

Edizione di sabato 25 giugno 2016

CASI CONTROVERSI

[Obbligo di diligenza professionale e responsabilità](#)

di **Comitato di redazione**

IVA

[La soggettività dell'agevolazione per le operazioni con organi UE](#)

di **Marco Peirolo**

ISTITUTI DEFLATTIVI

[In arrivo nuove comunicazioni di anomalie](#)

di **Alessandro Bonuzzi**

REDDITO IMPRESA E IRAP

[L'incremento dei crediti da finanziamento e la base ACE](#)

di **Pietro Vitale**

CONTABILITÀ

[Le scritture in caso di variazione di principi contabili o stime](#)

di **Viviana Grippo**

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Obbligo di diligenza professionale e responsabilità

di **Comitato di redazione**

Monito a tutti i Colleghi che leggono questo pezzo.

Ogni volta che un cliente entra nel nostro studio, ci lascia un documento, ci chiede un consiglio, esordite sempre con questa frase: ***“Carissimo, la deontologia professionale mi impone di ...”***.

Poi continuate come volete, ma non fatevi mai mancare questo attacco; risulta imprescindibile per la salvaguardia nostra e del nostro portafogli.

Il motivo di tale *incipit* ci è fornito dall'ennesima pronuncia della Cassazione sul tema della responsabilità professionale; in particolare, ci riferiamo alla **sentenza n.13007 del 23 giugno 2016**.

I fatti in causa sono abbastanza chiari: un orologiaio (quindi, ci verrebbe da dire, una persona per sua natura precisa e puntuale), risulta soccombente in una controversia fiscale in Commissione Regionale.

Ricevuto il **dispositivo** lo consegna (a suo dire) al suo commercialista; non si sa per quali motivazioni, ma accade che **trascorre inutilmente il termine per l'impugnativa in Cassazione**, con la conseguenza che il detto contribuente deve corrispondere le maggiori imposte, sanzioni ed interessi.

Di chi può essere secondo voi la colpa?

Non pensateci troppo, lo anticipiamo noi: la colpa è del professionista, nonostante la Corte d'Appello avesse concluso che il commercialista non avrebbe comunque potuto presentare il ricorso per Cassazione e, per conseguenza, anche si fosse impegnato a fornire una consulenza in merito ai possibili tempi e rimedi avverso la sentenza negativa della CTR, il suo operato non avrebbe comunque influito sul fatto che il contribuente avrebbe dovuto interpellare un **avvocato cassazionista**.

Diversamente, la Cassazione ritiene che la responsabilità del dottore commercialista presuppone la violazione del **dovere di diligenza media esigibile** ai sensi dell'articolo 1176, secondo comma, e 2236 cod. civ., tenuto conto della natura e della portata dell'incarico conferito.

Qualora si tratti di attività di consulenza richiesta ad un dottore commercialista, il dovere di diligenza impone, tra gli altri, l'obbligo, non solo di dare tutte le informazioni che siano di utilità per il cliente e che rientrino nell'ambito della competenza del professionista (principio già affermato, sia pure con riferimento ad un avvocato, con sentenza 14597/04 e n. 24544/09 e, con riferimento ad un commercialista con sentenza 14639/15), ma **anche di individuare le questioni che esulino da detto ambito**.

Il professionista incaricato dovrà perciò informare il cliente dei limiti della propria competenza e fornire gli elementi ed i dati comunque nella sua conoscenza per consentire al cliente di prendere **proprie autonome determinazioni**, eventualmente rivolgendosi ad altro professionista indicato come competente.

La definizione dell'ampiezza di questo dovere di informazione e la valutazione della diligenza richiesta nell'adempimento presuppongono che siano, in concreto, individuati gli **esatti termini dell'incarico** conferito al dottore commercialista.

Nel momento in cui si ipotizzi – come ha fatto la Corte d'Appello – che lo stesso sia stato incaricato, se non della proposizione di un'impugnazione in Cassazione, ma comunque di **fornire una vera e propria consulenza**, sia pure di carattere tecnico e di prima informazione, a seguito dell'esito infausto per il contribuente di un ricorso dinanzi alla commissione tributaria regionale, è obbligo di diligenza connesso all'incarico di consulenza così conferito quello di **informare il cliente non solo delle ragioni di natura giuridica o tecnico-contabile che stanno a fondamento della sentenza sfavorevole** (indubbiamente rientranti nella competenza del dottore commercialista, in quanto soggetto abilitato al patrocinio dinanzi alle commissioni tributarie), **ma anche dei rimedi astrattamente esperibili, pur se non praticabili dallo stesso professionista**. In diritto – perciò – la sola circostanza, valorizzata dal giudice di secondo grado, che il dottore commercialista non sia abilitato a promuovere ricorso per Cassazione non lo esonera dal pagare il **danno** richiesto dal contribuente, se venisse dimostrato che quest'ultimo si sia rivolto a lui per conoscere i rimedi esperibili e non abbia trovato adeguata soddisfazione.

Per valutare in modo complessivo la vicenda, bisognerebbe conoscere quanto si siano detti quel contribuente e quel commercialista nel fantomatico momento della consegna del dispositivo della sentenza della CTR.

Gli scenari possono essere due:

- il primo, nel quale il commercialista professa la sua **incompetenza** ed invita il contribuente a rivolgersi ad un avvocato cassazionista;
- il secondo, nel quale il commercialista si **riserva di analizzare l'atto** e poi non ottemperi nei tempi necessari a promuovere opposizione.

Nella prima situazione nessun danno sarebbe stato cagionato; **nella seconda il danno potrebbe essere imputato al commercialista**.

Certamente è giusto tutelare il cliente laddove il danno sia una diretta conseguenza di una svista del commercialista.

Certamente, però, ci pare anche giusto rilevare come, proseguendo di questo passo, si dovrebbe innalzare il livello di difesa richiesto al professionista al punto tale da doversi **premunire** contro qualsiasi richiesta.

E, per chiudere con un sorriso, speriamo che il cliente non ci confidi di avere il mal di pancia. Non vorremmo essere ritenuti responsabili di non avergli consigliato di correre dal medico per una visita.

IVA

La soggettività dell'agevolazione per le operazioni con organi UE

di **Marco Peirola**

In un [precedente articolo](#) sono stati messi in luce i limiti del **regime di non imponibilità** previsto per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate nei confronti dell'Unione europea e degli altri organismi comunitari richiamati dall'art. 72, comma 1, lett. c), del D.P.R. n. 633/1972.

Nello stesso intervento è stato anche evidenziato che il legislatore, al fine di garantire che gli organismi comunitari **non debbano subire l'onere dell'IVA** allorché acquistino beni e servizi, direttamente o a mezzo di soggetti ad essi legati da vincoli di ricerca o di associazione, ha esteso il beneficio della non imponibilità al rapporto commerciale che intercorre tra il terzo fornitore e l'ente committente per la fornitura di beni e servizi che risultino funzionali all'esecuzione dei contratti di ricerca e di associazione che l'ente stipula con l'Unione europea.

Al di fuori di questa eccezione, le operazioni poste in essere nei confronti dei citati organismi vanno assoggettate a IVA, in particolar modo laddove l'operazione sia posta in essere, nei confronti dell'organo comunitario, da **soggetti diversi da quelli specificamente contemplati** dalla disposizione.

L'ipotesi ricorre, per esempio, nel caso del **consorzio** che ha ricevuto in appalto dall'ente sovranazionale il servizio di trasporto di persone su un itinerario predeterminato. Il servizio è reso dalle imprese consorziate, le quali fatturano al consorzio le prestazioni di trasporto da ciascuna di esse effettuate e il consorzio, a sua volta, quale **mandatario senza rappresentanza delle imprese**, fattura le suddette prestazioni all'ente committente.

Quest'ultima fatturazione avviene senza applicazione dell'IVA ai sensi del citato art. 72 del D.P.R. n. 633/1972, ma può essere **dubbio** se il trattamento agevolativo sia applicabile anche, a monte, alle **operazioni fatturate dalle imprese consorziate nei confronti del consorzio stesso**.

In via di principio, potrebbe assumersi che le prestazioni di servizi rese dalle imprese consorziate debbano essere fatturate al consorzio in regime di non imponibilità in quanto, **malgrado l'interposizione del medesimo quale mandatario senza rappresentanza**, le operazioni sono comunque effettuate nei confronti dell'organo comunitario espressamente richiamato dall'art. 72 del decreto IVA.

Dal punto di vista normativo, tale impostazione troverebbe riscontro nel terzo comma dell'art. 3 del D.P.R. n. 633/1972, in base al quale le prestazioni di servizi rese o ricevute dai mandatarî senza rappresentanza sono considerate prestazioni di servizi anche nei rapporti tra mandante

e mandatario. In buona sostanza, l'intervento di un terzo soggetto che agisca in veste di mandatario senza rappresentanza **non fa mutare il regime IVA applicabile all'operazione oggettivamente considerata**, con la conseguenza che, se una certa prestazione di servizi gode di un particolare trattamento (esclusione, esenzione, non imponibilità) **in ragione della condizione soggettiva del committente**, quello stesso trattamento si rende applicabile non solo al rapporto tra quest'ultimo e il mandatario, ma anche, a monte, nel rapporto tra mandante e mandatario.

La conclusione esposta è disattesa dalla prassi amministrativa (risoluzioni dell'Agenzia delle Entrate 14 novembre 2002, n. 355 e 15 maggio 2002, n. 145; R.M. 23 maggio 2000, n. 67/E; R.M. 27 dicembre 1999, n. 170/E; R.M. 27 settembre 1999, n. 146/E).

Secondo l'Agenzia delle Entrate, è vero che la *ratio* dell'art. 3, comma 3, del D.P.R. n. 633/1972 è di equiparare ai servizi resi o ricevuti dal mandatario (il consorzio, nel caso in esame) quelli inerenti al rapporto tra mandatario e mandante (l'impresa di trasporto, nella specie). Tuttavia, anche se le prestazioni rese dal mandatario senza rappresentanza al mandante hanno la stessa natura di quelle rese o ricevute dal mandatario per conto del mandante, **resta fermo l'eventuale diverso trattamento IVA per ciascuna delle due operazioni**, in relazione alla loro diversa rilevanza fiscale.

Dunque, ferma restando, nei rapporti tra mandante e mandatario, la qualificazione oggettiva della prestazione, il regime impositivo della stessa **va determinato secondo la specificità del caso**.

Ciò significa che le prestazioni fatturate dalle singole imprese al consorzio e quelle fatturate da quest'ultimo al cliente finale (organo comunitario) **sono entrambe da considerarsi operazioni di trasporto**. Tuttavia, l'agevolazione soggettiva di cui all'art. 72 del decreto IVA, prevista per il committente **non può estendersi a soggetti diversi da quelli specificamente contemplati** nella medesima disposizione.

Il consorzio, peraltro, potrà acquistare i servizi in questione senza applicazione dell'imposta con utilizzo del *plafond* alle condizioni e nei limiti previsti dalle disposizioni materia.

ISTITUTI DEFLATTIVI

In arrivo nuove comunicazioni di anomalie

di **Alessandro Bonuzzi**

In arrivo nuove **comunicazioni di anomalie** per informare i cittadini di possibili errori in relazione ai redditi dichiarati per il 2012 e consentire loro di regolarizzare eventuali violazioni in tempi rapidi beneficiando così della riduzione delle sanzioni da ravvedimento. I destinatari sono i contribuenti **persone fisiche** sia privati che titolari di partita Iva.

Lo ha reso noto il **provvedimento dell'Agenzia delle entrate n. 100892** di ieri con annesso comunicato stampa.

L'**obiettivo** dell'informativa è quello di introdurre nuove e più avanzate forme di comunicazione tra l'Amministrazione fiscale e il contribuente, stimolare l'assolvimento degli obblighi tributari e favorire l'emersione spontanea delle basi imponibili.

Le **tipologie di redditi** coinvolte sono le seguenti:

- redditi derivanti dalla **locazione** non finanziaria di fabbricati soggetti a tassazione ordinaria ovvero – per opzione – al regime della cedolare secca;
- redditi di **lavoro dipendente e assimilati**, compresi i redditi conseguiti per effetto di assegni periodici;
- redditi da **partecipazione**, compresi quelli derivanti dalla partecipazioni in Srl che hanno optato per piccola trasparenza;
- redditi **diversi**;
- redditi di **lavoro autonomo abituale e non professionale di cui all'articolo 53, comma 2, del Tuir**;
- **dividendi** e proventi derivanti da contratti di **associazione in partecipazione** e cointeressenza;
- redditi d'impresa con riguardo alle rate annuali di **plusvalenze/sopravvenienze attive**, di cui agli articoli 86 e 88 del Tuir.

Con le comunicazioni l'Agenzia dà evidenza che, dall'incrocio dei redditi dichiarati con i dati in Anagrafe tributaria, risultano delle **somme non correttamente indicate nella dichiarazione – sia Unico che 730 – relativa ai redditi dell'anno 2012**.

Le lettere verranno inviate **via PEC** o **via posta ordinaria** nei casi di indirizzo PEC non attivo o non registrato nel pubblico elenco denominato Indice Nazionale degli Indirizzi di Posta Elettronica Certificata (INIPEC), istituito presso il Ministero dello Sviluppo Economico.

Il contribuente che riceve la comunicazione potrà richiedere **informazioni aggiuntive** e, se ritiene che il rilievo pervenuto sia infondato, **segnalare** all'Agenzia delle entrate eventuali elementi, fatti e circostanze non conosciuti al Fisco atti a giustificare l'emersione dell'incongruenza, evitando così che l'anomalia si traduca in un futuro avviso di accertamento. A tal fine, egli potrà avvalersi dell'assistenza dei CAM e degli Uffici Territoriali delle Direzioni Provinciali dell'Agenzia con le modalità indicate nella comunicazione; peraltro, sarà possibile trasmettere la documentazione tramite il canale di assistenza **CIVIS**.

Diversamente, qualora **riscontri la presenza di un suo errore**, e quindi la comunicazione del Fisco sia fondata, il contribuente potrà **regolarizzare** in maniera agevolata la propria posizione beneficiando delle sanzioni ridotte per effetto del nuovo **ravvedimento operoso**, che, come è noto, regola la misura dello sconto in funzione del tempo trascorso dalla commissione della violazione.

REDDITO IMPRESA E IRAP

L'incremento dei crediti da finanziamento e la base ACE

di **Pietro Vitale**

Nel [precedente intervento](#) si è ricordato come l'aiuto alla crescita economica (ACE), introdotta dall'articolo 1 D.L. n. 201/2011, abbia lo scopo di **agevolare** le società che effettuano i propri investimenti con capitale anziché con debito.

Nell'ambito dei gruppi societari ad ogni iniezione di capitale deve corrispondere una sola base ACE. Il rispetto di tale **regola** viene garantito attraverso una serie di **sterilizzazioni** previste all'articolo 10 del D.M. 14.03.2012 che detta **disposizioni antielusive specifiche**.

Ai fini del presente scritto quella che interessa è la sterilizzazione di cui **all'articolo 10, comma 3, lett. e)** che vuole **ridotta la base ACE** in misura **pari all'incremento dei crediti di finanziamento** dal 2010 alla data di chiusura del bilancio **verso soggetti controllanti/controllati italiani**. La nozione di controllo è quella di cui all'articolo 2359 cod. civ..

Esemplificando, lo scopo è quello di evitare che a fronte di un incremento di patrimonio netto pari a 100 di una società A (che beneficia, quindi, dell'ACE per +100) tale liquidità vada poi ad incrementare (mediante sottoscrizione ad esempio di capitale sociale per 100) il patrimonio della Società B partecipata da A. Senza le cautele dell'articolo 10, la base ACE complessiva sarebbe 200 (100 per A e 100 per B) a fronte di una sola immissione di liquidità nell'economia reale per 100 (originariamente effettuata dai soci di A). Fin qui la riduzione della base ACE imposta ad A (che sarà $+100 - 100 = 0$) riequilibra il sistema. Tale riduzione è molto agevole da individuare: **basta verificare l'incremento in A della voce partecipazioni in B** (senza tenere ovviamente conto di rivalutazioni, svalutazioni medio tempore occorse). B però potrebbe trasferire la cassa ricevuta da A (Cassa a Capitale sociale) ad una terza società C del gruppo a titolo di **finanziamento**. C a sua volta potrebbe inoltre ritrasferire tale cassa ai soci di A a titolo di finanziamento e questi ultimi potrebbero sottoscrivere un ulteriore aumento di capitale di A permettendo un incremento per +100 della base ACE di A che si sommerebbe al precedente incremento già realizzato da B per 100.

Se non operasse la previsione della lett. e) del comma 3 dell'articolo 10 del D.M., a fronte di una cassa immessa nel gruppo per 100 si avrebbe una **duplicazione della base ACE**: una prima volta, in quanto B beneficerebbe dell'ACE per 100 (in virtù della cassa ricevuta da A); una seconda volta, sempre perché B beneficerebbe di un'ulteriore ACE in conseguenza della successiva ulteriore cassa ricevuta da A.

Tale esempio è da qualificarsi come **operazione circolare** secondo quanto argomentato dalla

circolare n. 21/2015 (altro esempio potrebbe essere quello di A che riceve un finanziamento da un terzo e con esso incrementa il capitale di B che a sua volta concede tale liquidità al terzo che la usa per finanziarie A).

Queste **sono tutte operazioni senza sostanza** che vengono **stroncate imponendo la riduzione della base ACE del soggetto che incrementa i propri crediti finanziari**. Ciononostante, prima di applicare in modo automatico la suddetta sterilizzazione da incremento di crediti finanziari, occorre verificare a livello di gruppo se la liquidità concessa dal mutuante al mutuatario sia davvero destinata ad operazioni circolari. Il mutuatario infatti potrebbe utilizzare la liquidità ricevuta per l'**acquisto di cespiti** (diversi da rami aziendali) aziendali (in linea con la *ratio legis*) o per la normale **operatività aziendale**.

In situazioni del genere, in vigenza dell'articolo 37-*bis* del DPR n. 600/1973, era consentito disapplicare l'articolo 10 del D.M. attraverso un interpello disapplicativo e preventivo (ora, invece, **divenuto probatorio per effetto del nuovo articolo 11, comma 1, lett. b) L. n. 212/2000**) per dimostrare che l'accrescimento del patrimonio netto rilevante ai fini dell'ACE non avesse determinato la duplicazione del beneficio all'interno del gruppo (circolare n. 21/2015), ossia che l'incremento non derivasse dalla medesima liquidità che "gira" in modo circolare all'interno del gruppo.

Nella grande maggioranza dei casi la duplicazione della base ACE viene scongiurata **solo** sterilizzando in capo ad A l'incremento della partecipazione (per effetto del conferimento in B) e **mantenendo validi** lungo la catena societaria gli incrementi di capitale derivanti da passaggi di utili a riserva (questi infatti "provengono dal conto economico" e non da cassa fatta girare in modo "circolare").

In una situazione genuina, pertanto, l'incremento della base ACE di un soggetto del gruppo, per effetto di un conferimento ricevuto, comporta la riduzione della base ACE del conferente senza che occorra cercare ulteriori sterilizzazioni.

Del pari l'incremento di crediti da finanziamento potrebbe generare una sterilizzazione solo se tale liquidità (ricevuta per effetto del finanziamento) venga poi **conferita** nel patrimonio netto di una conferitaria; in tale situazione la duplicazione della base ACE viene evitata attraverso la riduzione della base ACE del conferente in conseguenza dell'incremento del valore della partecipazione rilevato. **Solo laddove la sterilizzazione non venga realizzata attraverso l'incremento della partecipazione sarebbe necessario verificare più attentamente l'utilizzo della cassa**, ossia se la cassa possa essere stata messa a servizio di un'operazione circolare.

Pertanto, se **la base ACE del gruppo è 100 e l'incremento della partecipazione è pari a 100, si può evitare di sterilizzare ulteriori incrementi di crediti da finanziamento** (la duplicazione viene evitata già con la sterilizzazione dell'incremento della partecipazione).

Come accennato, questi ragionamenti andrebbero spiegati all'Amministrazione finanziaria attraverso l'**interpello probatorio** presentato ai sensi dell'articolo 11, comma 1, lett. b) L. n.

212/2000 o, alternativamente, indicando nel **rigo RS115** di Unico che l'interpello non è stato presentato con riferimento all'ammontare in euro di ciascuna disposizione contenuta nell'articolo 10 che non ha determinato sterilizzazione.

Ad esempio, con riferimento all'incremento dei crediti da finanziamento, la società che realizza tale incremento deve compilare per 100 il rigo RS115, **colonne 12 e 13** (ed in **colonna 1 il codice 1** per rendere noto che la mancata sterilizzazione avrebbe costituito oggetto di interpello probatorio), del proprio modello Unico, qualora la cassa afferente il credito da finanziamento **non sia stata utilizzata per incrementare la base ACE di altre società del gruppo**.

La mancata compilazione del rigo RS115 è punita con **sanzione amministrativa** da 2.000 a 21.000 euro (nuovo comma 3 *quinquies* dell'articolo 8 D.Lgs. n. 471/1997).

Infine, si osserva che la ricerca della duplicazione della base ACE, potrebbe risultare non agevole in ipotesi di gestione accentrata della tesoreria (ad es. il **cash pooling**): in tali situazioni **è difficile "inseguire" la cassa**. A tali fini, soccorre la stessa Amministrazione finanziaria che nella circolare n. 21/E/2015, disinteressandosi della classificazione nello stato patrimoniale afferma che: i) i *"time deposit intercompany"* (cd. *"depositi irregolari"*) – ossia i contratti per mezzo dei quali le eccedenze di disponibilità liquide dei partecipanti ad un gruppo sono depositate (temporaneamente) presso altra società del gruppo ... – devono essere ricondotti alla categoria dei crediti da finanziamento" e, pertanto, sono oggetto di riduzione di base ACE del depositante; ii) il *cash pooling* nella forma cd. **zero balance** *"si ritiene che non possa configurarsi un'operazione di finanziamento, ai sensi dell'articolo 10 del Decreto ACE"*.

CONTABILITÀ

Le scritture in caso di variazione di principi contabili o stime

di Viviana Grippo

L'**OIC 29** disciplina il trattamento contabile e l'informativa da fornire nella nota integrativa in relazione:

- -ai cambiamenti di principi contabili;
- ai cambiamenti di stime contabili;
- alla correzione di errori;
- agli eventi e operazioni straordinari (oramai "abrogati");
- ai fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Soffermandoci sui **cambiamenti dei principi contabili e delle stime contabili**, occorre ricordare che essi si traducono in veri e propri adempimenti contabili, pertanto, a fronte di tali accadimenti, occorrerà rilevare apposite scritture.

Cambiamenti dei principi contabili

In merito ai cambiamenti dei principi contabili il codice civile al comma 1, numero 6, dell'articolo 2423-*bis*, stabilisce che i **criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro**.

Il comma 2, dal canto suo, specifica che non sono consentite deroghe a tale principio se non in **casi eccezionali**, e che in questi casi la nota integrativa deve motivare la deroga e indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico.

Secondo la **bozza del nuovo OIC 29**, che accoglie le modifiche recate dal D.Lgs. 139/2015, qualora si verifichi il cambiamento di un principio contabile gli effetti della variazione devono essere determinati retroattivamente. Si ha **applicazione retroattiva** quando il nuovo principio contabile è applicato anche a fatti ed operazioni avvenuti in esercizi precedenti quello in cui interviene il cambiamento, cioè **come se il nuovo principio fosse stato sempre applicato**.

Solitamente la rettifica viene rilevata negli **utili portati a nuovo (e non più nella ormai abrogata sezione straordinaria)**. Tuttavia, essa può essere apportata a un'altra componente del

patrimonio netto se più appropriato.

Solo quando, dopo aver fatto ogni ragionevole sforzo, **non è fattibile** calcolare l'effetto cumulato pregresso del cambiamento di principio o la determinazione dell'effetto pregresso risulti **eccessivamente onerosa**, è consentita l'**applicazione prospettica**, secondo cui il nuovo principio viene applicato solo a eventi e operazioni avvenuti a partire dall'esercizio in cui interviene il cambiamento. Gli eventi e le operazioni rilevati in esercizi precedenti continuano ad essere riflessi in bilancio in conformità al precedente principio.

Variazione delle stime contabili

La variazione può riguardare però anche le **stime contabili**. Esse sono i procedimenti ed i metodi in base ai quali si perviene alla determinazione di un **valore ragionevolmente attendibile** di attività, passività, costi e ricavi. Il procedimento di stima è intrinseco alla formazione del bilancio. Non si tratta, quindi, di un'operazione che si effettua solo in presenza di circostanze eccezionali o di accadimenti particolari. È altresì vero che il verificarsi di fatti anomali comporta un riesame critico delle stime precedentemente effettuate.

I cambiamenti di stima possono avere un **duplice effetto**:

1. sull'esercizio in corso se si rendono disponibili nuove informazioni che determinano una diversa valutazione del conto,
2. anche sugli esercizi successivi quando si verifichino dei mutamenti nella vita aziendale.

Esempio tipico del primo effetto è la **variazione nella stima del valore nominale di un credito**, in tal caso la scrittura contabile da redigere sarà la seguente:

Rettifiche di valore a Crediti vs clienti

Un esempio della seconda fattispecie è invece la **modifica della vita utile di un cespite dovuta** alla scelta aziendale che modifica gli *standard* produttivi.

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Executive Summary

Le speculazioni sulla Brexit restano per tutta la settimana il principale mover dei mercati globali, in un clima di progressivo ottimismo sull'esito del referendum che ha influenzato i cambi, i prezzi delle commodities e sostiene i listini azionari, fino alla smentita rappresentata dall'esito effettivo del voto (uscito stanotte), che ha portato profondamente in rosso le borse asiatiche e ha pesato ovviamente in modo estremo su quelle europee. Il settore più colpito è quello bancario, dove sono ovviamente più forti le connessioni e l'esposizione al sistema finanziario britannico; la sterlina ha toccato stamattina i minimi degli ultimi trent'anni. Dopo le annunciate dimissioni di Cameron, si resta ora in attesa delle reazioni dei rappresentanti del mondo politico ed economico, oltre che delle elezioni in Spagna. Negli scorsi giorni si sono intanto registrate le parole dei rappresentanti delle banche centrali: la Presidente della Fed si è espressa all'insegna di un'estrema cautela, che permetterà di mantenere il sostegno all'economia e di valutare se il tasso di crescita tornerà moderato, se il mercato del lavoro registrerà ulteriori rafforzamenti e se l'inflazione farà progressi in direzione dell'obiettivo del 2%. La vera novità rispetto alle precedenti dichiarazioni è rappresentata dal "se". Dai verbali dell'ultimo comitato della BoJ, che non ha apportato modifiche alle misure in essere, emerge poi la preoccupazione di alcuni esponenti rispetto ai rischi al ribasso sull'economia nazionale provenienti dall'estero, che si riflette nel taglio delle stime d'inflazione. Infine, guardando a una Bce che ha più volte ribadito di essere pronta a ogni eventualità in ottica Brexit, il direttivo ha deciso di tornare a accettare i governativi ellenici come collaterale in cambio dell'erogazione di fondi a costo zero, in occasione delle operazioni settimanali di finanziamento. Il prossimo passo dovrebbe essere quello di inserire carta greca nel programma di Quantitative Easing.

Europa

Stoxx Europe 600 -0.69%, Euro Stoxx 50 -2.07%, Ftse MIB -5.96%

Stati Uniti

S&P 500 +1.70%, Dow Jones Industrial +1.57%, Nasdaq Composite +1.34%

Asia

Nikkei -4.15%, Hang Seng +0.44%, Shanghai Composite -1.07%, ASX -0.96%

Indicazioni macroeconomiche

Europa

Settimana incentrata sul sentiment dei consumatori per l'Eurozona, con l'indice di fiducia al consumo pubblicato dalla Commissione Europea in discesa a -7.3, ma le aspettative sulla crescita economica, misurate dal Sondaggio Zew, in crescita a 20.2 punti dai 16.8 precedenti. Pubblicata, inoltre, la lettura preliminare degli indici Markit Pmi manifatturiero, Composto e Servizi, rispettivamente per giugno a 52.6, 52.8 e 52.4 punti dopo i precedenti 51.5, 53.1 e 53.3.

Stati Uniti

Attenzione alla serie di dati giunti dal mercato immobiliare. Le nuove costruzioni abitative si attestano in maggio a 1164k, in lieve calo dalle 1167k riviste del periodo precedente, ma comunque meglio delle stime a 1150k. In salita, rispetto a aprile, invece, i nuovi permessi edilizi, a 1138k rispetto ai precedenti 1130K; il dato è inferiore al consensus di 1145k, ma potrebbe essere rivisto al rialzo come avvenuto per i numeri del mese precedente. Bene anche le vendite di case esistenti, che toccano in maggio i massimi degli ultimi nove anni, sembrando confermare la tenuta del settore nel Q2: se pur leggermente al di sotto del consensus, il dato si è infatti attestato a 5.53mln di unità dopo le 5.43mln del mese precedente.

Asia

Dal Giappone, focus sulla bilancia commerciale di maggio, in rosso di ¥ 40.7 mld a fronte di

stime per un surplus di ¥ 70 mld e dopo i +¥ 823 mld del mese precedente: mentre l'import è stato in linea con le attese, l'export è stato in calo dell'11.4% su anno, il peggior dato degli ultimi quattro mesi, mentre pesano le interruzioni produttive causate dal recente terremoto a Kumamoto e la debole domanda dai mercati emergenti. Sebbene la fiducia delle imprese manifatturiere migliori leggermente a giugno (+3) dopo il minimo da tre anni segnato a maggio (+2), secondo l'indice Tankan, il settore vede il quarto mese consecutivo in contrazione, a 47.8 punti.

Newsflow societario

Europa

A tener banco nel panorama finanziario italiano è soprattutto la vicenda dei due aumenti di capitale di **Veneto Banca** e del **Banco Popolare**. Per il **Banco Popolare** l'operazione è stata un vero e proprio successo, con il 99.4% del capitale sottoscritto, per un controvalore di € 990.1 mln a fronte di € 1 mld. Risultato completamente negativo per **Veneto Banca**, che nella giornata di ieri ha annunciato che l'adesione all'aumento di capitale da € 1mld è stata solo del 2.2%. In concomitanza dell'annuncio della banca è arrivata anche l'autorizzazione della BCE in favore della **Sgr Quaesito Capital Management**, che gestisce il fondo Atlante, per l'acquisto di una partecipazione qualificata in Veneto Banca in misura eccedente il 50%. Il CEO di **UBI** Massiah ha annunciato che, lunedì della prossima settimana, svelerà i dettagli del nuovo piano aziendale, la notizia è di particolare importanza perché ci sono i presupposti per la creazione del terzo gruppo bancario italiano, dopo Unicredit ed Intesa San Paolo. L'operazione consisterebbe nell'unificazione delle piccole banche facenti parte del gruppo e secondo gli analisti potrebbe avere un impatto positivo sul capitale di 40bps. A livello europeo si segnala che il gruppo **The Royal Bank of Scotland** ha ricevuto un'offerta per la sua linea di prestiti nel settore del trasporto marittimo greco e le trattative potrebbero intensificarsi nella prossima settimana.

Nel settore delle telecomunicazioni continua la disputa per il controllo di **Rcs** con nuovi rilanci da parte del gruppo **Cairo Communication** e **InvestIndustrial**. Difatti, dopo la valutazione negativa del board di **Rcs** per l'offerta presentata da Bonomi, c'è stato un rilancio del 33% sul precedente prezzo dal suo rivale **Cairo Communication**.

Nel settore tecnologico-industriale si segnala un'importante operazione strategica per il gruppo **Leonardo Finmeccanica**. Il colosso dell'industria italiana ha stipulato un importante accordo con l'azienda russa **Rosneft's RN Aircraft** in occasione salone di San Pietroburgo. L'operazione prevede la vendita di 20 elicotteri per un controvalore totale di € 1 mld.

Nel settore delle costruzioni spicca il nome di **Salini Impregilo** con la possibile aggiudicazione di due commesse industriali. La prima è già ufficializzata e vede il gruppo italiano a capo di un consorzio, partecipato al 55%, che si è aggiudicato un contratto da \$ 955 mln in Kuwait. La

seconda, non ancora ufficiale, riguarderebbe l'entrata in un consorzio per un progetto da € 3,6 mld a Melbourne.

Nel settore auto il gruppo **Volkswagen** ha annunciato lo stop della produzione di più di 40 modelli di automobile alla luce di una nuova strategia. Inoltre, in una nota diffusa in settimana, i principali azionisti confermano la fiducia al board dell'azienda dopo le recenti critiche sulla gestione dello scandalo sulle emissioni provenienti da piccoli azionisti. Il gruppo **FCA** mercoledì ha ribadito tutto il suo impegno per risolvere in maniera tempestiva i problemi rilevati su 1.1 mln di vetture e in particolar modo nel modello Jeep Grand Cherokee.

Stati Uniti

Anche nella settimana appena trascorsa le notizie principali provengono dal settore tecnologico. Gli azionisti di **Facebook** hanno approvato la proposta di creare una nuova tipologia di azioni che permettano al CEO Zuckerberg di monetizzare la sua partecipazione senza perdere il controllo; Zuckerberg aveva manifestato l'intenzione di devolvere il 99% del suo patrimonio in iniziative benefiche continuando però a amministrare il suo colosso dei social networks. News negative per **Apple** la cui performance azionaria potrebbe risentire del ribilanciamento dell'indice americano Russel 1000 previsto per la giornata di oggi; secondo **Credit Suisse**, infatti, dopo la revisione, il titolo potrebbe crollare sul mercato. La causa principale sarebbe la recente politica aggressiva di buyback che ha ridotto il flottante del titolo, portandolo a 5.5 mld di azioni dai 5.8 mld di giugno 2015. **Dell** si appresta ad avviare un processo di ristrutturazione aziendale per restare leader di mercato e starebbe pensando di cedere la sua divisione di software; sono state avviate trattative con **Francisco Partners** ed **Elliot Management**, gruppi specializzati nell'acquisizione di aziende, e l'operazione potrebbe apportare circa \$ 2 mld nelle casse di Dell.

Nel settore delle comunicazioni si registra un'importante acquisizione che porta alla formazione del quarto operatore via cavo degli Stati Uniti; infatti, **Altice** ha completato l'acquisizione di **Cablevision System Corporation** in un'operazione da \$ 17.7 mld. L'operazione permetterà di soddisfare al meglio i 4.6 mld di clienti e potrebbe rappresentare un primo step per ulteriori acquisizioni volte ad aumentare la quota di mercato.

Il colosso della chimica tedesca **BASF** ha concluso un accordo per l'acquisizione delle attività di trattamento della superficie dei metalli di **Chemetall**, unità di **Albemarle**, per un controvalore di \$ 3.2 mld, da concludersi entro il 2016, valutando la società 15.3x EBITDA; l'operazione rappresenta la più grande acquisizione del CEO Bock dopo un periodo di politiche volte al taglio dei costi e dismissioni di assets.

Nel settore aeronautico, dopo la firma dell'accordo storico tra **Boeing** e lo stato iraniano per la fornitura di 100 aerei, giungono le prime reazioni negative da parte di alcuni legali dei Repubblicani, che han chiesto ulteriori dettagli sull'operazione: le preoccupazioni

riguarderebbero la sicurezza nazionale Usa e la possibile trasformazione di questi aerei passeggeri in aerei da trasporto merci. Secondo alcune fonti l'operazione potrebbe avere un valore di \$ 25 mld.

Nel settore energetico si è registrata una settimana negativa per **Tesla**, che scivola oltre il 10% in borsa dopo che alcuni investitori hanno manifestato qualche dubbio riguardo le strategie future del CEO Elon Musk; il manager avrebbe intenzione di acquisire **SolarCity**, azienda attiva nel campo delle energie rinnovabili, per un controvalore di \$ 2.8 mld. Secondo Musk, questa integrazione potrebbe portare Tesla a diversificare i propri prodotti e mettere a disposizione dei clienti un pacchetto completo che comprende macchine elettriche, sistemi solari per la casa e batterie elettriche.

Nel settore delle costruzioni il gruppo **Lennar**, il secondo maggior gruppo in Usa per ricavi, ha comunicato nel secondo trimestre un balzo dell'utile netto, passato da \$ 183 mln a \$ 218.5 mln. Inoltre, l'azienda ha registrato un incremento del numero di abitazioni vendute del 12% e ricavi in aumento del 14.8% pari a \$ 2.75 mld.

The week ahead

Europa

Settimana rilevante nell'Eurozona in particolare per quanto riguarda le indicazioni sull'inflazione, con i valori del Cpi di giugno stimato e base. Disponibile poi il tasso di disoccupazione di maggio e diverse nuove indicazioni sulla fiducia di industrie e consumatori.

Stati Uniti

Ancora qualche dato in arrivo sul mercato immobiliare, tra cui spese edilizie e vendite in corso di abitazioni, la prossima settimana negli USA; saranno disponibili, inoltre, nuovi dati sulla fiducia dei consumatori, i valori degli indici Markit e soprattutto – con riferimento ai consumi della popolazione – Redditi e Spese personali di maggio, attesi entrambi al +0.3% dopo i precedenti +0.4% e +1.0% di aprile.

Asia

Settimana rilevante anche in Giappone, con la pubblicazione di numerose indicazioni macro

derivanti dagli indici Takan e Nikkei. Disponibili, inoltre, i numeri della produzione industriale e della disoccupazione, mentre i dati relativi a spese delle famiglie e vendite al dettaglio di maggio daranno un'idea dello stato di salute dell'economia reale. Dalla Cina, le indicazioni si limitano agli indici Caixin Pmi, con focus sul settore manifatturiero.

FINESTRA SUI MERCATI

24/6/16 17.46

AZIONARIO		Performance %							
DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
MSCI World	USD	21/6/2014	1,092	+1.0%	+3.0%	+2.20%	+3.7%	+2.0%	-1.7%
DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
AMERICA	MSCI North Am	USD	21/6/2014	2,145	+1.0%	+2.0%	+1.9%	+3.0%	+0.2%
	S&P500	USD	21/6/2014	2,087	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	Dow Jones	USD	21/6/2014	17,574	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	Nasdaq 100	USD	21/6/2014	4,356	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	Stoxx 100	EUR	21/6/2014	117	+1.0%	+3.0%	+2.2%	+3.7%	+2.0%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	21/6/2014	2,760	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	DJ EuroStoxx 50	EUR	21/6/2014	4,063	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	FTSE 100	GBP	21/6/2014	6,103	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	Cac 40	EUR	21/6/2014	4,011	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	Dax	EUR	21/6/2014	7,561	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
ASIA	MSCI Asia	USD	21/6/2014	13,807	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	Nikkei	JPY	21/6/2014	14,952	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	Hong Kong	HKD	21/6/2014	20,291	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%
	S&P/ASX Australia	AUD	21/6/2014	5,113	-2.0%	-4.0%	-4.9%	+6.6%	-4.7%

AZIONARIO		Performance %							
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
MSCI Em Mkt	USD	21/6/2014	631	+0.2%	+3.6%	+4.3%	+3.2%	+4.4%	+6.9%
MSCI EM BRIC	USD	21/6/2014	225	+0.9%	+3.8%	+5.4%	+2.0%	+3.9%	+5.6%
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
MSCI EM Lat Am	USD	21/6/2014	2,217	+2.7%	+5.4%	+6.7%	+2.1%	+4.7%	+3.2%
BVLZLBONENPA	BRL	21/6/2014	49,555	-3.3%	+0.6%	+1.3%	+15.8%	-2.9%	-13.3%
ARG MERCAL	ARS	21/6/2014	13,621	-3.7%	+1.8%	+0.9%	+16.6%	+19.1%	+36.8%
MSCI EM Europe	USD	21/6/2014	127	+1.5%	+3.9%	+3.5%	+14.8%	+4.8%	+8.2%
Mexx - Roma	MXB	21/6/2014	1,893	-1.7%	+6.4%	+9.8%	+7.0%	-7.1%	+26.3%
ISE NATIONAL 100	TRY	21/6/2014	71,566	-3.5%	+0.9%	+1.2%	+1.0%	+26.4%	+3.3%
Prague Stock Exch	CZE	21/6/2014	820	-4.1%	-0.4%	-6.4%	+11.3%	+4.2%	+18.2%
MSCI EM Asia	USD	21/6/2014	407	+0.1%	+2.7%	+5.7%	+0.9%	+2.4%	+11.7%
Shanghai Composite	CNY	21/6/2014	2,854	-1.8%	-1.0%	+1.3%	+18.3%	+32.8%	+9.0%
BSE SENSEX 30	INR	21/6/2014	26,798	-2.2%	+0.8%	+4.3%	+1.0%	+20.8%	+5.8%
KOSPI	KRW	21/6/2014	1,925	-3.0%	-1.4%	-0.4%	+1.8%	+7.5%	+1.3%

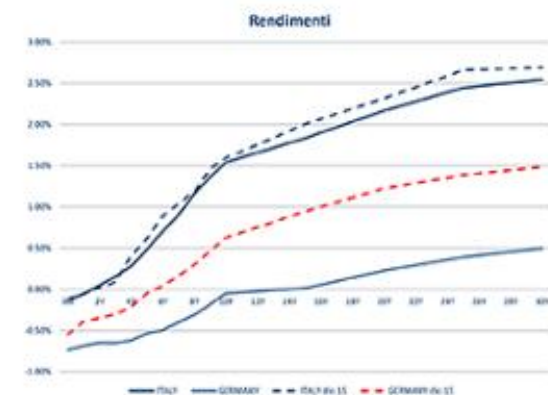
FINESTRA SUI MERCATI

24/6/16 17.46

CAMBI		Performance %							
Cambio	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	31/12/14	31/12/15	%
EUR Vs USD	21/6/2014	1.122	-2.5%	-4.4%	-6.2%	+2.3%	1.120	1.086	
EUR Vs Yen	21/6/2014	115.090	-0.1%	-0.3%	-0.7%	+0.8%	110.850	109.440	
EUR Vs GBP	21/6/2014	0.816	+0.2%	+0.7%	+0.7%	+0.6%	0.777	0.727	
EUR Vs CHF	21/6/2014	1.077	-0.2%	-0.4%	-0.7%	+0.0%	1.058	1.068	
EUR Vs CAD	21/6/2014	1.328	-0.4%	-1.1%	-1.5%	+0.5%	1.406	1.363	

COMMODITIES		Performance %							
	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
Crude Oil WTI	USD	21/6/2014	48	+3.8%	+6.3%	+0.5%	+30.8%	+43.8%	+36.4%
Gold E/Oz	USD	21/6/2014	1,217	+0.1%	+0.4%	+7.4%	+16.1%	+5.2%	+0.4%
CRB Commodity	USD	21/6/2014	180	-0.9%	-1.3%	+3.4%	+7.7%	+15.5%	+23.4%
London Metal	USD	21/6/2014	2,334	+1.0%	+3.5%	+5.5%	+4.1%	+7.7%	+24.4%
Nat	USD	21/6/2014	22.2	+0.7%	+1.3%	+3.3%	+21.9%	+39.3%	+5.8%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Fanci	Date	Last	12 ago-16	12 ago-15	12 ago-14	12 ago-13	12 ago-12	12 ago-11	
2y governo	EUR	21/6/2014	-0.140	-0.147	-0.147	-0.143	-0.143	-0.098	0.213
5y governo	EUR	21/6/2014	-0.128	-0.134	-0.134	-0.130	-0.130	-0.017	0.922
10y governo	EUR	21/6/2014	-0.104	-0.101	-0.101	-0.104	-0.104	0.511	1.959
2y Italia	EUR	21/6/2014	0.108	-0.100	-0.102	-0.103	-0.103	0.521	1.257
Spread Vs Germania			70	37	66	45	32	63	104
5y Italia	EUR	21/6/2014	0.094	-0.101	-0.101	-0.100	-0.100	0.952	2.750
Spread Vs Germania			102	83	99	74	55	94	181
10y Italia	EUR	21/6/2014	0.100	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	1.890	4.125
Spread Vs Germania			159	151	149	133	97	135	229
3y usa	USD	21/6/2014	0.043	-0.178	-0.178	-0.178	-0.178	0.665	0.380
5y usa	USD	21/6/2014	0.102	-0.254	-0.254	-0.254	-0.254	0.653	0.741
10y usa	USD	21/6/2014	0.168	-0.311	-0.311	-0.311	-0.311	2.17	0.65
EU RIBOR									
Fanci	Date	Last	12 ago-16	12 ago-15	12 ago-14	12 ago-13	12 ago-12	12 ago-11	
1m euro	EUR	21/6/2014	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	0.018	0.216
3m euro	EUR	21/6/2014	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	0.018	0.216
6m euro	EUR	21/6/2014	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	0.018	0.216
12m euro	EUR	21/6/2014	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	-0.100	0.018	0.216



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.