

Giustizia Ue. Il Tribunale di primo grado bocchia i ricorsi contro la decisione della Commissione

Fondi «small cap», aiuto illecito

No all'aliquota del 5% per chi investe in piccole e medie aziende

Giovanni Rolle

Gli incentivi italiani ai fondi di investimento specializzati in società piccola e media capitalizzazione (small cap) costituiscono aiuti di Stato vietati dal Trattato di Roma. Questa la conclusione cui è giunto ieri il Tribunale di primo grado delle Comunità eu-

nismi di investimento collettivo in valori mobiliari (quelli specializzati in azioni di società quotate in un mercato regolamentato della Ue, ma con capitalizzazione complessiva pari o inferiore a 800 milioni) sia soggetto a imposta sostitutiva del 5 per cento, anziché all'aliquota ordinaria del 12,5% prevista per gli organismi non specializzati. L'imposta è in entrambi i casi prelevata annualmente, su una base imponibile data dall'incremento del valore patrimoniale (risultato di gestione) e riguarda i redditi (potenziali) maturati dagli investitori, che non sono soggetti a ulteriori prelievi al momento della percezione dei proventi del fondo.

La Commissione Ue aveva avvertito nel 2004 una procedura di infrazione, conclusa con la decisione 2006/638/Ce del 6 settembre 2005, che aveva ravvisato nella misura un aiuto di Stato idoneo a favorire, da un lato, gli operatori finanziari e, dall'altro, le società quotate rientranti nei limiti dimensionali previsti dalla norma.

La portata del provvedimento è circoscritta, anche a causa delle incertezze legate all'esito del procedimento: negli atti si fa riferimento a tre soli fondi attivi nel 2004 e a un beneficio fiscale totale di poco superiore al milione di euro. Tuttavia, la decisione della Commissione (impugnata separatamente dal Governo e dagli operatori) e il giudizio del Tribunale hanno rilievo perché sono connotate da un'interpretazione molto ampia (specie in ambito tributario) della nozione di aiuti di Stato.

In particolare, le due sentenze di ieri hanno evidenziato la distinzione fra destinatari dell'agevolazione tributaria (i singoli investitori) e beneficiari indiretti (i veicoli di investimento specializzati e le società emittenti delle azioni sottoscritte). Il Tribunale, aderendo alla tesi sostenuta dalla Commissione, ha ravvisato, in capo a questi ultimi, diversi vantaggi «indiretti», riconducibili al più favorevole regime fiscale e alla conseguente maggiore capacità di at-

TRASPORTI

Salvate le sovvenzioni a Tirrenia

Si salvano le sovvenzioni a Tirrenia. Il Tribunale di primo grado, con una sentenza di ieri (nelle cause riunite T-265/04, T-292/04 e T-504/04), ha annullato la decisione con cui nel 2005 la Commissione aveva dichiarato aiuti di Stato «nuovi» (compatibili con il mercato comune, nel rispetto di alcuni vincoli) le sovvenzioni di equilibrio pagate alle compagnie del Gruppo Tirrenia in cambio degli obblighi di servizio pubblico, mentre le imprese sostenevano che fossero aiuti «esistenti» (anteriori al Trattato Ce, e quindi sempre compatibili). Secondo i giudici, la decisione della Commissione è viziata da motivazione insufficiente.

trarre gli investitori.

Il Tribunale si è poi concentrato sull'accertamento del carattere selettivo del decreto legge 269/03, tenuto conto che esso, a differenza di quanto era avvenuto in passato con altre misure mirate a favorire lo sviluppo dei mercati finanziari, non prevede vincoli di carattere geografico né requisiti specifici, salvo quello relativo alla composizione del portafoglio. Il Tribunale ha comunque ravvisato nel provvedimento agevolativo una deroga al regime fiscale ordinario non concessa a tutti gli operatori economici e ha ritenuto irrilevante che l'ambito di applicazione fosse individuato sulla base di criteri oggettivi.

La sentenza, sul piano procedurale, ha confermato quanto disposto dalla Commissione in merito al recupero dell'agevolazione pressogli intermediari, nonostante le obiezioni incentrate sulla non coincidenza fra il mancato gettito tributario e il (difficilmente stimabile) vantaggio ottenuto dai beneficiari indiretti.

ANALISI

Sull'interpello le Entrate anticipano la norma

di Massimo Basilevecchia

Le risposte a interpello, considerate unitariamente come un genere di atti di indirizzo interpretativo, sono accomunate nella circolare 7/E (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri) da un effetto giuridico unificante, che può essere empiricamente descritto così: la risposta protegge, ma non vincola; interpreta, non impone.

Lo sforzo di ricondurre a identica funzione le diverse procedure di interpello appare evidente anche nella circolare 5/E: quasi che, di fronte al rischio di un'ulteriore frammentazione dell'istituto e di una sua temuta trasformazione in senso coercitivo, conseguenti all'adozione del tuttoraggio, e alla proliferazione di norme procedurali che si rifanno ora all'una o all'altra procedura di interpello, l'agenzia delle Entrate abbia avvertito l'esigenza non solo di fare il punto della situazione, ma anche di razionalizzare il sistema cogliendo le analogie, più che le peculiarità di ogni disciplina. Forse anche per la preoccupazione per la tendenza espansiva, quanto a impugnabilità di atti impositivi non «catalogati» nell'articolo 19 del decreto legislativo 546/92, che la Cassazione sembra voler perseguire. Peraltro, le indicazioni interpretative in punto di riflessi processuali degli interpelli sono ancor meno idonee a condizionare la giurisprudenza, di quanto possa accadere per le circolari dedicate alle norme impositive vere e proprie ovvero alle procedure. L'ispirazione di fondo delle circolari, e in definitiva anche l'obiettivo di mettere le risposte agli interpelli - tutte - al riparo da possibilità di impugnazione giurisdizionale, appaiono sostanzialmente condivisibili, e sorretti da un' apprezzabile intento garantista. Tuttavia lo sfor-

zo non appare del tutto riuscito, e, a un primo esame - che dovrà essere necessariamente seguito da più ampia riflessione - emergono un profilo di contraddittorietà e un profilo di perplessità su talune classificazioni.

Premesso che la tesi della non impugnabilità è impeccabilmente fondata sulla natura non provvedimentale delle risposte - certo più evidente per l'interpello generale e per l'interpello antelussivo, molto meno per gli interpelli disapplicativi - la funzione di indirizzo interpretativo non appare sempre agevolmente riscontrabile nel dedalo di disposizioni che si richiamano agli interpelli. Ad esempio, l'interpello disapplicativo è costruito in termini di doverosità dal comma 8 dell'articolo 37-bis del Dpr 600/73, ma tale carattere, colto e ribadito dalla circolare 7/E, si pone in obiettivo contrasto con la funzione meramente consultiva che si assegna alla risposta, la quale sembra invece avere tutti i caratteri di una «dispensa», in mancanza della quale non può esservi alternativa alla piena applicazione della norma antelussiva. Insomma, si può prendere atto con soddisfazione del fatto che il contribuente sia considerato libero di scegliere il comportamento concreto, ma si rileva un'aporia - particolarmente dirompente nel caso dell'interpello relativo alle società di comodo, che l'Agenzia continua a ritenere presupposto di ammissibilità del ricorso - con l'affermato obbligo del contribuente di richiedere il parere. Talmente preminente è l'obiettivo di politica interpretativa perseguito, che la precisa definizione del regolamento attuativo, secondo il quale la risposta è un "provvedimento definitivo", è aggirata dalla circolare ignorando il "provvedimento" e riconducendo la definitività all'impossibilità di

proporre opposizioni in sede amministrativa.

Infine, lascia perplessi - pur nell'apprezzamento per gli obiettivi - l'inquadramento comune delle diverse tipologie di interpello che richiamano l'articolo 11 della legge 212/2000, pur in presenza di finalità molto diverse espresse dalle rispettive norme. È importante che, di fronte alle legittime perplessità degli interpreti, l'Agenzia sostenga l'unicità dell'effetto della risposta, in tutti i casi in cui la norma di riferimento richiami l'interpello generale: ma obiettivamente si com-

IL QUADRO

Con le recenti circolari l'Agenzia ha cercato di razionalizzare il sistema delle istanze

L'OBIETTIVO

La «frenesia creativa» del legislatore deve cedere il passo alla semplificazione

pie una forzatura del tenore letterale, ad esempio, degli articoli 124 e 132 del Tuir, che invece pongono, rispettivamente, una richiesta di continuazione del consolidato nazionale e di autorizzazione all'avvio del consolidato mondiale. Insomma, le recenti circolari, sotto questo aspetto, sembrano di gran lunga migliori della (ma anche assai lontane dalla) normativa che intendono commentare. È allora opportuno che la frenesia normativa in tema di interpelli ceda il posto a una semplificazione, magari proprio nella direzione anticipata dalle circolari.

Riforma societaria. Le nuove emissioni

Obbligazioni Srl, tasse da Spa

Angelo Busani

Anche i titoli di debito della società a responsabilità limitata, secondo l'agenzia delle Entrate (risoluzione 54, diffusa ieri) vanno trattati dal punto di vista tributario come le obbligazioni emesse dalle società per azioni, se (articolo 44, comma 2, lettera c, n. 2, Tuir) si tratta di: «titoli di massa» (cioè emessi in notevole quantità, con caratteri di omogeneità e in base a un'unica operazione economica) e oggettivamente idonei alla circolazione

presso il pubblico; i titoli che contengono l'obbligazione in condizioni a scelta dell'emittente di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza corresponsione di

L'IMPIANTO TRIBUTARIO

I titoli di debito delle società a responsabilità limitata hanno trattamento identico ma una circolazione sottoposta a maggiori vincoli

o imprenditori individuali (per titoli relativi all'impresa commerciale); è invece a titolo d'imposta, se i percettori dei proventi sono soggetti che non svolgono attività d'impresa commerciale oppure soggetti non residenti. La ritenuta è con aliquota del 12,5%, se ricorrono congiuntamente due condizioni: il prestito ha scadenza non inferiore a 18 mesi e il tasso di rendimento effettivo dei titoli non è superiore, al momento dell'emissione, al tasso ufficiale di riferimento aumentato di due terzi. È invece con aliquota del 27% in ogni altro caso.

I titoli di debito della Srl derivano dalla riforma del diritto societario del 2003. Precedente-

mente, infatti, la legge vietava alle Srl il ricorso all'emissione di obbligazioni o di titoli similari. Peraltro, se ora l'articolo 2483 del Codice civile consente alle Srl di emettere titoli di debito, richiede però che sia soddisfatta anche l'interesse di tutela dei risparmiatori che investono in questi strumenti; ed è dunque previsto che i titoli di debito delle Srl possano essere sottoscritti solo da investitori professionali, soggetti a vigilanza prudenziale, e che, in caso di successi, chi li trasferisce risponda della solvenza della società emittente verso gli acquirenti che non siano investitori professionali o soci della società medesima.

autostrade per l'Italia
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Anas S.p.A. - Capitale Sociale: € 422.027.000,00 interamente versato - Codice Fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 07516911000 - C.C.I.A.A. ROMA n. 1037417 - P.IVA 07516911000 - Sede Legale: Via A. Bergamini, 50 - 00159 Roma

ESITO DI GARA
Pubblicazione, ai sensi degli art. nn. 65 e 66 del D.Lgs. 163/2006 e s.m.i., dei risultati della seguente procedura aperta: CODICE APPALTO N. 08/023
Servizi di assicurazione di responsabilità civile verso terzi e contro tutti i rischi - lotto 1 Importo di aggiudicazione: € 3.779.913,00
Procedura aperta esposta ai sensi dell'art. 55 del D.Lgs. 163/2006.
Aggiudicatario: ASSICURAZIONI GENERALI SPA in coassicurazione con INA ASSITALIA SPA - Hanno presentato offerta n. 2 imprese.
Il Responsabile del Procedimento è Umberto Vallarino. L'esito della procedura di gara è stato inviato in data 18/02/2009 alla Gazzetta della Unione Europea ed è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana V Serie Speciale "Contratti Pubblici" n. 25 del 27/02/2009.
Internet: www5.autostrade.it/gara - www.servizi.contrattipubblici.it

DIREZIONE SERVIZI TECNICI
U.O. ACQUISTI E APPALTI: Avv. Amedeo Gagliardi

Pubblica Amministrazione è interessata alla ricerca di immobile nella città di Pisa da adibire a propria sede periferica e da acquistare a titolo di proprietà.
L'immobile deve consistere in un edificio preferibilmente autonomo (senza parti condominiali e con proprio ingresso) e presentare le seguenti caratteristiche:
• ubicazione possibilmente in zona centrale o semi-centrale e comunque ben collegata;
• superficie complessiva coperta di circa mq. 1800/2000, con destinazione urbanistica per uffici pubblici;
• capacità di carico dei solai non inferiore a 1.000 Kg. a metro quadro, oltre peso proprio.
I soggetti legittimati ed in grado di offrire un immobile con le caratteristiche di cui sopra potranno far pervenire, in plico chiuso, la propria offerta entro il 6 aprile 2009 all'Ufficio Centrale Archivi Notarili - via Padre Semeria n. 95 - 00154 Roma. Il plico dovrà recare la dicitura "Offerta immobile per Pisa".
L'offerta, con indicazione del prezzo richiesto, dovrà essere corredata da tutti gli elaborati necessari per una completa valutazione tecnico-economica e da una dettagliata relazione tecnica descrittiva. Dall'offerta dovrà espressamente risultare la disponibilità ad eseguire, se necessario, l'adeguamento dell'immobile proposto alle esigenze dell'Amministrazione.
Il presente avviso non costituisce offerta al pubblico di acquisto. Il presente annuncio e le offerte pervenute non costituiscono impegno per l'Amministrazione, che resta libera di valutare la possibilità di acquisto ovvero di rinunciarvi.

LE SEGNALAZIONI DI VIGILANZA PER GLI INTERMEDIARI FINANZIARI EX ART. 106 TUB
in vista della scadenza del 31 maggio 2009 per il primo inoltro a Banca d'Italia
Milano, 26 marzo 2009

09:45 Saluto ai relatori ed ai partecipanti
Fabrizio Marafini - Consigliere Delegato Assilea Servizi

10:00 I controlli sugli Intermediari Finanziari iscritti all'elenco generale ex art. 106 TUB
Mario Venturi - Banca d'Italia, Area Vigilanza (Servizio Supervisione Intermediari Specializzati)

10:45 Le segnalazioni degli IF ex art. 106 TUB: contenuto degli schemi segnalatici e prima applicazione
Bruno Mastrolanni - Banca d'Italia, Area Vigilanza (Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza)

11:15 Coffee break

11:30 Supporto software della Banca d'Italia alla predisposizione e al controllo delle segnalazioni
Paola Maurizi - Banca d'Italia, Area Risorse Informatiche e Rilevazioni Statistiche

12:15 L'esperienza delle segnalazioni dei prodotti leasing, factoring e credito al consumo
Gianluca De Candia - Direttore Operativo Assilea
Giuseppe Piano Mortari - Direttore Operativo Assiofin
Nicola Barini, Gianluigi Riva - Presidente Commissione Tecnica Segnalazioni di Vigilanza e Centrale Rischi - Assifact

13:00 Question time e fine lavori

Seminario organizzato da Assilea Servizi - Piazzale E. Tarantelli, 100 ROMA (www.assilea.it). Per iscrizioni e informazioni consultare il sito www.assilea.it o telefonare al numero 06.9973.351. Il numero di posti è limitato e verrà data priorità alle iscrizioni pervenute per prime.
Il convegno si terrà a Milano presso il NOVOTEL Linate Aeroporto di Via Mezzanotte 121.

ASSILEA SERVIZI

Verona
Piazza Bra
AFFITTASI

UFFICIO di 600 Mq.
AMPIA TERRAZZA con vista su PIAZZA BRA

CamRedelli RE
R&A ESTATE AGENCY

Via Enrico Fermi 11/a - 37135 VERONA
Tel. 045 8250020 - mail: info@camredelli.it

CamRedelli RE
R&A ESTATE AGENCY
045.82.70.550 info@camredelli.it

VERONA SUD
Comoda e casto appartamento
Vendesi nuovo appartamento di ca. 130 mq con lift, ab. e piano terra
Locato e impostato Società di Logistica
+100 mq. 30€ ann. di
Estati con garanzia 60%

CamRedelli RE
R&A ESTATE AGENCY
045.82.70.550 info@camredelli.it

THIENE
Vendesi capannone singolo
con ampia area adib. di cubad
importante clientela di esport.
Redditività annua 7,5%

CamRedelli RE
R&A ESTATE AGENCY
045.82.70.550 info@camredelli.it

AFI
Zona industriale di Affi

Su un lotto di ca. 5.000 mq.
Vendesi capannone di ca. 1.800 mq
con annessa palazzina di uffici di
ca. 400 mq. di cui la su cui lire di
Anno a canone privato
previsionalmente e rentale.

CamRedelli RE
R&A ESTATE AGENCY
045.82.70.550 info@camredelli.it

VERONA NORD
Uscita Casale di Verona da A71.
Sistema complessivo di ca. 7.500 mq.
Vendesi recente capannone ca. 2.850 mq.
con 100 mq. di uffici in 2° piano
da 557 mq. Area piazzale di 1000 mq.
Richiesta euro 1.500.000.

PARADIGMA
ricerca e cultura d'impresa

LE NOVITA' IN MATERIA DI COLLOCAMENTO E DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI FINANZIARI E ASSICURATIVI

Milano, 31 Marzo e 1 Aprile 2009 - Hotel Hilton

PRIMA GIORNATA: martedì 31 Marzo 2009

La nozione di offerta al pubblico di prodotti finanziari e l'obbligo di pubblicare il prospetto informativo
(Prof. Filippo Annunziata - Università L. Bocconi di Milano)

Le offerte di acquisto e di vendita di strumenti finanziari effettuate nei sistemi multilaterali di negoziazione e da internalizzatori sistematici
(Avv. Andrea Conso - Studio Annunziata e Associati)

L'evoluzione dei sistemi multilaterali di negoziazione: disciplina, rischi e opportunità alla luce del Regolamento Mercati
(Dott. Claudio Poli - Gruppo Banca del Ceresio - Italia)

Stabilizzazione e sostegno della liquidità in fase di collocamento
(Avv. Gianfranco Veneziano - Studio Bonelli, Erede, Pappalardo)

Responsabilità da prospetto alla luce del nuovo art. 94 del Testo Unico della Finanza nel caso di omesse informazioni o informazioni inesatte
(Prof. Avv. Paolo Giudici - Università di Bolzano)

Offerta al pubblico nell'art. 100-bis del T.U.F.
(Avv. Giorgio Vanzanelli - Legance Studio Legale Associato)

Le agenzie di rating
(Agenzia di Rating - in attesa di conferma)

SECONDA GIORNATA: mercoledì 1 Aprile 2009

La distribuzione del prodotto tra collocamento e consulenza
(Avv. Elena Pagnoni - Studio Freshfields Bruckhaus Deringer)

La distribuzione di strumenti finanziari illiquidi
(Avv. Roberto Della Vecchia - Studio Carbonetti e Associati - Roma)

Le modifiche ai prospetti semplificati degli OICR aperti
(Avv. Emanuele Marrocco - Studio Carbonetti e Associati - Roma)

Le novità in materia di struttura e offerta dei prodotti finanziario-assicurativi
(Prof. Avv. Michele Siri - Università di Genova)

Il caso Lehman Brothers e i prodotti assicurativi linked tra obblighi di trasparenza, adempimenti spontanei delle imprese di assicurazione e rischi di natura fiscale
(Prof. Avv. Claudio Russo - Università "La Sapienza" di Roma)

Il conflitto di interessi tra cliente e intermediario
(Avv. Andrea Galante - Galante e Associati Studio Legale Roma - Milano)
(Avv. Luitgard Spogler - Galante e Associati Studio Legale Roma - Milano)

La regolamentazione degli inducements: rapporti con il cliente e informazioni sulle politiche di retrocessione delle commissioni
(Prof. Avv. Vincenzo Troiano - Università di Perugia)

La violazione delle regole di comportamento e la nullità del contratto di investimento
(Cons. Luciano Panzani - Corte di Cassazione)

Informazioni, programma completo ed iscrizioni:
PARADIGMA srl Via Viotti 9 - 10121 Torino - Tel. 011/538686 - Fax 011/5621123
www.paradigma.it - info@paradigma.it
Al termine di ogni relazione i partecipanti potranno formulare quesiti e richiedere approfondimenti.