

Edizione di sabato 20 dicembre 2014

CASI CONTROVERSI

[È ammissibile l'esportazione indiretta con acquirente privato extra UE?](#)

di Comitato di redazione

DICHIARAZIONI

[Comunicato dell'Agenzia: invio Black List con doppia modalità](#)

di Maria Paola Cattani

OPERAZIONI STRAORDINARIE

[Documento di ricerca 185 di Assirevi: la financial due diligence](#)

di Fabio Landuzzi

AGEVOLAZIONI

[Le reti in agricoltura](#)

di Luigi Scappini

CONTABILITÀ

[La rilevazione contabile delle ritenute sulle provvigioni degli agenti](#)

di Viviana Grippo

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

È ammissibile l'esportazione indiretta con acquirente privato extra UE?

di **Comitato di redazione**

L'attenuazione delle difficoltà connesse alla distanza fisica ha determinato che, sempre più spesso, insorgano **problematiche** relative al **trattamento IVA** di **particolari operazioni** con **soggetti esteri**.

Nel caso particolare, ci si pone l'interrogativo se **una impresa italiana** possa **cedere in non imponibilità** dei **beni** ad un **acquirente privato extra UE** che intenda **curare direttamente il trasporto** fuori dai confini doganali comunitari.

In particolar modo, risultano interessate **due norme del D.P.R. n. 633/1972**:

- **l'articolo 8**, comma 1, lettera b), in forza del quale sono non imponibili le cessioni con trasporto o spedizione fuori del territorio della Comunità economica europea entro novanta giorni dalla consegna, a cura del cessionario non residente o per suo conto, ad eccezione dei beni destinati a dotazione o provvista di bordo di imbarcazioni o navi da diporto, di aeromobili da turismo o di qualsiasi altro mezzo di trasporto ad uso privato e dei beni da trasportarsi nei bagagli personali fuori del territorio della Comunità economica europea; l'esportazione deve risultare da vidimazione apposta dall'Ufficio doganale o dall'Ufficio postale su un esemplare della fattura;
- **l'articolo 38-quater**, in forza del quale le cessioni a soggetti domiciliati o residenti fuori della Comunità europea di beni (per un complessivo importo, comprensivo dell'imposta sul valore aggiunto, superiore a lire 300 mila) destinati all'uso personale o familiare, da trasportarsi nei bagagli personali fuori del territorio doganale della Comunità medesima, possono essere effettuate senza pagamento dell'imposta. Tale disposizione si applica a condizione che sia emessa fattura a norma dell'articolo 21 e che i beni siano trasportati fuori della Comunità entro il terzo mese successivo a quello di effettuazione dell'operazione.

La prima considerazione da svolgere è la seguente: la possibile applicazione della non imponibilità dell'articolo 8 va esplorata, esclusivamente, in relazione alle **forniture di beni** che **non risultano tecnicamente trasportabili nei bagagli personali del viaggiatore**, ipotesi nella quale si rende applicabile la previsione di cui all'articolo 38-quater senza ombra di dubbio.

L'impedimento al trasporto può essere **desunto** dalle **dimensioni "fisiche" della fornitura**, vuoi per l'ingombro del singolo bene, vuoi per la quantità, il volume o il peso della medesima.

Chiarito tale punto, si tratta di comprendere se, **ove si escluda l'articolo 38-quater**, si possa **applicare la previsione dell'articolo 8**, comma 1, lettera b), poiché **secondo alcuni** la procedura dovrebbe essere **riservata ad acquirenti** che rivestano la **qualifica di operatore economico**, con esclusione, quindi, del caso dell'acquisto posto in essere dal privato cittadino.

In realtà, tale presunto impedimento non sembra essere riscontrato all'atto pratico, poiché abbiamo verificato che **gli spedizionieri doganali** ritengono **lecita e possibile tale forma** di acquisto / trasporto, non ritenendo necessaria l'esistenza di un operatore economico.

Dunque, la **prassi doganale** ammette tale impostazione sulla scorta del fatto che, nelle ipotesi in cui il cessionario riveste la qualifica di soggetto privato extracomunitario, **il soggetto esportatore** (nelle pratiche doganali) **risulta essere comunque il cedente nazionale**, con la conseguenza che non vi sarebbero impedimenti di natura "burocratica" per l'avvio della procedura di esportazione.

Anzi, ci parrebbe opportuno riscontrare che **meglio sarebbe che l'operazione doganale fosse "aperta"** proprio **dal fornitore nazionale** residente, affinché quest'ultimo possa possedere poi i riferimenti (cartacei e/o documentali) per poter monitorare il buon esito della operazione.

Ci riferiamo al **monitoraggio** che si rende necessario per **confermare l'applicazione del regime di non imponibilità** della operazione, quindi al possesso della prova dell'avvenuta esportazione dei beni ceduti entro 90 giorni dalla consegna.

Sappiamo anche che il **suddetto termine non assume più quella rilevanza "granitica"** che sembra evincersi dalla lettura del D.P.R. n. 633/1972, come testimoniato dalla **Risoluzione n. 98/E** del 10 novembre scorso.

Nel documento di prassi, facendo tesoro delle indicazioni della sentenza della **Corte di Giustizia della UE**, emessa in data 19.12.2013 nel procedimento C-563/12, si riscontra che:

- da un lato, gli Stati membri possono **legittimamente inserire un termine** ai fini della detassazione delle cessioni all'esportazione;
- pur tuttavia, l'articolo 146, paragrafo 1, lettera b), della **Direttiva 112 non prevede una condizione** in base alla quale il bene destinato all'esportazione deve aver lasciato il territorio dell'Unione entro un termine preciso;
- pertanto si deve concludere che deve **sempre essere lasciata all'operatore nazionale**, anche dopo il suddetto termine, **la possibilità di fornire la prova** che la merce ha lasciato il territorio doganale dell'Unione.

In definitiva, il **regime di non imponibilità**, proprio delle esportazioni, **si applica**:

- sia quando il bene sia stato esportato entro i 90 giorni, ma il cedente ne acquisisca la prova oltre il termine dei 30 giorni previsto per eseguire la regolarizzazione;
- sia quando il bene esca dal territorio comunitario dopo il decorso del termine di 90

giorni previsto dal citato articolo 8, primo comma, lettera b), del D.P.R. n. 633 del 1972, purché, ovviamente, sia acquisita la prova dell'avvenuta esportazione.

Nel caso in cui **l'imposta sia stata nel frattempo versata**, la stessa **Risoluzione ne ammette il recupero**, mediante emissione di una nota di variazione ex articolo 26 (entro il termine per la presentazione della dichiarazione annuale relativa al secondo anno successivo a quello in cui è avvenuta l'esportazione), oppure mediante richiesta di rimborso.

È evidente, infine, che laddove la merce risulti esportata oltre i 90 giorni ma, comunque, entro i 30 giorni previsti, ai fini della regolarizzazione, dall'articolo 7, comma 1, del D. Lgs. n. 471 del 1997 (possedendosi la prova), il contribuente potrà esimersi dal versamento dell'imposta senza per questo incorrere in alcuna violazione sanzionabile.

DICHIARAZIONI

Comunicato dell'Agenzia: invio Black List con doppia modalità

di **Maria Paola Cattani**

Il [Comunicato stampa](#) tanto atteso è arrivato.

Il decreto semplificazioni è intervenuto in maniera incisiva sulla comunicazione delle operazioni attive e passive intrattenute con operatori aventi sede, residenza o domicilio nei c.d. Paesi Black List, modificandone la soglia di esenzione e la cadenza della comunicazione.

I precedenti interventi in materia erano occorsi, infatti, con l'introduzione dell'obbligo, per i soggetti Iva nazionali, dal 01.07.2010, di comunicare telematicamente all'Agenzia delle entrate le transazioni effettuate con operatori residenti nei c.d. Paesi Black List (elencati dal D.M. 04.05.1999 e dal D.M. 21.11.2001 e recentemente modificati) e con la modifica, da marzo 2012, del limite delle operazioni da comunicare, che aveva ridotto l'obbligo di trasmissione alle sole transazioni di ammontare superiore a 500 euro.

In precedenza, la cadenza di comunicazione poteva essere trimestrale, se nei quattro trimestri precedenti erano state realizzate operazioni per un ammontare inferiore a 50.000 euro, per ciascun trimestre e per ciascuna delle singole categorie di operazioni; in tutti gli altri casi la comunicazione doveva essere mensile.

Dal 13.12.2014, con il decreto semplificazioni, si rende **obbligatoria la comunicazione** polivalente solo per le "cessioni di beni e le prestazioni di servizi il cui **importo complessivo annuale è superiore ad euro 10.000**" ed è stata **cancellata la periodicità mensile e trimestrale**, originariamente introdotta dal D.M. 30.03.2010, **prevedendone la comunicazione annuale**.

L'effetto di tale modifica, tuttavia, per espressa previsione normativa, **decorre già dall'inizio del 2014** e, pertanto, investe la totalità delle operazioni effettuate nel corso dell'esercizio, le quali, però, sono già state per la maggior parte sottoposte a monitoraggio e, quindi, trasmesse secondo le previgenti regole, in vigore fino al 12 dicembre.

In un [precedente intervento](#) erano già stati sottolineati i molteplici dubbi interpretativi sollevati dalla nuova norma circa il passaggio dalla vecchia alla nuova periodicità.

Certa è, per legge, l'eliminazione già della prossima scadenza di fine mese (31.12.2014), per l'invio delle comunicazioni periodiche relative al mese di novembre, così come pure quelle per il mese di dicembre e per il quarto trimestre, con termine a fine gennaio.

A pochi giorni dal 31 dicembre, quindi, il **Comunicato stampa dell'Agenzia** fugava ogni dubbio.

Pur confermando l'eliminazione delle cadenze mensili e trimestrali e la variazione della soglia di monitoraggio, da euro 500 ad euro 10.000, riconosce ai contribuenti la **facoltà di continuare a effettuare le comunicazioni mensili e trimestrale secondo le regole previgenti fino alla fine del 2014.**

Tale espressione consente di ritenere, pertanto, che le “vecchie regole” valgano tanto per la cadenza periodica, quanto per le modalità di computo della soglia.

Ciò risponde anche ai dubbi, emersi in questi giorni, circa la necessità di inserire nella prossima comunicazione annuale le sole operazioni non trasmesse, oppure tutte le operazioni del 2014, anche se già trasmesse.

Pertanto, **è ufficialmente possibile continuare ad utilizzare le vecchie modalità di compilazione e trasmissione delle comunicazioni delle operazioni con Paesi black list effettuate nel corso del 2014.**

L'Agenzia si premura inoltre di precisare che **“tali comunicazioni saranno ritenute pienamente valide anche secondo le nuove modalità”**.

Si ricorda, che la comunicazione delle operazioni con Paesi Black list si effettua compilando il **quadro BL** del modello polivalente. Resta ancora da chiarire, pertanto, se la nuova scadenza della comunicazione black list annuale, ora non più disciplinata dal D.M. 30.03.2010, sarà fatta coincidere con quella dello spesometro o se si debba procedere già alla compilazione del modello con il 31 gennaio dell'anno di riferimento.

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Documento di ricerca 185 di Assirevi: la financial due diligence

di **Fabio Landuzzi**

Il **Documento di ricerca n. 185** pubblicato da **Assirevi** contiene le **linee guida** per i professionisti che assumono incarichi di svolgimento di **attività di “financial due diligence”**. Si tratta di un Documento di particolare interesse pratico, tenuto conto che **non esiste a tutt’oggi** nell’ambito degli standard professionali di riferimento **un set tecnico ufficiale** a cui informarsi nell’esecuzione di questo tipo di attività.

Assirevi ha quindi tratto dalla prassi professionale nazionale ed internazionale le principali indicazioni e le esperienze più significative per arrivare a comporre una sintesi e quindi **un quadro generale di riferimento**.

La **due diligence** è in generale quella attività diretta alla **raccolta** e alla **verifica di informazioni** che possono avere **natura patrimoniale, finanziaria, economica, gestionale, strategica, fiscale**, ecc., relativamente ad un’azienda o ad un ramo di azienda, che costituisce oggetto di una possibile acquisizione; obiettivo della **due diligence** è compiere una fotografia particolareggiata della situazione, per fare assumere all’investitore una **adeguata consapevolezza** delle **opportunità** e dei **rischi** di una determinata operazione.

Assirevi osserva che la **due diligence** si contraddistingue per alcune **caratteristiche distintive**:

1. Prima di tutto, è un’attività che viene svolta secondo le **indicazioni ricevute dal committente**;
2. Si basa sulla raccolta di dati e di informazioni la cui fonte è la stessa entità oggetto dell’operazione;
3. Si sostanzia in una valutazione circa la **ragionevolezza** e la **coerenza dei dati** e delle **informazioni** raccolte;
4. Ha lo scopo di creare per il committente un **buon quadro conoscitivo della società-obiettivo**;
5. **Non si sostanzia** né in un **giudizio professionale** e né in una **valutazione estimativa** dell’oggetto dell’attività.

L’attività di **due diligence** non va quindi confusa, sottolinea Assirevi, con la **revisione dei conti**, né con l’attività di **valutazione d’azienda**, e tantomeno con le attività codificate nella prassi professionale come di **“agreed upon procedure”**. Inoltre, i caratteri distintivi della **due diligence** non mutano quand’anche essa assuma connotati differenti a seconda, ad esempio, del soggetto che conferisce l’incarico (rispetto a cui si distinguono le cd. **vendor due diligence** quando il **committente è il venditore** della società oggetto di analisi), oppure del momento in

cui l'attività è svolta (rispetto cui si distinguono le **due diligence confirmatorie** da quelle **preparatorie**), ecc.

Anche sotto il profilo dell'**indipendenza del professionista** incaricato della *due diligence*, Assirevi osserva che **non esistono indicazioni specifiche** né negli standard nazionali (vedi i "Principi sull'indipendenza del revisore" del Cndcec e il "Codice deontologico della professione di dottore commercialista ed esperto contabile"), e né negli standard internazionali. Tuttavia, non vengono intravisti particolari rischi rispetto all'indipendenza del professionista, tranne in particolari casi, né sotto il profilo del **conflitto di interessi** e né sotto quello dell'**auto-riesame**.

Nel Documento 185 di Assirevi vengono poi descritte nel dettaglio le fasi dell'attività di *due diligence* distinguendo:

1. La **pianificazione**: la quale include un'apposita lettera di incarico che ne specifichi i limiti, i tempi, le modalità, il team di lavoro, ecc..
2. La **raccolta dei dati** e delle **informazioni**.
3. La stesura del **rapporto finale** di *due diligence*: si tratta del report di sintesi delle attività svolte e dei risultati.
4. Le eventuali **attività diverse** dalla **due diligence** e successive al *closing* dell'operazione.

Infine, al Documento 185 di Assirevi viene allegato un **ulteriore documento** contenente l'indicazione delle **principali attività** che vengono normalmente compiute mediante l'analisi delle informazioni e dei dati raccolti nella *due diligence*, che confluiscono nel report conclusivo della *financial due diligence*.

L'**Allegato A del Documento 185** contiene **dettagli sulle varie sezioni** che vengono solitamente riassunte nel report finale.

AGEVOLAZIONI

Le reti in agricoltura

di **Luigi Scappini**

In passato ci siamo ripetutamente interessati del contratto di rete, forma aggregativa tra imprese che il Governo nel passato recente ha supportato e sostenuto anche prevendendo incentivi di natura fiscale. Con il recente decreto Sviluppo (il D.L. n. 91/2014) il Legislatore è tornato nuovamente a interessarsi di reti con specifico riferimento al comparto dell'agricoltura, da un lato introducendo una norma di carattere squisitamente civilistico che tuttavia non può non avere riflessi tributari atteso la specificità del settore in cui interviene e, dall'altro prevedendo un credito di imposta per incentivare nuovi investimenti per lo sviluppo di nuovi prodotti, pratiche, processi e tecnologie, nonché per la cooperazione di filiera.

Ma andiamo con ordine e affrontiamo i termini della questione.

Preliminarmente bisogna ricordare come con il contratto di rete più imprenditori perseguono lo **scopo di accrescere, individualmente e collettivamente, la propria capacità innovativa e la propria competitività** sul mercato e a tal fine si obbligano, sulla base di un programma comune di rete, a **collaborare in forme e ambiti predeterminati** attinenti all'esercizio delle proprie imprese ovvero a **scambiarsi informazioni o prestazioni** di natura industriale, commerciale, tecnica o tecnologica ovvero ancora ad **esercitare in comune una o più attività** rientranti nell'oggetto della propria impresa.

Nel caso specifico delle reti operanti nel comparto agricolo, per effetto di quanto previsto con l'art. 45, comma 3 del D.L. n. 83/2012, convertito con modificazioni dalla L. n. 134/2012, al contratto di rete **non si applicano le disposizioni relative ai contratti agrari** di cui alla L. n. 203/1982.

Ricordiamo come, in prima approssimazione, con i contratti agrari due soggetti si pongono il fine di procurare e organizzare i fattori necessari alla produzione agricola.

Come anticipato, il Legislatore, con l'art. 1-bis, comma 3 del D.L. n. 91/2014, ha previsto che per le imprese agricole, definite come pmi, nei contratti di rete formati da imprese agricole singole e associate, la **produzione** agricola derivante dall'esercizio in comune delle attività, secondo il programma comune di rete, **può essere divisa fra i contraenti in natura con l'attribuzione a ciascuno, a titolo originario, della quota di prodotto convenuta** nel contratto di rete.

Dall'analisi letterale della norma si evincono alcuni **requisiti soggettivi** indispensabili, in assenza dei quali non si può diventare retisti. Nello specifico è necessario:

- essere un'**impresa agricola o associata** ai sensi ed effetti di cui all'art. 2135 Cod. Civ. e quindi esercitare, alternativamente, la coltivazione del fondo, la silvicoltura, l'allevamento del bestiame e le attività connesse. Il richiamo alla forma associata determina l'inclusione, tra i soggetti aspiranti retisti, anche delle società agricole come individuate dall'art. 2 del D. Lgs. n. 99/2004;
- essere una **pmi**, come definita ai sensi del Regolamento (CE) n. 800/2008 del 06.08.2008, e quindi avere meno di 250 persone impiegate e un fatturato nei limiti di 250 milioni di euro.

Oggetto del contratto, da definirsi accuratamente nel programma di rete, potrà essere la **collaborazione** nello e per lo svolgimento delle attività di cui all'articolo 2135 Cod. Civ. richiamato e/o lo **scambio di know how o di prestazioni o l'esercizio congiunto** di una o più attività agricola.

Resta inteso che nell'ipotesi di scambio di prestazioni di servizi, si dovrà **rispettare sempre il dettato civilistico**, con la conseguenza che ai fini dell'erogazione dovranno essere utilizzate **risorse e attrezzature nel rispetto dei parametri di prevalenza e normalità** dell'attività propria. In altri termini, si ritiene rientrante nel dettato normativo il contratto di rete ove due imprenditori agricoli utilizzino, durante il periodo invernale, le proprie ruspe quali spalaneve.

Quello che tuttavia desta maggiori preoccupazioni attiene l'inciso per cui il programma di rete può prevedere una assegnazione del prodotto ottenuto ai retisti contraenti in natura con l'attribuzione a ciascuno, a titolo originario, della quota di prodotto convenuta nel contratto di rete.

Questo, innanzitutto, sta a significare che tale deroga, o per meglio dire pattuizione "statutaria", può essere prevista **solamente tra soggetti che "cedono" alla rete beni e non servizi**.

Ad esempio, non sarà possibile fruire di tale previsione nell'ipotesi di rete in cui un soggetto mette a disposizione il solo frantoio e l'altro le olive.

Al contrario, ciò sarà possibile nel caso in cui anche il proprietario del frantoio apporti olive.

Ecco che allora sarà possibile o procedere alla ripartizione del bene finito, nel nostro caso l'olio, in pari uguali o, al contrario non per teste, ma in ragione di altri elementi, previsti nel contratto di rete stesso.

Si precisa come tale concessione del Legislatore, che ricordiamo è quello civilistico, non può in alcun modo andare a impattare le regole fiscali, in caso contrario dovendosi negare l'impostazione consolidata e mai modificata del Tuir.

A chiusura si rileva, come anticipato nelle premesse, che il **decreto Sviluppo** ha previsto ulteriori **incentivazioni** per le reti agricole quali:

- la destinazione dei fondi di cui all'articolo 1 della L. n. 311/2004 anche **al finanziamento agevolato di investimenti in ricerca e innovazione tecnologica, effettuati da imprese agricole, forestali e agroalimentari**;
- la **precedenza nell'accesso ai finanziamenti previsti dal fondo rotativo** per le pmi, relativamente alla programmazione 2014-2020 e infine
- per il triennio 2014-2016 un **credito d'imposta pari al 40% delle spese per i nuovi investimenti** sostenuti **per lo sviluppo di nuovi prodotti, pratiche, processi e tecnologie, nonché per la cooperazione di filiera**, e comunque non superiore a 400.000 euro, limitato però alle imprese retiste che producono prodotti agricoli, della pesca e dell'acquacoltura di cui all'Allegato I del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, nonché alle piccole e medie imprese, come definite dal sopra citato Regolamento (CE), che producono prodotti agroalimentari, della pesca e dell'acquacoltura non ricompresi nel predetto Allegato I, anche se costituite in forma cooperativa o riunite in consorzi.

CONTABILITÀ

La rilevazione contabile delle ritenute sulle provvigioni degli agenti

di **Viviana Grippo**

Secondo il disposto dell'art. 25**bis** del d.P.R. n. 600/1973 sulle provvigioni maturate nell'ambito dei rapporti di agenzia si applica la ritenuta a titolo di acconto Irpef nella misura del **23%**, da commisurare, secondo la regola generale, al **50%** dell'ammontare delle provvigioni corrisposte. La ritenuta risulta poi ridotta al 23% sul **20%** (1/5) delle provvigioni medesime, se i percipienti dichiarano che nell'esercizio della loro attività si avvalgono in via continuativa dell'opera di dipendenti o di terzi.

Per poter usufruire di tale riduzione l'agente deve predisporre **apposita dichiarazione**.

In particolare l'agente è obbligato, qualora voglia usufruire della riduzione, a inviare ai committenti una apposita dichiarazione entro il 31 dicembre, l'effetto della riduzione opererà quindi per l'anno successivo a tale comunicazione.

Sino al 13 dicembre scorso l'adempimento aveva cadenza annuale e quindi l'agente doveva replicare la dichiarazione ogni 31 dicembre per l'anno successivo; l'art. 27 del D. Lgs. n. 175/2014, decreto semplificazioni, è intervenuto sulla disciplina prevedendo che la dichiarazione per la richiesta di riduzione possa essere spedita "fino a revoca".

Sostanzialmente, quindi, la **comunicazione**, inviata entro il 31 dicembre, avrà effetto dal 1° gennaio dell'anno successivo e fino a revoca o a perdita dei requisiti da parte dell'agente, conseguentemente la riduzione si applicherà di anno in anno senza necessità di comunicazione annuale al committente; sarà invece necessaria la comunicazione per la revoca.

In particolare il legislatore è anche intervenuto **sull'aspetto sanzionatorio**, prevedendo, in caso di omessa comunicazione della revoca, l'applicazione di specifiche sanzioni da un minimo di 258 euro ad un massimo di 2.065 euro.

Per completare il quadro, e capire i requisiti che la comunicazione "fino a revoca" dovrà avere, occorre attendere l'emanazione di apposito decreto del Mef, nel frattempo si ritiene che la richiesta andrà comunque presentata entro il prossimo 31.12, sperando che essa abbia effetto sia per il 2015 che per gli anni a seguire.

Il decreto semplificazioni è poi intervenuto anche in relazione ai metodi di invio della dichiarazione: mentre, fino allo scorso 13 dicembre, il metodo era unitario e doveva avvenire mediante invio di raccomandata A/R, ad oggi la comunicazione potrà essere inviata anche a mezzo di posta elettronica certificata (pec).

Veniamo ora **all'aspetto contabile.**

Come si rilevano le ritenute sulle provvigioni degli agenti?

Proviamo a ripercorrere tutti i passaggi per la rilevazione delle provvigioni e del loro pagamento, sia dal punto di vista dell'impresa mandante che dell'agente.

All'atto del ricevimento della fattura dell'agente occorrerà rilevare il debito verso questi e il relativo costo, oltre l'iva:

Diversi a Debiti vs Agente X (sp)

Provvigioni passive (ce)

Iva a credito (sp)

Occorrerà, entro il 16 del mese successivo, **liquidare i contributi Enasarco** con chiusura del debito verso l'agente per la quota di sua spettanza e rilevare i contributi a carico del preponente:

Diversi a Debiti vs Enasarco (sp)

Contributi Enasarco (ce)

Debito vs Agente X (sp)

All'atto del pagamento della fattura all'agente occorrerà rilevare la ritenuta:

| | | |
|-------------------------|---|---------|
| Debito vs Agente X (sp) | a | Diversi |
|-------------------------|---|---------|

a Erario c/ritenute (sp)

a Banca c/c (sp)

Dal canto suo **l'agente rileverà** l'emissione della fattura come segue:

Diversi a Diversi

Banca c/c (sp)

Erario c/ritenute (sp)

Enasarco c/trattenute preponente (sp)

a Provvigioni attive (ce)

a Iva a debito (sp)

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Petrolio e Rublo i generatori di incertezza, massima volatilità per gli indici

La settimana ha visto una serie di pubblicazioni macro sostanzialmente miste, anche se l'attenzione degli operatori era focalizzata su quanto sarebbe emerso dalla riunione del FOMC. L'Empire Manufacturing è risultato molto inferiore alle attese -3.58 vs 12.40, ma si tratta di un dato piuttosto erratico. I dati invece relativi ad Industrial Production e Capacity Utilization sono risultati migliori delle aspettative 80.1% vs 79.4 e 1.1% vs 0.5% rispettivamente. Qualche delusione è arrivata anche dalla pubblicazione di Housing Starts e dei Building Permits, risultati entrambi inferiori alle attese, 1028 k contro 1040 attesi, 1035 K contro 1065K attesi. Le parole di Janet Yellen hanno però "radrizzato" il mood degli investitori, con un'attitudine orientata alla calma, forse dettata anche dal momento piuttosto volatile sui mercati mondiali.

S&P +1.27 %, Dow +1.03%, Nasdaq +0.5%.

L'Asia subisce la volatilità sia del prezzo del petrolio sia del Rublo. In particolare il Giappone ha visto apprezzarsi lo Yen, considerato nei momenti di massima volatilità innescati dalla crisi del Rublo come un rifugio valutario sicuro. Il movimento ha danneggiato la performance della maggioranza degli esportatori nipponici che hanno pesato sugli indici, sterilizzando di fatto su Nikkei e Topix l'effetto dei risultati elettorali. L'intervista di Putin e il mantenimento in essere della politica monetaria giapponese hanno contribuito alla ripresa nella parte finale della settimana. Si riprende dopo una serie di sedute molto deludenti anche l'indice di Sidney, da sempre legato ai metalli industriali e al petrolio.

Nikkei +1.44%, HK -0.51%, Shanghai +5.8%, Sensex +0.35%, ASX +2.28%.

I **mercati azionari europei** non solo hanno subito la volatilità Forex e l'impatto disinflattivo del petrolio in discesa, ma sono stati anche disturbati dagli scenari greci, con il premier Samaras in netta difficoltà nella sua ricerca di sostegno al proprio candidato per le elezioni presidenziali. Secondo alcuni analisti, l'eventuale e probabile impossibilità, di trovare una soluzione

unanime alla terza consultazione, potrebbe portare ad elezioni anticipate, probabilmente un autentico “vaso di Pandora” per la stabilità continentale. L'Eurostock riesce comunque a risalire in chiusura di settimana e a contenere le perdite.

MSCI +2.6%, EuroStoxx50 -0.17%, FtseMib -0.73%.

Il Dollaro si è mantenuto per la maggior parte del tempo all'interno del canale delimitato dai livelli 1.24/1.25 per rafforzarsi poi fino ad 1.23 dopo le parole di Janet Yellen, dosate il più possibile per evitare di innescare ulteriore volatilità in un momento già piuttosto difficile da decifrare. Dopo aver toccato quota 121 la settimana scorsa contro Yen, la particolare configurazione dei mercati valutari ha portato in prima battuta a un indebolimento relativo del biglietto verde fino a 115,5, per poi vedere un suo successivo rafforzamento fino a 119.

Dopo la volatilità impressa dall'Oil , occhi puntati sulla FED

Dopo una settimana durante la quale le Oil Stocks, ed il loro declino causato dal deprezzamento del greggio hanno pesato sugli indici americani e non solo, l'attenzione degli investitori era puntata su quanto sarebbe emerso dalla riunione del FOMC. La normalizzazione della politica monetaria è a questo punto iniziata, con la FED che, secondo molti autorevoli commentatori, ha trovato il giusto compromesso per regolare la guidance sui tassi di interesse, sostituendo l'affermazione “Considerable Period” con “be patient”. Secondo molti “Fed Watcher” la sessione Q&A è stata particolarmente illuminante in quanto Janet Yellen ha continuato a sottolineare come le dinamiche della FED siano tuttora “Data Driven”, che l'economia e il mercato del lavoro siano orientati nella giusta direzione e che l'effetto della diminuzione del prezzo del petrolio, benchè positivo per la crescita USA, sia di carattere transitorio. Le aspettative per un rialzo dei tassi si spostano quindi alla seconda metà del 2015 o al limite ad aprile. Questa serie di affermazioni è ciò che in termini di performance ha di fatto spezzato la settimana: dopo le parole del Governatore Yellen tutti gli indici mondiali si sono riportati in territorio positivo ed il panico “russo/petroliero” è diminuito. Durante la conferenza di Putin nella giornata di giovedì, il Presidente russo ha escluso l'invasione dell'Ucraina o di altri paesi baltici, contribuendo a eliminare la sensazione del collasso imminente di Mosca.

Il calo del prezzo del petrolio ha continuato a pesare sui mercati dell'**Estremo Oriente** generando preoccupazioni in merito al rallentamento della crescita economica globale. I paesi dell'Opec sembrano volersi mantenere sulla linea impostata nell'ultimo meeting del 27 novembre, anche se il prezzo del greggio dovesse scivolare fino a 40 Dollari al barile. Cominciano a salire i Credit Default Swap in Asia, ovvero il costo per assicurarsi contro il default di Bond corporate e governativi dell'area. In Giappone sembra aver pagato l'azzardo del Premier Abe, che conquista la Camera Bassa con oltre i 2/3 dei voti e costringe alle dimissioni il capo dell'opposizione. A questo punto è grande la legittimazione nei confronti delle Abenomics da parte di tutto il paese, anche se l'affluenza alle urne è stata per gli standard nipponici piuttosto bassa. Il mercato nipponico non ha reagito più di tanto alla

pubblicazione di un buon Trade Balance, che potrebbe anche essere migliorato in futuro dal peso ridotto dell'Oil.

In Cina il cosiddetto Flash PMI redatto da HSBC e Markit è sceso a 49.5 (rispetto alle attese per 49.8 e una lettura riferibile al mese precedente pari a 50) la soglia che, come è noto separa l'espansione dalla contrazione economica. Ma il vero detonatore per la volatilità dei mercati è stato indubbiamente il Rublo, dopo il maggior aumento dei tassi (portati al 17 dal 10.5%) a sostegno della moneta russa dal 1998. La mossa ha sottolineato il vero senso di panico che serpeggia a Mosca, compressa tra le sanzioni e la contrazione del prezzo del greggio. L'effetto sulla valuta è stato devastante: la valuta russa, dopo essersi rinforzata fino a 73 si è poi disintegrata fino a 100. La situazione si è poi stabilizzata dopo che le autorità monetarie moscovite hanno messo mano alle riserve valutarie, vendendole comprando Rubli, e dopo la conferenza del Presidente russo Vladimir Putin.

I **mercati azionari** europei hanno al momento una "zavorra" che non permette loro di beneficiare completamente del piccolo margine di miglioramento del quadro generale: in effetti i timori legati all'evoluzione della crisi istituzionale in Grecia non permettono di percepire a fondo alcune tematiche emerse in settimana, come la debolezza dell'Euro e la forte probabilità di un QE in arrivo. La giornata del 29 dicembre rappresenterà il vero punto di svolta per capire se Samaras riuscirà ad attingere ai voti che gli servono per completare la maggioranza qualificata pari ad 80 parlamentari, che dovranno votare per il candidato del Premier alla Presidenza della Repubblica.

Dalla BCE sono emersi segnali piuttosto importanti soprattutto durante l'intervista al Wall Street Journal di Coeure, membro del direttorio di BCE in genere classificato come uno degli oppositori di Mario Draghi. Durante l'incontro con il giornalista del WSJ Coeure ha indirizzato le aspettative verso un Governing Council, molto più proattivo che in passato e pronto a varare a breve il Quantitative Easing.

Settimana di Natale, news compresse nell'arco di due giorni

Per la prossima settimana, la maggior parte dei dati saranno compressi nei primi due giorni, viste le festività natalizie. Verranno pubblicate in sequenza le Existing Home Sales, gli Ordini dei Beni Durevoli, IL GDP QoQ 3QT, Personal Income/Spending, New Home Sales, Michigan Confidence, le New Home Sales e, anticipatamente, i Jobless Claims.

FINESTRA SUI MERCATI

12/19/2014

| AZIONARIO | | | | Performance % | | | | | |
|-------------------|-----------------|------|--------|---------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| DEVELOPED | | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | |
| MSCI World | | USD | 4,706 | +2.62% | +1.87% | -1.87% | +2.72% | +24.10% | |
| DEVELOPED | | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | |
| AMERICA | MSCI North Am | USD | 41,304 | 2,114 | +2.33% | +5.38% | +8.89% | +18.20% | +27.59% |
| | S&P500 | USD | 41,304 | 2,061 | +2.40% | +1.27% | +8.61% | +11.52% | +29.60% |
| | Dow Jones | USD | 41,304 | 17,778 | +1.43% | +1.83% | +6.52% | +7.23% | +26.50% |
| | Nasdaq 100 | USD | 41,304 | 4,268 | +2.47% | +5.50% | +1.87% | +18.83% | +38.32% |
| EUROPA | MSCI Europe | EUR | 41,304 | 116 | +2.94% | +2.60% | -2.30% | +3.82% | +16.43% |
| | DJ Eurostoxx 50 | EUR | 41,304 | 3,154 | +3.33% | -1.17% | +8.98% | +1.44% | +17.05% |
| | FTSE 100 | GBP | 41,304 | 6,466 | +2.84% | +8.07% | -3.44% | -4.39% | +14.43% |
| | Cac 40 | EUR | 41,304 | 4,249 | +3.35% | +8.54% | -2.39% | -1.88% | +17.99% |
| | Dax | EUR | 41,304 | 9,811 | +2.79% | -8.52% | +3.87% | +2.72% | +23.48% |
| | Ibex 35 | EUR | 41,304 | 10,391 | +3.40% | -8.39% | +8.14% | +4.79% | +21.62% |
| ASIA | Nikkei 225 | JPY | 41,304 | 19,061 | +2.63% | -8.73% | -1.65% | +6.49% | +16.56% |
| | MSCI Pacific | USD | 41,304 | 2,256 | +6.59% | -2.07% | -4.38% | -7.28% | +15.21% |
| | Tospi 100 | JPY | 41,304 | 929 | +2.79% | +8.50% | +8.32% | +6.50% | +31.40% |
| | Nikkei | JPY | 41,304 | 17,621 | +2.39% | +4.44% | +1.92% | +8.36% | +16.72% |
| | Hong Kong | HKD | 41,304 | 23,131 | +1.31% | -8.51% | -1.83% | -6.79% | +2.87% |
| S&P/ASX Australia | | AUD | 41,304 | 5,539 | +2.43% | +2.28% | -8.56% | -8.20% | +15.13% |

| AZIONARIO | | | Performance % | | | | | |
|--------------------|-----|------------|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| EMERGING | | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 |
| MSCI Em Mkt | USD | 12/19/2014 | 333 | +1.85% | -8.53% | -5.53% | -6.74% | -1.99% |
| MSCI EM BRIC | USD | 12/19/2014 | 254 | +1.67% | -2.25% | -5.43% | -6.61% | -4.34% |
| EMERGING | | Date | Last | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 |
| MSCI EM Lat Am | USD | 12/19/2014 | 2,667 | +2.20% | -6.60% | -18.79% | -36.68% | -15.72% |
| BRAZIL BOVESPA | BRL | 12/19/2014 | 49,496 | -0.45% | -2.74% | -9.19% | -5.85% | -15.59% |
| ARG Merval | ARS | 12/19/2014 | 7,889 | -1.09% | -8.80% | -17.69% | -46.33% | +88.87% |
| | | | | | | | | |
| MSCI EM Europe | USD | 12/19/2014 | 123 | +3.32% | -4.59% | -19.42% | -36.62% | -2.86% |
| Russia - Russia | RUB | 12/19/2014 | 1,485 | +0.52% | +1.73% | -2.88% | -1.27% | +1.99% |
| ISE NATIONAL 100 | TRY | 12/19/2014 | 83,226 | +2.98% | -1.70% | +2.17% | +22.75% | -13.33% |
| Prague Stock Exch | CZK | 12/19/2014 | 951 | +1.12% | -3.33% | -3.09% | -5.83% | -4.70% |
| | | | | | | | | |
| | | | | | | | | |
| MSCI EM Asia | USD | 12/19/2014 | 445 | +0.93% | -1.34% | -2.47% | -6.31% | -6.22% |
| Shanghai Composite | CNY | 12/19/2014 | 3,309 | +1.67% | +3.80% | +26.83% | +46.91% | -6.79% |
| BSX MENSEX 30 | INR | 12/19/2014 | 27,411 | +1.20% | +0.57% | -2.00% | +29.66% | +8.98% |
| KOSPI | KRW | 12/19/2014 | 1,570 | +1.71% | +0.43% | -1.80% | -4.85% | +0.72% |

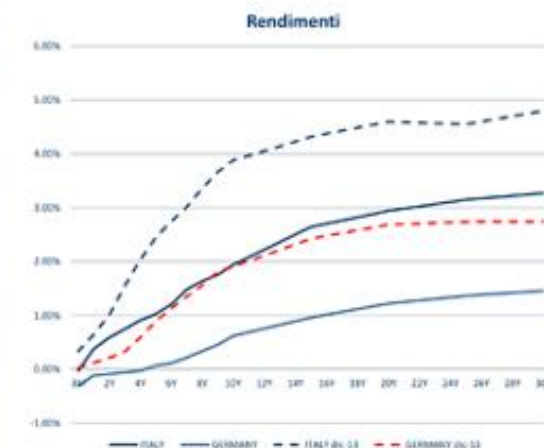
FINESTRA SUI MERCATI

12/19/2014

| CAMBI | | | | Performance % | | | | | |
|------------|------------|---------|--|---------------|--------|--------|--------|----------|----|
| Cambio | Date | Last | | 1day | 5day | 1 M | YTD | 31/12/13 | FX |
| EUR Vs USD | 12/19/2014 | 1.250 | | +0.60% | -1.19% | -1.86% | -8.33% | 1.574 | |
| EUR Vs Yen | 12/19/2014 | 186.550 | | +0.37% | -8.98% | -1.89% | +1.24% | 188.730 | |
| EUR Vs GBP | 12/19/2014 | 0.765 | | +0.67% | -1.83% | -2.80% | -3.80% | 0.800 | |
| EUR Vs CHF | 12/19/2014 | 1.204 | | +0.80% | +0.24% | +8.22% | -1.94% | 1.227 | |
| EUR Vs CAD | 12/19/2014 | 1.424 | | +0.13% | -1.33% | +0.86% | -5.52% | 1.468 | |

| COMMODITIES | | | | Performance % | | | | | |
|---------------|------|------------|-------|---------------|---------|---------|---------|---------|--|
| | Date | Last | | 1day | 5day | 1 M | YTD | 2013 | |
| Crude Oil WTI | USD | 12/19/2014 | 35 | +1.03% | -5.43% | -26.50% | -44.49% | +7.19% | |
| Gold F/04 | USD | 12/19/2014 | 1,280 | +0.15% | -1.80% | +1.98% | +6.43% | -28.64% | |
| CRB Commodity | USD | 12/19/2014 | 238 | -0.83% | -3.88% | -18.71% | -15.38% | -8.03% | |
| London Metal | USD | 12/19/2014 | 2,536 | -0.71% | -3.84% | -5.49% | -7.86% | -8.55% | |
| Nix | USD | 12/19/2014 | 16.8 | -13.33% | -36.28% | +28.42% | +22.52% | -23.86% | |

| OBBLIGAZIONI - tassi e spread | | | | | | | | | |
|-------------------------------|------|------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-------|-------|
| Tasso | Date | Last | 18-dic-14 | 12-dic-14 | 7-nov-14 | 31-dic-13 | 31-dic-12 | | |
| 2y germania | EUR | 12/19/2014 | - | 0.078 | -0.06 | -0.05 | -0.06 | 0.21 | -0.02 |
| 5y germania | EUR | 12/19/2014 | | 0.070 | 0.07 | 0.08 | 0.11 | 0.52 | 0.34 |
| 10y germania | EUR | 12/19/2014 | | 0.618 | 0.62 | 0.62 | 0.82 | 1.57 | 1.32 |
| 2y italia | EUR | 12/19/2014 | | 0.607 | 0.618 | 0.606 | 0.669 | 1.257 | 1.58 |
| Spread Vs Germania | | | 69 | 69 | 73 | 72 | 104 | 200 | |
| 5y italia | EUR | 12/19/2014 | | 1.036 | 1.054 | 1.164 | 1.175 | 2.730 | 3.58 |
| Spread Vs Germania | | | 97 | 98 | 109 | 107 | 181 | 361 | |
| 10y italia | EUR | 12/19/2014 | | 1.947 | 1.966 | 2.064 | 2.374 | 4.175 | 4.49 |
| Spread Vs Germania | | | 133 | 134 | 144 | 156 | 229 | 318 | |
| 2y usa | USD | 12/19/2014 | | 0.634 | 0.63 | 0.54 | 0.38 | 0.38 | 0.25 |
| 5y usa | USD | 12/19/2014 | | 1.670 | 1.66 | 1.51 | 1.38 | 1.74 | 0.72 |
| 10y usa | USD | 12/19/2014 | | 2.220 | 2.21 | 2.08 | 2.36 | 3.65 | 1.70 |
| EURIBOR | | | | | | | | | |
| | | | 18-dic-14 | 12-dic-14 | 7-nov-14 | 31-dic-13 | 31-dic-12 | | |
| EURibor 1 mesi | EUR | 12/19/2014 | | 0.026 | 0.25 | 0.02 | 0.01 | 0.22 | 0.41 |
| EURibor 3 mesi | EUR | 12/19/2014 | | 0.081 | 0.33 | 0.08 | 0.08 | 0.25 | 0.41 |
| EURibor 6 mesi | EUR | 12/19/2014 | | 0.178 | 0.43 | 0.18 | 0.18 | 0.30 | 0.42 |
| EURibor 12 mesi | EUR | 12/19/2014 | | 0.350 | 0.60 | 0.33 | 0.36 | 0.36 | 0.36 |



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.