnate in attività di R&S (sui processi produttivi utilizzati dalla newco) e/o dalla newco in aggiunta alla remunerazione di mercato ad essa spettante sulla base del principio di libera concorrenza⁴;
- **Business model:** l'implementazione in un gruppo multinazionale della strategia di Sostenibilità può avere impatti molto ampi anche sull'intero modello di sviluppo e gestione del business. Questi cambiamenti possono riguardare – ad esempio – le modalità di approvvigionamento, il rapporto con le autorità regolatorie, l'accesso alle risorse finanziarie, le modalità (inclusi i luoghi) di produzione, le politiche di *go-to-market* ed i canali di sbocco per la vendita,

³ Linee guida OCSE, Capitolo VIII.

⁴ I criteri di valutazione cui si fa qui riferimento sono quelli concernenti i c.d. *location savings* oggetto di trattazione nelle Linee guida OCSE, Capitolo I, sez. D.6. "Location savings and other local market features".

le strategie di gestione dei clienti nell'ambito delle attività di *after sales*. Ecco allora che – come in una visione circolare della struttura dei gruppi multinazionali – il **design del nuovo assetto cross-border** del gruppo dovrà necessariamente conciliare una **visione macro** (con cui saranno mappati tutti i flussi intercompany ed i nuovi profili funzionali e di rischio delle varie entità⁵) ed una **visione micro** (attraverso la quale verrà esaminata la situazione economico-finanziaria e fiscale di ogni singola entità allo scopo di prevedere gli effetti di breve e medio periodo del cambio di paradigma⁶).

In sintesi, è possibile affermare che le entità multinazionali dovrebbero analizzare attentamente l'impatto della loro strategia di Sostenibilità su funzioni, asset e rischi globali per garantire l'applicazione più efficiente delle proprie politiche *transfer pricing*.

2. Sustainability e value chain globale

Alla luce delle considerazioni sopra illustrate, può essere dunque utile domandarsi quali siano le conseguenze, in ottica Transfer Pricing, di una ristrutturazione della catena del valore in un'ottica *Sustainability*. Le linee guida OCSE non forniscono una definizione universale dei processi di *business restructuring*, evidenziando come:

“Business restructuring refers to the cross-border reorganization of the commercial or financial relations between associated enterprises, including the termination or substantial renegotiation of existing arrangements”⁷.

Al di là della definizione, tuttavia, le Linee guida forniscono dettagliate indicazioni sul procedimento da seguire ai fini di una ristrutturazione (dove, per tale, deve intendersi un processo di riorganizzazione della catena del valore).

Ecco, allora, che l'analisi dovrebbe iniziare con un esame delle transazioni coinvolte al fine di un'**accurata delineazione di funzioni, asset e rischi** (prima e dopo la ristrutturazione) per comprendere le motivazioni a livello di business, i benefici attesi dalla ristrutturazione, il ruolo di potenziali sinergie e l'eventuale esistenza di altre opzioni realisticamente a disposizione delle parti coinvolte. Dunque, una **ristrutturazione guidata dai criteri ESG** potrebbe portare ad una **riallocazione delle funzioni, dei rischi** e dunque **dei profitti**, diversa da quelle guidate da criteri di riorganizzazione più “tradizionali” e consolidati, con la possibile insorgenza di nuove criticità e rischi per l'impresa che si trovasse ad affrontare questa trasformazione per la prima volta.

A titolo esemplificativo, ecco alcuni dei fattori d'impatto (sia a livello di gruppo che a livello locale) che andrebbero considerati in una ristrutturazione *ESG-driven*:

- i. aumento dei **costi del personale** al fine di garantire retribuzioni minime, con una possibile ripercussione sulle dinamiche produttive infragrupo;
- ii. decentralizzazione delle **funzioni produttive**, in modo da diminuire l'impatto ambientale derivante dalle **attività logistiche**;
- iii. costi di **investimento** per una produzione efficiente, ad esempio, in termini di emissioni di carbonio;
- iv. costi di investimento in **software** per la pianificazione finanziaria e misurazione dell'impatto ESG;

⁵ Che dovranno trovare sintesi e riconciliazione anche in un aggiornato piano industriale.

⁶ Che dovranno trovare formalizzazione anche business plan appositamente rivisti ed aggiornati.

⁷ Linee guida OCSE (2022), par. 9.2.

- v. investimenti nella **tecnologia digitale** per la raccolta dei dati e analisi sul **consumo di energia** e per monitorare l'energia consumo medesimo;
- vi. scelte volte alla **diminuzione** dei costi relativi consumo di energia, dei costi di **imballaggio** e di quelli di **smaltimento dei rifiuti**.

L'elenco appena descritto, seppur non esaustivo, fornisce l'intuizione di come un'analisi dettagliata e una delineazione accurata delle potenzialità, dei nuovi profili funzionali, di rischio e patrimoniali sia assolutamente fondamentale nel processo di *business restructuring* e dovrebbe essere fatto non appena un gruppo inizia la fase di integrazione dei fattori ESG nella propria strategia e nei processi aziendali in modo da poterla sviluppare in maniera sinergica con le questioni relative alla definizione della propria politica sui prezzi di trasferimento⁸.

3. Considerazioni finali

I gruppi multinazionali dovrebbero sin d'ora attrezzarsi (in termini di competenze e know-how, in primo luogo) per avviare **analisi** quantomeno **preliminari** volte alla individuazione delle **possibili evoluzioni del proprio modello di business** alla luce delle tematiche di **Sostenibilità**. Così procedendo, saranno allora in grado – attraverso un **cammino a fasi progressive** – di mettere a fuoco un nuovo assetto di gruppo (in chiave ESG) più congeniale al modello operativo ed al più generale contesto economico nel quale il gruppo stesso si trova ad operare, nonché ad individuare le **risorse (finanziarie e non)** per attuare il disegno, prevedendo magari una **fase di transizione** intermedia che possa dare la possibilità di apportare al piano iniziale i dovuti correttivi, non previsti o imprevedibili nelle battute iniziali.

Da ultimo, e senza dimenticare le evoluzioni normative a livello UE degli ultimi dodici mesi che hanno profondamente ridisegnato il perimetro della CSRD⁹, si vuole sottolineare come l'impatto delle tematiche di Sostenibilità non deve essere derubricato ad un mero adempimento di *compliance*, special modo (come nella maggior parte dei casi) non si fosse obbligati per legge.

Tutt'altro, la declinazione delle dinamiche aziendali secondo parametri di Sostenibilità può divenire motore di sviluppo delle strategie operative di breve, medio e lungo periodo, in una prospettiva sia domestica che transnazionale, consentendo l'evoluzione delle attività e migliori livelli di performance. E questo vale non soltanto per le imprese di grandi dimensioni, bensì anche per quelle piccole e medie, chiamate ad un continuo impegno per accrescere dinamismo e capacità di compete sui mercati internazionali.

MUSE Strategy

MUSE Strategy è una società di consulenza internazionale fondata nel 2022 per supportare gruppi multinazionali, famiglie e individui nell'affrontare la complessità di un panorama economico globalizzato. Con sede a Milano e uffici a Londra e Abu

⁸ Un punto di partenza per l'analisi delle complessità che pone una attività sovranazionale come quella di un gruppo multinazionale potrebbe essere rappresentato dalle risposte ai seguenti quesiti: *chi fa cosa, impiegando quali asset (materiali e immateriali), sopportando quali rischi e con quali mezzi (finanziari e patrimoniali), ritraendo quale remunerazione e profitto.*

⁹ Direttiva 2022/2464/UE.

Dhabi, la società si distingue per un approccio integrato e personalizzato in cui *business transformation*, *transfer pricing* e *wealth advisory* si intersecano con aspetti di natura aziendale, operativa, legale e di fiscalità internazionale.

L'attività di MUSE Strategy va oltre la mera *compliance*, estendendosi alla progettazione di visioni strategiche di lungo termine, combinando analisi dei rischi, ottimizzazione delle *performance*, finanza aziendale, sostenibilità e sviluppo di iniziative strategiche. Con un focus sull'anticipazione piuttosto che sulla reazione, la società assiste i clienti nell'allineamento di impresa, capitale e *governance* nel tempo, supportando decisioni durevoli, coerenti e resilienti, per operare a livello internazionale.