

Edizione di mercoledì 12 ottobre 2016

REDDITO IMPRESA E IRAP

[Deducibili i servizi infragruppo senza necessità di una “super prova”](#)

di **Fabio Landuzzi**

DIRITTO SOCIETARIO

[Liquidazione della quota del socio defunto](#)

di **Sandro Cerato**

IVA

[Il regime IVA speciale delle agenzie di viaggio](#)

di **Marco Peirolo**

AGEVOLAZIONI

[Reti d'impresa per l'artigianato digitale](#)

di **Giovanna Greco**

ENTI NON COMMERCIALI

[Accertamenti alle sportive: la forma non deve prevalere sulla sostanza](#)

di **Guido Martinelli**

FINANZA

[Le obbligazioni strutturate e subordinate](#)

di **Marco Degiorgis**

REDDITO IMPRESA E IRAP

Deducibili i servizi infragruppo senza necessità di una “super prova”

di **Fabio Landuzzi**

La **Commissione Tributaria Regionale dell'Emilia Romagna**, sentenza n. 693/13/16 del 22 febbraio 2016, nel confermare la precedente sentenza del giudice provinciale, ha rigettato l'appello dell'Amministrazione finanziaria facente seguito ad una **contestazione** che era stata **eccepita ad una società residente** – controllata da altra società italiana – in merito alla **deduzione di costi sostenuti** per alcune **prestazioni ricevute da una propria parte correlata** e relative ad **attività direzionali e commerciali** inerenti l'acquisto e la vendita dei prodotti rientranti nel *business* della controllata. In particolare, dalla lettura della sentenza emerge che la **contestazione sollevata dai verificatori** si basava essenzialmente:

- sul fatto che **le prestazioni** che avevano originato i costi **erano rese da un soggetto che era a sua volta amministratore delegato della controllante**, il che creava una **sovrapposizione di funzioni** tale per cui colui che prestava l'attività di consulenza all'origine del costo sarebbe stato già remunerato per tali servizi,
- sulla **presunta antieconomicità** della fattispecie,
- sul fatto che l'addebito di tale costo avrebbe rappresentato un **mero espediente contabile** volto a perseguire finalità di *tax planning*,

concludendo così che il costo non avrebbe potuto avere rilevanza fiscale per la **presunta carenza del requisito di inerenza**.

Ebbene, i **Giudici della CTR dell'Emilia Romagna**, nel richiamare l'orientamento della **Corte di Cassazione** (sentenza n. 6548/2012) hanno dapprima evidenziato che **è inerente “tutto ciò che sul piano dei costi e delle spese appartiene alla sfera dell'impresa, in quanto sostenuto nell'intento di fornire a quest'ultima un'utilità, anche in modo indiretto, rimanendone escluso solo quanto si può ricondurre alla sfera personale o familiare dell'imprenditore”**.

Il fatto che la prestazione fosse resa da una **parte correlata** – nel caso di specie, da un dirigente della controllante – **non determina** di per sé la necessità che la **dimostrazione dell'inerenza** dei costi sostenuti per tali servizi debba essere **subordinata alla produzione** di una sorta di **“super prova”** da parte della controllata; i **costi sostenuti per attività preparatorie alla produzione dei ricavi** imponibili per l'impresa hanno quindi **carattere di inerenza** ai fini fiscali, quand'anche si tratti di ricavi a manifestazione futura.

Una **diversa tesi** sarebbe figlia di un **approccio formalistico**, ovviamente fermo restando l'onere

in capo al contribuente che sostiene la spesa di **produrre documentazione** da cui si possa trarre l'**evidenza dell'importo sostenuto** e della **causa economica della prestazione**. Nel caso di specie, la controllata aveva documentato attraverso il contratto la natura del servizio reso, e risultava evidente la sua **proporzionalità** rispetto ai ricavi conseguiti.

La CTR dell'Emilia Romagna afferma, nella parte finale della sentenza, che il **potere dell'Amministrazione non può legittimamente spingersi** sino a svolgere un **sindacato sulla effettiva utilità del costo** ai fini della produzione dei ricavi; naturalmente, **a meno che** sia dimostrato che si tratta di **prestazioni inesistenti o simulate**.

Il fatto che si tratti di servizi resi da **parti correlate**, oppure che vi sia corrispondenza fra le compagini sociali delle parti contraenti, non può di per sé assurgere a prova o indizio di fittizietà dell'operazione, poiché si tratta di una **mera presunzione** se non accompagnata da elementi certi, precisi e concordanti.

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



DIRITTO SOCIETARIO

Liquidazione della quota del socio defunto

di **Sandro Cerato**

Ai sensi dell'articolo 2289 del codice civile, nell'ipotesi di **decesso di un socio di una società di persone**, i soci devono **liquidare la quota agli eredi del socio defunto**, a meno che non preferiscano sciogliere la società o continuare la stessa con gli eredi del socio defunto se questi vi acconsentano. Resta ferma la possibilità di **prevedere pattuizioni diverse nello statuto**, il quale può prevedere ad esempio il **subentro automatico degli eredi in caso di decesso del socio**.

In altri termini, in assenza di diverse pattuizioni sociali, la morte di un socio non determina in alcun modo il subingresso automatico degli eredi dello stesso in qualità di soci, bensì nasce esclusivamente in capo a questi ultimi il **diritto di ottenere la liquidazione della quota** (anche nell'ipotesi in cui gli altri soci non decidessero di continuare nell'attività sociale ma di procedere alla liquidazione della società).

In merito alla **legittimazione passiva**, ossia il soggetto cui deve essere chiesta la liquidazione della quota, dopo ampio dibattito in dottrina la **Corte di Cassazione a Sezioni Unite con la sentenza n. 291/2000** ha stabilito che l'unico soggetto legittimato a resistere in giudizio è la società, ciò in quanto essa, pur non avendo personalità giuridica, è soggetto di diritto. Successivamente con la **sentenza 23 maggio 2006, n. 12125**, la Suprema Corte ha sostenuto che la **legittimazione passiva della società** si giustifica con la circostanza che gli eredi del socio defunto che richiedono la liquidazione della quota si pongono in posizione di terzietà rispetto alla società sulla quale grava il debito di liquidazione della quota stessa. È tuttavia importante osservare che la giurisprudenza di merito (Tribunale di Milano 17 marzo 2005) ha sostenuto che la **regola descritta è derogabile** dai soci, nel senso che questi ultimi **possono inserire nello statuto l'onere di accollarsi direttamente la liquidazione della quota del socio uscente** (o dei loro eredi) al fine di preservare l'integrità del patrimonio sociale per garantire la continuazione dell'attività economica svolta dalla stessa.

Per quanto attiene alla **modalità di calcolo della quota in favore degli eredi**, è consolidato in giurisprudenza il principio secondo cui la **quota del socio deceduto di una società di persone** deve essere liquidata in base alla situazione patrimoniale della società al momento del decesso del socio, determinata **secondo l'effettiva consistenza economica del patrimonio sociale, tenendo conto anche dei plusvalori latenti e dell'avviamento**. Secondo quanto affermato dalla **Cassazione nella sentenza 14 marzo 2001, n. 3671**, è necessario computare anche il **valore dell'avviamento** nel valore della quota da liquidare agli eredi del socio defunto, e ciò al fine di evitare l'ingiusto arricchimento che altrimenti ne deriverebbe in capo agli altri soci che continuano ad avvalersi dell'organizzazione alla quale l'avviamento si riferisce. Con la

medesima sentenza è stato anche stabilito che **l'onere probatorio di valutare la quota del socio defunto incombe sui soci superstiti** poiché solo questi ultimi, e non anche gli eredi del socio defunto, hanno il potere di accedere ai libri sociali e sono quindi in grado di dimostrare quale fosse la **situazione patrimoniale della società nel giorno in cui è avvenuto il decesso del socio**, tenendo conto anche dell'utile o della perdita in corso di formazione. Resta fermo che in assenza di tali elementi, i soci superstiti potranno rivolgersi al Giudice che potrà disporre l'esecuzione di una **consulenza tecnica d'ufficio** finalizzata alla determinazione del valore della quota spettante agli eredi del socio defunto.

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



Master di specializzazione
LE OPERAZIONI STRAORDINARIE
CASO PER CASO
Firenze Milano Padova

IVA

Il regime IVA speciale delle agenzie di viaggio

di **Marco Peirolo**

Il regime IVA speciale previsto dall'articolo 74-ter del D.P.R. n. 633/1972 si applica:

- alle agenzie di viaggio per l'organizzazione e la vendita, **in proprio o tramite mandatarî con rappresentanza**, di pacchetti turistici costituiti da viaggi, vacanze, circuiti tutto compreso e connessi servizi verso il pagamento di un corrispettivo unitario,
- agli **organizzatori di giri turistici**, vale a dire ai soggetti in qualsiasi forma strutturati (associazioni, enti pubblici o privati, ecc.) che pongono in essere e mettono a disposizione dei viaggiatori pacchetti turistici, **anche se realizzati nell'arco della stessa giornata** (escursioni, visite alla città e simili).

Dal campo di applicazione del regime speciale sono esclusi:

- le agenzie di viaggio che svolgono attività di **mera intermediazione** nei confronti dei clienti, cioè che agiscono **in nome e per conto dei viaggiatori**, come si verifica, per esempio, per le prenotazioni di alberghi, le prenotazioni di viaggi, la vendita di biglietti di trasporto, ecc.;
- gli organizzatori del pacchetto turistico per i servizi resi direttamente ai viaggiatori avvalendosi delle **proprie strutture aziendali** (alberghi, ristoranti, mezzi di trasporto, ecc.).

La prima categoria di soggetti esclusi applica l'ordinario criterio di determinazione dell'imposta fondato sul sistema detrattivo "imposta da imposta", mentre la seconda categoria ha la possibilità di applicare, contestualmente, un **doppio regime impositivo**, vale a dire quello ordinario, per le prestazioni rese utilizzando le strutture proprie, e quello speciale, per le prestazioni rese utilizzando strutture gestite da terzi. Laddove, però, non s'intenda ripartire la quota dei corrispettivi e dei costi afferente ai servizi resi mediante strutture proprie da quelli forniti tramite strutture di terzi, è possibile optare la **separazione delle due attività**, secondo le modalità operative indicate dalla risoluzione n. 233/E/2002.

Dal punto di vista oggettivo, il regime speciale si applica alla vendita di "pacchetti turistici", restando **esclusi i servizi singoli** (es. camere d'albergo o posti volo) a meno che siano resi da altri soggetti ed **acquisiti nella disponibilità** dell'agenzia di viaggio anteriormente alla specifica richiesta del viaggiatore.

In merito alla nozione di "viaggiatore", la Corte di giustizia, con la sentenza resa nelle cause riunite C-236/11, C-189/11, C-193/11, C-269/11, C-293/11, C-269/11, C-309/11 e C-450/11 del

26 settembre 2013, ha confermato che il regime speciale si estende anche agli stadi anteriori alla vendita “al consumo”, per cui il medesimo è applicabile non solo ai pacchetti turistici venduti ai viaggiatori, ma anche a quelli venduti ad **altre agenzie di viaggio o ad altri soggetti IVA** per essere utilizzati nell’ambito della propria attività o, per esempio, come premio per i propri collaboratori o per la propria forza vendita. Si segnala, in proposito, che l’ECTAA, gruppo europeo delle associazioni delle agenzie di viaggio e dei *tour operator*, sta facendo pressioni alla Commissione europea per l’eliminazione dell’obbligo di applicazione del regime speciale nelle operazioni “B2B”. La modifica intende, infatti, evitare la penalizzazione delle agenzie di viaggio, siccome i clienti “*business*” – per recuperare l’imposta – hanno convenienza ad acquistare i servizi direttamente dai fornitori, anziché dalle agenzie intermedie.

Per quanto riguarda la **nozione di “pacchetto turistico”**, essa è individuata, per evitare incertezze interpretative, con il rinvio all’articolo 2 del D.Lgs. n. 111/1995, sostituito dall’articolo 34 del D.Lgs. n. 79/2011, in base al quale il pacchetto turistico ha per oggetto i viaggi, le vacanze, i circuiti “tutto compreso”, le crociere turistiche, risultanti dalla combinazione, da chiunque ed in qualunque modo realizzata, di **almeno due degli elementi di seguito indicati, venduti od offerti in vendita ad un prezzo forfetario**:

- trasporto;
- alloggio;
- servizi turistici non accessori al trasporto o all'alloggio, che costituiscano, per la soddisfazione delle esigenze ricreative del turista, parte significativa del pacchetto turistico.

La suddetta nozione di pacchetto turistico deve essere, però, coordinata con l’articolo 1, comma 1, del D.M. n. 340/1999, che richiede non solo la combinazione di almeno due degli elementi di cui sopra, ma anche che la durata sia **superiore alle ventiquattro ore, ovvero si estenda per un periodo di tempo comprendente almeno una notte**.

In definitiva, ai fini dell’applicazione del regime speciale, è necessario che:

- il pacchetto turistico sia costituito da viaggi, vacanze, circuiti “tutto compreso”, crociere turistiche verso il pagamento di un corrispettivo globale;
- la durata sia superiore alle ventiquattro ore, ovvero si estenda per un periodo di tempo comprendente almeno una notte;
- il pacchetto turistico risulti dalla combinazione di almeno due degli elementi di seguito indicati: (i) trasporto; (ii) alloggio; (iii) servizi turistici non accessori al trasporto o all'alloggio, che costituiscano parte significativa del pacchetto turistico.

Ai fini della **determinazione dell'imponibile e dell'imposta** per le operazioni soggette al regime speciale, il corrispettivo dovuto all’agenzia di viaggio, cioè il prezzo corrisposto dal viaggiatore per l’acquisto del pacchetto turistico, va ridotto dei costi, **al lordo della relativa imposta**, sostenuti dall’agenzia stessa per l’acquisto di beni e per le prestazioni di servizi effettuate da terzi a diretto vantaggio del viaggiatore (es. trasporto, alloggio, vitto, ecc.).

In considerazione del particolare metodo di determinazione dell'imposta per le operazioni di organizzazione di pacchetti turistici da parte delle agenzie di viaggio, l'imposta relativa ai costi sostenuti per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate a diretto vantaggio dei viaggiatori **non è detraibile**. Se, però, l'agenzia di viaggi svolge anche **attività non soggette al regime speciale** (es. intermediazione in nome e per conto dei clienti), l'imposta assolta per l'acquisto di beni e servizi necessari per lo svolgimento delle predette attività può essere detratta nel rispetto dei principi generali, al pari di quella assolta per tutti gli altri beni e servizi, compresi i beni ammortizzabili materiali e immateriali e le spese generali.

In conseguenza della specifica disciplina in esame, che considera unico l'intero pacchetto di servizi offerto al cliente dall'agenzia, il momento impositivo, al quale è ricollegata la nascita degli obblighi formali e sostanziali dell'IVA (es. fatturazione, registrazione, liquidazione e versamento dell'imposta), coincide con il pagamento dell'intero corrispettivo e, dunque, **non assume rilevanza l'avvenuto pagamento di acconti**. In via d'eccezione, l'inizio del viaggio o del soggiorno, se anteriore al pagamento dell'intero corrispettivo, determina l'anticipazione del momento impositivo; sul punto, si rammenta che il viaggio o il soggiorno si considera iniziato con la **prima prestazione di servizio a vantaggio del viaggiatore** (es. trasporto, alloggio, somministrazione di pasti e bevande, ecc.).

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



AGEVOLAZIONI

Reti d'impresa per l'artigianato digitale

di Giovanna Greco

Il **Ministero dello sviluppo economico** ha predisposto il secondo intervento agevolativo dedicato ad aggregazioni di imprese operanti, o che vogliono operare, nel campo della **manifattura sostenibile** e dell'**artigianato digitale**. Il nuovo bando è stato istituito con il **D.M. del 21 giugno 2016** pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana del 16 agosto 2016, n. 190.

I **beneficiari** del bando sono:

- le **reti di imprese** (Associazioni temporanee di imprese, Raggruppamenti temporanei di imprese, Contratti di rete) che alla data di presentazione della domanda di cui all'articolo 7, comma 1, sono in possesso dei seguenti **requisiti**:

1. essere regolarmente **iscritte** nel **Registro imprese**;
2. essere nel pieno e libero esercizio dei propri diritti, non essere in liquidazione volontaria e non essere sottoposte a procedure concorsuali;
3. non rientrare tra le imprese che hanno ricevuto e, successivamente, non rimborsato o depositato in un conto bloccato, gli aiuti individuati quali illegali o incompatibili dalla Commissione europea;
4. trovarsi in regola con le disposizioni vigenti in materia di **normativa edilizia** ed **urbanistica**, del **lavoro**, della **prevenzione** degli **infortuni** e della **salvaguardia** dell'**ambiente**, nonché con la normativa inerente agli **obblighi contributivi**;
5. essere in regola con la restituzione di somme dovute in relazione a provvedimenti di **revoca** di agevolazioni concesse dal Ministero;
6. non trovarsi in condizioni tali da risultare **impresa in difficoltà** così come individuata nel Regolamento GBER;

- **i consorzi** che:

1. sono costituiti da almeno 5 imprese;
2. vedono al loro interno la presenza di **imprese artigiane** ovvero **microimprese** in misura almeno pari al **50%** dei partecipanti.

I programmi devono essere **finalizzati** allo sviluppo o alla creazione di:

- **centri per l'artigianato digitale**, anche virtuali, in cui si svolgano attività di ricerca e

sviluppo finalizzate alla creazione di nuovi *software* e *hardware* a codice sorgente aperto, in grado di concorrere allo sviluppo delle tecnologie di fabbricazione digitale e di modalità commerciali non convenzionali, nonché alla diffusione delle conoscenze acquisite alle scuole, alla cittadinanza, alle imprese artigiane e alle microimprese;

- **incubatori** in grado di facilitare, attraverso la messa a disposizione di spazi fisici, di dotazioni infrastrutturali e di specifiche competenze, lo sviluppo innovativo di realtà imprenditoriali operanti nell'ambito dell'artigianato digitale;
- **centri** finalizzati all'erogazione di **servizi di fabbricazione digitale** come la modellizzazione e la stampa 3D, la prototipazione elettronica avanzata, il taglio laser e la fresatura a controllo numerico, nonché allo svolgimento di attività di ricerca e sviluppo centrate sulla fabbricazione digitale.

I programmi devono inoltre:

- prevedere **spese ammissibili**, al netto dell'IVA, non inferiori a euro 100.000,00 e non superiori a euro 800.000,00;
- **avere una durata non inferiore a 24 mesi e non superiore a 36 mesi dalla data di ricezione del decreto di concessione;**
- prevedere **forme di collaborazione** con Istituti di ricerca pubblici, Università, Istituzioni scolastiche autonome ed Enti autonomi con funzioni di rappresentanza del tessuto produttivo;
- **essere avviati dopo la presentazione della domanda di cui all'articolo 7, comma 1, e comunque non oltre i 60 giorni successivi alla data di ricezione del provvedimento di concessione di cui all'articolo 7, comma 11.**

Sono ammissibili alle agevolazioni di cui al decreto le seguenti spese di investimento e gestione:

1. **beni strumentali nuovi di fabbrica;**
2. **componenti *hardware* e *software* strettamente funzionali al programma;**
3. **personale dipendente del beneficiario nonché personale dipendente delle imprese costituenti lo stesso, purché formalmente distaccato ed a condizione che svolga la propria attività presso le strutture del beneficiario, entro il limite massimo del 50 per cento dell'importo complessivo del programma;**
4. **consulenze tecnico-specialistiche, servizi equivalenti e lavorazioni eseguite da terzi, entro il limite massimo del 30 per cento dell'importo complessivo del programma;**
5. **materiali di consumo strettamente funzionali alla realizzazione di attività di ricerca, sviluppo e prototipazione;**
6. **spese per la realizzazione di prodotti editoriali finalizzati alla diffusione, presso le Istituzioni scolastiche autonome e gli Enti autonomi con funzioni di rappresentanza del tessuto produttivo, delle nuove tecnologie di fabbricazione e vendita digitale oggetto del programma ammesso alle agevolazioni.**

Le agevolazioni sono concesse, nel rispetto dei limiti previsti dall'articolo 3, commi 2 e 6, del

Regolamento *de minimis*, in forma di **sovvenzione parzialmente rimborsabile** per una percentuale nominale delle spese ammissibili pari al 70 per cento. La sovvenzione parzialmente rimborsabile è restituita dal beneficiario in misura pari al 50 per cento delle spese ammissibili. La **sovvenzione non rimborsabile**, pari al 20 per cento delle spese ammissibili, è concessa a titolo di contributo.

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



Seminario di specializzazione

I FINANZIAMENTI EUROPEI PER LE PMI ▶▶

Bologna Firenze Milano Roma Treviso Verona

ENTI NON COMMERCIALI

Accertamenti alle sportive: la forma non deve prevalere sulla sostanza

di **Guido Martinelli**

Il contenuto di una **recente decisione della Commissione tributaria provinciale di Treviso (sezione V sentenza 13.09.2016 n. 340)** ci consente di fare qualche riflessione sul disconoscimento al diritto di utilizzare determinate agevolazioni fiscali evidenziato, in sede di accertamento, dalla Agenzia delle entrate.

Le **contestazioni** della Agenzia riguardavano:

- le modalità di **tenuta** dei **libri** delle **delibere assembleari** e del **consiglio direttivo** e le verbalizzazioni relative;
- il mancato rispetto dell'obbligo di indicazione della **denominazione sociale dilettantistica** nelle **comunicazioni** rivolte al pubblico;
- **movimentazioni finanziarie** sopra la soglia degli euro 516,82.

Da ciò l'Ufficio faceva conseguire la **decadenza** delle agevolazioni di cui alla L. 398/1991, la **ricostruzione** di costi e ricavi sia ai fini dei redditi che dell'Iva così rideterminata oltre alla irrogazione delle sanzioni e degli interessi di legge.

Il Giudicante analizza compiutamente le osservazioni dell'Agenzia e giunge ad una serie di conclusioni del tutto condivisibili e che auspico possano diventare **linee guida** sul punto.

Circa le modalità di tenuta e verbalizzazione, la sentenza precisa che: *“la presunta esiguità nella rendicontazione assembleare può essere veritiera, ma passibile al massimo di una eventuale sanzione, non certo tale da mettere in discussione la qualificazione non commerciale dell'ente né la sua democraticità”*. Finalmente si parte dal presupposto che **non esistono norme che disciplinano la verbalizzazione degli enti su base associativa e che il codice civile precisa che detti enti sono “retti dagli accordi degli associati”**. Pertanto, solo quest'ultimi possono contestare le modalità di gestione di una associazione. Il comma 18 dell'articolo 90 della L. 289/2002 prevede che debbano essere presenti: *“norme sull'ordinamento interno ispirato a principi di democrazia e di uguaglianza dei diritti di tutti gli associati”*; pertanto, il profilo che deve emergere in sede di verifica è il **contenuto** dello **statuto** piuttosto che la presunta scarsa partecipazione assembleare o le modalità di sottoscrizione dei verbali. In questa logica, piuttosto, andrebbe rilevato un aspetto, del contenuto degli statuti, che a parere di chi scrive appare in contrasto con questi principi. Mi sto riferendo alla circostanza in cui, tra i poteri del direttivo, siano previsti anche gli **atti di straordinaria amministrazione**.

Ciò appare sicuramente contrastante anche con la previsione del comma 8 dell'articolo 148 Tuir, al fine di poter ottenere la **defiscalizzazione** dei corrispettivi specifici, laddove prevede espressamente la **sovranità** dell'**assemblea** degli associati.

Consapevole dei problemi organizzativi che ciò possa comportare, ritengo che **gli atti di straordinaria amministrazione di una associazione sportiva in genere, a maggior ragione di quelle che intendono applicare le agevolazioni di cui all'articolo 148 Tuir, debbano necessariamente essere approvati dalla assemblea degli associati.**

Sul mancato rispetto dell'obbligo di indicazione della denominazione sociale dilettantistica nelle comunicazione rivolte al pubblico, viene constatato che, comunque, sono **risibili** gli atti in cui il contribuente non l'abbia inserita, e che, comunque: *“la norma di cui all'articolo 90 L. 289/2002, al comma 17 stabilisce che le associazioni sportive dilettantistiche devono indicare nella denominazione sociale la finalità sportiva e la ragione o la denominazione dilettantistica **non** potendo **ritenersi** estensibile a **qualsiasi manifestazione pubblicitaria** perché contraria alla stessa dizione letteraria della norma (vedi sentenza C.T.P. di Venezia n. 113/10).* Infatti è stata l'Agenzia delle entrate, con la propria **circolare n. 21/2003**, a ritenere che la qualifica di associazione sportiva dovesse essere inserita ogni qualvolta la **denominazione** sociale si usa verso l'**esterno**, dimenticando l'oggettiva portata molto più limitata del dettato legislativo.

Importante, infine, l'affermazione della commissione tributaria in materia di violazioni degli obblighi di **tracciabilità**.

*“Va evidenziato che, oltre a non essere stata rilevata da parte del fisco alcuna specifica violazione degli obblighi di tracciabilità se non contestando i semplici prelievi dal conto corrente bancario, con l'approvazione delle nuove norme sulle sanzioni amministrative avvenuta con il D.Lgs. 158/2015, in vigore dal 01.01.2016, lo stesso prevede l'**abrogazione** dell'articolo 25 comma 5 della L. 133/1999 nella parte in cui dispone in caso di inosservanza delle ivi contenute disposizioni relative alla tracciabilità dei pagamenti e degli incassi, la **decadenza** dalle **agevolazioni** di cui alla l. 398/1991.*

Nel caso concreto divenendo definitivo l'atto oggetto del presente ricorso solo nell'anno 2016, in ragione del favor rei, ex articolo 3 del D.Lgs. 472/1997, la sanzione per la decadenza dalle disposizioni di cui alla legge 398/1991 non va applicata”.

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

Master di specializzazione

TEMI E QUESTIONI DEL TERZO SETTORE CON

GUIDO MARTINELLI

Milano Bologna Verona

FINANZA

Le obbligazioni strutturate e subordinate

di **Marco Degiorgis**

La definizione di Borsa italiana delle **obbligazioni strutturate** è la seguente: titolo obbligazionario che incorpora all'interno di uno strumento di debito di tipo tradizionale un **contratto derivato**, solitamente di tipo **opzionale**.

Cosa significa? sapete come funziona una obbligazione, no? Le obbligazioni strutturate sono obbligazioni **ordinarie**, quindi hanno un emittente, il capitale rimborsato a scadenza al valore nominale ed eventuali cedole periodiche (ma è più facile trovare degli *zero coupon*, cioè con una maxi cedola solo alla fine). Queste cedole di solito sono molto poco redditizie e spesso decrescenti con il tempo, quindi **è probabile che alla fine venga rimborsato il capitale e poco più**.

Tutta questa parte è legata al fatto che l'emittente sia in grado a scadenza di rimborsarti l'obbligazione, che altro non è che un prestito che tu hai fatto. Se l'emittente naviga in cattive acque, potrebbe non farcela.

Inoltre, hanno un rendimento variabile collegato ad un contratto derivato.

Un derivato è una sorta di **scommessa** su un prodotto finanziario, ad esempio un indice di borsa, un paniere di titoli, un paniere di valute, ritenendo che questi possa salire (o scendere di prezzo) ad una determinata scadenza. L'investimento richiesto è più basso rispetto all'acquisto dell'intero paniere ma l'effetto del suo movimento (positivo o negativo) è moltiplicato ed è come se, invece, stessi acquistando l'intero paniere, che in gergo tecnico si chiama "**sottostante**".

In pratica ti consente di scommettere 10 ma percepire gli utili come se avessi scommesso 100.

Bello no? **Bisogna tener presente però che il moltiplicatore si applica anche nei casi di perdita, quindi potresti perdere più di quello che hai scommesso.**

La parte variabile quindi è legata a questa scommessa, di solito cresce la sua importanza con il passare del tempo, perché come abbiamo visto decresce invece la parte fissa.

A cosa bisogna prestare attenzione?

- Alla **solidità dell'emittente**. Ci si può affidare alle società di *rating*, che spesso però danno giudizi un po' sommarî. Mi ricordo di una Lehman Brothers considerata solida

fino a pochi giorni prima del tracollo. E allora? analizzare i bilanci delle società emittenti può essere un buon modo per capire meglio la situazione, magari facendo direttamente domande all'*investor relator* (il responsabile alle relazioni con gli investitori, che è messo lì apposta per rispondere, quindi non abbiate timori a chiedere) della società. Esaminare relazioni di società o professionisti indipendenti può essere un altro modo supplementare utile a crearsi una opinione realistica della situazione. **Di sicuro non chiedete a chi vi sta vendendo l'obbligazione se è sicura**, soprattutto se l'emittente è la società per cui lavora. L'oste non ti dirà mai che il suo vino è cattivo! **Negli ultimi anni le banche sono andate giù pesanti con le emissioni di obbligazioni strutturate, che rappresentano infatti la maggioranza delle emissioni bancarie** e spesso vengono proposte ai piccoli risparmiatori e a persone che non hanno la minima dimestichezza con strumenti così complessi.

- Al **tipo di derivato**: possono essere opzioni (di solito) ma anche contratti *swap* o *future*.
- Al **sottostante dell'obbligazione**: possono essere azioni, panieri di azioni, indici, panieri di indici, valute, panieri di valute o una composizione di essi. Il rendimento variabile è correlato direttamente all'andamento del sottostante, quindi la rischiosità è elevata, anche se spesso **l'investitore viene attratto dai rendimenti potenziali** prospettati in sede di proposta contrattuale. Attenzione perché sono rendimenti solo teorici, che possono anche essere del tutto inesistenti.

In pratica il risultato è di avere corso un bel rischio, aver vincolato il capitale per molto tempo (spesso infatti questi prodotti non hanno mercato, cioè è impossibile o molto difficile venderli prima della scadenza, perché le quotazioni e la compravendita sono in mano totalmente alla banca che li emette) e **trovarsi a scadenza con un rendimento vicino alla zero**. Rischio ulteriore è che neppure il capitale venga restituito, perché l'emittente nel frattempo non è più solvibile.

Le obbligazioni strutturate sono cosa diversa dalle **obbligazioni subordinate**, le quali invece sono delle normali obbligazioni in cui però i diritti dei sottoscrittori sono subordinati ad altri.

In pratica, **in caso di problemi finanziari per l'emittente, il loro rimborso avviene successivamente a quello dei creditori ordinari**. Quindi sono più simili al capitale proprio, alle azioni, ma sono preferiti dalle aziende perché meno costose rispetto al collocamento di queste ultime.

Esistono poi diverse tipologie, in ordine di rischiosità decrescente:

- *tier 1*;
- *upper tier 2*;
- *lower tier 2*;
- *tier 3*.

Quali sono le cose da sapere:

- **le obbligazioni subordinate sono strumenti complessi**, non adatti al grande pubblico e

ai piccoli risparmiatori;

- **hanno rischio di credito elevato, la perdita che potrebbe derivare è del 100% del capitale investito;**
- sono difficili da valutare, spesso non hanno una data di scadenza, ma soggette al richiamo da parte dell'emittente, quindi **è difficile stimare il rendimento dell'investimento;**
- hanno scarsa liquidità, come abbiamo visto per le obbligazioni strutturate, poiché sono **difficili da vendere;**
- hanno un **rischio simile a quello azionario** più che a quello obbligazionario.

Quindi consiglio sempre la massima attenzione, prendersi del tempo per decidere e fare esaminare la documentazione da **consulenti indipendenti**. E soprattutto, valutare se l'investimento è in linea con i propri obiettivi finanziari: perché rischiare di più se **non serve** o se può compromettere il raggiungimento di un obiettivo importante per te?

Per approfondire il ruolo del professionista nella gestione dei patrimoni vi raccomandiamo il seguente master di specializzazione:

Master di specializzazione

**IL RUOLO DEL PROFESSIONISTA NELLA PIANIFICAZIONE
PATRIMONIALE E NEL LIFE PLANNING** ▶▶

Bologna Milano Verona