

Edizione di sabato 22 novembre 2014

CASI CONTROVERSI

[Tardività su pagamenti rateali con l'Agenzia](#)

di Comitato di redazione

ENTI NON COMMERCIALI

[Dal MEF chiarimenti sulla dichiarazione IMU Enti non commerciali](#)

di Guido Martinelli, Marta Saccaro

ADEMPIMENTI

[Il difficile rapporto con Equitalia per quietanzare le rate compensate](#)

di Alessandro Perini

DIRITTO SOCIETARIO

[Liceità e principali implicazioni dei contratti derivati](#)

di Fabrizio Dominici

CONTABILITÀ

[Conseguenze contabili e fiscali dell'indetraibilità dell'Iva](#)

di Viviana Grippo

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Tardività su pagamenti rateali con l'Agenzia

di **Comitato di redazione**

Il **versamento** delle imposte in **forma rateale** è ormai divenuto un **comportamento connaturato** con la pratica quotidiana e ne rappresentano testimonianza le numerose casistiche che seguiamo negli studi, confermate dallo scambio di opinione tra colleghi nel corso della seconda giornata del [Master Breve](#).

Veniamo allora a cercare di risolvere **alcuni dubbi** che sembrano essere ancora sussistenti sulla materia, cominciando dalla **rateazione degli avvisi bonari**.

La questione sulla quale si discute verte sulle **conseguenze** che si determinano in caso di **mancato pagamento di una rata del piano**.

In linea di principio, la norma (articolo 3-bis, comma 4, del D. Lgs. n. 462/1997) prevede che: *“Il mancato pagamento della prima rata entro il termine di cui al comma 3 (ndr: 30 giorni dalla notifica dell’avviso bonario in forma cartacea), ovvero anche di una sola delle rate diverse dalla prima entro il termine di pagamento della rata successiva, comporta la decadenza dalla rateazione e l’importo dovuto per imposte, interessi e sanzioni in misura piena, dedotto quanto versato, è iscritto a ruolo.*

Il messaggio è quindi chiaro: **se non rispetto gli impegni** (ritardo prolungato per oltre 3 mesi), **perdo** tanto il **beneficio della rateazione** quanto quello della **sanzione ridotta** al 10% (ci riferiamo alla casistica di cui al 36-bis del D.P.R. n. 600/1973).

Ma che accade **se non si versa l’ultima rata del piano** (oppure la si versa con ritardo superiore a 3 mesi), posto che **non si potrebbe materialmente configurare un ritardo** rispetto al “... *termine di pagamento della rata successiva*”, proprio in quanto si tratta dell’ultima quota dovuta al fisco? Nessun dubbio rispetto all’applicabilità della sanzione del 30% sulla singola quota ma, effettivamente, sembrerebbe non potersi configurare l’ipotesi patologica prevista dalla norma.

Analoga problematica si pone per la questione dei **versamenti rateali** connessi alla **definizione di accertamenti con adesione o alti istituti deflattivi**.

In tal senso, l’articolo 8, comma 3-bis, del D. Lgs. n. 218/1997 prevede che: *“In caso di mancato pagamento anche di una sola delle rate diverse dalla prima entro il termine di pagamento della rata successiva, il competente ufficio dell’Agenzia delle entrate provvede all’iscrizione a ruolo delle residue somme dovute e della sanzione di cui all’ articolo 13 del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 471, applicata in misura doppia, sul residuo importo dovuto a titolo di tributo”.*

Anche in questo caso, come appare evidente **dal tenore letterale della norma**, si evidenzia una **patologia generale** (tardività “prolungata” nel pagamento di una rata diversa dalla prima), individuando il **periodo massimo di tolleranza** con la scadenza della rata successiva; tutto bene in corso di rateazione, ma il problema insorge ancora quando si tratti dell’ultima scadenza del piano.

Il problema può essere affrontato con **due differenti chiavi interpretative**:

1. un approccio **meramente letterale**;
2. un approccio di **tipo logico sistematico**.

Nel primo caso, si sosterrà che, essendo **assente la data di scadenza della rata successiva**, non si potrà **mai incorrere nell’ipotesi di decadenza dal beneficio** (non tanto della rateazione, ormai conclusa, quanto della applicazione della sanzione in misura ridotta per il caso del bonario e della non applicazione della sanzione maggiorata del 60% nel caso di accertamento con adesione).

Nel secondo caso, si sosterrà, invece, che **pur mancando una data di calendario prefissata**, si potrà agire con **una assimilazione**, facendo **coincidere** il periodo massimo di tolleranza **con l’ultimo giorno del terzo mese successivo a quello di scadenza**, come se, idealmente, il piano proseguisse e vi fossero ancora rate pendenti.

Il **primo approccio** è certamente quello **più rassicurante per il contribuente**, anche se va notato che **determinerebbe una disparità di trattamento** tra ritardi, a seconda delle rate interessate.

Infatti, non vi sarebbe una ragione determinante per trattare con maggior favore un ritardo rispetto ad un altro, né, per la verità, si potrebbe attribuire una motivazione ad un trattamento di maggior favore verso due soggetti che, in linea di principio, si sono resi autori di una identica violazione.

Il **secondo approccio**, però, presta anch’esso il fianco ad **una critica**, vale a dire l’applicazione di una sanzione ad una violazione che non sarebbe materialmente configurabile, in evidente **spregio del principio di specialità della sanzione**.

L’**Agenzia** delle entrate, dal canto suo, **non sembra avere indicato specifiche regole** di comportamento per trattare le suddette vicende, nemmeno nella Circolare n. 41/E del 5 agosto 2011, nella quale si è soffermata a commentare l’articolo 8 del D. Lgs. n. 21/1997.

Una **soluzione drastica**, dunque, **non si può individuare con assoluta certezza**, dovendosi concludere per una **suggerimento di esclusivo buon senso**:

- ove sia **possibile**, apparirà utile consigliare al contribuente un **ravvedimento operoso** nel termine ultimo di scadenza di tre mesi dall’originaria scadenza;
- ove ciò **non sia possibile**, oppure ove ci si avveda dell’irregolarità oltre il termine

ultimo per il rimedio, si **utilizzerà il primo approccio a titolo difensivo**, magari facendo anche leva sul fatto che il contribuente ha provveduto al versamento di tutte le somme scadute in precedenza e, per conseguenza, ha dato manifestazione della volontà di adempiere in modo corretto.

ENTI NON COMMERCIALI

Dal MEF chiarimenti sulla dichiarazione IMU Enti non commerciali

di Guido Martinelli, Marta Saccaro

A pochi giorni dalla **scadenza del termine per l'invio telematico della dichiarazione IMU** per gli enti non commerciali giungono i chiarimenti del Ministero delle finanze, che sul proprio sito internet pubblica alcune [risposte a quesiti specifici](#). Gli interventi consentono di puntualizzare alcune **questioni inerenti l'obbligo di presentazione** del modello, approvato con D.M. 26 giugno 2014.

Ricordiamo, in proposito, che il **termine di presentazione** della dichiarazione IMU per gli anni 2012 e 2013, inizialmente previsto per lo scorso 30 settembre, è stato posticipato al 30 novembre 2014 (ovvero al **1° dicembre** in quanto il 30 novembre è domenica) dal D.M. 23 settembre 2014. A regime, la dichiarazione dovrà essere presentata entro il **30 giugno** dell'anno successivo a quello in cui il possesso degli immobili ha avuto inizio o sono intervenute variazioni rilevanti ai fini della determinazione dell'imposta. In assenza di variazioni il modello non va ripresentato.

L'obbligo di presentare la dichiarazione interessa gli **enti non commerciali** in possesso di uno o più immobili **destinati almeno parzialmente all'esercizio, con modalità non commerciali, delle attività istituzionali** di cui all'art. 7, comma 1, lettera i), D.Lgs. n. 504/1992. In base a questa disposizione, sono esenti dall'imposta gli immobili utilizzati dagli enti non commerciali di cui all'art. 73, comma 1, lettera c), Tuir, destinati esclusivamente allo svolgimento, con modalità non commerciali, di attività assistenziali, previdenziali, sanitarie didattiche, ricettive, culturali, ricreative e sportive. Per gli immobili ad **uso promiscuo**, invece, l'esenzione spetta limitatamente alla superficie destinata ad attività non profit. L'esenzione è rapportata alla porzione di immobile in cui si svolge l'attività di natura non commerciale, se identificabile attraverso l'individuazione della superficie immobiliare adibita esclusivamente a tale attività. Nel caso in cui tale soluzione non sia praticabile, invece l'imposta si applica in proporzione all'utilizzazione non commerciale dell'immobile risultante dal modello.

Il modello da presentare entro fine mese rappresenta quindi il "numero zero", la prima dichiarazione da presentare sotto il regime dell'IMU. A questo proposito, il Mef sottolinea che per questa **prima dichiarazione è necessario l'invio del modello**, anche se **non sono intervenute variazioni** nel corso degli anni. La dichiarazione consente infatti di comunicare al Comune la spettanza dell'agevolazione e la misura della stessa. E' quindi importante sottolineare – come precisato nelle faq – che **gli enti non commerciali che non si trovano nelle condizioni** per poter beneficiare della sopra ricordata esenzione (ad esempio, perché proprietari di immobili all'interno dei quali non si svolgono le attività "agevolate" o dove vengono svolte con modalità commerciali o che sono concessi in locazione) **non devono presentare la dichiarazione IMU**

Enc. Gli stessi soggetti sono tenuti a presentare la **dichiarazione IMU “ordinaria”** (quella su modello cartaceo, approvata con D.M. 30 ottobre 2012) ove ne ricorrano i presupposti. Viene inoltre ricordato che la situazione deve essere verificata **per ciascun Comune** nel quale si posseggano immobili.

Le risposte pubblicate dal Mef sono anche l'occasione per ricordare che l'agevolazione prevista dall'art. 73, comma 1, lettera c) del Tuir è cosa **diversa** da quelle eventualmente riconosciute da ogni singolo Comune **per le Onlus**. Nel primo caso, infatti, non occorre che il Comune approvi una particolare disposizione regolamentare, mentre, secondo quanto prevede l'art. 21 del D. Lgs. n. 460/1997, i Comuni possono *“deliberare nei confronti delle Onlus la riduzione o l'esenzione dal pagamento dei tributi di loro pertinenza e dai connessi adempimenti”*. Quest'ultima disposizione ha una **finalità diversa** dall'esenzione disposta in generale per gli enti non commerciali e può essere utilizzata dall'ente impositore laddove ritenga di dover **concedere una particolare agevolazione alle Onlus**, anche indipendentemente dal rispetto dei requisiti e dei criteri previsti dalla legge per l'applicazione dell'esenzione di cui all'art. 7, comma 1, lett. i) del D. Lgs. n. 504/1992.

Un ulteriore chiarimento riguarda anche **l'assoggettabilità alla TASI** dell'ente non commerciale che si trova in affitto. A questo riguardo, in conformità a quanto il Mef ha in precedenza chiarito sempre in una serie di risposte a quesiti, si ribadisce che **l'obbligo impositivo va verificato in primo luogo in capo al titolare del diritto reale** (proprietario, usufruttuario ecc..) e conseguentemente va poi “ribaltato” sul conduttore. Esemplificando, quindi, si può sostenere che, se il Comune ha fissato allo zero per mille l'aliquota per gli immobili diversi da quelli adibiti ad abitazione principale, nulla è dovuto, a titolo di TASI, da parte dell'ente non commerciale occupante.

Un'ultima particolarità, per concludere. Il Ministero delle finanze fa sapere che l'Agenzia delle entrate **non ha predisposto il software** di compilazione per la dichiarazione IMU Enc relativamente alle annualità 2012 e 2013, ma solo quello di controllo. Poiché, però, come anticipato, la trasmissione del modello può avvenire solo con modalità telematiche, gli operatori sono quindi obbligati ad acquisire a proprie spese e con propri mezzi l'apposito software di compilazione e di creazione del file telematico da sottoporre a controllo.

ADEMPIMENTI

Il difficile rapporto con Equitalia per quietanzare le rate compensate

di **Alessandro Perini**

A partire
dal 1° gennaio 2011 è stata prevista l'
impossibilità di procedere a
compensazioni orizzontali di crediti relativi ad
imposte erariali in presenza di debiti iscritti
a ruolo di ammontare superiore ad €
1.500, per i quali è
scaduto il termine di pagamento.

Al fine di
“liberare” la possibilità di compensare i crediti erariali con tributi diversi (
nessun vincolo è, invece, previsto per la
compensazione verticale) è necessario estinguere le cartelle di pagamento scadute (ovvero
estingerle parzialmente di modo che il
debito residuo scaduto sia
inferiore ad
€
1.500) mediante il
pagamento diretto del ruolo, la
richiesta di rateizzazione del ruolo ovvero la presentazione del modello
F24 Accise in cui utilizzare i
crediti erariali in compensazione.

La disposizione introdotta dall'art. 31, comma 1 del D.L. n. 78/2010, che
limita l'effettuazione delle
compensazioni orizzontali, è inerente le cartelle di pagamento scadute di importo superiore ad
€ 1.500, ma cosa accade in presenza di accoglimento di
piani di rateazione dei ruoli scaduti da parte di
Equitalia? Le
rate delle dilazioni non pagate che complessivamente eccedono
la soglia di
€ **1.500** vincolano
la possibilità di compensare i
crediti erariali con tributi di diversa tipologia nel

modello F24?

La risposta è **affermativa**. Equitalia fa decadere il contribuente dal **beneficio della dilazione** della cartella scaduta nel caso di **mancato pagamento di otto rate**, anche non consecutive. Se, però, non vengono versate una o più rate di **ammontare complessivo superiore a € 1.500**, scatta il **divieto** alle **compensazioni orizzontali** dei crediti erariali nel modello F24, pur **non decadendo** il contribuente dal **piano di rateazione** in essere con Equitalia.

La Circolare n. 13/E/2011 ha previsto l'applicazione di una **sanzione del 50%** dell'importo dei debiti iscritti a ruolo per imposte erariali per i quali è **scaduto il termine di pagamento**, qualora venga compensato un credito erariale con un tributo diverso in presenza di una cartella scaduta di **importo superiore a € 1.500**.

La sanzione è misurata sull'intero importo del debito, trovando **un limite** nell'ammontare che viene indebitamente compensato nel **modello F24**. Ad esempio, in presenza di un **F24 a zero** con cui è stata effettuata una **compensazione orizzontale** di un **credito Iva** pari a € 3.000 con un **debito Ires** pari a € 3.000 e contestualmente di **3 rate scadute** di un piano di rateazione con Equitalia per l'importo complessivo di € **6.800** (relativo a Iva dell'anno 2011 iscritta a ruolo in quanto non versata), sarà applicata una **sanzione di € 3.000** (il 50% di € 6.800 pari a € 3.400 è superiore **all'importo effettivamente compensato**). La procedura corretta di gestione del **credito Iva** di € 3.000 consiste nella presentazione del **modello F24 Accise** con cui **compensare parzialmente** il debito delle 3 rate scadute, mediante l'utilizzo del **codice tributo RUOL**.

Equitalia ha approvato un **modello** da utilizzare per comunicare **all'Agente della riscossione** la compensazione del debito iscritto a ruolo scaduto, utile nel caso in cui siano presenti più cartelle diverse, in quanto nella compilazione del

modello F24 Accise non è prevista l'indicazione del **numero della cartella** compensata

. La

dichiarazione di avvenuta compensazione e/o richiesta di imputazione e del pagamento va presentata **entro 3 giorni** dall'avvenuta compensazione.

Anche nel caso in cui vi siano **più rate scadute** della stessa cartella è obbligatoria la presentazione del modello ad Equitalia **con l'indicazione degli importi delle rate** che si è inteso effettivamente compensare, in quanto in caso contrario il **sistema centrale** dei flussi dell'Agente della Riscossione **non imputa** l'avvenuta compensazione del debito alle singole rate ma **all'intero debito residuo**, cosicché le **singole rate rimangono non quietanzate**.

Come si fa a comunicare ad Equitalia **l'avvenuta compensazione** nel modello F24 Accise **entro 3 giorni**, quando la **quietanza** derivante dai pagamenti effettuati tramite il **canale Entratel** viene rilasciata dall'Agenzia delle Entrate **più di una settimana dopo la data di addebito**? E' necessario recarsi fisicamente presso **lo sportello** di Equitalia territorialmente competente ovvero utilizzare il canale della **Posta Elettronica Certificata** di modo da comunicare in **maniera univoca** all'Agente delle Riscossione l'importo delle rate che si è inteso **effettivamente compensare**, mediante la compilazione del modulo disponibile **sul sito** del Gruppo Equitalia nella **sezione Compensazioni**.

DIRITTO SOCIETARIO

Liceità e principali implicazioni dei contratti derivati

di **Fabrizio Dominici**

I contratti su derivati sono **strumenti finanziari** il cui valore deriva dai prezzi di attività scambiate sui mercati, quali attività finanziarie (azioni, indici, valute, tassi d'interesse), ovvero attività reali (merci, materie prime); queste variabili sono chiamate "sottostante" del derivato e la determinazione del loro valore richiede la capacità di simulare possibili scenari futuri.

Essi sono tecnicamente definibili come **contratti a termine per la consegna di una determinata quantità, di un certo sottostante, ad un prezzo ed a una data prefissati** e possono essere acquistati su mercati regolamentati, (*futures* e opzioni), o al di fuori di questi (in tal caso definiti *over the counter derivatives* – OTC), tramite l'intervento di un intermediario (banche o società di intermediazione mobiliare).

I derivati sono dunque strumenti finanziari complessi, destinati a investitori professionali evoluti, che sappiano sfruttare le numerose opportunità che offrono e, nel contempo, siano in grado di valutare e gestire correttamente i relativi rischi

La legittimità

Da un punto di vista giuridico ed in linea di principio, non esiste un limite all'autonomia contrattuale privata e quindi all'utilizzo dei citati contratti (su) derivati, purché essi siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico e nel rispetto delle norme regolamentari.

La dottrina ritiene che il contratto derivato non sia un contratto collegato ad un altro rapporto giuridico, bensì un contratto che insiste su elementi di altri negozi, il cui **oggetto** non è mai il sottostante, bensì **il differenziale**, (*netting*, se relativo a pagamenti periodici, *payoff* per la liquidazione alla scadenza), tra il valore dell'entità di riferimento al momento della stipula e quello assunto dalla medesima entità al momento della data di esecuzione.

Il derivato, non ha quindi una causa tipica ma può avere, e nella prassi ha, principalmente – e tutte astrattamente lecite – le seguenti finalità:

- **di protezione** (*hedging*), vale a dire la possibilità attraverso il derivato di proteggere il contraente da taluni, potenziali, rischi o comunque ridurre gli stessi;
- **speculativa** (*trading*), al fine di realizzare un lucro in assenza di posizioni sottostanti da

coprire;

- **arbitraggio** (*arbitrage*), in cui l'operazione in derivati è combinata ad una o più operazioni sul sottostante al fine di lucrare sulle eventuali differenze di valorizzazione (disarmonie temporanee) sui diversi mercati.

Il contenzioso

Il contenzioso nato sugli strumenti derivati, riguarda, per lo più, il collocamento da parte dell'intermediario finanziario a causa della genetica **asimmetria informativa** tra l'intermediario e la società.

Con il recepimento della direttiva Mifid, il nostro ordinamento si è dotato del Regolamento intermediari n. 16190/2007, che ha distinto, in capo all'intermediario, obblighi tanto di informazione passiva che d'informazione attiva.

Appartengono agli obblighi di **informazione passiva** l'adempimento dell'obbligo di verificare l'adeguatezza del prodotto e cioè che la specifica operazione consigliata o realizzata:

- corrisponda agli obiettivi di investimento del cliente;
- sia di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento;
- sia di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio”.

In altre parole, l'intermediario deve verificare *“che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento offerto o richiesto comporta.”*

L'obbligo di **informazione attiva** o *disclosure* impone invece all'intermediario di fornire ai clienti – prima che questi siano vincolati contrattualmente – informazioni corrette, chiare e non fuorvianti, affinché questi possano ragionevolmente comprendere la natura del prodotto, del tipo specifico di strumenti finanziari interessati (volatilità del prezzo ed eventuali limiti di liquidabilità) e i rischi ad essi connessi (l'effetto leva, la sua incidenza, eventuali impegni finanziari e altre obbligazioni aggiuntive, ulteriori rispetto al costo di acquisizione) e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole. Infine, l'intermediario deve informare il cliente sui costi e sugli oneri connessi alla prestazione dei servizi, tra cui il corrispettivo totale, comprese tutte le competenze, le commissioni, gli oneri e le spese connesse, e tutte le eventuali imposte.

Le informazioni fornite devono essere adeguate al livello di consapevolezza ed esperienza del cliente e la clientela può, essere classificata in professionale oppure al dettaglio (*retail*).

Sono considerati **clienti professionali** quelli che possiedono *“l’esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume”* e vi appartengono di diritto gli investitori istituzionali e le imprese di grandi dimensioni. I clienti professionali possono tuttavia chiedere di essere considerati, ai fini dei rapporti con l’intermediario, clienti *retail*.

Viceversa, la richiesta da parte del **cliente retail** di essere considerato cliente professionale è subordinata alla sussistenza di taluni presupposti oggettivi (che testimonino l’esperienza del cliente in operazioni in strumenti finanziari) e all’accertamento, da parte dell’intermediario, che il cliente sia in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume.

In sostanza, il Regolamento Consob n. 11522/98 ha ridotto gli adempimenti di dettaglio a carico degli intermediari, in presenza di operatori qualificati, consentendo di includere tra questi ultimi *“ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante”*. L’inclusione nella categoria degli operatori qualificati fa venir meno parte dei doveri gravanti sull’intermediario di informativa e di valutazione dell’adeguatezza, nonché il divieto di compiere operazioni in conflitto di interesse, (in difetto di espressa autorizzazione da parte del cliente, preventivamente informato).

Tuttavia una parte della giurisprudenza ha avuto modo di far rilevare come la sussistenza della **natura di operatore qualificato** debba essere **collegata a due aspetti** ben precisi, vale a dire ad un aspetto **di natura sostanziale che è l’esistenza di una specifica competenza ed esperienza** in materia di strumenti finanziari e, l’altro, **di carattere formale, costituito da una espressa dichiarazione di possedere la competenza e l’esperienza** richiesta, mediante la sottoscrizione del legale rappresentante della società.

Il **Tribunale di Firenze nella causa RG 182/2012, del 05.06.2012**, ha ritenuto che la dichiarazione del cliente di operatore qualificato non ha valore confessorio ed non esonera l’intermediario dall’obbligo di ulteriori verifiche quando vi sono elementi o allegazioni che dimostrano discordanza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione reale.

Conformemente, la **sentenza del 19.07.2012 del Tribunale di Novara**, ha stabilito che la sottoscrizione della dichiarazione di operatore qualificato, non è di per sé, sufficiente a comportare l’automatica disapplicazione della normativa di protezione dell’investitore, essendo a tal fine necessario anche il requisito di carattere sostanziale del possesso di una specifica esperienza in strumenti finanziari. *“...L’essenza della nozione di operatore qualificato deve essere individuata nel carattere professionale dell’attività finanziaria esercitata dall’investitore.”*

Inoltre, secondo la **Corte d’appello di Milano, Sez. I, del 20.06.2012** *“... al fine di attribuire ad un soggetto la qualifica di operatore qualificato è irrilevante il fatto che egli abbia un ingente patrimonio e che abbia già investito in titoli rischiosi”*.

Conclusioni

Dall'analisi effettuata emerge che i derivati, pur assolvendo ad una funzione economico sociale meritevole di tutela giuridica, si prestano ad abusi da parte degli intermediari a causa della difficoltà intrinseca a far conoscere, in via immediata, al cliente, la reale finalità e la effettiva equità dello strumento.

In altri termini, per evitare il copioso contenzioso, occorrerebbe che la normativa obbligasse esplicitamente gli intermediari a fornire, al momento della stipula del contratto, una informazione adeguata e cioè comprensibile ed effettivamente in grado di illustrare con oggettività i rischi e le opportunità del prodotto e cioè li obbligasse a fornire, alla data di stipula, il valore del *mark to market* del contratto e la distribuzione delle probabilità dei possibili risultati, così da poter selezionare quello il cui profilo di rischio risulta più consono alle necessità del cliente.

CONTABILITÀ

Conseguenze contabili e fiscali dell'indetraibilità dell'Iva

di **Viviana Grippo**

Sappiamo che la mancata detrazione, parziale o totale, dell'Iva comporta conseguenze di natura contabile, civilistica e fiscale.

La **regola**, in tema di Iva, è la neutralità della stessa, questo per effetto della variazione numeraria dell'imposta assolta sugli acquisti. Qualora l'imposta pagata a monte non possa essere totalmente o parzialmente detratta, invece, sorge un onere che influisce sul risultato economico della gestione aziendale.

Con riferimento a tale onere si è espressa **l'Associazione Dottori commercialisti di Milano** che, con la Norma di comportamento n. 152 emanata nel maggio 2003 ha correttamente rilevato che l'Iva non ammessa in detrazione può costituire, a seconda delle fattispecie:

- un onere accessorio di diretta imputazione al costo del bene o del servizio cui si riferisce e come tale deducibile ai sensi dell'art. 110 del Tuir;
- un costo generale d'esercizio, deducibile ai sensi dell'art. 109 del Tuir.

Anche i principi contabili hanno affrontato l'argomento confermando, di fatto, che l'Iva non detraibile è incorporata nel costo dei beni e classificata nello stesso modo.

Occorre comunque capire, in considerazione della natura della operazione compiuta, se ci si trovi di fronte ad un onere accessorio, ovvero ad un costo generale. Per poter far ciò è necessario partire dall'origine.

Le disposizioni in materia di **indetraibilità dell'Iva** assolta sugli acquisti sono contenute negli artt. 19, 19-bis e 19-bis1 del D.P.R. n. 633/72 e riguardano:

- l'Iva oggettivamente indetraibile in relazione al tipo di bene o servizio acquistato od importato (**art. 19-bis1**);
- l'Iva indetraibile in via specifica, in caso di acquisto o importazione di un bene o servizio utilizzato per effettuare un'operazione non soggetta o esente (**artt. 19, comma 4, e 19-bis, comma 2**);
- l'Iva indetraibile da "pro-rata", se vengono poste in essere attività che danno luogo ad operazioni esenti (**artt. 19, comma 5, e 19-bis**).

Tornando all'interpretazione fornita dall'ADC di Milano nella norma n. 152, l'Iva indetraibile, sia ai fini delle imposte sui redditi che dell'Irap, costituisce un onere accessorio di diretta

imputazione al costo del bene o servizio cui si riferisce se si verifica una delle seguenti situazioni:

- il bene o il servizio ha l'imposta oggettivamente indetraibile;
- il bene o il servizio è utilizzato per effettuare un'operazione non soggetta o esente.

Tale **interpretazione** è stata anche confermata dall'Amministrazione finanziaria nel lontano 1980, nella nota n. 9/869 del 19 gennaio si chiarisce, infatti, che l'Iva non recuperabile riferibile ad una specifica operazione di acquisto deve integrarne il costo originario, con la conseguenza che l'onere, in base alla natura dell'operazione:

- sarà capitalizzato nel valore dei beni strumentali;
- concorrerà alla formazione del valore di magazzino per le "merci";
- formerà il costo in relazione alle spese generali ed ai servizi.

Qualora, invece, l'Iva indetraibile dipenda dall'applicazione del **pro-rata** di detraibilità, totale o parziale ai sensi degli artt. 19, comma 5, e 19-*bis* del D.P.R. n. 633/72, sempre secondo la norma di comportamento n. 152, l'onere costituisce una spesa generale, deducibile nell'esercizio di competenza secondo il disposto dell'art. 109 del Tuir. La ratio di tale considerazione è che l'onere è considerato collegato all'intera gestione aziendale e non riferibile alle singole operazioni d'acquisto.

Anche in questo caso l'Amministrazione finanziaria, con la citata Risoluzione, ha affermato che in presenza di operazioni esenti l'Iva indetraibile **non può essere considerata come un costo afferente le singole operazioni** di acquisto, visto che l'indetraibilità è determinata a fine anno in relazione al complesso delle operazioni poste in essere dall'impresa nel corso dell'esercizio. In tale caso a determinare l'indetraibilità non è né la natura del singolo bene acquistato, né quella della singola operazione, bensì la situazione generale dell'azienda in cui convivono sia attività assoggettate ad Iva, sia attività esenti dall'imposta. Ne consegue, pertanto, che tale onere deve essere considerato costo generale, che va dedotto nell'esercizio di competenza.

Tuttavia la norma di comportamento più volte citata ha chiarito che se l'Iva indetraibile da pro-rata fosse imputata direttamente agli specifici acquisti cui afferisce, nei limiti dei principi contabili, tale imputazione assumerebbe rilevanza anche agli effetti fiscali. Questo vuol dire che è possibile imputare al costo di acquisto di un bene o servizio anche l'Iva indetraibile da pro-rata, ma solo se tale imputazione risulta contabilmente corretta.

In accordo con i commercialisti anche l'Amministrazione finanziaria, nella risposta n. 4.3 della Circolare n.154/E/1995 e nella Risoluzione n. 297/E/2002, afferma che **in ipotesi di imposta totalmente indetraibile causa pro-rata**, l'Iva relativa alle singole operazioni di acquisto costituisce una componente del costo del bene stesso. Allo stesso modo, o meglio con lo stesso tenore nella risposta n. 15.12 della Circolare n.137/E/1997, l'Amministrazione precisa che l'importo dell'Iva non detraibile per effetto del pro-rata può ritenersi imputabile al costo dell'unico acquisto effettuato nel corso del periodo d'imposta in base all'art. 110 del Tuir.

In tal caso, torneranno valide le osservazioni già fatte, ovvero che l'Iva indetraibile da pro-rata relativo ad una specifica operazione di acquisto può essere imputata al costo originario, con le conseguenze sopra descritte.

In ultimo, va segnalato che secondo il disposto del comma 5 dell'art.19 del D.P.R. n. 633/72, la determinazione dell'Iva indetraibile da pro-rata avviene alla fine di ciascun anno solare in funzione diretta delle operazioni effettuate, mentre, nel corso dell'esercizio, l'indetraibilità dell'Iva è determinata in funzione della **percentuale provvisoria di pro-rata** individuata in relazione alle operazioni effettuate nell'anno precedente.

Ai fini della individuazione dell'importo di Iva indetraibile deducibile ai fini delle imposte dirette, vale il pro-rata definitivo calcolato alla fine dell'anno, se tuttavia, in caso di esercizio sociale non coincidente con l'anno solare, l'importo deducibile dell'Iva non detraibile è imputato per competenza sulla base del pro-rata provvisorio, il conguaglio da effettuarsi a fine anno sarà considerato sopravvenienza attiva o passiva nel successivo periodo d'imposta.

Anche in relazione a tale fattispecie ha avuto modo di esprimersi l'amministrazione con nota n. 9/1565 del 23 gennaio 1984, chiarendo che l'onere accessorio determinato in funzione della percentuale provvisoria possiede, comunque, il requisito della **"oggettiva determinabilità"** necessario per la sua deducibilità, dato che è quantificato sulla base di un elemento certo costituito dall'anzidetta percentuale, ancorché riguardante un periodo d'imposta precedente.

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Europa in recupero, America poco mossa ed Asia in negativo

La settimana ha visto un comportamento composto e lineare dei **mercati azionari americani**, in mancanza di particolari dati macro, con una moderata contribuzione alla performance da parte delle attività di M&A. Gli analisti erano concentrati solo su quanto sarebbe emerso dalla riunione del FOMC.

S&P +0.66%, Dow +0.38%, Nasdaq +0.68%.

Dall'**Asia** sono arrivate le principali notizie di carattere Macro della settimana, con il Giappone di nuovo in recessione e il Primo Ministro che elimina, al momento, la possibilità di un nuovo aumento IVA e indice elezioni anticipate, con la benedizione di Bank of Japan. Dalla Cina arrivano ulteriori segnali che indicano la frenata dell'economia di Pechino. Anche per questa settimana la performance negativa dell'indice australiano è da mettere in relazione con le difficoltà dei metalli industriali, che stornano per primi quando sono in arrivo report che evidenziano il rallentamento della crescita di Pechino.

Nikkei -0.76%, HK -2.5%, Shanghai +0.31%, Sensex +0.82%, ASX -2.75 %.

I **mercati azionari europei** hanno recuperato quanto perso la scorsa settimana, in una serie di sedute contraddistinte da una volatilità intra-day piuttosto elevata, aiutati soprattutto da una serie di affermazioni che fanno percepire come si sia elevato il livello di potenziale proattività da parte della Banca Centrale Europea.

MSCI +0.81%, EuroStoxx50 +1.49%, FtseMib +2.27%.

Il **Dollaro** si è mantenuto nell'intorno di 1.24 contro Euro, mentre ha continuato a rafforzarsi

contro Yen: superato senza alcuna difficoltà il livello di 110, grazie agli annunci di Bank Of Japan, ora il biglietto verde sembrerebbe puntare verso quota 118, prima resistenza utile secondo molti analisti tecnici. Il movimento forex si dimostra, al momento, uno dei tre fattori che hanno sostenuto la performance del Nikkei, unitamente ai già citati interventi sulla base monetaria di Bank Of Japan e alla possibilità di investimento in titoli azionari da parte del Fondo Pensione Statale.

Confermate le elezioni anticipate in Giappone. La FED medita sull'inflazione

Anche la settimana appena trascorsa, così come quella precedente, non ha evidenziato particolari dinamiche per i mercati americani, in assenza di news e dati di particolare importanza, con l'attenzione degli operatori focalizzata soprattutto sulle minute dell'Ultimo FOMC. Queste sono state pubblicate Mercoledì sera e ne è emerso solo che tra i membri del direttorio comincia a serpeggiare un certo nervosismo perché l'inflazione non sembra crescere lungo i binari delineati dalla Federal Reserve. Durante la riunione sono stati anche evidenziati sia il rallentamento globale, sia la forza del Dollaro, ma ai membri del direttorio della FED non sembra che questi due fattori possano avere un impatto eccessivo sull'economia americana.

Vivace il quadro M&A, con l'acquisizione di Baker Hughes da parte di Halliburton per 35 Bn USD e il Deal che vedrebbe Actavis acquisire Allergan per 66 Bn USD, scavalcando la precedente offerta ostile di Valeant (segno che la disponibilità di finanziamenti negli Stati Uniti è in effetti un formidabile incentivo al lancio di "Mega Deals"). Gli indici sono stati influenzati positivamente nella giornata di Giovedì dalle trimestrali di numerosi nomi del comparto Retail, come Best Buy e Dollar Tree, che hanno riportato meglio delle attese e i cui numeri fanno sperare in una dinamica positiva per il fatturato della Holiday Season.

In Asia, dopo i primi due giorni di utilizzo, il link con Shanghai ha visto ridursi il flusso degli ordini a soli 180 milioni di dollari, ridando voce agli scettici sull'argomento, che hanno soprannominato l'operazione "Ghost Train" (il treno fantasma), rispetto all'originario "Through Train", il diretto che doveva portare gli investitori su Shanghai e che risale a un progetto originario del 2006. In Cina è stato pubblicato l'indice preliminare redatto da Markit ed HSBC, che indica come l'economia stia rallentando. Il dato 50.0, atteso a 50.2 ed inferiore al 50.4 precedente, indica soprattutto un calo nei "fixed assets" e la necessità di fornire ulteriore stimolo all'economia di Pechino in un momento che vede le banche cinesi riportare la peggior accelerazione delle sofferenze su crediti dal 2005. Pechino deve fronteggiare la crescita economica più debole dal 1990, mentre i leader si interrogano su quale dovrà essere il target di crescita per l'economia nel 2015.

Il Giappone subisce il peso dei nuovi dati, che hanno indicato come inaspettatamente il Sol Levante sia nuovamente in recessione. Il GDP riferito all'ultimo trimestre si è contratto dell'1.6%, mancando le aspettative degli analisti, che erano tarate su una progressione. A questo punto, come da giorni anticipato, il Premier Abe ha deciso di indire nuove elezioni e di

rimandare il nuovo aumento dell'IVA. Le camere verranno sciolte il 21 Novembre e l'aumento dell'IVA verrà rimandato di 18 mesi. Il Gabinetto del Primo Ministro ha in preparazione una proposta che riguarda un nuovo pacchetto di stimoli all'economia e una serie di misure extra budget da sottoporre al parlamento nel 2015. Secondo una serie di rilevazioni basata sulle 11 elezioni che si sono tenute in Giappone dal 1980 a oggi, i mercati progrediscono in media del 3% dalla data di scioglimento delle Camere alla data del voto. Al momento Bank Of Japan, presieduta da Haruhiko Kuroda, ha mantenuto intatto il proprio stimolo record, impegnandosi a mantenere, come nelle aspettative, l'espansione della base monetaria a 80 Trn Yen annuali. A Tokyo lo Yen scivola fino a 118.5 e, nel contempo, è stato pubblicato un Trade Deficit che si contrae dopo che le esportazioni, evidentemente grazie ai movimenti valutari, sono cresciute nell'ultimo mese del 10% rispetto a quanto misurato l'anno scorso (la miglior progressione in otto mesi).

L'Europa ha visto proseguire il movimento erratico della settimana scorsa, con l'attenzione degli operatori focalizzata soprattutto sui numeri macro in arrivo, con altro fattore di stimolo rappresentato da uno ZEW Index in Germania migliore delle aspettative, soprattutto per quanto riguarda la componente prospettica. Il blocco europeo si è comunque dimostrato il miglior performer globale.

Alcuni spunti positivi in Europa sono arrivati dal Governing Council della Banca Centrale Europea: dopo il commento possibilista di Weidman la scorsa settimana, anche Mersch, che è da sempre un falco accreditato, ha affermato che è necessario mettere mano a misure eccezionali, come l'acquisto di bonds e altri asset, quando l'inflazione risulti eccezionalmente bassa: l'ostilità nei confronti dell'adozione di politiche che mirano al quantitative easing si sta progressivamente riducendo. Anche Draghi ha ribadito il concetto nel suo intervento davanti al Parlamento Europeo. In chiusura di settimana anche i PMI Europei, deludenti per quanto riguarda la Francia, ma, soprattutto, preoccupanti per quanto riguarda la Germania, hanno riportato in primo piano la possibilità di una contrazione dell'economia europea nel trimestre finale dell'anno, aumentando la possibilità, come visto già accennata, del ricorso alle "armi pesanti" da parte di BCE.

Settimana con dati importanti, soprattutto per il Real Estate

La settimana prossima vedrà la pubblicazione del GDP 3QS del Case Shiller Index, degli ordini di beni durevoli, e del Case Shiller Index. Seguiranno i dati relativi a Personal Income/Personal Spending, Pending Home Sales, New Home Sales e Michigan Confidence.

FINESTRA SUI MERCATI

11/21/2014

| AZIONARIO | | | | Performance % | | | | | |
|-------------------|-----------------|------------|------------|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| DEVELOPED | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | | |
| MSCI World | USD | 11/20/2014 | 4,725 | +0.04% | +0.48% | +0.50% | +1.00% | +21.10% | |
| DEVELOPED | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | | |
| AMERICA | MSCI North Am | USD | 11/20/2014 | 2,118 | +0.20% | +0.70% | +0.60% | +10.30% | +27.30% |
| | S&P500 | USD | 11/20/2014 | 2,053 | +0.20% | +0.66% | +0.74% | +11.00% | +29.60% |
| | Dow Jones | USD | 11/20/2014 | 17,719 | +0.19% | +0.38% | +0.40% | +6.80% | +26.50% |
| | Nasdaq 100 | USD | 11/20/2014 | 4,242 | +0.44% | +0.65% | +0.62% | +10.30% | +30.32% |
| EUROPA | MSCI Europe | EUR | 11/20/2014 | 115 | -0.25% | +0.41% | +0.40% | +2.97% | +16.41% |
| | DJ Eurostoxx 50 | EUR | 11/20/2014 | 3,102 | -0.67% | +1.49% | +0.70% | -0.22% | +17.05% |
| | FTSE 100 | GBP | 11/20/2014 | 6,679 | -0.20% | +0.63% | +0.81% | -0.04% | +14.43% |
| | Cac 40 | EUR | 11/20/2014 | 4,254 | -0.75% | +1.10% | +0.75% | -1.44% | +17.99% |
| | Dax | EUR | 11/20/2014 | 9,084 | +0.12% | +2.55% | +0.72% | -0.71% | +20.40% |
| | Ibex 35 | EUR | 11/20/2014 | 10,209 | -1.62% | +0.69% | +0.50% | +2.93% | +21.62% |
| ASIA | First MIB | EUR | 11/20/2014 | 19,209 | -0.80% | +2.27% | +0.79% | +1.27% | +16.56% |
| | MSCI Pacific | USD | 11/20/2014 | 2,346 | -0.43% | -2.15% | +0.80% | -0.47% | +15.21% |
| | Nikkei 225 | JPY | 11/21/2014 | 928 | +0.07% | +0.09% | +0.71% | +0.30% | +11.40% |
| | Nikkei | JPY | 11/21/2014 | 17,308 | +0.11% | -0.76% | +17.23% | +0.34% | +16.72% |
| | Hong Kong | HKD | 11/21/2014 | 23,485 | +0.50% | -2.50% | +1.72% | +0.77% | +2.87% |
| S&P/ASX Australia | | | | 5,304 | -0.22% | -2.75% | -0.39% | -0.90% | +15.13% |

| AZIONARIO | | | | Performance % | | | | | |
|--------------------|------|------------|--------|---------------|--------|---------|---------|---------|--|
| EMERGING | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | | |
| MSCI Em Mkt | USD | 11/20/2014 | 390 | +0.02% | -0.07% | +0.05% | -1.20% | -1.00% | |
| MSCI EM BRIC | USD | 11/20/2014 | 271 | +0.43% | -0.47% | -0.23% | -2.73% | -4.34% | |
| EMERGING | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | | |
| MSCI EM Lat Am | USD | 11/20/2014 | 3,303 | +0.36% | +1.80% | -1.74% | -6.19% | -15.72% | |
| IBRACI DOWJON | BRL | 11/19/2014 | 53,403 | +2.58% | +0.90% | -1.66% | +3.68% | -15.50% | |
| ARG Merval | ARS | 11/20/2014 | 9,672 | +0.92% | -2.49% | -11.03% | +75.42% | +88.07% | |
| MSCI EM Europe | USD | 11/20/2014 | 134 | +1.00% | +2.53% | -2.81% | -23.00% | -2.86% | |
| Moscow - Russia | RUB | 11/20/2014 | 1,314 | +0.02% | +1.99% | +10.60% | +1.77% | +1.99% | |
| ISE NATIONAL | TRY | 11/20/2014 | 82,512 | +1.29% | +2.02% | +0.27% | +21.70% | -13.33% | |
| Prague Stock Exch | CZK | 11/20/2014 | 971 | -1.04% | +0.64% | +3.42% | -3.80% | -4.70% | |
| MSCI EM Asia | USD | 11/20/2014 | 456 | -0.15% | -1.12% | +1.47% | +2.86% | -0.22% | |
| Shanghai Composite | CNY | 11/20/2014 | 2,007 | +1.30% | +0.31% | +0.20% | +17.51% | -6.79% | |
| BOJ MENSENIX 30 | DKK | 11/21/2014 | 28,276 | +0.74% | +0.62% | +0.40% | +33.56% | +0.90% | |
| KOSPI | KRW | 11/20/2014 | 1,365 | +0.35% | +1.01% | +2.09% | -2.31% | +0.72% | |

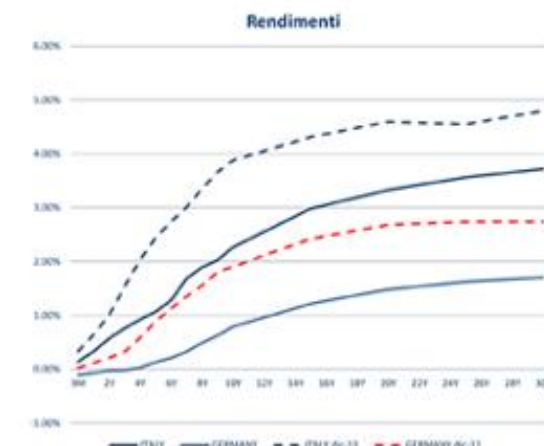
FINESTRA SUI MERCATI

11/21/2014

| CAMBI | | | | Performance % | | | | | |
|------------|------------|---------|--------|---------------|--------|--------|----------|---------|--|
| Cambi | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 31/12/13 | FX | |
| EUR Vs USD | 11/21/2014 | 1.254 | +0.04% | +0.15% | -1.30% | -0.72% | | 1.374 | |
| EUR Vs Yen | 11/21/2014 | 147.690 | -0.37% | +1.37% | +7.07% | +2.00% | | 144.730 | |
| EUR Vs GBP | 11/21/2014 | 0.800 | +0.11% | +0.07% | +1.34% | -3.79% | | 0.830 | |
| EUR Vs CHF | 11/21/2014 | 1.205 | +0.03% | +0.07% | -0.39% | -2.10% | | 1.227 | |
| EUR Vs CAD | 11/21/2014 | 1.419 | +0.07% | +0.13% | -0.39% | -2.93% | | 1.440 | |

| COMMODITIES | | | | Performance % | | | | | |
|---------------|------|------------|-------|---------------|--------|---------|---------|---------|--|
| Commodities | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | | |
| Crude Oil WTI | USD | 11/20/2014 | 76 | +0.55% | +0.35% | -7.90% | -21.51% | +7.19% | |
| Gold E/Oz | USD | 11/20/2014 | 1,334 | -0.09% | +0.43% | -4.39% | -0.99% | -20.04% | |
| CRB Commodity | USD | 11/20/2014 | 268 | +0.63% | +1.36% | -1.79% | -4.29% | -1.03% | |
| London Metal | USD | 11/20/2014 | 3,115 | +0.27% | +0.35% | +1.45% | -1.41% | -0.35% | |
| Vin | USD | 11/20/2014 | 13.6 | -2.72% | -1.52% | -15.35% | -1.02% | -23.80% | |

| OBBLIGAZIONI - tassi e spread | | | | | | | | | |
|-------------------------------|------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|--|
| Tassi | Date | Last | 14-nov-14 | 30-nov-14 | 31-dic-13 | 31-dic-12 | | | |
| 2y germania | EUR | 11/21/2014 | 0.022 | 0.02 | 0.04 | 0.06 | 0.21 | 0.02 | |
| 5y germania | EUR | 11/21/2014 | 0.155 | 0.14 | 0.11 | 0.13 | 0.92 | 0.30 | |
| 10y germania | EUR | 11/21/2014 | 0.795 | 0.80 | 0.79 | 0.89 | 1.95 | 1.32 | |
| 2y italia | EUR | 11/21/2014 | 0.581 | 0.600 | 0.619 | 0.635 | 1.207 | 1.907 | |
| Spread Vs Germania | | | 60 | 62 | 66 | 49 | 104 | 200 | |
| 5y italia | EUR | 11/21/2014 | 1.078 | 1.105 | 1.144 | 1.052 | 2.730 | 3.308 | |
| Spread Vs Germania | | | 94 | 97 | 104 | 90 | 181 | 301 | |
| 10y italia | EUR | 11/21/2014 | 2.272 | 2.305 | 2.346 | 2.325 | 4.125 | 4.497 | |
| Spread Vs Germania | | | 148 | 151 | 156 | 144 | 220 | 318 | |
| 2y usa | USD | 11/21/2014 | 0.305 | 0.31 | 0.33 | 0.42 | 0.38 | 0.28 | |
| 5y usa | USD | 11/21/2014 | 1.623 | 1.63 | 1.65 | 1.53 | 1.74 | 0.72 | |
| 10y usa | USD | 11/21/2014 | 2.331 | 2.34 | 2.32 | 2.28 | 3.03 | 1.76 | |
| EURIBOR | | | | | | | | | |
| | Date | Last | 14-nov-14 | 30-nov-14 | 31-dic-13 | 31-dic-12 | | | |
| Euribor 1 mese | EUR | 11/19/2014 | 0.009 | 0.25 | 0.01 | 0.01 | 0.22 | 0.11 | |
| Euribor 3 mesi | EUR | 11/19/2014 | 0.081 | 0.33 | 0.08 | 0.08 | 0.29 | 0.19 | |
| Euribor 6 mesi | EUR | 11/19/2014 | 0.181 | 0.43 | 0.18 | 0.18 | 0.39 | 0.32 | |
| Euribor 12 mesi | EUR | 11/19/2014 | 0.336 | 0.60 | 0.33 | 0.33 | 0.56 | 0.54 | |



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

esprese 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.