

Edizione di sabato 26 ottobre 2013

CONTROLLO

[Albo dei revisori in standby by tra nuova e vecchia disciplina](#)

di **Andrea Pardini**

ACCERTAMENTO

[Decadenza biennale per l'accertamento del maggiore valore venale dell'azienda ceduta](#)

di **Fabio Landuzzi**

CASI CONTROVERSI

[Rettifiche da liquidazione: quali effetti fiscali?](#)

di **Giovanni Valcarenghi**

LAVORO E PREVIDENZA

[Trasferta e trasfertismo: la Cassazione oscura i chiarimenti di prassi](#)

di **Luca Vannoni**

ACCERTAMENTO

[Il GSE salva gli impianti fotovoltaici dalle società di comodo](#)

di **Leonardo Pietrobon**

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

di **Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.**

CONTROLLO

Albo dei revisori in standby by tra nuova e vecchia disciplina

di **Andrea Pardini**

A seguito dell'annuncio del Vice Ministro dell'Economia e delle Finanze, Stefano Fassina, con il quale è stata comunicata la **reintroduzione transitoria del D.Lgs. 88/1992**, molti giovani professionisti si stanno ancora chiedendo se le proprie domande d'iscrizione all'Albo saranno accettate o meno.

La questione trova origine con l'entrata in vigore del **D.Lgs. 39/2010**, grazie al quale si è completato l'iter legislativo per uniformare la disciplina del controllo dei conti alla Direttiva Europea 2006/43/CE.

A tal fine, sono state riscritte le regole in tema di revisione, deontologia, qualità ed accesso alla professione della revisione legale. In particolare, sono state previste numerose **novità riguardanti il tirocinio**, l'esame di Stato e l'abilitazione all'esercizio della professione.

Sebbene il D.Lgs. 39/2010 sia entrato in vigore il 7 aprile 2010, molte disposizioni non hanno avuto efficacia immediata e sono state sospese fino all'emanazione dei regolamenti attuativi da parte del Ministero dell'economia; perciò, sulla base di quanto previsto dall'art. 43 del decreto, **nel periodo transitorio hanno trovato applicazione le disposizioni previste dalla normativa previgente.**

L'accesso alla professione di revisore legale sta creando non poche preoccupazioni ai giovani professionisti che, avendo conseguito il titolo di dottore commercialista ed esperto contabile a partire dalla seconda sessione del 2012, hanno **ricevuto il diniego d'iscrizione all'Albo** da parte del Ministero dell'Economia e Finanze.

Il D.Lgs. 27 gennaio 1992 n. 88, secondo quanto disciplinato dagli artt. 3, 4 e 5, prevedeva l'iscrizione all'Albo dei revisori contabili a seguito di tirocinio formativo triennale e di superamento dello specifico esame indetto annualmente dal Ministero di Giustizia, oppure, in alternativa, dell'esame di stato per l'abilitazione alla professione di dottore commercialista ed esperto contabile.

Con il D.Lgs. 39/2010 l'accesso alla professione di revisore legale è stata transitoriamente legiferata dalla vecchia disciplina **fino all'entrata in vigore del D.M. 145/2012** con il quale è stata prevista l'iscrizione nel nuovo Albo dei revisori legali per coloro che al **13 settembre 2012**:

- **erano già iscritti al registro dei revisori** contabili di cui all'articolo 1 del D.Lgs. 27 gennaio 1992, n. 88 e all'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;
- **avevano acquisito il diritto di essere iscritti** nel Registro dei revisori contabili di cui al D.Lgs. 27 gennaio 1992, n. 88, a condizione che la relativa istanza fosse stata prodotta entro un anno dall'entrata in vigore del regolamento;
- **avevano presentato istanza di partecipazione ad una sessione d'esame non ancora conclusa** per l'iscrizione al registro dei revisori contabili di cui al D.Lgs. 27 gennaio 1992, n. 88, ed avessero, alla data di presentazione dell'istanza d'iscrizione al Registro, superato l'esame medesimo.

Nella pratica gli ultimi professionisti che hanno potuto godere dell'**esonero** dall'esame da revisore sono stati coloro che hanno conseguito il titolo di dottore commercialista ed esperto contabile nella prima sessione del 2012.

La **decadenza** della disciplina transitoria, come stabilita dall'**art 17 c .1 del D.M. 145/2012**, non è stata accompagnata dall'emanazione dei decreti attuativi ministeriali previsti dall'art. 4 del D.L. 39/2010 con il quale si sarebbe dovuto disciplinare la **modalità di svolgimento dell'esame** da revisore legale e gli eventuali casi di equipollenza con esami di Stato per l'abilitazione all'esercizio di professioni regolamentate.

Non è difficile comprendere lo **sconcerto** per molti giovani professionisti che dal settembre 2012 sono impossibilitati ad accedere all'esercizio della professione di revisore legale, tanto che l'**Albo** è stato definito da molti "**chiuso**".

Questa situazione di **iniquità** è stata messa in evidenza al governo dalle associazioni di categoria e da alcune interrogazioni parlamentari, tanto che in data 4 ottobre 2013 il Vice Ministro Fassina ha comunicato con tanto di "scuse del governo" che fino all'entrata in vigore dei predetti decreti attuati per l'esame di idoneità professionale sarà nuovamente in vigore la disciplina del D. Lgs. 88/1992.

Un'azione dovuta sia per **motivi tecnici** che **normativi**, ma soprattutto per non privare i giovani di una professione, come quella di revisore legale, in un periodo di congiuntura economica molto negativa.

A seguito del provvedimento annunciato dal rappresentante del Ministero dell'economia, molti professionisti hanno **inviato la richiesta di iscrizione all'Albo senza ricevere risposta** e la Consip S.p.A. (società del ministero adibita alla gestione dell'Albo) ha comunicato di non aver avuto tuttora direttive dagli organi competenti.

Quindi, con la speranza che sia solo per motivi "tecnici", l'accesso all'Albo dei Revisori Legali è ancora in "**stand-by**" per tutti quei professionisti che hanno conseguito l'abilitazione di dottore commercialista ed esperto contabile a partire dalla seconda sessione del 2012.

ACCERTAMENTO

Decadenza biennale per l'accertamento del maggiore valore venale dell'azienda ceduta

di **Fabio Landuzzi**

La Commissione Tributaria Regionale della Lombardia con la [sentenza n. 54/32/2013 del 15 aprile 2013](#) ha dichiarato **illegittima la rettifica** operata dall'Ufficio delle Entrate ai fini dell'imposta proporzionale di registro riguardo ad un **presunto maggior valore venale attribuito ad un ramo di azienda oggetto di cessione**, per l'intervenuta **decorrenza del termine biennale di decadenza** dell'attività di rettifica e liquidazione della maggiore imposta di cui all'art. 76 del D.P.R. 131/1986 (Testo Unico dell'Imposta di Registro – Tur).

In particolare, l'articolo 76, comma 1-bis, del Tur dispone che **l'avviso di rettifica e liquidazione della maggiore imposta** di cui all'articolo 52, comma 1 (ossia, l'imposta corrispondente al valore venale dell'azienda trasferita accertato in misura superiore a quello dichiarato o al corrispettivo pattuito dalle parti), **deve essere notificato entro il termine di decadenza di due anni dal pagamento dell'imposta proporzionale di registro**. Il maggiore termine triennale previsto dal comma 2, lettera b), dell'articolo 76 del Tur, potrebbe essere eccepito quando venisse contestata un'ipotesi di occultazione di corrispettivo.

Nel caso in discussione, il contratto di cessione del ramo di azienda era stato stipulato fra le parti in data 21 febbraio 2008; il **contratto prevedeva che il prezzo di cessione sarebbe stato soggetto a correttivi**, ossia alle tipiche clausole di aggiustamento prezzo la cui determinazione definitiva venne poi compiuta fra le parti alla data del 30 settembre 2008. Quindi, **al momento della stipula del contratto di cessione del ramo di azienda, la registrazione dell'atto ed il pagamento dell'imposta di registro vennero eseguiti sulla base del corrispettivo provvisorio**. Poi, una volta che si fossero determinati gli aggiustamenti del prezzo, si sarebbe provveduto ad integrare l'imposta di registro assolta, in caso di incremento del corrispettivo, oppure a richiedere a rimborso la maggiore imposta di registro pagata in sede di registrazione del contratto, qualora l'aggiustamento prezzo fosse stato negativo.

Il **punto controverso**, nel caso di specie, era **rappresentato dal termine iniziale da cui computare la decorrenza dei due anni** per la rettifica del valore del ramo di azienda ceduto e per la liquidazione della maggiore imposta di registro da parte dell'Amministrazione Finanziaria; **secondo l'Ufficio delle Entrate**, questo termine dovrebbe decorrere **dal giorno in cui il prezzo di cessione del ramo di azienda viene determinato in modo definitivo**, e quindi dal 30 settembre 2008, data in cui sono stati quantificati gli effetti delle clausole di

aggiustamento prezzo rendendo quest'ultimo definitivo. **Di diverso avviso le parti, secondo cui il termine di decadenza** ex articolo 76-bis, comma 1, del Tur, **deve essere inteso decorrere dalla data del pagamento dell'imposta proporzionale**, e quindi deve essere fatto **riferimento al momento in cui è stata liquidata l'imposta sul prezzo provvisorio** dichiarato nell'atto di cessione del ramo di azienda.

La CTR della Lombardia, nella sentenza in commento, confermando il giudizio di primo grado, **dà ragione ai contribuenti**, e riconosce che **il termine biennale di decadenza** per l'eventuale avviso di rettifica dell'Ufficio delle Entrate **deve essere fatto decorrere dalla data del pagamento dell'imposta di registro riferita alla stipula del contratto di cessione del ramo di azienda**; a nulla rileva la circostanza che il prezzo sia in parte soggetto a clausole di aggiustamento. Queste clausole, secondo la CTR della Lombardia, avrebbero solo l'effetto di obbligare le parti ad integrare il pagamento dell'imposta qualora il prezzo definitivo risultasse maggiore, oppure le legittimerebbero al rimborso in caso di aggiustamento prezzo in diminuzione. Viene peraltro **non accolta l'eccezione** che era stata sollevata dall'Ufficio delle Entrate nella controversia **secondo cui** l'esistenza di clausole contrattuali che assoggettano il prezzo di cessione a possibili variazioni **possa essere trattata alla stregua di una condizione sospensiva** ex art. 19 del Tur, applicando a tale evento le regole dell'avveramento della condizione.

In conclusione, **la sentenza in commento indica che** nei contratti di cessione di ramo di azienda **la presenza** frequente **di clausole di aggiustamento prezzo** i cui effetti si producono fisiologicamente diversi mesi dopo la stipulazione del contratto, **non produce** di per sé **una posticipazione del termine iniziale per la decorrenza dei due anni di decadenza** a disposizione dell'Amministrazione Finanziaria per espletare l'azione di rettifica del valore venale dell'azienda ceduta.

CASI CONTROVERSI

Rettifiche da liquidazione: quali effetti fiscali?

di **Giovanni Valcarenghi**

L'operazione di **liquidazione** risulta sempre più **frequente** nella prassi professionale e, parallelamente, sempre più frequente è l'attenzione che gli operatori dedicano al rispetto delle **prescrizioni dell'OIC 5**. Può allora capitare che, per rispettare le indicazioni della prassi contabile, possano insorgere delle **difficoltà di natura fiscale** che, per essere superate, richiedono una riflessione. Su tali aspetti si sono concentrate le riflessioni del Comitato di questa settimana.

Per comprendere la tematica, è bene ricordare che l'**OIC n. 5**, fra le altre indicazioni, prevede che **le rettifiche di liquidazione**, costituite dalle differenze fra i valori di funzionamento ed i valori di liquidazione delle attività e passività (oltre che dai valori di eventuali nuove attività e passività prima non iscritte in bilancio) danno luogo ad un **saldo che aumenta o diminuisce l'importo del patrimonio netto contabile** che risulta dal rendiconto degli amministratori e concorrono a formare il patrimonio netto iniziale di liquidazione.

Il saldo delle rettifiche, dunque, costituisce una **posta globale aumentativa o diminutiva** rispetto al patrimonio del rendiconto e **non influisce sul risultato economico** del primo periodo di liquidazione. La contabilità della liquidazione assume, come saldi contabili di apertura, i valori "asestati" delle attività e passività.

Si pensi, allora, al caso in cui un liquidatore decida di **svalutare una posta dell'attivo** riducendone il valore da 100 a 50; accade così che il nuovo importo rettificato della posta (come risultante dalle scritture contabili "aggiornate") diventi termine di paragone per il computo di eventuali plusvalenze o minusvalenze all'atto della successiva cessione del bene durante la fase liquidatoria. **Fiscalmente, tuttavia, il valore dello stesso bene continua a restare immutato**, nello specifico 100.

Si ipotizzi che, all'atto della cessione, si realizzi un corrispettivo di 30, con il conseguente emergere di una minusvalenza contabile pari a 20 ($50 - 30$); sul versante fiscale, invece, la minusvalenza effettiva sarà pari a 70 ($100 - 30$). Il problema che si pone è il seguente: **è possibile dedurre fiscalmente tutta la minusvalenza** realizzata pari a 70, oppure ci si deve limitare all'importo di 20?

Il dubbio sorge per il fatto che una parte della minusvalenza fiscale complessiva non soddisfa il **requisito del preventivo transito** a conto economico, transito richiesto, in generale,

dall'articolo 109 TUIR.

A parere del Comitato, è necessario giungere alla conclusione per cui, in ipotesi come quella descritta, è **corretto legittimare la deduzione dell'intera quota di minusvalenza** ed, in particolare:

- per l'importo di 20, in quanto materialmente transitata a conto economico;
- per l'importo di 50, in quanto transitata a patrimonio netto in ossequio alla prescrizione della prassi contabile, in modo sostanzialmente sostitutivo rispetto alla imputazione a conto economico.

Tale chiave di lettura potrà essere applicata **per qualsiasi tipo di svalutazione**, sia relativa alle immobilizzazioni, sia attinente, ad esempio, ai crediti.

Per corroborare la correttezza (o, perlomeno, la sostenibilità e difendibilità) di tale conclusione, basterà pensare che, diversamente operando, la quota di 50 (precedentemente imputata a patrimonio netto non diverrebbe mai deducibile, e questo contrasta con una logica applicazione delle norme tributarie.

Ove così non fosse, si finirebbe per **condizionare la corretta scelta contabile del liquidatore**, inducendolo a far transitare lo stralcio direttamente a conto economico (sia pure operando una variazione in aumento di in dichiarazione dei redditi), **al fine di non perdere la deduzione fiscale** al momento della successiva cessione minusvalente, mediante una adeguata variazione in diminuzione nel modello UNICO (variazione possibile proprio perché già avvenuto il transito a conto economico negli esercizi precedenti).

Peraltro, va notato che il **recente disegno di legge di Stabilità 2014 introduce una modifica all'articolo 101 del TUIR proprio finalizzata a rendere fiscalmente rilevanti le perdite su crediti** derivanti da stralci imposti dalla prassi contabile (si prevede, infatti, che *Gli elementi certi e precisi sussistono inoltre in caso di cancellazione dei crediti dal bilancio operata in applicazione dei principi contabili*).

LAVORO E PREVIDENZA

Trasferta e trasfertismo: la Cassazione oscura i chiarimenti di prassi

di **Luca Vannoni**

A seguito dei chiarimenti di prassi emanati, nell'ultimo decennio, dall'Agenzia dell'Entrate e dall'INPS, si era radicata nei datori di lavoro e nei professionisti che li assistono l'idea che **l'applicazione del regime fiscale della trasferta**, art. 51, comma 5 del TUIR, in luogo del regime del trasfertista, regolamentato dal comma successivo, **potesse essere determinata in base alla modalità di erogazione del trattamento economico**, e, pertanto, rientrasse nella libera determinazione del datore di lavoro.

I chiarimenti di prassi intervenivano in un contesto normativo particolare, **dove la trasferta non aveva, e non ha, una definizione normativa esplicita**, esclusivamente frutto di elaborazioni interpretative giurisprudenziali, e dove il trasfertista non ha visto attuata la disposizione, contenuta in coda al comma 6 dell'art. 51, che consentiva al Ministero delle Finanze, di concerto con il Ministero del Lavoro, di individuare e tipizzare la categoria dei trasferisti.

È opportuno ora introdurre la definizione degli istituti di cui si tratta: **per trasferta si intende la temporanea assegnazione a una sede di lavoro diversa da quella abituale**, per trasfertisti, e in questo caso abbiamo una definizione normativa, si intendono lavoratori tenuti per contratto all'espletamento delle attività lavorative in luoghi sempre variabili e diversi, a cui viene riconosciuta, anche con carattere di continuità, indennità e maggiorazioni retributive.

Dalla qualificazione discendono **due regimi fiscali distinti**: in caso di trasferta, oltre alla possibilità di rimborsare analiticamente le spese sostenute dal lavoratore, rimborsi fiscalmente e contributivamente esenti, sono previste delle soglie di esenzione per le indennità forfettarie, ridotte in caso di presenza concomitante di rimborsi analitici (sistema misto); per i trasferisti, viceversa, le relative indennità e maggiorazioni sono imponibili al 50%.

Partendo dal quadro normativo sopra rappresentato, Agenzia dell'Entrate e INPS hanno fornito le proprie interpretazioni operative. In primo luogo, la circolare n.326/97 del Ministero delle Finanze precisò che il regime da trasfertista si dovesse applicare a tutti quei soggetti ai quali viene attribuita una indennità, chiamata o meno di trasferta, attribuita, per contratto, per tutti i giorni retribuiti, senza distinguere se il dipendente si è effettivamente recato in trasferta e dove si è svolta la trasferta. Poco importa al Ministero delle Finanze del trasfertismo sostanziale: la circolare 326 afferma, infatti, che è irrilevante cercare le motivazioni del

riconoscimento dell'indennità per tutti i giorni di lavoro, *“se cioè dipenda da una volontà delle parti di semplificare le modalità di calcolo della retribuzione, trattandosi comunque di soggetti che per l'attività svolta sono di frequente in trasferta, ovvero se dipenda dal fatto che si tratta di soggetti il cui contratto o lettera di assunzione non prevede affatto una sede di lavoro predeterminata”*.

Proseguendo su questo solco, con la successiva [circolare 19 maggio 2000, n.101/E, il Ministero delle Finanze](#) ha riconosciuto **la possibilità di riconoscere un'indennità di trasferta, soggetta alla disciplina fiscale del comma 5 dell'art. 51 TUIR, agli autisti, fisiologicamente e ontologicamente trasfertisti**, nel caso in cui tale indennità non sia riconosciuta nei giorni di assenza, nei giorni di ferie, nei giorni di permesso, malattia, infortunio e comunque quando non venga svolta la prestazione di lavoro. Solo in presenza di tale condizione, infatti, è possibile trattare l'elemento economico come indennità di trasfertismo, con l'applicazione del comma 6, art. 51 TUIR.

L'INPS, a sua volta, con il messaggio 27271 del 5 dicembre 2008 ha cercato di indirizzare in modo univoco gli orientamenti del proprio personale ispettivo, che, in molti casi, negava la possibilità di trattare come trasferta ex comma 5, art. 51 TUIR le indennità riconosciute a lavoratori che svolgevano prestazioni strutturalmente itineranti.

Tra le caratteristiche individuate come essenziali per la qualificazione del trasfertista, l'INPS evidenziava i seguenti tre aspetti:

1. la mancata indicazione nel contratto e/o lettera di assunzione della sede di lavoro;
2. lo svolgimento di una attività lavorativa che richiede la continua mobilità del dipendente (ossia lo spostamento costituisce contenuto ordinario della prestazione di lavoro);
3. la corresponsione al dipendente, in relazione allo svolgimento dell'attività lavorativa in luoghi sempre variabili e diversi, di una indennità o maggiorazione di retribuzione in misura fissa vale a dire non strettamente legata alla trasferta poiché attribuita senza distinguere se il dipendente si è effettivamente recato in trasferta e dove si è svolta la trasferta.

A partire dal 2012, tuttavia, si è sviluppato un orientamento giurisprudenziale di segno contrario, nel quale si colloca la recentissima [sentenza Cass. civ. Sez. lavoro, 07/10/2013, n. 22796](#): secondo la Suprema Corte, non è rilevante la corresponsione in via continuativa dell'indennità da trasfertista – vedi il punto 3 sopra indicato – per la qualificazione come tale, in quanto la natura del trasfertista discende dall'effettive modalità di svolgimento della prestazione di lavoro e, in particolare, dall'assenza di un luogo di lavoro abituale.

In base a tale principio, sono considerati legittimi quei recuperi contributivi attuati dall'INPS, in particolare nel settore edile e manutenzione metalmeccanica, in relazione alle trasferte riconosciute a lavoratori privi di una sede di lavoro abituale.

Attenzione quindi: i primi a disapplicare le interpretazioni di prassi sono gli stessi enti emananti, in particolare l'INPS!

ACCERTAMENTO

Il GSE salva gli impianti fotovoltaici dalle società di comodo

di **Leonardo Pietrobon**

La Commissione Tributaria Provinciale di Bolzano, con la [sentenza 30/4/2013 n. 46/2/13](#), stabilisce che la cessione energia prodotta da un impianto fotovoltaico al GSE ed il mancato raggiungimento dei ricavi minimi, previsti dalla disciplina delle società di comodo, di cui all'art. 30 L. n. 724/1994, può creare una condizione oggettiva che consente la disapplicazione della citata normativa. Questa, in stretta sintesi, la conclusione a cui sono giunti i giudici di primo grado con la citata pronuncia.

La questione esaminata dai giudici di primo grado, oltre a trattare nel merito la problematica circa l'applicazione o meno della normativa società di comodo, si esprime sulla questione di costante attualità, ossia **l'impugnabilità della risposta** fornita dall'Amministrazione finanziaria alle istanze di interpello presentate dai contribuenti, nel caso in cui – come nel caso di specie – l'interpellante non condivide il diniego alla disapplicazione e l'indicazione da parte dell'Agenzia delle entrate che tali atti non rientrano tra quelli “*per i quali è ammesso il ricorso giurisdizionale di cui all'art. 19 del D.Lgs. n. 546/1992*”.

Su tale questione, la CTP di Bolzano, richiamano la recente pronuncia della [Corte di Cassazione n. 17010 del 5/10/2012](#), afferma che il contribuente può “*impugnare direttamente l'atto di diniego sottoscritto dal direttore regionale dell'Agenzia delle entrate*”, in quanto:

a) l'“elenco” degli atti impugnabili davanti al giudice tributario è suscettibile di **interpretazione estensiva**, sia in ossequio alle norme costituzionali di tutela del contribuente ([artt. 24](#) e [53](#) Cost.) e di buon andamento della p.a. ([art. 97](#) Cost.);

b) vari elementi escludono che all'atto di risposta negativa rispetto all'istanza di interpello disapplicativo riguardanti le società di comodo possa attribuirsi natura di **semplice parere interpretativo** (come sostiene l'agenzia delle Entrate) non potendo negarsi che il contribuente, destinatario della risposta, abbia l'interesse, ex [art. 100](#) cod. proc. civ., ad invocare il controllo giurisdizionale sulla legittimità dell'atto posto in essere”.

Per quanto riguarda la questione di merito – disapplicazione della normativa sulle società di comodo – la CTP di Bolzano si sofferma ad analizzare sia le questioni meramente **applicative** della normativa e sia le **condizioni oggettive**, tali per cui la società non è stata in grado di realizzare i ricavi minimi stabiliti in applicazione dell'art. 30 L. n. 724/1994.

In primo luogo, i giudici di primo grado condivide la tesi della ricorrente, secondo cui il differenziale tra i ricavi dichiarati e quelli presunti è del tutto modesto, se viene considerato che il moltiplicatore dei ricavi presunti, assunto a riferimento dalla ricorrente, è del 15%, avendo classificato l'impianto in questione nella categoria residuale "Altri beni mobili. In merito a tale classificazione, la CTP di Bolzano ritiene inoltre che, in base alle dimensioni dell'impianto (circa 1 Mw), sia, tuttavia, più corretto qualificare lo stesso impianto come bene "immobile", con conseguente applicazione della percentuale del 6% per la determinazione dei ricavi presunti.

La conclusione a cui sono giunti i giudici di primo grado è del tutto condivisibile, anche alla luce delle indicazioni fornite dall'Agenzia del Territorio con la [nota del 22.6.2012 n. 31892](#), con la quale, trattando la questione dell'accatastamento degli impianti fotovoltaici, giunge alla conclusione che gli impianti fotovoltaici, non di piccole dimensioni, godono di una propria autonomia funzionale e reddituale, motivo per cui devono essere **classificati catastalmente** nella categoria D/1 – opifici.

La medesima "tesi" può essere ricercata anche nella [C.M. n. 38 del 23/6/2010](#), con la quale l'Agenzia delle Entrate ha affermato che un impianto fotovoltaico assume la qualifica di **bene immobile** quando non è possibile separare il bene mobile dall'immobile (terreno o fabbricato), senza alterare la funzionalità dello stesso o quando, per riutilizzare il bene in un altro contesto con le medesime finalità, debbono essere effettuati antieconomici interventi di adattamento.

Circa, poi, le questioni sollevate dall'Agenzia delle Entrate, secondo cui la ricorrente si sarebbe "accontentata" di cedere indirettamente l'energia elettrica prodotta dall'impianto al GSE, mediante il c.d. "ritiro dedicato", senza valutare la possibilità di realizzare un maggior guadagno accedendo alla "Borsa elettrica" o mediante la vendita diretta della stessa energia ad un grossista, a parere della CTP di Bolzano non sono condivisibili. A parere dei giudici di primo grado, infatti, la scelta di **cedere l'energia** elettrica prodotta dall'impianto fotovoltaico **al GSE** rappresenta, secondo gli esperti, una **scelta assolutamente conveniente**, sia per la convenienza delle tariffe e sia per la semplicità gestionale del meccanismo scelto.

Ma oltre a tali aspetti, meramente "quantitativi", che rappresentano sicuramente un aspetto "difficilmente" negoziabile dai soggetti responsabili di impianti fotovoltaici, la Commissione mette in evidenza un aspetto di indubbio interesse, ossia che la produzione di energia elettrica da fonte fotovoltaica, e conseguentemente la realizzazione dei rispettivi ricavi, è legata a fattori esterni, indipendenti dalla volontà e dalle capacità imprenditoriali. In altri termini, indirettamente, i giudici di primo grado affermano l'esistenza di possibili **condizioni oggettive** che non permettono il realizzo dei ricavi minimi presunti in base all'art. 30 L. n. 724/1994 e, quindi, una disapplicazione della normativa relativa alle società di comodo.

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

di **Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.**

a cura della **Direzione Investment Solutions – Banca Esperia S.p.A.**

Positivi i mercati azionari, Asia esclusa. Debole l'obbligazionario.

La borsa di New York ha reagito positivamente all'innalzamento del Debt Ceiling. Gli operatori scommettono sulla possibilità che l'effetto combinato di Janet Yellen Presidente della Fed unito ai probabili rallentamenti alla crescita causati dallo ShutDown, possano effettivamente ritardare l'Exit Strategy della Federal Reserve. Inoltre i mercati americani sono stati confortati da una serie di trimestrali che, nella maggior parte dei casi, si sono dimostrate migliori delle attese degli analisti. L'indice **MSCI North America** ha mostrato una performance pari a un punto percentuale negli ultimi cinque giorni. Il dollaro si è indebolito contro Euro fino oltre al livello di 1.38.

Dopo l'accordo raggiunto negli Stati Uniti anche l'Asia ha cominciato a rifocalizzarsi sulle dinamiche locali. I timori di movimenti di contenimento delle possibili bolle speculative in Cina, il rafforzamento dello Yen contro Dollaro e la pubblicazione di una serie di trimestrali sotto le attese, hanno influenzato negativamente i mercati dell'Estremo Oriente, nonostante numeri confortanti in merito alla crescita cinese e numerosi interventi in Giappone a sostegno dell'operato del Governo e della Banca Centrale. L'indice **MSCI Asia** è invariato, tenuto a galla dalla buona performance di Sidney, +1.3% sugli ultimi cinque giorni, ma i rimanenti indici orientali hanno fatto tutti registrare performance ampiamente negative.

In Europa i movimenti degli indici azionari degli ultimi 5 giorni sono stati caratterizzati da escursioni meno pronunciate rispetto ai mercati americani, anche a causa delle esternazioni della Banca Centrale Europea che, soprattutto nella giornata di Mercoledì hanno pesato soprattutto sul comparto bancario. Il movimento complessivo, sintetizzato dall'indice **MSCI Europe** è stato pari allo 0.7%.

Il comparto obbligazionario globale ha registrato una performance negativa in Euro (-0,3%), dovuta alla fase di rafforzamento della moneta unica anche in questa settimana verso il biglietto verde. Si è assistito ad una sovraperformance dei bond europei rispetto ai Treasury e Gilts.

Tuttavia, l'intervento della BCE in settimana ha rallentato la fase positiva dei bond periferici e

del comparto della carta a spread sia IG che HY, generando un po' di incertezza sul mercato.

La BCE ha infatti annunciato i dettagli della Asset Quality Review (AQR), ossia la valutazione dei bilanci delle 128 principali banche europee, di cui 15 italiane. L'obiettivo è di verificare se tutti gli attivi (crediti, derivati, garanzie sui finanziamenti, esposizione ai debiti sovrani, ecc) degli istituti di credito siano adeguati ed eventualmente intraprendere azioni correttive. Per effettuare una verifica coerente saranno armonizzate le regole di valutazione che attualmente sono diverse da paese a paese. La valutazione, che riguarda l'85% del sistema bancario della zona euro si baserà su un benchmark di Common Equity Tier 1 dell'8%, sarà effettuata sui bilanci al 31 dicembre 2013 e si chiuderà nell'ottobre dell'anno prossimo. A novembre 2014 verranno resi noti gli esiti.

L'impatto dello ShutDown, i numeri di Pechino e il Comprehensive Assessment della BCE.

Risolto per ora il problema del debt ceiling e rimosso lo ShutDown, i mercati cominciano a interrogarsi sugli effetti che il periodo appena trascorso potrebbe avere per l'economia americana. Gli operatori stanno speculando a questo punto su un ritardo in merito alla fase iniziale del processo di tapering; La fase economica degli Stati Uniti, come certificato dal Beige Book e dai dati relativi al mercato del lavoro è ancora debole. Lo ShutDown potrebbe avere instillato ulteriori fattori di fragilità nel sistema e quindi sembra che l'inizio della riduzione degli acquisti sul mercato da parte della Federal Reserve potrebbe essere posticipato. Uno degli spunti di riflessione per gli investitori è tornata a essere indubbiamente la dinamica relativa alla crescita economica cinese: da una parte sono stati resi disponibili dati decisamente positivi. L'indice PMI, risultato meglio delle attese, i numeri pubblicati dal Dipartimento Centrale di Statistica di Pechino che mostrano come la crescita cinese negli ultimi tre mesi abbia fatto segnare una progressione del 7.8% (arrestando di fatto un rallentamento che durava da due trimestri), la produzione industriale, +10.2% e le vendite al dettaglio, +13.3%.

Dall'altra vi è preoccupazione per quanto riguarda la possibilità che Pechino possa mettere mano alla leva dei tassi di interesse per contrastare la formazione di bolle speculative. I governanti cinesi sono infatti preoccupati da due fenomeni: una bolla speculativa immobiliare, con i prezzi delle case dei principali 21 distretti residenziali che a Settembre hanno fatto registrare il delta maggiore degli ultimi tre anni, e l'indebitamento troppo aggressivo da parte delle amministrazioni locali. Anche le banche locali sembrerebbero avere già esaurito i propri budget in termini di lending per il 2013 a causa di un aumento del volume dei prestiti a compagnie specializzate nel Real Estate. La sommatoria di questi segnali ha fatto scattare, in una sola sessione, i RepoRates di 50 punti base.

L'intervento di Mario Draghi, ha riportato sotto i riflettori i dettagli del Comprehensive Assessment del comparto bancario europeo pubblicato dalla BCE. Il processo è composto da tre momenti differenti: un Supervisory Risk Assessment, una Asset Quality Review e uno Stress

Test. La soglia minima del capitale sarà l'8% (tier1) ma deriverà dalle nuove ponderazioni che saranno contenute nella Asset Quality Review. Questo è il punto che per gli analisti rappresenta l'incognita del sistema: i pesi da utilizzare per la AQR non sono ancora noti e quindi è impossibile cominciare a cercare di capire quali saranno gli impatti sui singoli nomi. La pubblicazione del report ha comunque catalizzato l'attenzione dei mercati ed è servito per innescare un movimento di presa di profitto.

Continua la Reporting Season: Industrials e Consumer Goods sotto osservazione.

Se l'attenzione degli analisti Equity era concentrata la scorsa settimana sui risultati delle grandi banche americane e sull'entità delle sanzioni dovute dalle medesime al Fisco e al Governo Usa, il focus questa settimana si è spostato sulla componente industriale dello S&P e sui titoli legati ai beni di consumo.

Uno dei numeri che ha stupito gli analisti è stata indubbiamente la trimestrale di **Boeing** che, grazie alla capacità di consegnare un maggior numero di aeromobili civili con margini migliori del previsto, ha permesso al produttore di Chicago di ottenere risultati migliori delle aspettative nonostante la domanda stagnante e i margini in diminuzione della parte difesa: l'80% del budget dedicato dal Pentagono all'aviazione militare sarà infatti assorbito dalla produzione e dallo sviluppo dei *drones*, a scapito dei produttori di unità tradizionali. Prima vittima la linea di produzione del Transporter C17, che verrà chiusa. Boeing, grazie ai buoni ordini raccolti anche per il 787 Dreamliner, nonostante gli ultimi inconvenienti tecnici, ha rivisto al rialzo le proprie previsioni per i Full Year 2013.

Risultati misti per gli altri nomi legati ad aeronautica e difesa, con **Lockeed Martin** e **Northrop Grumman** migliori delle aspettative degli analisti; entrambe sono state in grado di ridurre le proprie strutture, diversificare e concentrarsi sui progetti a maggior redditività per adattarsi ai previsti tagli alla difesa che hanno cominciato a materializzarsi immediatamente dopo il ritiro dall'Iraq. **Raytheon** leggermente più debole.

Caterpillar ha invece riportato numeri peggiori delle attese e ha tagliato le proprie previsioni per l'anno in corso. Il gruppo di Peoria, Ill., leader mondiale delle macchine movimento terra, vede fatturato "piatto" anche per il 2014. Come affermato dal CEO Oberhelman è il settore minerario a dimostrarsi preoccupante, con gli ordini che calano nonostante il buon andamento dell'attività di estrazione di materie prime. I proprietari di miniere si stanno focalizzando sui progetti esistenti e non stanno sviluppando altre operazioni aggiuntive. Secondo l'Ufficio Studi di CAT, uno dei "Think Tank" più seguiti da anni, la crescita mondiale potrebbe presentare parecchi elementi di incertezza anche per il 2014. **Ford** ha riportato utili migliori delle attese, e ha modificato al rialzo le proprie previsioni per il fine anno: migliorano i margini, la nuova Focus vende molto bene e sembrano in miglioramento i conti della filiale europea, da sempre spina nel fianco dello storico produttore americano. **Colgate** ha riportato utili e fatturato in linea con le attese, ha reiterato le proprie aspettative per il 2013 e ha commentato in merito

alla possibilità di vedere utili in crescita “a doppia cifra” nel 2014. **Microsoft** è riuscita a riportare utili e fatturato migliori delle aspettative, grazie ad una minore dipendenza dal mercato PC consumer e una maggior focalizzazione sul software corporate. Le stime per il prossimo trimestre sono state modificate al rialzo dalla compagnia di Redmond, per tener conto anche dell’impatto della nuova Xbox One.

Si stabilizza la pubblicazione dei dati federali, prosegue la Reporting Season.

In termini di appuntamenti macro in USA la prossima settimana vedrà la pubblicazione di Industrial Production & Capacity Utilization, Pending Home Sales, ADP Index, Vendite al Dettaglio e gli Indici ISM. Il Giorno 30 Ottobre è prevista anche la riunione del FOMC.

Proseguirà la Reporting Season, con le trimestrali di Apple, Merck & Co, Pfizer, Kraft Foods, Exxon, Chevron, Time Warner.

Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un’offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all’acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario nè configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni espresse sono attuali esclusivamente alla data indicata nel presente articolo e non hanno necessariamente carattere di indipendenza e obiettività. Conseguentemente, qualunque eventuale utilizzo – da parte di terzi – dei dati, delle informazioni e delle valutazioni contenute nel presente articolo avviene sulla base di una decisione autonomamente assunta e non può dare luogo ad alcuna responsabilità per l’autore dell’articolo.