

**Edizione di sabato 1 novembre 2014**

## **CASI CONTROVERSI**

[Affitto d'azienda e imposta di registro](#)

di Comitato di redazione

## **PENALE TRIBUTARIO**

[Il ruolo del professionista nell'affitto d'azienda: le conseguenze penali](#)

di Maurizio Tozzi

## **FISCALITÀ INTERNAZIONALE**

[Artisti e sportivi con reddito sovranazionale](#)

di Ennio Vial, Vita Pozzi

## **IMPOSTE SUL REDDITO**

[Il primo livello di deducibilità degli interessi passivi](#)

di Luigi Scappini

## **CONTABILITÀ**

[Le scritture contabili in caso di accertamento e contenzioso](#)

di Viviana Grippo

## **FOCUS FINANZA**

[La settimana finanziaria](#)

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

## CASI CONTROVERSI

---

### ***Affitto d'azienda e imposta di registro***

di **Comitato di redazione**

L'operazione di **affitto di azienda** genera sovente **problematiche** per la corretta applicazione **dell'imposta di registro**, specialmente nelle ipotesi in cui, nel corso della durata del contratto, si generino variazioni delle clausole contrattuali o della posizione dei contraenti.

Un quesito frequente che va risolto è quello che attiene il **mutamento del canone di affitto** d'azienda in corso di contratto ed, in particolare, la **richiesta del conduttore** di ottenere una **riduzione del canone** stesso. Ci si domanda, al riguardo, se sia necessaria la modifica degli originari accordi, oppure se sia sufficiente una apposita contrattazione in forma libera tra i contraenti.

Per rispondere al quesito possiamo evocare il contenuto della [risoluzione 60/E/2010](#) che, sia pure avente ad oggetto la casistica del contratto di locazione, sembra fornire un utile spunto. Nel documento di prassi si afferma che **non si ravvisa**, nell'accordo di riduzione del canone, **una ipotesi di risoluzione dell'originario rapporto contrattuale**, poiché la Cassazione ha affermato che ”

*...le sole **variazioni del canone non sono di per sé indice di una novazione di un rapporto di locazione, trattandosi di **modificazioni accessorie** della correlativa obbligazione...la novazione oggettiva del rapporto obbligatorio postula, infatti, il mutamento dell'oggetto o del titolo della prestazione, ex art.***

*1230 c.c.*

*“(Corte di Cassazione, 9 aprile 2003, n. 5576).*

Quindi, fatta salva l'ipotesi in cui il predetto accordo di riduzione del canone venga formalizzato nella forma dell'atto pubblico o della scrittura privata autenticata, **non sussiste in capo ai contraenti l'obbligo di comunicare all'Amministrazione finanziaria la modifica contrattuale intervenuta.**

Ove si **intenda attribuire data certa** all'accordo, sussiste la **facoltà di registrarlo volontariamente**, facendo riferimento al contratto originario e ai relativi estremi di registrazione e corrispondendo **l'imposta in misura fissa oltre all'imposta di bollo**. Gli effetti della riduzione del canone sulla

determinazione della base imponibile da assoggettare a tassazione, ai fini dell'imposta di registro, decorreranno dall'annualità successiva a quella in cui è stata concordata la nuova misura del canone.

Una seconda vicenda che può interessare è quella che attiene al **mutamento di regime impositivo** in corso di contratto. Si pensi, ad esempio, alla seguente situazione:

**il sig. Rossi**, imprenditore individuale, **possiede due rami d'azienda** e provvede alla concessione di uno di essi in affitto al sig. Verdi.

**Conservando la soggettività passiva IVA**, i canoni di affitto sono assoggettati all'imposta sul valore aggiunto e non si pongono particolari problemi. Ipotizziamo anche, per ipotesi, che **in costanza** del contratto il sig.

**Rossi cessi l'ulteriore attività esercitata**, configurandosi a suo carico la **perdita della soggettività passiva IVA**.

In linea di principio, al **momento della cessazione dell'attività** si dovrebbe provvedere al **congelamento della partita IVA** del soggetto, ma tale comportamento determina, per conseguenza, l'obbligo di interrogarsi sulla sorte fiscale dei canoni di locazione dell'azienda concessa in affitto al sig. Verdi.

Per comprendere l'approccio dell'amministrazione **abbiamo interrogato taluni uffici** dell'Agenzia delle entrate ricevendo la seguente risposta: **l'originario contratto di affitto cessa** ed insorge la necessità di stipularne uno nuovo. Tale **nuovo accordo sarà soggetto ad imposta di registro**, mancando la soggettività passiva IVA del concedente, con la conseguenza che verrà applicata l'imposta di registro sull'ammontare dei canoni pattuiti per l'intera durata del nuovo contratto.

Alla **obiezione che gli accordi civilistici non potessero essere modificati** per effetto di una variabile fiscale, abbiamo ricevuto la risposta che l'Ufficio considera cessato il vecchio contratto in quanto avente ad oggetto un ramo d'azienda, mentre con la nuova configurazione l'oggetto diverrebbe una unica azienda.

Per la verità, si potrebbe riscontrare che **l'articolo 19 del DPR 131/1986** (testo unico imposta di registro) contempla l'ipotesi del **verificarsi di eventi** che diano luogo ad **ulteriore necessità di liquidazione dell'imposta**; gli stessi **devono essere denunciati all'Ufficio** presso il quale l'atto è stato registrato, normalmente utilizzando il Modello 2, **entro 20 giorni** dal verificarsi dell'evento. I soggetti obbligati a presentare la denuncia sono le parti contraenti, gli aventi causa delle parti contraenti e coloro nel cui interesse è stata richiesta la registrazione. A seguito della presentazione della denuncia, sull'atto a cui si

riferisce l'evento denunciato  
**, l'Ufficio liquiderà l'ulteriore imposta dovuta.**

Quindi, ci pare più corretto  
**concludere che non si verifichi, affatto, la cessazione dell'originario contratto,**  
**bensì una variazione sopravvenuta** della condizione del soggetto dante causa che determina un mutamento del regime dei canoni a venire. Con la segnalazione all'Agenzia di tale circostanza si provvederà all'assolvimento dell'imposta di registro dovuta.

## PENALE TRIBUTARIO

---

### ***Il ruolo del professionista nell'affitto d'azienda: le conseguenze penali***

di **Maurizio Tozzi**

L'

**affitto d'azienda**, in riferimento ad una situazione di crisi, consente la continuazione dell'attività ed il mantenimento dei valori aziendali, elementi oltremodo utili nell'ottica di una futura liquidazione. La giurisprudenza della Corte di Cassazione si è spesso interessata a tale istituto, soprattutto nell'ambito di pericolosi

**usi distorti**, per penalizzare tutte quelle situazioni in cui il fitto d'azienda, effettuato in prossimità dell'accesso ad una procedura concorsuale, in realtà ha perseguito finalità definibili quali “

**distrattive**” e per questo perseguibili in ambito penale.

La problematica sottostante riguarda il

**ruolo del professionista** ed il rischio, da non sottovalutare, che lo stesso sia coinvolto sul piano delle responsabilità quale fautore del piano evasivo/distrattivo, per aver egli in concreto consigliato il ricorso a tale strumento contrattuale.

Nel tempo diverse sono state le situazioni in cui la Corte di Cassazione ha prefigurato la rilevanza penale del comportamento adottato mediante il fitto d'azienda, soprattutto in quelle circostanze in cui la finalità realmente perseguita è stata ulteriore rispetto alla mera continuità dei valori aziendali.

Solitamente i reati societari, fallimentari e tributari

**sono di tipo proprio**, ossia commessi solo dal soggetto, c.d.

*Intraneus*, che riveste una posizione qualificata (ad esempio, l'imprenditore o l'amministratore).

Data però la complessità del sistema normativo in cui si opera, spesso per il compimento del meccanismo evasivo il soggetto

**si avvale dell'ausilio di un professionista** quale soggetto c.d.

*Extraneus*.

Affinché ricorra il concorso nel reato commesso dai clienti è però necessario che il professionista abbia fornito un contributo causale al realizzarsi del fatto.

La Corte di Cassazione spesso sottolinea che la gravità dell'azione del professionista ed il relativo giudizio di pericolosità sono ancorati proprio alle

**competenze professionali** che consentono di essere “coordinatore e regista” del piano evasivo

(tra le altre, la recente sentenza n. 23522 del 5 giugno 2014 è esplicita sul tema). In particolare, è indispensabile che sia il professionista ad indicare, **in concreto**, la strada utile per porre in essere l'espedito illecito, conoscendone le motivazioni, le necessità e i risultati che si volevano raggiungere, non essendo sufficiente la sola illustrazione delle diverse ipotesi configurabili.

Una simile posizione può essere percepita in maniera penalizzante per lo svolgimento dell'attività consulenziale.

Sul tema è la medesima Corte di Cassazione a delineare i confini della responsabilità del professionista. Lo stesso, infatti, **non può essere ritenuto responsabile** qualora abbia **semplicemente indicato delle ipotesi alternative** rispetto alla fattispecie da esaminare, illustrando al cliente le possibili conseguenze delle varie soluzioni e senza in alcun modo incentivare l'applicazione di una di esse. Se invece il suo ruolo **è determinante, concreto e attivo** nella scelta perseguita, allora la responsabilità è implicita.

Esemplificativa è la sentenza n. 19545 del 2010, in tema di bancarotta fraudolenta: “*il concorso del commercialista, dell'avvocato o del consulente fiscale nei fatti di bancarotta ricorrerà in termini di concretezza quando, consapevoli dei propositi distrattivi dell'imprenditore o degli amministratori della società, forniscano consigli sui mezzi giuridici idonei a sottrarre beni ai creditori o li assistano nella conclusione dei relativi negozi ovvero ancora svolgano attività dirette a garantire l'impunità o a favorire o rafforzare, con il proprio ausilio o con le proprie preventive assicurazioni, l'altrui proposito criminoso*”.

Appare inutile sottolineare che comunque resta indispensabile la **prova** del contributo, sia materiale che morale, da parte del professionista alla realizzazione del reato. Ma se ciò è conclamato, nulla potrà evitare il suo coinvolgimento.

Nel caso del fitto d'azienda le esemplificazioni di ipotesi penalmente rilevanti sono numerose. Trattasi ad esempio delle casistiche in cui l'obiettivo è stato di **mantenere la disponibilità dei beni** alla famiglia dell'imprenditore o della compagine societaria in odore di fallimento (sentenza n. 49642 del 2009), ovvero delle ipotesi di fitti con **canoni incongrui o addirittura privi di contropartita** ed aventi la sola finalità di avvantaggiare i soci e penalizzare i creditori (sentenza n. 44891 del 2008).

È inutile effettuare giri di parole: far porre in essere, quali registi nemmeno tanto occulti, tali operazioni ai propri clienti, con il solo fine distrattivo e/o di conservazione della disponibilità dei beni ed a totale scapito dei creditori (incluso in fisco, con implicito reato di **sottrazione fraudolenta** al pagamento delle imposte), non può che condurre a spiacevoli conseguenze.

**Al che, se è lecito aiutare e assistere il cliente, ciò deve avvenire nei limiti della legalità e nel rispetto della deontologia professionale, apparendo del tutto autolesionista correre rilevanti rischi penali.**

## FISCALITÀ INTERNAZIONALE

---

### ***Artisti e sportivi con reddito sovranazionale***

di **Ennio Vial, Vita Pozzi**

La nuova **versione del commentario OCSE 2014** approfondisce al punto 9 dell'art. 17 la questione della tassazione dei compensi che persone dello **spettacolo o sportivi** percepiscono, ma non in relazione ad uno specifico evento, quanto piuttosto per **attività di pubblicità** o per lo **sfruttamento** in genere della loro immagine.

L'art. 17 del Modello di Convenzione ammette la potestà impositiva del Paese in cui si svolge l'attività, ma trova applicazione solo in presenza di una connessione con uno specifico evento. La connessione esiste se, **mancando l'evento, manca anche il reddito**, nel senso che in assenza della manifestazione il soggetto non avrebbe incassato alcunché. Rientra, ad esempio, nella casistica il compenso per una **intervista** rilasciata nelle pause di un torneo o il compenso per l'uso del **logo dello sponsor** nel vestiario di quel giorno. Se non ci fosse stato l'evento non avrei guadagnato neanche i soldi per l'intervista.

A ben vedere, non si tratta di emolumenti qualificabili come un premio di partecipazione o di una vittoria ma la **stretta connessione** con il luogo esiste in ogni caso. Ciò vale per determinarne l'inclusione nell'alveo dell'art. 17.

Diversamente, rientra nell'ipotesi dell'art. 7 o 15, fuoriuscendo quindi dall'art. 17, il compenso connesso ad una specifica manifestazione ma solamente in quanto connesso al **mancato svolgimento della stessa**. Qui il collegamento col territorio manca perché la manifestazione è stata annullata.

Il punto 9.1 affronta alcune casistiche particolari. L'art. 17 non richiede che la prestazione sia svolta con una necessaria **professionalità**, essendo sufficiente anche che si tratti dell'unica prestazione artistica o sportiva di tutta la propria vita. Come già accennato, non si ha riguardo alla prestazione sportiva o artistica *strictu sensu* ma anche alla **pubblicità** e alle interviste rilasciate in occasione di quell'evento.

Non rientrano, tuttavia, nella casistica le radio cronache fatte a un ex sportivo o da uno sportivo infortunato.

Vi rientrano, invece, le **prove e gli allenamenti**, anche se sconnessi da uno specifico evento, qualora il soggetto sia remunerato anche per quelle attività. Si tratta di una fattispecie che riguarda soprattutto i lavoratori dipendenti, ma non è escluso che capiti anche per i lavoratori autonomi.

Il punto 9.2 offre degli spunti per gestire le prestazioni erogate in diversi Stati. La connessione appare evidente nelle situazioni in cui il soggetto vince un premio o è remunerato per un allenamento. Se la

**remunerazione**

**non distingue** i vari eventi che si svolgono in diversi Paesi, allora è opportuno ripartirla in base ai

**giorni lavorativi spesi in ciascun Stato.**

Il punto 9.3 chiarisce la questione sulla scorta di un paio di esempi. Si supponga il caso di un cantante che percepisce un compenso omnicomprensivo per un insieme di

**concerti** tenuti in

**diversi Stati**, oltre ad una quota pari al 5% di ciascun incasso. Il compenso generale dovrà essere ripartito tra i vari Paesi ma il bonus del 5% dovrà essere legato ai biglietti specificamente venduti in ogni Stato.

Il secondo esempio è quello del

**ciclista** che deve viaggiare con la

**squadra**, apparire in alcune conferenze stampa e gareggiare. Il suo compenso è omnicomprensivo ma ci sono dei bonus in relazione alle gare. Ebbene, il compenso annuo va ripartito in base ai giorni lavorativi passati in ogni Stato mentre i bonus saranno legati al luogo in cui avviene la manifestazione.

I compensi percepiti per i

**diritti di trasmissione** di un evento rientrano nell'articolo 17 solo se ne beneficiano l'artista o lo sportivo ma non anche se spettano a soggetti diversi come ad esempio il titolare dei diritti di trasmissione.

Infine, il punto 9.5 riprende la questione dei compensi per lo

**sfruttamento dell'immagine**, del nome o della firma. Generalmente queste fattispecie reddituali non rientrano nell'articolo 17 in quanto sconnesse rispetto ad uno specifico evento.

## IMPOSTE SUL REDDITO

---

### ***Il primo livello di deducibilità degli interessi passivi***

di **Luigi Scappini**

Il finanziamento delle attività di impresa attraverso il reperimento delle risorse finanziarie presso soggetti terzi ha sempre rappresentato per le imprese il canale prioritario, con indubbia creazione di cospicui interessi passivi.

Negli ultimi tempi, vuoi a causa della contrazione, o per meglio dire della selezione, dell'offerta da parte degli istituti bancari e finanziari, vuoi a seguito dello stesso indirizzo impresso dal Legislatore che tende sempre più a incentivare il finanziamento delle imprese a mezzo del reinvestimento degli stessi capitali generati dall'imprenditore, tale forma di finanziamento incontra un minor utilizzo.

Tuttavia, gli **oneri finanziari** rappresentano ancora una **voce** rilevante dei **bilanci** societari, soprattutto di quelli relativi alle imprese immobiliari.

L'attuale **contesto legislativo** di riferimento, in attesa delle annunciate ma non ancora realizzate intenzioni del Legislatore della riforma, è quello delineato dalla Legge n. 244/2007, la **Finanziaria per il 2008**, che è andata a modificare il quadro creato dalla cosiddetta riforma Tremonti.

L'intervento ha determinato una **diaspora** per quanto riguarda le **regole** applicabili ai soggetti **Irpef**, per i quali in sostanza è stato **mantenuto** il previgente sistema incentrato sul **meccanismo** del **pro rata reddituale**, e **Ires** per i quali, al **contrario** è stato prevista una **deducibilità** degli interessi passivi **per livelli**.

Nello specifico, l'**articolo 96** del Tuir, individua un

**primo**  
**livello** di deducibilità degli interessi passivi dato dall'  
**ammontare** degli  
**interessi attivi** e  
**proventi assimilati**:

1. derivanti da **rapporti** di natura **finanziaria**;
2. derivanti da **crediti** di natura **commerciale** e
3. **virtuali** ma solamente per quanto concerne i soggetti operanti con la P.A..

Sono deducibili tanti interessi passivi quanti sono quelli attivi come sopra individuati presenti nel bilancio societario.

Scendendo nel dettaglio, gli  
**interessi attivi** derivanti da rapporti di natura  
**commerciale** rilevano a prescindere dalla loro previsione contrattuale  
**esplicita** piuttosto che  
**implicita**.

Gli interessi attivi impliciti, consistono in una sorta di compenso – implicito per l'appunto nell'importo del credito – per la disponibilità di denaro a termine.

Posto che l'articolo 96, comma 3 del D.P.R. n.917/86 prevede l'inclusione degli interessi attivi derivanti da crediti di natura commerciale, gli stessi assumono sempre rilevanza ai fini dell'applicazione della disciplina in questione e ciò, tra l'altro, a prescindere dal fatto che siano impliciti ovvero esplicitati contrattualmente.

**Discussa** è la rilevanza o meno degli  
**interessi**  
**attivi**  
**di**  
**mora** stanziati in bilancio per ritardato pagamento.

**Assonime** con la Circolare n. 49/09 ha affermato che detti interessi,  
**non**  
**derivando** da alcun  
**rapporto** di  
**finanziamento** volontariamente posto in essere dall'impresa, non rappresentano interessi corrispettivi e quindi  
**non rientrano** nel calcolo di cui all'articolo 96 Tuir.

Gli interessi attivi virtuali che l'articolo 96 ricomprende nel calcolo, riguardano esclusivamente soggetti che intrattengono rapporti con le P.A. poiché consistono negli interessi calcolati in riferimento ai pagamenti "ritardati" non ancora effettuati da parte della P.A. nei confronti della società stessa.

Il calcolo degli interessi deve essere fatto prendendo a base il tasso ufficiale di riferimento (TUR) aumentato di un punto percentuale con decorrenza dal giorno successivo a quello previsto per il pagamento e fino alla data di incasso del corrispettivo.

La **ratio** che sottende la scelta operata dal Legislatore deve essere rinvenuta nell'offrire una **maggior tutela** nei confronti dei "cronici" **ritardi** nei **pagamenti** da parte della P.A..

Infatti, includendo tale tipologia nel novero degli interessi attivi rilevanti ai sensi dell'articolo 96, di fatto viene incrementato il plafond da considerare al fine di valutare preliminarmente la quota di interessi passivi deducibili.

Per i **proventi assimilati** valgono le **medesime considerazioni** fatte per gli interessi attivi in quanto agli stessi si riferiscono, per espressa previsione normativa.

È opportuno, pertanto, che l'individuazione dei proventi assimilati agli interessi attivi si basi su di una nozione economico-funzionale e non nominalistica della loro natura e che, in ogni caso, essi presentino un contenuto sostanziale assimilabile a quello degli interessi attivi relativi.

Dal **confronto** potrà emergere alternativamente un' **eccedenza** di **interessi**

1. **passivi** che dovrà essere **sottoposta** ai fini della sua deducibilità al secondo livello;
2. **attivi** che andrà **perduta** non potendo essere oggetto di riporto negli esercizi successivi né oggetto di conferimento al consolidato fiscale nazionale

Nel primo caso, l'eccedenza di interessi passivi soggiace, come anticipato, al secondo livello

di deducibilità individuato nel Reddito operativo lordo prodotto dall'impresa.

Infatti, sono ammessi in deduzione ulteriori interessi passivi per un importo pari al 30% del Rol (reddito operativo lordo) prodotto dall'impresa nell'esercizio di riferimento.

## CONTABILITÀ

---

### ***Le scritture contabili in caso di accertamento e contenzioso***

di **Viviana Grippo**

Sempre più spesso le aziende sono oggetto di controlli da parte dell'Amministrazione finanziaria, siano essi svolti in via automatizzata sia presso la sede aziendale.

Non si vuole, in questo tributo, approfondire le motivazioni, i casi e gli avvenimenti che possono portare all'emissione di un "banale" avviso bonario, di un avviso di accertamento ovvero di una cartella, quello che interessa è riportare, come di seguito si farà, le scritture contabili con cui l'azienda dovrà rilevare i sopraggiunti debiti erariali ovvero il rischio degli stessi.

Il caso più semplice è quello nel quale l'azienda, che abbia ricevuto un avviso bonario ovvero di accertamento, ovvero una cartella, ritenga di dover saldare il suo debito, in tal caso sarà sufficiente contabilizzare:

- le imposte,
- gli interessi e
- le sanzioni.

La scrittura contabile sarà la seguente (le cifre sono indicative):

Diversi	
a	Debiti verso erario
	3.100,00
	Imposte da accertamento
	2.470,00
	Interessi passivi da accertamento
	420,00
	Sanzioni
	210,00

In questo caso ci troviamo di fronte ad un debito tributario certo o definito e quindi la contabilizzazione avverrà nella voce D12 di Stato Patrimoniale.

Chiaramente le sanzioni non saranno deducibili mentre gli interessi passivi, come previsto dalla RM 178/E del 9.11.01, saranno deducibili.

Diverso, e più complesso, il caso in cui, ricevuta una richiesta dall'Agenzia, il contribuente decida di avviare un contenzioso.

In tale fattispecie dovrà essere movimentata la voce Fondo per Imposte in B2 di Stato Patrimoniale. Il Fondo accoglie le passività per imposte che sono da considerarsi probabili, indeterminate e la cui data di realizzazione non è determinabile.

La contropartita sarà costituita da Oneri Straordinari – Imposte relative a esercizi precedenti, voce E21 del Conto Economico.

E' chiaro quindi che, al momento della rilevazione contabile, non è datato conoscere l'esito del procedimento di contenzioso ed è quindi necessario stimare, valutare, il valore delle passività per imposte, occorrerà, in pratica, stimare l'esito del procedimento.

Immaginando una linea del tempo dovremo:

- nell'esercizio in cui ci viene notificato l'atto, rilevare le imposte, gli interessi e le sanzioni,
- al termine del contenzioso, rilevare il reale importo da versare.

Al momento della notifica dell'anno rileveremo quindi la seguente scrittura contabile:

Diversi	a	Fondo per Imposte	15.000,00
Imposte da esercizi precedenti		10.500,00	
Interessi passivi da accertamento		3.000,00	
Sanzioni		1.500,00	

L'importo degli interessi va opportunamente ragionato e stimato tenendo conto del principio di prudenza.

Fiscalmente saranno deducibili solo gli interessi rilevati, per il resto occorrerà effettuare una variazione in aumento.

Occorrerà rilevare anche la parte di “debito” comunque dovuta in fase di incardinamento del contenzioso:

Crediti vs Erario per contenzioso	a	Banca c/c	5.000,00
-----------------------------------	---	-----------	----------

Al momento in cui il contenzioso si chiude possono verificarsi tre casi:

- quanto rilevato risulta inferiore al debito verso l'amministrazione finanziaria,
- l'importo da pagare risulterà inferiore a quanto accantonato,
- l'atto è stato annullato.

Nell'ultimo caso occorrerà stornare il fondo con apposite sopravvenienze:

Fondo Imposte	a	Diversi	15.000,00
		a Sopravvenienze attive tassabili	12.000,00
		a Sopravvenienze attive non tassabili	3.000,00

La divisione tra le sopravvenienze rispecchia la tassabilità o meno della posta originariamente accantonata.

Nel caso in cui il debito fosse superiore all'accantonato per via delle maggiori sanzioni ed interessi occorrerà rilevare la seguente scrittura:

Diversi	a	Debiti Tributari	20.000,00
Fondo per Imposte			15.000,00
Interessi passivi da accertamento			3.000,00
Sanzioni			2.000,00

Quindi stornare la quota parte già pagata all'atto dell'istaurarsi del contenzioso e pagare la differenza:

Debiti Tributari	a	Diversi	20.000,00
	a	Crediti vs Erario per contenzioso	5.000,00
	a	Banca c/c	15.000,00

Se, invece, quanto da pagare sarà inferiore all'accantonato occorrerà stornare il fondo con una sopravvenienza attiva:

Fondo per Imposte	a	Diversi	15.000,00
	a	Debiti Tributari	10.000,00
	a	Sopravvenienze attive	5.000,00

Quindi occorrerà pagare il debito:

Debiti Tributari	a	Diversi	10.000,00
	a	Crediti vs Erario per contenzioso	5.000,00
	a	Banca c/c	5.000,00

## FOCUS FINANZA

---

### ***La settimana finanziaria***

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



#### **Netta progressione dell'Asia, America positiva, Europa in calo**

La settimana ha visto una serie di dati in **America** che hanno confermato il trend positivo dell'economia, con GDP migliore delle attese e solo l'indicazione in merito agli ordini di beni durevoli leggermente inferiore alle attese. L'attenzione era però tutta per il FOMC; la FED ha confermato la fine delle attività di QE e a questo punto gli analisti si interrogano su quando comincerà la risalita dei tassi di interesse. La Reporting Season ha confermato con una serie di trimestrali su settori diversi la sostanziale salute dell'economia americana. A margine i mercati sembrano meno impauriti dalla diffusione del virus Ebola, dopo le misure di contenimento ed i casi di guarigione negli Stati Uniti.

S&P +2.25%, Dow +3.1%, Nasdaq +2.2%.

L'Asia ha mostrato questa settimana la miglior performance in termini di blocco continentale. L'attenzione, visti i pochi spunti provenienti dalla Cina era focalizzata soprattutto sul Giappone, dove una serie di buone notizie societarie ha avuto un buon influsso sul Nikkei, che però è scattato nella giornata di venerdì in seguito alle manovre di stimolo Bank of Japan e del cambio nella strategia di Asset Allocation del Fondo Pensione Statale.

Nikkei +7.64%, HK +2.79%, Shanghai +5.12%, Sensex +3.32 %, ASX +2.11%.

I **mercati azionari europei**, dopo una settimana che li ha visti recuperare i vuoti d'aria generati dai timori in merito alla crescita, sono ripiombati in una spirale di volatilità successiva soprattutto alla pubblicazione dei risultati relativi agli stress test bancari che hanno avuto impatto negativo soprattutto sul comparto creditizio in Italia, vista la bocciatura di Carige e MontePaschi.

MSCI +1.1%, EuroStoxx50 -2.08%, FtseMib -1.24%.

Il **Dollaro** ha continuato a rafforzarsi soprattutto subito dopo la conferenza che ha chiuso la riunione del FOMC. Ora, terminati gli acquisti della FED, gli analisti si interrogano sul solo punto interrogativo rimasto: quanto tempo intercorrerà da ora al primo rialzo dei tassi in America. L'unica view possibile in questo momento ( non si sa quando ma il movimento potrà essere solo al rialzo) ha spinto il biglietto verde fino a 125.5 contro Euro e fino a 111.5 contro Yen, complice la decisione di BOJ venerdì, con soddisfazione di tutti gli esportatori nipponici, a parte quelli che hanno riportato negativamente, come Mitsubishi Motors.

### **Il FOMC è stato l'appuntamento più atteso della settimana. Europa ancora volatile**

I mercati azionari americani erano focalizzati sulla riunione del FOMC che ha visto la Federal Reserve terminare il processo di acquisto di bond, che ha sostenuto fin'ora la dinamica dei mercati. Alla fine dei due giorni di riunione, la Banca Centrale USA ha ribadito il proprio "commitment" a mantenere i tassi invariati per "un periodo di tempo considerevole". Il commento ufficiale parla di "ulteriore rafforzamento del mercato del lavoro" e di "sottoutilizzazione delle risorse che sta gradualmente diminuendo". Il riferimento è cambiato, rispetto ai commenti riportati dalle riunioni precedenti, quando si era sempre parlato di "significativo sottoutilizzo delle risorse legate al mercato del lavoro". Il Federal Market Open Committee, non si è soffermato, nella riunione di mercoledì, sul rallentamento economico globale che ha fatto da detonatore all'esplosione della volatilità che ha scosso i mercati nelle ultime due settimane, concentrandosi sullo stato dell'economia USA che ha generato quest'anno una media di 200K posti di lavoro ogni mese, facendo scendere il tasso di disoccupazione al minimo degli ultimi sei anni. Da segnalare ieri il crollo del 6% di Facebook, dopo che il principale Social Network ha mostrato il tasso di crescita più basso dall'inizio del 2013. Utili migliori delle attese anche per US Steel, che quadruplica il fatturato del "rolled steel". In chiusura di periodo hanno riportato meglio delle attese anche i leader delle carte di credito Visa e Mastercard.

Al momento più dell'80% delle aziende che hanno partecipato alla Earning Season, hanno riportato utili migliori delle attese.

La produzione industriale nipponica è risultata al miglior livello da gennaio, 2.7% contro 2.2% atteso, e questa lettura, unitamente ad una serie di dati relativi alle vendite al dettaglio migliori del previsto potrebbe fornire al premier ABE ragioni sufficienti per implementare un secondo incremento dell'IVA, dopo quello impostato in primavera, tenendo però presente che l'effetto dell'ultimo ritocco aveva generato una contrazione immediata dell'economia, per quanto di breve durata. Alcuni membri dell'esecutivo nipponico ritengono però che la forza dell'economia non consenta ancora una manovra di questo tipo. BoJ sta comunque considerando di moderare i propri accenni al processo inflattivo per tenere conto dell'impatto della forte diminuzione del prezzo del petrolio. La vera sorpresa per il Giappone è però

arrivata a metà della sessione asiatica di venerdì: Bank of Japan ha inaspettatamente innalzato il proprio target per lo stimolo monetario e lo Yen è precipitato a 111.15, il livello più basso contro Dollaro dal Gennaio 2008. BoJ ha annunciato che innalzerà a 80 Triloni di Yen i propri acquisti di Governativi e spingerà gli acquisti di ETF fino a 3 Triloni di Yen. La notizia è arrivata mentre già il Nikkei stava accelerando dopo che il fondo pensione statale nipponico aveva annunciato di essere pronto ad aumentare la quota di Domestic Equity all'interno della propria Asset Allocation. Le quotazioni dell'oro hanno fatto registrare la diminuzione settimanale più ripida dallo scorso novembre. BoJ ha cancellato in una mattinata tutte le critiche che stigmatizzavano come poco aggressiva e attendista la politica di supporto alla crescita economica da parte della Banca Centrale del Giappone. La decisione ha anche colto di sorpresa la comunità finanziaria con solo 3 analisti sui 32 intervistati da BBG che si attendevano una mossa di questa entità. BoJ sembra, secondo alcuni commentatori, riempire al momento la parte dello spazio lasciato libero dalla fine delle operazioni di Quantitative Easing della Federal Reserve. In una settimana non particolarmente densa di news dall'area Cina gli investitori hanno accolto con un certo disappunto i ritardi che le autorità di Borsa di Hong Kong stanno incontrando nello sviluppo della piattaforma unificata tra borse continentali cinesi ed il mercato azionario dell'ex protettorato britannico.

Non si placa la volatilità sui mercati europei, per i quali il principale punto di riflessione sono stati i risultati degli Stress Test ai quali sono state sottoposte le banche continentali. Nonostante il rapporto pubblicato sul sito della ECB non abbia evidenziato particolari novità, con 13 banche bocciate su 130 esaminate, la settimana in europa, complice anche la pubblicazione di un IFO Index decisamente sotto le attese si è aperta all'insegna della negatività, sostanzialmente una presa di beneficio, secondo molti analisti, dopo la chiusura della settimana prima. Il comparto bancario è stato poi messo ulteriormente sotto pressione dai risultati di BBVA, che inferiori alle aspettative, hanno riportato i titoli della periferia nel centro del mirino di numerosi operatori.

Per quanto riguarda il mercato italiano, in netto affanno dopo che la maggior parte delle banche sono state colpite da forti vendite dopo la bocciatura di Monte Paschi e di Carige, la notizia principale è relativa al Gruppo FCA che procederà alla quotazione del 10% di Ferrari e alla distribuzione del rimanente 90% agli azionisti del gruppo. Il Titolo e la controllante Exor hanno vissuto due giornate di netto rialzo. In Europa per il comparto semiconduttori ASML ha riportato meglio delle attese, così come STM che però ha deluso in termini di guidance ed è stata oggetto di una forte corrente di vendite.

### **Settimana contraddistinta dalla pubblicazione del Labor Report**

La prossima settimana vedrà gli analisti concentrarsi sulla presentazione dei numeri relativi al mercato del lavoro, che mai come ora rappresentano il principale riferimento per le decisioni che verranno prese di volta in volta dai membri della Federal Reserve. Gli altri dati rilevanti della settimana saranno rappresentati dall'ISM manifatturiero, dalla Construction Spending,

dal Trade Balance, dalla rilevazione in merito a Non Farm Productivity e Unit Labor Cost e dai consueti Jobless Claims del giovedì. La maggior parte della Earning Season è stata completata ma riporteranno ancora alcuni nomi di rilievo come Estee Lauder, Marathon Oil, Time Warner, Qualcomm, Nvidia e Walt Disney.

**FINESTRA SUI MERCATI**

10/31/2014

AZIONARIO				Performance %					
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013	
MSCI World		USD	00/30/2014	1,689	+0.17%	+1.28%	-0.54%	+1.69%	+24.10%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013	
AMERICA	MSCI North Am	USD	00/30/2014	2,098	+0.52%	+1.09%	+0.79%	+7.26%	+27.39%
	S&P500	USD	00/30/2014	1,995	+0.62%	+2.25%	+1.33%	+7.91%	+29.60%
	Dow Jones	USD	00/30/2014	17,195	+1.30%	+3.10%	+0.89%	+3.73%	+26.90%
	Nasdaq 100	USD	00/30/2014	4,100	+0.25%	+2.20%	+1.26%	+14.34%	+38.32%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	00/30/2014	113	+0.58%	+1.10%	-3.68%	+0.71%	+16.43%
	DE Eurostoxx 30	EUR	00/30/2014	3,036	+0.45%	-0.28%	-3.99%	-2.30%	+17.90%
	FTSE 100	GBP	00/30/2014	6,464	+0.15%	+0.69%	-2.40%	-4.23%	+14.43%
	Cac 40	EUR	00/30/2014	4,141	+0.54%	-0.40%	-6.21%	-3.60%	+17.99%
	Dax	EUR	00/30/2014	9,111	+0.38%	+0.75%	-3.79%	-4.88%	+23.40%
	Dax M	EUR	00/30/2014	10,264	+0.38%	-0.68%	-5.19%	+3.50%	+21.42%
	Free MIB	EUR	00/30/2014	19,195	+0.19%	-1.24%	-8.13%	+1.20%	+16.56%
ASIA	MSCI Pacific	USD	00/30/2014	2,355	-0.14%	+1.90%	-0.27%	-3.09%	+15.23%
	Nikkei 225	JPY	00/31/2014	880	+0.83%	+1.64%	+0.96%	+0.99%	+14.46%
	Nikkei	JPY	00/31/2014	16,414	+0.83%	+1.24%	+1.49%	+0.73%	+16.72%
	Hong Kong	HKD	00/31/2014	23,953	+1.06%	+2.79%	+4.45%	+2.70%	+2.87%
	S&P/ASX Australia	AUD	00/31/2014	5,527	+0.92%	+3.11%	+4.42%	+3.26%	+13.13%

AZIONARIO			Performance %					
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013	
MSCI Em Mk	USD	00/30/2014	1,008	+0.26%	+2.35%	+0.22%	+0.48%	-4.99%
MSCI EM BRIC	USD	00/30/2014	277	+1.17%	+3.55%	+0.80%	-0.57%	-6.34%
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013	
MSCI EM Lat Am	USD	00/30/2014	3,117	+2.34%	+4.85%	-1.89%	-2.67%	-15.72%
BRAZIL BOVESPA	BRL	00/30/2014	32,337	+2.52%	+3.29%	-3.29%	+1.63%	-15.54%
ARG Merval	ARS	00/30/2014	10,330	+3.06%	+2.64%	-16.89%	+35.58%	+88.87%
MSCI EM Europe	USD	00/30/2014	142	+1.11%	+1.30%	-2.19%	-19.24%	-2.86%
Mexx - Russia	RUB	00/31/2014	1,437	+0.27%	+3.54%	+3.24%	-3.14%	+1.99%
ISR NATIONAL 1	TRY	00/30/2014	79,889	+0.59%	+2.33%	+6.62%	+17.84%	-15.33%
Prague Stock Exch.	CZK	00/30/2014	905	+0.81%	+2.44%	-2.68%	-2.44%	-4.78%
MSCI EM Asia	USD	00/30/2014	447	-0.26%	+2.19%	+0.49%	+3.54%	-0.22%
Shanghai Composite	CNY	00/31/2014	2,429	+1.12%	+3.12%	+2.30%	+14.30%	-6.71%
INDI SENSEX 30	INR	00/31/2014	27,742	+1.45%	+3.32%	+4.37%	+31.64%	+8.99%
ACQPT	ACQ	00/31/2014	1,564	+0.20%	+2.81%	-2.70%	-2.33%	+0.72%

**FINESTRA SUI MERCATI**

10/31/2014

CAMBI			Performance %				
Cambio	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/13 FX
EUR Vs USD	10/31/2014	1.254	-0.50%	-1.02%	-0.70%	-8.54%	1.374
EUR Vs Yen	10/31/2014	130.800	+1.38%	+2.00%	+0.97%	-5.89%	144.730
EUR Vs GBP	10/31/2014	0.706	-0.32%	-0.23%	+0.88%	-0.66%	0.830
EUR Vs CHF	10/31/2014	1.207	+0.00%	+0.04%	+0.04%	-1.71%	1.227
EUR Vs CAD	10/31/2014	1.407	-0.26%	-1.13%	-0.52%	-3.76%	1.460

COMMODITIES			Performance %				
Commodity	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2013
Crude Oil WTI	USD 10/30/2014	81	-0.32%	+0.07%	-11.12%	-17.68%	+7.39%
Gold E/Oz	USD 10/30/2014	1,171	-2.32%	-4.87%	-5.00%	-2.88%	-28.04%
CRB Commodity	USD 10/30/2014	273	-0.80%	+0.10%	-2.10%	-2.66%	-5.03%
London Metal	USD 10/30/2014	3,132	-0.87%	+1.98%	+1.30%	-0.87%	-6.55%
Vin	USD 10/30/2014	14.5	-4.36%	-12.36%	-10.97%	+5.83%	-23.86%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread							
Tassi	Date	Last	30-set-14	28-ott-14	29-nov-14	31-dic-15	31-dic-12
2y germania	EUR 10/31/2014	-0.007	-0.04	-0.04	-0.07	0.21	-0.02
3y germania	EUR 10/31/2014	0.155	0.14	0.17	0.26	0.92	0.30
10y germania	EUR 10/31/2014	0.875	0.89	0.89	1.04	1.95	1.32
2y italia	EUR 10/31/2014	0.710	0.763	0.637	0.333	1.237	1.90
Spread Vs Germania		75	81	69	40	104	200
5y italia	EUR 10/31/2014	1.588	1.245	1.248	1.013	2.738	3.308
Spread Vs Germania		103	110	108	81	181	301
10y italia	EUR 10/31/2014	2.305	2.476	2.516	2.376	4.326	4.497
Spread Vs Germania		152	163	162	133	220	318
2y usa	USD 10/31/2014	0.003	0.47	0.30	0.36	0.36	0.25
5y usa	USD 10/31/2014	1.621	1.57	1.50	1.81	1.74	0.72
10y usa	USD 10/31/2014	2.355	2.31	2.27	2.57	3.03	1.70
EURIBOR			30-set-14	28-ott-14	29-nov-14	31-dic-15	31-dic-12
EURibor 3 mesi	EUR 10/29/2014	0.010	0.25	0.01	0.03	0.22	0.31
EURibor 6 mesi	EUR 10/29/2014	0.008	0.33	0.09	0.08	0.29	0.31
EURibor 12 mesi	EUR 10/29/2014	0.108	0.43	0.19	0.19	0.30	0.32
EURibor 12 mesi	EUR 10/29/2014	0.340	0.60	0.54	0.35	0.56	0.56



*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.*