

Edizione di sabato 24 settembre 2016

CASI CONTROVERSI

[Per l'IVA sulle auto si prosegue al 40%](#)

di Comitato di redazione

IMPOSTE SUL REDDITO

[La produzione di vino ai fini fiscali – parte seconda](#)

di Luigi Scappini

AGEVOLAZIONI

[Requisiti per dedurre le spese mediche sostenute dagli invalidi](#)

di Alessandro Bonuzzi

CONTENZIOSO

[La casella PEC deve essere costantemente monitorata](#)

di Laura Mazzola

CONTABILITÀ

[Contributi: come rilevarli contabilmente](#)

di Viviana Grippo

FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Per l'IVA sulle auto si prosegue al 40%

di **Comitato di redazione**

Quando un cliente ci chiede quale **percentuale** di **detrazione** IVA va applicata sull'acquisto di un **veicolo a motore**, la risposta ci viene spontanea ed automatica: il **40%**. Si tratta di una sorta di mantra che abbiamo assimilato nelle annualità passate, vivendo ancora il ricordo delle "altalene" del passato, dei modelli di richiesta di rimborso eccedente, dei periodi di paventata detrazione zero, eccetera.

Invero, se verifichiamo nella norma di riferimento (l'articolo 19-*bis*1 del D.P.R. 633/1972) non troviamo alcuna indicazione che ci imponga di limitare la detrazione ad una tale misura in modo **inderogabile**; infatti, le lettere c) e d) propongono il limite del 40% nelle sole ipotesi in cui i veicoli stradali a motore **non** siano utilizzati **esclusivamente** nell'esercizio dell'impresa, arte e professione.

L'argomento in analisi ci è suggerito dalla diffusione della Proposta di DECISIONE DI ESECUZIONE DEL CONSIGLIO recante modifica della decisione 2007/441/CE che autorizza la Repubblica italiana ad applicare misure di deroga all'articolo 26, paragrafo 1, lettera a), e all'articolo 168 della direttiva 2006/112/CE relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto (numero 598 del 21.09.2016); si tratta di **autorizzare** l'Italia a proseguire con la detrazione forfetizzata dell'IVA sulle auto al 40% sino al 31.12.2019, posto che la precedente autorizzazione scadrà il prossimo 31.12.2016.

L'argomento, peraltro, per i nostri collaboratori di studio che vorrebbero indicazioni certe ed oggettive, si mescola (in modo indebito) con il comparto delle imposte dirette, dove da tempo siamo abituati ad applicare delle **limitazioni** di natura **insuperabile**.

Ma nel mondo dell'IVA di insuperabile non esiste **nulla**, se non le specifiche misure che limitano la detrazione in coerenza con le previsioni della Direttiva 2006/112/CE o con le eccezioni che siano state debitamente autorizzate dagli organi comunitari.

Quindi, è bene rammentare che la detrazione al 40% è solo una misura di **semplificazione** che possiamo adottare per raggiungere il tanto agognato **quieto vivere con il fisco**; tenuto conto di una serie di ragionamenti, il veicolo utilizzato in modo non esclusivo per lo svolgimento dell'attività di impresa, dell'arte o della professione, frutta un diritto alla detrazione in tale misura, **esonero** il contribuente dal fornire la **prova** dell'effettivo utilizzo del veicolo (non sempre facile da fornire).

Ma ciò che vogliamo rammentare è che non si tratta di un limite invalicabile, così come

dimostrano anche recenti accadimenti. Ad esempio, nella Risposta ad **Interrogazione** alla Camera dei Deputati (03/08/2016 n. **5-09338**) si evince che l'automatismo non si applica nel caso dell'IVA gravante sull'acquisto (in proprietà, *leasing* o noleggio) e sulle spese di impiego dei **veicoli utilizzati dagli alberghi per il trasporto degli ospiti** (trattasi di veicoli a motore, diversi dai trattori agricoli o forestali, normalmente adibiti al trasporto stradale di persone o beni la cui massa massima autorizzata non supera 3.500 kg e il cui numero di posti a sedere, escluso quello del conducente, non è superiore a otto).

L'Amministrazione, evocando i propri precedenti di prassi, ricorda che è ammessa l'**integrale detrazione** quando i veicoli siano utilizzati come beni **strumentali**, riferendosi, in particolare, ai veicoli utilizzati come taxi, veicoli utilizzati dalle autoscuole, veicoli delle società di *leasing* e noleggio, veicoli commercializzati da concessionarie, veicoli utilizzati dai dipendenti dietro pagamento di corrispettivo (con emissione di fattura) e veicoli utilizzati dagli agenti e dai rappresentanti di commercio.

In pratica, il riferimento è operato alla **risoluzione n. 6/DPF/2008**, ove si affermò che l'imposta afferente l'acquisto degli autoveicoli in parola è integralmente detraibile, qualora i detti veicoli siano utilizzati esclusivamente nell'esercizio dell'impresa, arte o professione, mentre non rileva a tal fine il fatto che i veicoli acquistati formino (o meno) oggetto dell'attività propria dell'impresa.

Quindi la detrazione integrale è certamente ammessa, a condizione che il soggetto passivo sia in grado di fornire, prima, la prova dell'**inerenza** e, poi, quella dell'**utilizzo esclusivo** del veicolo nell'esercizio della propria attività. Vanno dunque rifuggite, a nostro parere, alcune indicazioni della giurisprudenza di merito (CTP Milano, sentenza 291 del 12.10.2009, relativa ad un'auto di un notaio), sia pure se apparentemente favorevoli, nelle quali si interpreta il contenuto dell'articolo 19-*bis*1 come disposizione di carattere forfetario che esonera il soggetto dalla dimostrazione dell'inerenza. Invece, se un imprenditore acquista un'auto che viene utilizzata dal figlio, la detrazione spetta in misura pari a zero e non certo per il 40%.

Negli altri casi, invece, va ribadito ancora una volta che non vi sono problemi, nel caso in cui si sia in grado di dimostrare l'inerenza e l'utilizzo esclusivo, ad operare la **detrazione integrale** dell'imposta sull'acquisto e sulle spese di utilizzo.

Visto che è stata citata la risoluzione 6/DPF/2008, nella quale era stato affermato il diritto alla detrazione integrale del tributo nel caso in cui i veicoli fossero concessi in uso (non gratuito) ai dipendenti (ma anche collaboratori) con emissione di fattura (e non con il meccanismo del *fringe benefit*), appare opportuno rammentare in questa sede che la **DRE della Lombardia (interpello 29.05.2014 n.904-472)** ha sostenuto che tale principio non potrebbe essere applicato nel caso di concessione in uso dell'auto all'**amministratore** (peraltro collaboratore). Anche in questo caso, ben consci dell'esistenza di possibili aree di abuso, non si riesce a comprendere il senso della risposta; in fin dei conti, la fatturazione a terzi (chiunque essi siano) per l'utilizzo del veicolo rende il mezzo una sorta di bene oggetto dell'attività, in misura non dissimile da quanto accade nel caso di società di noleggio. I vecchi retaggi, anche in

questo caso, rendono difficile una valutazione serena.

In conclusione, non possiamo che ribadire che la detrazione dell'imposta è un **diritto ampio** e **tutelato** dalla Direttiva, ma va accompagnato dall'**onere probatorio** – a carico del soggetto – in merito alla inerenza ed alla “misura” dell'utilizzo del veicolo.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:



IMPOSTE SUL REDDITO

La produzione di vino ai fini fiscali – parte seconda

di Luigi Scappini

La qualifica di imprenditore agricolo e la susseguente denuncia di un **reddito agrario** ex articolo 32 Tuir, in ragione di quello ordinario di impresa, **presuppone**, come noto, l'**esercizio** di un'**attività agricola** cd. per definizione, individuata, ai sensi dell'articolo 2135, cod. civ., nella **coltivazione** del **fondo**, nella **selvicoltura** e nell'**allevamento** di **animali**.

Tutte queste attività devono contemplare lo svolgimento di un **ciclo biologico** o almeno di una **parte** di esso.

Questo significa, ad esempio, che **non** si è sicuramente in presenza di un imprenditore **agricolo** quando ci si limita a **comprare** l'**uva** per poi **vinificarla** in quanto vi è **assenza** del suddetto **ciclo biologico**.

Agganciate a queste **attività** vi sono le cd. **connesse**, che di per sé consistono **sempre** in attività **commerciali**, **ma** nel momento in cui sono **esercitate** dall'**imprenditore agricolo** nel **rispetto** del requisito della **prevalenza** di utilizzo di prodotti, mezzi o forza lavoro, soggiacciono anch'esse alle **regole** proprie delle attività **agricole**.

Da un punto di vista **fiscale**, a differenza della **formulazione** sufficientemente **aperta** offerta dal Legislatore **civilistico**, **non tutte** le attività sono considerate come connesse, **ma solamente**, ai sensi di quanto previsto al comma 3 dell'articolo 32, Tuir, **quelle** individuate con cadenza biennale con un **decreto ministeriale**, tra queste vi rientra a pieno titolo la produzione del vino.

In ragione di quanto sin qui detto, l'imprenditore agricolo che coltiva la vigna, ne raccoglie i frutti (l'uva) e procede alla vinificazione, nel momento in cui rispetta la prevalenza, in termini di utilizzo di prodotti provenienti dalla propria attività principale, dichiara sempre un reddito agrario ex articolo 32, Tuir.

Ancor prima di analizzare come verificare la sussistenza della prevalenza, giova ricordare, come confermato anche dall'Agenzia delle entrate con la circolare n. 44/E/2004, che tali **attività connesse possono** essere **esternalizzate** presso soggetti **terzi**. A titolo di **esempio**, è riconosciuta la natura di attività **connessa** alla produzione di **vino** anche **quando** il processo di **vinificazione** avviene **presso** soggetti **terzi**.

Attenzione però che, come già evidenziato altre volte, l'attività connessa cd. di prodotto per far innescare la *fictio iuris* per cui si considera agricola deve **contemplare obbligatoriamente** al suo interno **almeno** una fase di **manipolazione** o di **trasformazione** dei prodotti.

Questo vuol dire che **non** si considera attività **connessa** la produzione del vino consistente, ad esempio, nell'**acquisto** del **vino sfuso** e nel successivo **imbottigliamento** e messa in **commercio**.

Unica **deroga** all'obbligo di manipolazione o trasformazione è quella per la quale i **prodotti** conservati, valorizzati e commercializzati sono i **propri**. In altri termini, la mera **vendita** di **uva da tavola** consiste in un'attività **agricola** connessa solamente quando la **cessione** ha a oggetto prodotti **provenienti** dal **proprio vigneto**, essendo obbligatoria, in tutti gli altri casi, una fase di manipolazione e/o trasformazione.

Preso atto di questo "ulteriore" requisito richiesto, vediamo quando e soprattutto come deve essere verificato il requisito della prevalenza che sicuramente pone meno problemi del suo predecessore "*nell'esercizio normale dell'agricoltura*".

In tal senso bisogna precisare come la **circolare 44/E/2004** richiamata abbia **allargato** l'utilizzo delle attività connesse, infatti, se con la **precedente** circolare n. 44/E/2002 l'attività era vista in un'ottica di **miglioramento qualitativo** del proprio prodotto esistente, **adesso** è ammesso anche un fine di aumento **quantitativo** del prodotto commercializzato **nonché** di ampliamento della **gamma** offerta, in quest'ultimo caso, fermo restando la riconducibilità dello stesso al **medesimo settore merceologico** (questo sta a significare che, fermo restando il rispetto del parametro della prevalenza determinato come vedremo, i prodotti devono essere coerenti e quindi un viticoltore non può considerare agraria anche la cessione, previa trasformazione o manipolazione, del pomodoro).

Si avrà un miglioramento:

- **qualitativo** quando, ad esempio si acquista vino da taglio presso terzi per migliorare la qualità del proprio;
- **quantitativo** quando si produce vino rosso e si acquistano altre uve per aumentare la produzione e sfruttare appieno la propria struttura produttiva e
- nella **gamma** allorquando producendo vino rosso si acquistano uve bianche per procedere alla loro vinificazione e successiva vendita del prodotto ottenuto.

Per quanto concerne le modalità di **determinazione** della **prevalenza**, si dovrà utilizzare, ove possibile, il **parametro quantitativo** confrontando la produzione propria con quella acquistata, mentre, quando si è in presenza di prodotti non omogenei tra di loro, si dovrà utilizzare il criterio del **valore normale**.

Nel caso di **mancato rispetto** della prevalenza viene azionata la cd. **franchigia** e quindi nel limite del doppio dei prodotti propri viene dichiarato un reddito agrario, mentre per l'eccedenza il reddito dovrà essere determinato analiticamente secondo le regole dell'articolo 56 e seguenti del Tuir.

Per quanto attiene i cd. **costi generali** dell'azienda, ai fini di una corretta **imputazione** si dovrà utilizzare un criterio **proporzionale**.

Un esempio numerico rende meglio.

Ipotizzando che l'azienda Alfa produce 5.000 quintali di uva e ne acquisti presso terzi altri 15.000 quintali, detto che solamente i primi 10.000 quintali trovano copertura nel reddito agrario, per individuare la quota parte di costi da imputare ai fini del calcolo analitico dell'eccedenza di reddito si dovrà applicare la proporzione $20.000 : 100 = 5.001 : X$ da cui si ricava la percentuale da applicare ai costi sostenuti che nel nostro caso è pari al 25%.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:

Master di specializzazione
**L'AZIENDA VITIVINICOLA:
GESTIONE, CONTROLLO E FISCALITÀ**
Firenze Milano Torino Treviso Verona

AGEVOLAZIONI

Requisiti per dedurre le spese mediche sostenute dagli invalidi

di **Alessandro Bonuzzi**

Le **spese mediche** e di assistenza specifica necessarie nei casi di **grave invalidità** o **menomazione** sono deducibili dal reddito complessivo solo previo **accertamento** dell'**handicap**.

Lo ha chiarito la [risoluzione dell'Agenzia delle entrate n. 79/E](#) di ieri.

Si ricorda che l'**articolo 10, comma 1, lettera b) del Tuir** prevede che *“si deducono dal reddito complessivo, se non sono deducibili nella determinazione dei singoli redditi che concorrono a formarlo, ... le spese mediche e quelle di assistenza specifica necessarie nei casi di grave e permanente invalidità o menomazione, sostenute dai soggetti indicati nell'articolo 3 della legge 5 febbraio 1992, n. 104”*.

Al riguardo, la richiesta di chiarimenti oggetto della risoluzione in commento atteneva ai **presupposti** soggettivi necessari per poter godere della riduzione dell'imponibile. In particolare, è stato chiesto se sia necessaria la certificazione relativa al **riconoscimento** dello stato di portatore di **handicap** oppure sia sufficiente la certificazione dello stato di **invalidità**.

Preliminarmente, l'Agenzia osserva che, ai fini della deducibilità delle spese mediche in questione, sono considerati **“disabili”**:

- sia le persone che hanno ottenuto le **attestazioni** dalla **Commissione medica istituita ai sensi dell'articolo 4 della L. 104/1992**;
- sia coloro che sono stati ritenuti “invalidi” da **altre Commissioni** mediche pubbliche incaricate per il riconoscimento dell'invalidità civile, di lavoro, di guerra, eccetera.

Con riferimento ai soggetti riconosciuti **portatori di handicap** ai sensi della legge del 1992, a parere dell'Ufficio, il requisito soggettivo per fruire della deduzione è attestato con il rilascio della relativa **certificazione**.

Diversamente, per i soggetti riconosciuti **invalidi civili**, il beneficio fiscale non può ritenersi spettante con il solo riconoscimento dell'invalidità civile (in tal senso la circolare n. 55/E/2001).

La risoluzione precisa che ciò è dovuto al fatto che *“l'accertamento della invalidità civile concerne la valutazione del grado di **capacità lavorativa**, mentre, l'accertamento dell'handicap attiene allo stato di gravità delle **difficoltà sociali e relazionali** di un soggetto che, se accertato, consente l'accesso a servizi sociali e previdenziali nonché a particolari trattamenti fiscali”*.

Trattasi, in pratica, di accertamenti **concettualmente distinti** poiché diretti a soddisfare **finalità diverse**.

Alla luce di tale linea di pensiero, in caso di riconoscimento dell'invalidità civile, ai fini della deducibilità delle spese di cui all'articolo 10, comma 1, lettera b), del Tuir, occorre, quindi, **accertare la grave e permanente invalidità o menomazione**.

Sul punto, l'Agenzia evidenzia che la gravità della invalidità, laddove non sia espressamente indicata nella certificazione, possa essere **senza dubbio** ravvisata nelle ipotesi in cui sia attestata un'**invalidità totale** nonché in tutte le ipotesi in cui sia attribuita l'**indennità di accompagnamento**.



CONTENZIOSO

La casella PEC deve essere costantemente monitorata

di **Laura Mazzola**

L'imprenditore, **obbligato a munirsi di un indirizzo di posta elettronica certificata (PEC)**, deve **"assicurarsi del corretto funzionamento della propria casella postale certificata"**, anche delegando persone esperte del ramo.

Così la Corte di Cassazione, con la **sentenza 7 luglio 2016, n. 13917**, rigetta il ricorso di una società fallita che eccepiva il **mancato perfezionamento della notificazione dell'avviso di convocazione** all'udienza nella quale il Tribunale aveva dichiarato il fallimento della società stessa.

Il mancato perfezionamento della notificazione, secondo quanto asserito dalla parte ricorrente, era stato dovuto al **cattivo funzionamento dell'"account" di posta elettronica**, in quanto colpito da **virus informatici**.

Dal canto suo la Corte di appello di Milano eccepiva la **cattiva manutenzione della posta**, presso la cui casella si sarebbero accumulati ben 1.500 messaggi in **"posta indesiderata"**, assieme a numerose e-mail accantonate in modalità **"spam"**.

Tali messaggi non letti avrebbero dimostrato, oltre che una **cattiva manutenzione, attesa l'assenza di un valido "software antivirus"**, anche un **completo disinteresse** della società appellante, sia rispetto alla posta in arrivo che con riguardo alla vigilanza sul funzionamento del programma gestionale.

La Corte di Cassazione, con la sentenza menzionata, rigetta il ricorso sulla base delle seguenti motivazioni.

1. Risulta onere dell'impresa di munirsi di **un indirizzo PEC ed assicurarsi del corretto funzionamento** dello stesso, anche **delegando il controllo, la manutenzione o l'assistenza a persone esperte del ramo**.
2. Non appare immune da censure il caso di colui che non controlli il contenuto delle e-mail pervenute nella casella della posta elettronica, anche se archiviate fra quelle considerate dal proprio programma gestionale come **"posta indesiderata"**. Infatti risulta indispensabile effettuare anche tale tipo di verifica.
3. L'obbligo di diligenza si deve estendere, sia all'utilizzo dei dispositivi di vigilanza e di controllo, dotati di **misure anti-intrusione**, sia al controllo di tutta la posta in arrivo.

In merito alla **delega a personale esterno del controllo, della manutenzione o dell'assistenza**

della casella PEC, la Corte di Cassazione afferma che **i costi sono inerenti l'attività dell'impresa** e, come tali, sono **riconducibili alle spese rilevanti ed afferenti al bilancio di esercizio** dell'imprenditore.

Riassumendo, è da considerarsi normale diligenza:

- **verificare costantemente tutti i messaggi ricevuti nella casella PEC**, anche se archiviati come indesiderati;
- **dotarsi di adeguati sistemi anti-intrusione.**

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:



CONTABILITÀ

Contributi: come rilevarli contabilmente

di **Viviana Grippo**

Sovente le aziende ricorrono a **sovvenzioni** che rappresentano più genericamente **contributi**.

Si tratta in genere di elargizioni in denaro a **fondo perduto** erogate da enti pubblici o privati allo scopo di sostenere l'economia con particolare riguardo ad alcuni settori economici e alle aree svantaggiate del nostro paese.

I contributi ottenuti possono essere connessi ad **oneri specificamente individuati** o possono anche essere erogati al solo scopo di aumentare le **risorse** dell'impresa, potremo quindi distinguere:

- **contributi in conto esercizio** se i conferimenti in denaro vengono destinati al finanziamento di esigenze di gestione,
- **contributi in conto capitale** se i conferimenti destinati sono destinati al potenziamento o ristrutturazione del patrimonio aziendale,
- **contributi in conto impianti** se gli stessi sono erogati specificamente per consentire l'acquisizione di beni strumentali ammortizzabili.

I contributi in **conto esercizio** andranno imputati contabilmente **per competenza** nel momento in cui l'impresa acquisisce il **diritto** all'erogazione del contributo secondo ragionevole certezza; il diritto sorge in base a contratto ovvero a seguito di delibera o decreto di liquidazione.

La corretta **classificazione** nelle voci del conto economico dipende dalla natura del contributo:

- A5): se il contributo integra ricavi della gestione caratteristica o delle gestioni accessorie, ovvero se riduce i relativi costi;
- C16): se il contributo riduce costi di natura finanziaria di competenza di esercizi precedenti;
- C17): se il contributo riduce costi di natura finanziaria di competenza dell'esercizio.

Se la certezza di erogazione avviene in un esercizio successivo a quello in cui si sono verificati i fatti gestionali cui il contributo si riferisce, il ricavo non rispetterà il principio di correlazione con il costo a cui è riferito ma andrà iscritta una **sopravvenienza attiva ordinaria**, da imputare alla voce A5) del conto economico.

Le scritture contabili saranno le seguenti.

All'atto della liquidazione del contributo si rileverà l'esistenza del **credito** verso l'ente erogatore:

Credito vs ente XY (Sp) a Contributi conto esercizio (Ce)

All'atto dell'**accredito** dello stesso verrà rilevato l'incasso al netto della ritenuta del 4%:

Diversi a Credito vs ente XY (Sp)

Banca c/c

Erario c/ritenute

I contributi **in conto capitale** sono quelli erogati per un generico potenziamento della struttura patrimoniale dell'impresa o per la copertura di perdite, senza che la loro concessione sia subordinata alla realizzazione di uno specifico investimento.

In questo caso l'iscrizione in bilancio deve avvenire in base al **criterio di competenza**; fino al 2015 lo stesso andava iscritto in bilancio quale provento straordinario, sopravvenienza attiva, nella voce E20) di conto economico, mentre dal 2016 la posta andrà iscritta nelle altre sezioni del conto economico in base alla **natura**.

Contabilmente, all'atto dell'ottenimento del contributo e al pagamento dello stesso, le scritture da rilevare sono le medesime già esaminate per i contributi in conto esercizio, diversamente dal primo caso però il contributo in conto capitale deve essere tassato per **cassa**. L'azienda può scegliere la **rateazione** della tassazione in cinque periodi di imposta, calcolando le imposte differite Ires relative ai 4/5 del contributo. La scrittura contabile da redigere sarà quindi:

Imposte Ires differite dell'esercizio (Ce) a Fondo imposte differite (Sp)

Negli esercizi successivi si procederà allo **storno** del fondo imposte differite per la quota di imposte dovute in ciascuno dei periodi di imposta oggetto della rateazione:

Fondo imposte differite (Sp) a Imposte Ires differite da esercizi precedenti (Ce)

Da ultimo, possono essere erogati alle imprese anche contributi **in conto impianti**, sono tali le somme ottenute per l'acquisto o la costruzione di **immobilizzazioni** materiali o immateriali ammortizzabili.

In merito alla imputazione di tali contributi ci sono due metodi alternativi:

- **metodo indiretto**, il ricavo viene iscritto alla voce A5) e rinviato per competenza agli

esercizi successivi mediante l'iscrizione di risconti passivi;

- **metodo diretto**, il contributo viene portato a diretta riduzione del costo delle immobilizzazioni cui si riferisce. In tal modo il contributo non viene iscritto a conto economico, ma il risultato d'esercizio è correttamente influenzato poiché l'ammortamento del bene strumentale viene calcolato sul valore del bene al netto dell'importo del contributo.

I principi contabili non danno preferenza ad alcuna delle due modalità di contabilizzazione, ma prevedono l'obbligo di indicazione in **nota integrativa** del metodo prescelto.

Con il **metodo indiretto** all'atto del ricevimento della fattura di acquisto del bene l'azienda rileverà in stato patrimoniale l'acquisto del bene e procederà poi alla rilevazione del contributo come segue:

Credito verso Erario ex legge(Sp) a Contributi in conto impianti (Ce)

Quindi rileverà a fine anno l'ammortamento del bene.

Supponendo che il bene sia stato acquistato in corso d'anno occorrerà rilevare il relativo **risconto**, la scrittura contabile sarà la seguente:

Contributi in conto impianti (Ce) a Risconti passivi (Sp)

Con il **metodo diretto**, una volta iscritto il bene tra le immobilizzazioni, la rilevazione del contributo avverrà direttamente a scomputo del suo valore; quindi si rileverà tale scrittura:

Credito verso Erario ex legge(Sp) a Impianti e macchinari (Sp)

Si procederà quindi alla rilevazione dell'ammortamento.

L'**impatto** sul conto economico è il medesimo con entrambe le metodologie. A parere di chi scrive però il metodo indiretto resta quello consigliato in quanto garantisce una **migliore rappresentazione in bilancio**.



DOTTRYNA
Euroconference

La soluzione autorale che va oltre
la "tradizionale" banca dati

FINANZA

La settimana finanziaria

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



Executive Summary

Mercati globali positivi nella settimana dei verdetti di politica monetaria di Federal Reserve e Bank of Japan, tenutisi il 20 e il 21 settembre. Tra le banche centrali, la prima a rendere pubblico il proprio verdetto è stata la BoJ di Kuroda, che ha deciso di modificare il suo programma abbandonando il target di base monetaria e concentrandosi sul controllo della curva dei rendimenti: fondamentalmente, acquisterà titoli di Stato a lungo termine per mantenere i rendimenti del decennale all'attuale livello prossimo allo 0%. Lo stesso giorno è arrivato poi l'esito del meeting della Fed che, come ampiamente atteso, ha lasciato invariati i tassi (in un contesto di minor condivisione fra i consiglieri), rimandando il possibile ritocco a dicembre. Le parole della Yellen hanno portato nuovi rialzi sui mercati azionari, riduzioni parziali nei rendimenti e movimenti marginali del dollaro. I mercati maggiormente premiati dal contesto generato dalle decisioni delle banche centrali sono stati quelli europei, che in assenza di motivazioni fondamentali, vivono del proseguimento della fase di easing monetario globale.

Europa

Stoxx Europe 600 +2.24%, Euro Stoxx 50 +3.32%, Ftse MIB +1.81%

Stati Uniti

S&P 500 +1.39%, Dow Jones Industrial +0.99%, Nasdaq Composite +1.71%

Asia

Nikkei +1.42%, Hang Seng +1.50%, Shanghai Composite +1.03%, ASX +2.54%

Indicazioni macroeconomiche

Europa

Non particolarmente ricca di indicazioni macro la settimana dell'Eurozona, con focus sulle stime flash degli indici Markit Pmi di settembre: mentre il manifatturiero si colloca a 52.6 punti, ben oltre le stime ferme a 51.5, gli indici Composto e Servizi deludono le attese, fermandosi rispettivamente a 52.6 e 52.1 a fronte dei 52.8 attesi per entrambi dagli analisti. L'altra indicazione di rilievo riguarda la fiducia al consumo del mese in corso, in linea con i -8.2 del consensus, in solo marginale miglioramento dai precedenti -8.5.

Stati Uniti

Pubblicati negli Usa diversi dati riguardanti il mercato immobiliare. Si inizia con l'indice NAHB dell'edilizia abitativa, che sale in settembre a 65 punti, in crescita rispetto ai 60 punti del mese precedente, attesi invariati dagli analisti. Le nuove costruzioni abitative toccano ad agosto le 1142mila unità, al di sotto del consensus pari a 1190mila; risultano inferiori alle attese anche i permessi edilizi, a 1139mila a fronte dei 1165mila stimati, e le vendite di case esistenti di agosto, registrate a 5.33mln, -0.9% su mese. Sale invece, sempre su mese, l'indice dei prezzi delle case FHFA, al +0.5%. Le altre indicazioni giunte da Oltreoceano riguardano i prezzi al consumo di agosto, in crescita dello 0.2% congiunturale e dell'1.1% tendenziale, entrambi leggermente meglio delle attese, e l'Indice delle principali attività industriali, che scende lo scorso mese dello 0.2% dopo il +0.5% rivisto di luglio.

Asia

Le esportazioni giapponesi sono calate del 9.6% in agosto rispetto allo stesso mese del 2015, registrando un declino per l'undicesimo mese consecutivo. Il calo è maggiore delle attese degli economisti che si attestavano a -4.7% e fa seguito al -14.0% di luglio. Le importazioni sono scese del 17.3% a fronte di stime per 16.6%. La bilancia commerciale di agosto registra quindi un deficit di YEN18.7mld, a fronte di stime per + 191.0mld, in quello che è il primo dato in negativo degli ultimi tre mesi. Bene invece la stima flash del Pmi, che a settembre ha mostrato la prima crescita in sette mesi, risalendo a 50.3 punti dai 49.5 di agosto. Per quanto riguarda invece la Cina, continuano a crescere i prezzi delle case nelle principali città, confermando l'incapacità del governo di raffreddare le spinte rialziste; le autorità nel mentre si trovano a dover affrontare anche il problema della crescita del credito, attualmente al 30.1% del GDP, aumentando le preoccupazioni sulla sostenibilità del modello economico.

Newsflow societario

Europa

Nella settimana appena trascorsa, il gruppo **Unicredit** è sicuramente protagonista del newsflow del settore bancario, che ha visto la banca italiana attiva su tre fronti principali: la cessione di **Fineco** e **Pioneer** e la gestione dei NPLs. Come riportato da Bloomberg e Reuters, Unicredit starebbe discutendo con **Generali** la possibile vendita di Fineco anche se per il momento la banca online non sembra essere in vendita. Banca Generali avrebbe inoltre ingaggiato **Goldman Sachs** per valutare un possibile offerta per Fineco, la quale agli attuali livelli di mercato potrebbe essere valutata circa €2mld. Secondo il Messaggero, **Amundi**, tramite l'advisor Goldman Sachs, avrebbe presentato l'offerta più elevata per l'acquisto di Pioneer. In attesa di ulteriori notizie, va effettivamente notato come l'offerta di Amundi fosse tra quelle selezionate da Unicredit nella prima fase di richiesta delle proposte non vincolanti, fase in cui sarebbero arrivate anche le offerte di **Poste/CDP/Anima**, **Axa**, Generali e **Allianz**. Riguardo la gestione degli NPLs, come riportato dalla stampa nazionale, Unicredit avrebbe selezionato tre player (**Fortress**, **Cerberus** e **Pimco**) per partecipare tramite una quota di minoranza alla cartolarizzazione di un portafoglio di NPL del valore di €20mld. L'operazione dovrebbe pesare sul CET1 per circa 58bps, determinando perciò una svalutazione di circa 17pp del NBV o 23% del GBV. Secondo Bloomberg, anche **Intesa SanPaolo** starebbe valutando la cessione di un portafoglio di NPLs dal valore di circa €2mld. In Europa, la tedesca **Deutsche Bank**, dopo essere stata multata dalle autorità statunitensi in merito al processo sui mutui subprime per \$14mld, ha annunciato di essere intenzionata a cartolarizzare un portafoglio di crediti verso società dal valore di €5.5mld, con l'obiettivo di ridurre il rischio finanziario.

Nel settore oil&gas, **Snam** ha annunciato l'acquisto del 49% di **Gas Austria Connect** da **OMV**, attraverso una JV con Allianz. Il controvalore dell'operazione ammonta a €601mln, inclusi €147mln di debito da rimborsare a OMV. Il CEO di **Eni** Descalzi, nel giorno dell'annuncio dell'apertura del giacimento in Kashagan nei primi giorni di ottobre, si è detto fiducioso circa il raggiungimento del livello di produzione target di 75,000 barili giornalieri, confermando anche le aspettative di un incremento nei primi mesi del 2017 che porteranno l'operatività a pieno regime con 370,000 barili giornalieri. Inoltre, il gruppo ha posticipato la cessione della sua divisione retail italiana a causa dell'incertezza sulla situazione politica italiana.

Nel settore media e telecomunicazioni, in un'intervista rilasciata al Sole 24 Ore, il CFO di **Mediaset**, Marco Giordani, ha confermato che riguardo la vicenda Premium l'unico accordo in essere è quello già firmato con **Vivendi**. Secondo il quotidiano Milano Finanza, Mediaset starebbe pensando di rivedere il piano industriale precedentemente presentato per Premium in modo da ottenere un nuovo accordo sui numeri. Il quotidiano sottolinea anche la possibilità di un terzo partner incluso nell'operazione e identificato con un fondo di investimento del Medio Oriente. Inoltre, secondo Il Sole 24 Ore, la società potrebbe beneficiare di un incremento del 2.9% della raccolta pubblicitaria nei primi sette mesi dell'anno, per cercare di recuperare parte della quota di mercato persa nel mese di giugno.

Nel settore del trasporto aereo, **Atlantia** ha annunciato di aver sottoscritto un accordo con San Lazzaro Investments Spain, fondo di **Amber Capital**, per l'acquisto del 21.3% di **Save**, società che gestisce il sistema aeroportuale di Venezia e Treviso. Il prezzo concordato pari a €14.75 per azione rappresenta uno sconto del 12% rispetto alla chiusura di ieri e implica un multiplo EV/EBITDA 2016 del 10.8x, coerente con la media del settore attuale a 9.6x.

Nel settore del lusso, Eurazeo ha venduto 17mln di azioni **Moncler** pari al 6% del capitale sociale ad un prezzo di €15.34 per azione, per un controvalore complessivo di circa €230 milioni. Il prezzo dell'operazione rappresenta uno sconto dell'1.8% rispetto al prezzo di chiusura di ieri e Eurazeo a seguito del collocamento riduce la propria partecipazione al 9.535%. **Moleskine** ha annunciato che D'leteren ha siglato un accordo per acquisire il 41% di Moleskine dagli azionisti di riferimento, Appunti S.a.r.l. e Pentavest S.a.r.l., per un prezzo di €2.40 valutando la società €506mln con un premio del 12% rispetto alla chiusura di ieri e del 13% sulla media degli ultimi sei mesi. Al termine dell'operazione di acquisizione, D'leteren lancerà l'OPA obbligatoria. Se raggiungerà la soglia necessaria, D'leteren delisterà la società.

Stati Uniti

Nel settore delle costruzioni, **Lennar**, seconda società US attiva nel settore, ha pubblicato risultati trimestrali che hanno mostrato una crescita dei ricavi e dell'utile netto, ma a far preoccupare gli investitori è stata la crescita dei nuovi ordini a ritmo molto moderato. Il numero di case vendute è cresciuto del 7.3%, con una crescita dei prezzi del 3.4%, facendo registrare un incremento dei ricavi del 13.7% a \$2.83mld, mentre l'utile netto si è attestato a \$235.8mln dai precedenti \$223.3mln. Inoltre, la società si è dimostrata particolarmente attiva nel mercato M&A e sarebbe interessata ad acquisire il controllo di **WCI Communities**, anche essa attiva nel settore edile. Il deal ha un controvalore stimato di circa \$643mln e permetterebbe a Lennar di estendere le sue attività anche in Florida, che in questi ultimi anni ha mostrato un mercato delle vendite di abitazioni in continua crescita.

Nel settore auto, **General Motors** ha reso note le proprie stime sull'utile per il 2016, confermando i \$6 per azione, e ha annunciato il possibile superamento del target di riduzione costi pari a \$5.5mld. Nel primo semestre si è assistito ad un risparmio di \$3.1mld, ben oltre il valore dei nuovi investimenti effettuati e la società ha ribadito di aspettarsi ulteriori risparmi di \$2.4mld dal 2018. Il gruppo ha confermato la linea aggressiva con la produzione di nuovi modelli e si aspetta margini del 10% nei prossimi dieci anni. **Tesla** ha dichiarato che la trattativa per l'acquisizione di **Solar City** potrebbe essere rimandata a causa di azioni legali mosse contro la società da alcuni azionisti. A muovere le azioni legali ci sarebbe una contestazione per il mancato rispetto di alcuni obblighi da parte delle due società, che tra l'altro potrebbero causare lo slittamento della chiusura del deal da \$2.6mld.

Nel settore tecnologico, **Adobe System** ha pubblicato i risultati trimestrali, riportando un incremento del 20% dei ricavi grazie all'aumento del numero di abbonati di **Creative Cloud**. I

ricavi sono stati pari a \$1.46mld dai precedenti \$1.22mld, mentre l'utile netto è passato da \$174.47mln a \$270.79mln. **Google** è stata accusata di un mancato pagamento di imposte in Indonesia nel 2015 e potrebbe essere costretta a dover pagare una multa di circa \$400mln. La vicenda è ancora alle battute iniziali e Google ha assicurato tutta la propria collaborazione con le autorità Indonesiane. **Intel** ha alzato le stime dei ricavi trimestrali per la prima volta da due anni, grazie all'aumento della domanda di prodotti legati ai PC che ha permesso lo svuotamento del magazzino. I prodotti venduti includono anche i chips per telefonini e tablet, segmento che negli ultimi anni sta attirando l'attenzione dei consumatori, a discapito dei PC. Beneficiando delle nuove condizioni di mercato, la soglia dei ricavi è stata innalzata a \$15.6mld dai precedenti \$14.9mld. **Instagram** ha reso noto di aver più che raddoppiato il numero delle agenzie pubblicitarie che sfruttano la sua piattaforma, oltrepassando quota 500,000 negli ultimi sei mesi. La società, acquistata da **Facebook** nel 2012 per \$1mld, si aspetta circa \$1.5mld di ricavi pubblicitari per l'anno in corso. **Avnet**, società attiva nella distribuzione di strumenti elettrici, ha annunciato la vendita della sua divisione IT a **Tech Data** per circa \$2.6mld. Il deal rappresenta per Avnet l'occasione per migliorare il focus sulla sua rete di distribuzione e per investire in nuove piattaforme digitali. Per Tech Data, i risultati dovrebbero essere visibili già da quest'anno, con una riduzione di costi e benefici fiscali.

Nel settore dell'healthcare, secondo il The Wall Street Journal, **Abbott** sarebbe intenzionata a vendere la divisione di prodotti oculistici a **Johnson & Johnson** in un'operazione da circa \$4.33mld. La cessione rientra in un piano di maggior focalizzazione nel business dei dispositivi medici e della diagnostica, nel quale la società è entrata grazie alle acquisizioni di **St. Jude Medical** e **Alere** per \$25mld e \$5.8mld rispettivamente. **Allergan** è pronta ad effettuare la sua terza acquisizione da inizio mese e la target individuata dovrebbe essere **Tobira Therapeutics**. L'operazione, da circa \$1.7mld, dovrebbe consentire ad Allergan di sviluppare nuove cure per malattie legate all'obesità.

The week ahead

Europa

Focus la prossima settimana su diversi indicatori della fiducia, dopo le indicazioni sulla fiducia al consumo della scorsa settimana. Disponibili le attività liquide e il tasso di disoccupazione di agosto e l'inflazione di preliminare di settembre, con il CPI base atteso al +0.8% e il CPI stimato al +0.3%, entrambi su base tendenziale.

Stati Uniti

Più ricca di spunti macro la settimana negli Stati Uniti, con qualche nuova indicazione sul mercato immobiliare e lo stato di salute delle imprese grazie agli indici Markit. Redditi e spese personali di agosto, attesi entrambi in crescita dello 0.2%, daranno invece un'idea dello stato dei consumi e indirettamente delle prospettive di crescita economica. Disponibile, infine, la

terza lettura del PIL annualizzato del secondo trimestre, per il quale gli analisti attendono una revisione a +1.3% rispetto all'attuale +1.1%.

Asia

Occhi puntati nei prossimi giorni sul Giappone, dove verranno pubblicati una serie di dati macro di grande rilievo, tra cui disoccupazione, produzione industriale e inflazione. La produzione industriale di agosto è stimata in crescita dello 0.5% congiunturale e del 3.4% tendenziale, dopo i numeri in negativo del mese precedente. Il CPI nazionale dello stesso mese è invece atteso in calo dello 0.5% su anno.

FINESTRA SUI MERCATI

23/9/16 11.25

AZIONARIO				Performance %						
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI World		USD	22/09/2016	1,741	+1.10%	+2.61%	+0.12%	+4.68%	+2.93%	-2.74%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
AMERICA	MSCI North Am	USD	22/09/2016	2,213	+0.74%	+1.50%	-0.39%	+7.16%	+10.27%	-2.37%
	S&P500	USD	22/09/2016	2,177	+0.65%	+1.39%	-0.44%	+6.52%	+11.39%	-0.73%
	Dow Jones	USD	22/09/2016	18,392	+0.54%	+0.99%	-0.83%	+5.55%	+7.52%	-2.23%
	Nasdaq 100	USD	22/09/2016	4,891	+0.77%	+1.48%	+1.51%	+6.49%	+17.94%	+8.43%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	22/09/2016	117	+1.61%	+3.04%	+1.23%	-4.69%	+4.10%	+5.47%
	DJ EuroStoxx 50	EUR	23/09/2016	3,032	-0.65%	+3.29%	+1.27%	-7.21%	+1.20%	+3.85%
	FTSE 100	GBP	23/09/2016	6,891	-0.30%	+2.69%	+0.32%	+10.39%	-2.71%	-4.93%
	Cac 40	EUR	23/09/2016	4,479	-0.68%	+3.38%	+1.30%	-3.41%	-0.54%	+8.53%
	Dax	EUR	23/09/2016	10,640	-0.32%	+3.54%	+0.44%	-0.96%	+2.65%	+9.56%
	Ibex 35	EUR	23/09/2016	8,810	-1.40%	+2.05%	+2.67%	-7.69%	+3.66%	-7.15%
ASIA	FTse MIB	EUR	23/09/2016	16,478	-0.96%	+1.76%	-1.79%	-23.07%	+0.23%	+12.66%
	MSCI Pacific	USD	22/09/2016	2,426	+0.30%	+3.97%	+1.86%	+4.82%	-5.19%	+0.44%
	Topix 100	JPY	23/09/2016	865	-0.55%	+2.28%	+2.75%	-13.24%	+6.15%	+7.69%
	Nikkei	JPY	23/09/2016	16,754	-0.32%	+0.84%	+0.94%	-11.98%	+7.12%	+9.07%
	Hong Kong	HKD	23/09/2016	23,686	-0.31%	+1.50%	+2.99%	+8.09%	+1.28%	-7.16%
	S&P/ASX Australia	AUD	23/09/2016	5,431	+1.06%	+2.54%	-2.21%	+2.56%	+1.10%	-2.13%

AZIONARIO			Performance %						
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI Em Mkt	USD	22/09/2016	921	+1.69%	+4.01%	+1.59%	+15.96%	-4.63%	-16.96%
MSCI EM BRIC	USD	22/09/2016	259	+1.41%	+3.33%	+3.83%	+17.16%	-5.89%	-15.68%
EMERGING			1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI EM Lat Am	USD	22/09/2016	2,429	+2.58%	+4.20%	-0.88%	+32.73%	-14.78%	-32.92%
BRAZIL BOVESPA	BRL	22/09/2016	58,994	+1.03%	+1.87%	+1.68%	+36.09%	-2.91%	-13.31%
ARG Merval	ARS	22/09/2016	16,643	+2.15%	+4.99%	+5.12%	+42.55%	+59.14%	+36.09%
MSCI EM Europe	USD	22/09/2016	132	+2.53%	+5.07%	+2.08%	+19.72%	-40.01%	-8.13%
Micex - Russia	RUB	23/09/2016	2,005	-0.98%	+1.19%	+0.80%	+13.86%	-7.15%	+26.12%
ISE NATIONAL 100	TRY	23/09/2016	79,655	-0.18%	+4.78%	+3.00%	+11.05%	+26.43%	-16.33%
Prague Stock Exch.	CZK	23/09/2016	872	-0.50%	+1.24%	+2.44%	-8.87%	-4.28%	+1.02%
MSCI EM Asia	USD	22/09/2016	456	+1.25%	+3.53%	+2.77%	+12.88%	+2.48%	-11.78%
Shanghai Composite	CNY	23/09/2016	3,034	-0.28%	+1.03%	-1.81%	-14.28%	+52.87%	+9.41%
BSE SENSEX 30	INR	23/09/2016	28,745	-0.10%	+0.51%	+2.70%	+10.06%	+29.89%	-5.03%
KOSPI	KRW	23/09/2016	2,054	+0.21%	+2.74%	+0.20%	+4.73%	-4.76%	+2.39%

FINESTRA SUI MERCATI

23/9/16 11.25

CAMBI			Performance %						
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX	
EUR Vs USD	23/09/2016	1.121	-0.01%	+0.47%	-0.87%	+3.18%	1.210	1.086	
EUR Vs Yen	23/09/2016	113.060	+0.12%	-0.92%	-0.24%	-15.55%	144.850	130.640	
EUR Vs GBP	23/09/2016	0.861	+0.51%	+0.41%	+0.57%	+14.45%	0.777	0.737	
EUR Vs CHF	23/09/2016	1.088	+0.16%	-0.57%	-0.15%	-0.07%	1.203	1.088	
EUR Vs CAD	23/09/2016	1.465	+0.22%	-0.61%	+0.35%	-2.62%	1.406	1.503	

COMMODITIES			Performance %						
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
Crude Oil WTI	23/09/2016	46	-1.58%	+5.95%	-5.22%	+23.08%	-45.87%	-30.47%	
Gold \$/Oz	23/09/2016	1,335	-0.12%	+1.93%	-0.16%	+25.82%	-1.72%	-10.42%	
CRB Commodity	23/09/2016	186	+0.79%	+3.13%	-1.09%	+5.78%	-17.92%	-23.40%	
London Metal	23/09/2016	2,434	+2.08%	+2.70%	+1.71%	+10.50%	-7.75%	-24.40%	
Vix	23/09/2016	12.3	+2.58%	-19.78%	-0.40%	-32.29%	+39.94%	-5.16%	

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Tassi	Date	Last	22-set-16	16-set-16	12-ago-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13	
2y germania	EUR 23/09/2016	- 0.665	-0.671	-0.653	-0.626	-0.345	-0.098	0.213	
5y germania	EUR 23/09/2016	- 0.547	-0.553	-0.501	-0.548	-0.045	0.017	0.922	
10y germania	EUR 23/09/2016	- 0.086	-0.096	0.007	-0.108	0.629	0.541	1.929	
2y italia	EUR 23/09/2016	- 0.120	-0.116	-0.065	-0.093	-0.030	0.534	1.257	
Spread Vs Germania		55	56	59	53	32	63	104	
5y italia	EUR 23/09/2016	0.255	0.244	0.340	0.202	0.504	0.952	2.730	
Spread Vs Germania		80	80	84	75	55	94	181	
10y italia	EUR 23/09/2016	1.201	1.189	1.342	1.042	1.596	1.890	4.125	
Spread Vs Germania		129	129	134	115	97	135	220	
2y usa	USD 23/09/2016	0.766	0.770	0.762	0.706	1.048	0.665	0.380	
5y usa	USD 23/09/2016	1.159	1.164	1.198	1.097	1.760	1.653	1.741	
10y usa	USD 23/09/2016	1.608	1.62	1.69	1.51	2.27	2.17	3.03	
EURIBOR			21-set-16	16-set-16	12-ago-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13	
Euribor 1 mese	EUR 23/09/2016	- 0.371	-0.371	-0.371	-0.368	-0.205	0.018	0.216	
Euribor 3 mesi	EUR 23/09/2016	- 0.301	-0.301	-0.301	-0.299	-0.131	0.078	0.287	
Euribor 6 mesi	EUR 23/09/2016	- 0.201	-0.201	-0.201	-0.188	-0.040	0.171	0.389	
Euribor 12 mesi	EUR 23/09/2016	- 0.059	-0.058	-0.054	-0.049	0.060	0.325	0.556	



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.



DOTTRYNA
Euroconference

*La soluzione autorale che va oltre
la "tradizionale" banca dati*