

Edizione di sabato 24 gennaio 2015

CASI CONTROVERSI

[La vendita in esenzione senza variazione del pro rata produce rettifica?](#)

di Comitato di redazione

PROFESSIONISTI

[Arrivano i primi chiarimenti delle Entrate](#)

di Maria Paola Cattani

BILANCIO

[Lo scorporo di interessi attivi impliciti](#)

di Luca Mambrin

ACCERTAMENTO

[Accertamento a società estinte con effetto retroattivo](#)

di Giancarlo Falco

CONTABILITÀ

[Gli aspetti contabili del reverse charge](#)

di Viviana Grippo

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

La vendita in esenzione senza variazione del pro rata produce rettifica?

di Comitato di redazione

Una delle norme certamente più spinose del comparto Iva è l'**articolo 19-bis2**, disposizione che descrive l'istituto della rettifica della detrazione. Il concetto di fondo è abbastanza chiaro: il sistema **legittima la detrazione immediata dell'Iva sugli acquisti** sostenuti nell'esercizio dell'attività (nel rispetto delle specifiche condizioni e nei limiti eventualmente previsti in modo oggettivo e soggettivo) ma, nel rispetto della condizione di destinazione dell'acquisto stesso alla effettuazione di operazioni attive rilevanti, **la subordina al monitoraggio nel tempo**, con la possibilità di obbligo di restituzione di parte dell'Iva legittimamente detratta, oppure di accredito di parte dell'Iva a suo tempo non detratta.

Il rapido inquadramento ha il solo scopo di evocare il caso delle **imprese edili che, avendo edificato dei fabbricati detraendo l'Iva sugli acquisti, li vadano a:**

- **locare in esenzione;**
- **cedere in esenzione;**

con ovvia esclusione dei casi in cui le operazioni siano (per obbligo o per opzione) da assoggettare ad imposta.

In tal caso, scattano **due particolarità** della norma: innanzitutto **il fabbricato è comunque considerato bene ammortizzabile**, a prescindere dalla collocazione in bilancio ed, in secondo luogo, il **periodo di osservazione** per l'applicazione della rettifica è **pari a 10 anni** (l'anno di acquisto o ultimazione ed i nove successivi).

Nel caso della **locazione esente**, in capo all'impresa si produce un pro rata di detrazione e, quando il risultato si discosti di almeno **10 punti percentuali** rispetto a quello dell'anno di acquisto o di ultimazione, è **necessario rettificare** (a favore o sfavore) la detrazione in misura pari alla differenza tra il pro rata storico e quello dell'esercizio, in misura di un decimo. Tale conteggio, si ripeterà **per ciascuna delle annualità residue** al completamento del periodo di osservazione.

Tutto sommato, dunque, la gestione della rettifica nel caso delle locazioni non è posta in dubbio, nel senso che appare pacifico che **l'assenza di scostamento sensibile del pro rata inibisce qualsiasi obbligo**; rimane da ricordare che, invece, la rettifica può essere facoltativamente esercitata in caso di variazione di pro rata inferiore, pur con l'avvertenza che

poi dovrà essere mantenuta (a questo punto per obbligo), anche nella annualità successive.

Le cose cambiano quando l'operazione esente che innesca il problema è invece una **cessione**; la differenza sostanziale sta nel fatto che l'operazione è di tipo istantaneo e, per converso, eventuali **sistemazioni dovranno essere definitive e non "spalmate" nel tempo**.

Vi possono essere allora due casistiche:

- pro rata dell'anno di cessione con **variazione sensibile di oltre 10 punti rispetto a quello di riferimento**;
- pro rata dell'anno di cessione con variazione inferiore alla misura sensibile.

Nel primo caso nessuna difficoltà: la fonte di innesco è palese e, dunque, **si dovrà rettificare in unica soluzione la intera differenza di Iva** (a favore del contribuente o del fisco) in misura pari a tanti decimi quanti sono gli anni mancanti al completamento del periodo di osservazione.

Ad esempio:

- Iva su acquisto detratta pari a 1.000 (interamente detratta)
- pro rata di riferimento anno di cessione pari a 50%
- Iva effettivamente detraibile: 500 ($1.000 \times 50\%$)
- Iva teorica da restituire: $1.000 - 500 = 500$
- anni mancanti al completamento del decennio: 3
- Iva effettiva da restituire: $500 : 10 \times 3 = 150$.

E' appena il caso di notare che la suddetta rettifica (evocata dal comma 4) è di tipo generale e, per conseguenza, andrà **applicata a tutti i beni ammortizzabili presenti in azienda, e non solo a quello oggetto di cessione**.

I problemi sorgono nella seconda ipotesi, **quando manca la fonte di innesco "certa" della variazione sensibile del pro rata**.

In tal caso, vi sono **due possibili approcci**:

1. **ritenere non dovuta la rettifica**, nell'ambito del procedimento forfetario del pro rata;
2. **ritenere comunque dovuta la rettifica**, in forza di una presunta rettifica specifica contenuta nel comma 6 dell'articolo 19-bis2.

La prima soluzione piace certamente più agli operatori, mentre la seconda sembra invece più equilibrata su un piano equità del sistema. Infatti, la detrazione a monte dell'Iva dovrebbe essere accompagnata da una conferma solo nel caso in cui il bene sia effettivamente destinato all'effettuazione di operazioni rilevanti, cosa che invece non accade nel caso specifico, a seguito della cessione esente.

Dunque, non resta che concludere che, **a livello di sistema, appare più corretta la seconda soluzione**, con conseguente necessità di rettifica della detrazione.

Mutuando l'esempio precedente, si avrebbe:

- Iva su acquisto detratta pari a 1.000 (interamente detratta),
- pro rata di riferimento anno di cessione pari a 95%,
- Iva effettivamente detraibile: 950 ($1.000 \times 95\%$)
- Iva teorica da restituire: $1.000 - 950 = 50$
- anni mancanti al completamento del decennio: 3
- Iva effettiva da restituire: $50 : 10 \times 3 = 15$.

Ciò ovviamente determinerà **ripercussioni non solo di natura finanziaria, ma anche di natura economica** sul bilancio della società. Infatti, quanto restituito rappresenta un vero e proprio **costo in precedenza non stimato**, con conseguente compressione dell'utile derivante dalla singola operazione.

PROFESSIONISTI

Arrivano i primi chiarimenti delle Entrate

di Maria Paola Cattani

Nel corso della videoconferenza di Italia Oggi, l'Agenzia delle Entrate ha fornito alcune indicazioni su varie tematiche, ma nessuna, purtroppo, sulla problematica "più calda" del momento, vale a dire l'applicazione dell'inversione contabile nelle nuove fattispecie contemplate dalla nuova lettera a-ter) del comma 6 dell'art. 17 del decreto Iva (le prestazioni di servizi di pulizia, di demolizione, di installazione di impianti e di completamento relative ad edifici).

Di seguito si riassumono in forma tabellare le indicazioni formulate dall'Agenzia:

Argomento	Problematica	Indicazione Agenzia
Rimborsi Iva	Anche i neo-lavoratori autonomi devono presentare la garanzia per rimborsi superiori a 15.000 euro prevista per le imprese neo-costituite?	E' necessaria la garanzia per i rimborsi richiesti da soggetti passivi: – che esercitano una "attività d'impresa" – da meno di due anni. La norma (art. 38-bis, c. 4, lett. a) fa espresso riferimento all'attività di impresa, quindi l'obbligo non si estende ai soggetti che svolgono attività di lavoro autonomo.
	Come si computa il periodo di due anni per i rimborsi annuali e infrannuali?	Il termine temporale è riferito ai due anni antecedenti la data di richiesta del rimborso annuale o trimestrale, da verificare tenendo conto che l'effettivo svolgimento dell'attività ha inizio con la prima operazione effettuata (non con la sola apertura della partita Iva).

	<p>Esempio:</p> <p>Richiesta di rimborso annuale o trimestrale presentata l'11.04.2015 non prevede obbligo di garanzia se l'inizio attività è avvenuto l'11.04.2013 o in data anteriore.</p>
	<p>Si può chiedere e ottenere la restituzione delle garanzie per i rimborси richiesti prima del 13.12.2014 ma non ancora erogati?</p> <p>La C.M. n. 32/E/2014 precisa che per i rimborosi in corso di esecuzione che al 13.12.2014 risultano:</p> <ul style="list-style-type: none"> – già erogati: la garanzia non può essere restituita; – non ancora erogati: la garanzia non è dovuta (se sussistono i presupposti ex art. 38-bis). Se la garanzia è stata già richiesta, non c'è obbligo di presentarla. <p>Pertanto il contribuente può richiedere la restituzione della garanzia già presentata se il rimborso al 13.12.2014 non è ancora stato erogato.</p>
	<p>Per modificare una richiesta di rimborso, è superata la previsione del termine di un anno per la presentazione della dichiarazione integrativa?</p> <p>I termini per modificare la richiesta di rimborso sono di due tipi, legati a fattispecie e ratio diverse:</p> <ul style="list-style-type: none"> – per revocare una precedente richiesta di rimborso al fine di utilizzare l'Iva (totalmente o parzialmente) in detrazione o compensazione (C.M. n. 25/E/2012) si può presentare dichiarazione integrativa, entro il termine per la presentazione della dichiarazione relativa al periodo d'imposta successivo;

		<ul style="list-style-type: none"> – per chiedere un rimborso più alto rispetto a quello chiesto originariamente (C.M. n. 32/E/2014 e C.M. n. 1/E/2010) si può presentare dichiarazione integrativa (se occorre, con visto) entro 90 giorni dalla presentazione della dichiarazione; – per apporre il visto assente nella dichiarazione originaria, si può presentare dichiarazione integrativa anche oltre il termine di 90 giorni dalla presentazione della dichiarazione. <p>Restano pertanto valide i termini che disciplinano le differenti ipotesi, ovviamente da coordinare con i mutati presupposti di prestazione delle garanzie.</p>
Lettere e dichiarazioni d'intento	Quali sono “le operazioni straordinarie” del nuovo modello di dichiarazione d'intento?	Nel nuovo modello (casella 6, rigo A2) devono essere evidenziate tutte quelle operazioni che possono determinare un trasferimento di plafond tra i soggetti interessati ad un'operazione straordinaria (Provvedimento del 12.12.2014).
		<p>Esempio:</p> <p>Affitto d'azienda, conferimento, fusione, trasformazione.</p>
	E' confermato che per le dichiarazioni d'intento: <ul style="list-style-type: none"> – spedite ai fornitori prima dell'11.2.2015; 	Se l'esportatore ha inviato al proprio fornitore la dichiarazione d'intento secondo le vecchie regole esclusivamente in relazione ad operazioni da effettuarsi tra il

	<ul style="list-style-type: none"> – con le vecchie modalità; – che non esplicano effetti dopo tale data, <p>non sussiste:</p> <ul style="list-style-type: none"> – il (nuovo) obbligo di trasmissione all'Agenzia da parte del dichiarante; – il (vecchio) obbligo di comunicare i dati all'Agenzia da parte del fornitore? 	<p>01.01.2015 e l'11.02.2015 (C.M. n. 31/E/2014):</p> <ul style="list-style-type: none"> – l'esportatore avrà correttamente adempiuto l'obbligo mediante l'invio della dichiarazione al fornitore; – il fornitore non è tenuto a trasmettere tale dichiarazione all'Agenzia delle entrate, salvo l'obbligo di conservazione della dichiarazione ricevuta ai fini del controllo da parte dell'Amministrazione. <p>Infatti, per tali operazioni il termine per trasmettere la dichiarazione d'intento ricevuta secondo la precedente disciplina scadrebbe successivamente all'entrata in vigore delle nuove regole (12.02.2015).</p>
Nuovo regime forfetario	Si possono escludere i beni immateriali dal valore dei beni strumentali da considerare ai fini dell'accesso al nuovo regime?	Per quanto concerne i beni immateriali, i chiarimenti forniti con la C.M. n. 7/E/2008 , relativa al regime dei minimi, trovano applicazione con riferimento al regime forfetario .
		Tale documento ha chiarito che la nozione di strumentalità induce a ritenere che non rilevino taluni costi riferibili ad attività immateriali (avviamento o altri elementi immateriali comunque riferibili all'attività) , che non si caratterizzano per il loro concreto utilizzo nell'ambito.
	Si può escludere l'Iva indetraibile, afferente i beni	Come già chiarito dalla C.M. n. 7/E/2008, con riferimento al

	acquistati, dal calcolo del valore dei beni strumentali?	regime dei minimi, sia in fase di accesso al regime forfetario che durante la sua applicazione, il rispetto del limite degli acquisti di beni strumentali va verificato con riferimento al costo sostenuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, anche se non è stato esercitato il diritto di detrazione.
Società in perdita sistemica	E' corretto affermare che la nuova disciplina delle società in perdita sistemica opera dal sesto periodo d'imposta successivo a quello di inizio dell'attività, ovvero dal settimo anno di attività?	il periodo di osservazione ai fini dell'applicazione della disciplina è stato esteso da "tre" a "cinque" periodi d'imposta . Pertanto, per i soggetti (periodo d'imposta coincidente con l'anno solare) costituiti da meno di sei anni, la disciplina sulle società in perdita sistematica non trova applicazione per mancanza del relativo presupposto. Il primo periodo d'imposta astrattamente utile sarà il settimo anno dalla costituzione.
Ravvedimento operoso	Riguardo le violazioni già contestate in un pvc, non ancora inserite in un avviso di accertamento, come distinguere i rilievi a cui si intende prestare acquiescenza rispetto a quelli per i quali non si accetta la contestazione?	Sono mutati i presupposti per accedere al ravvedimento operoso, ma sono rimaste immutate la natura e le finalità dell'istituto, che rimane un atto di regolarizzazione spontanea e non diventa un atto di acquiescenza ai rilievi contenuti nel pvc. Pertanto, sono sanabili le medesime violazioni ravvedibili in base alla precedente normativa anche laddove sia stato consegnato un pvc , purché non sussistano notifiche di atti di liquidazione e di accertamento (inclusi gli artt. 36-bis e 36-ter)

	<p>del D.P.R. n. 600/1973 e 54-bis del D.P.R. n. 633/1972).</p> <p>Il contribuente dovrà quindi comunicare agli Uffici i distinti rilievi per i quali intende prestare acquiescenza.</p>
	<p>E' confermato l'onere di regolarizzare distintamente le violazioni prodromiche e quelle conseguenziali, con riguardo alla definizione delle violazioni già constatate?</p> <p>La nuova normativa potenzia l'istituto del ravvedimento operoso ma non ne modifica l'assetto generale. Pertanto risulta confermato l'orientamento della C.M. n. 180/E/1998 e della C.M. n. 192/E/1998, che prevedono l'onere di regolarizzare distintamente le violazioni prodromiche (ad esempio, omessa fatturazione) e quelle conseguenziali (quali omesso versamento o infedele dichiarazione).</p>
	<p>Per computare il termine di regolarizzazione, la diversificazione delle due soglie temporali (termine fisso e termine mobile) è correlata alla distinzione tra "tributi periodici" e "tributi istantanei", oppure ci si deve basare su altri criteri?</p> <p>L'art. 13 del D. Lgs n. 472/1997 prevede due soglie temporali:</p> <ul style="list-style-type: none"> – il "termine per la presentazione della dichiarazione relativa all'anno nel corso del quale è stata commessa la violazione"; – "un anno dall'omissione o dall'errore". <p>La diversificazione (C.M. n. 180/E/1998) si ritiene pertanto valida anche ai fini delle nuove previsioni, in quanto collegata alla distinzione tra:</p> <ul style="list-style-type: none"> – "tributi periodici" legati a un obbligo dichiarativo che si rinnova periodicamente, (quali imposte sui redditi, Iva) e

		<ul style="list-style-type: none"> – “tributi istantanei”, per i quali non si configura un obbligo dichiarativo (quali imposta di registro o sulle successioni) <p>A tal proposito, devono ritenersi attuali anche gli specifici chiarimenti resi con la C.M. n. 41/E/2005 e la C.M. n. 2/E/2011, in ordine a talune violazioni in materia di Iva.</p>
Comunicazioni black list	Per le operazioni 2014, nella determinazione della soglia di 10.000 euro ai fini dell'esoneron. 31/E/2014: dall'invio della comunicazione, si deve tenere conto anche delle operazioni già comunicate in base alla disciplina anteriore, oppure tali operazioni devono essere incluse nella comunicazione?	<p>Si trova risposta al quesito già in quanto precisato dalla C.M. 31/E/2014:</p> <ul style="list-style-type: none"> – le nuove norme si applicano alle operazioni poste in essere nell'anno solare in corso alla data di entrata in vigore del decreto; – i contribuenti possono continuare ad effettuare le comunicazioni mensili e trimestrali secondo le regole previgenti fino alla fine del 2014; – tali comunicazioni saranno ritenute pienamente valide secondo le nuove modalità.
Split payment	Le operazioni soggette a regimi speciali Iva che non prevedono l'evidenza dell'imposta in fattura possono ritenersi escluse dal meccanismo dello split payment?	<p>Pur in mancanza di espressa previsione normativa, il meccanismo non trova applicazione in relazione alle operazioni assoggettate a regimi speciali che non prevedono l'evidenza dell'imposta in fattura e che ne dispongono l'assolvimento secondo regole proprie.</p> <p>Esempio:</p>

		Regime del margine, agenzie di viaggio, regime di franchigia delle piccole imprese.
	Nel caso in cui l'ente pubblico (soggetto passivo) riceva una fattura con Iva inferiore a quella dovuta, è corretto che l'imposta regolarizzata sia corrisposta distintamente, con le modalità previste per tale regolarizzazione?	Nell'ipotesi in cui le Pubbliche Amministrazioni ricevano una fattura indicante l'Iva in misura inferiore a quella dovuta, per acquisti di beni e servizi effettuati nell'esercizio di imprese, arti o professioni, l'imposta oggetto di regolarizzazione dovrà essere corrisposta con le modalità previste da tale procedura (art. 6, comma 8, D. Lgs. n. 471/1997).
Inversione contabile per il settore energetico	I certificati verdi, i titoli di efficienza energetica (c.d. certificati bianchi) e le garanzie di origine rientrano tra i certificati relativi al gas e all'energia elettrica, ora soggetti al reverse charge?	Tali titoli risultano strettamente collegati al settore dell'energia elettrica e del gas e, pertanto, si ritiene siano ricompresi tra i "certificati relativi al gas e all'energia elettrica".
Enti non commerciali	Le spese di sponsorizzazione previste in contratti in essere ma sottoscritti prima del 13.12.2014 rientrano nella nuova disciplina?	La nuova regola si applica alle prestazioni di sponsorizzazione effettuate a partire dal 13.12.2014 anche se relative a contratti stipulati in data precedente. Per individuare il momento di effettuazione delle prestazioni rileva il momento del pagamento del corrispettivo o, se anteriore, quello di fatturazione delle prestazioni (art. 6, D.P.R. n. 633/1972) a prescindere dalla data di sottoscrizione dei contratti.
	L'esclusione da tassazione della quota del 22,26% degli utili percepiti è applicabile "esclusivamente" ai dividendi	Alla luce dell'intento del Legislatore di eliminare le previgenti regole di esenzione, si deve ritenere che la

	<p>percepiti per le partecipazioni possedute nell'ambito delle “attività istituzionali”?</p>	<p>riduzione dal 95% al 22,26% della quota dei dividendi non assoggettati a tassazione sia riferibile a “tutti” gli utili percepiti dagli enti non commerciali dal 01.01.2014, anche se prodotti nell'esercizio di impresa.</p>
Società estinte	<p>In considerazione:</p> <ul style="list-style-type: none"> – che non è prevista alcuna decorrenza <i>ex lege</i>; – del “legittimo affidamento”, è corretto ritenere che la disciplina dell’irrilevanza degli effetti della cancellazione della società dal Registro delle imprese nel periodo quinquennale sia di natura “non procedimentale”, con conseguente applicazione alle sole società cancellate dal 13.12.2014? 	<p>La C.M. n. 31/E/2014 ha precisato che la norma è procedurale, in quanto tesa proprio a salvaguardare le azioni di recupero della pretesa erariale e, pertanto, nel rispetto dei termini di prescrizione e decadenza previsti dalla Legge, si applica anche:</p> <ul style="list-style-type: none"> – per attività di controllo riferite a società che hanno già chiesto la cancellazione dal Registro delle imprese o già cancellate dallo stesso Registro prima del 13.12.2014; – per attività di controllo riguardanti periodi precedenti a tale data.
	<p>Nella fase liquidativa non si deve tenere conto di alcuna graduazione nel pagamento dei debiti. I liquidatori, per non incorrere nelle nuove previsioni di responsabilità, possono tener conto di quanto previsto dall’art. 2777 c.c.?</p>	<p>I liquidatori rispondono in proprio delle imposte della società se non provano:</p> <ul style="list-style-type: none"> – di aver soddisfatto i crediti tributari anteriormente all’assegnazione di beni ai soci; – di aver soddisfatto crediti di ordine superiore a quelli tributari. <p>In assenza di specifici richiami nella norma, è possibile far</p>

		riferimento alle disposizioni civilistiche in materia.
	<p>Dal momento che la responsabilità dei soci di soggetti IRES è subordinata al solo fatto che:</p> <ul style="list-style-type: none"> – siano distribuiti beni sociali osociali” avuti in denaro nei due anni precedenti la data di messa in liquidazione; – siano stati assegnati beni, durante la fase liquidativa; è corretto escludere, dalla disciplina l’ipotesi di “distribuzione di denaro nel corso della fase di liquidazione”? 	Tenuto conto che la finalità della norma è tesa ad ampliare la garanzia per i crediti erariali, sono necessariamente da ricomprendere tra i “beni sociali osociali” avuti in assegnazione dai liquidatori “durante il tempo della liquidazione” anche le eventuali distribuzioni di denaro, che la stessa disposizione fa rientrare tra i “beni sociali”.
	<p>Dal momento che la norma fa espresso riferimento all’art. 2495 c.c. (disciplinante le società di capitali), è corretto ritenere che le nuove disposizioni non producano alcun effetto nei confronti dell’estinzione delle società di persone (disciplinata dall’art. 2312 c.c.)?</p>	Le sentenze della Corte di Cassazione a Sezioni Unite n. 4060, 4061 e 4062 del 22/02/2010 e n. 6070, 6071 e 6072 del 12/03/2013, nell’affermare la natura costitutiva della cancellazione delle società dal Registro delle imprese, hanno ritenuto che il principio dell’estinzione della società di capitali, a seguito della cancellazione, sia applicabile anche alle società di persone , seppure con le dovute differenze in ordine alla natura dichiarativa anziché costitutiva della cancellazione e alla diversa misura delle responsabilità dei soci.

BILANCIO

Lo scorporo di interessi attivi impliciti

di Luca Mambrin

La nuova versione dell'**OIC 15**, le cui disposizioni trovano applicazione già nei bilanci chiusi al 31.12.2014, contiene tra le altre novità anche alcuni interessanti chiarimenti in merito allo **scorporo/attualizzazione dei crediti commerciali** caratterizzati da dilazioni di pagamento con scadenza **oltre 12 mesi** senza previsione di corresponsione di interessi o con la previsione di interessi "irragionevolmente" bassi.

La tematica dello scorporo degli interessi attivi impliciti assume rilevanza per quei crediti i cui termini di pagamento sono lunghi (come detto, oltre i 12 mesi): il mantenimento di condizioni finanziarie fisiologiche comporta la necessità di ottenere un **corrispettivo**, ossia un interesse, **per il periodo di indisponibilità del numerario**.

Nel presupposto che questo finanziamento隐含的 si rifletta in **una maggiorazione del prezzo praticato**, il principio **impone di attribuirgli una separata evidenza nel conto economico scorporandolo dal ricavo** della vendita e facendolo concorrere alla formazione del risultato economico, in ossequio al principio della competenza economica, come interesse attivo.

Tale interesse può:

- essere **chiaramente esplicitato**;
- **ritenersi implicito** nel ricavo e quindi nel credito.

Nel **secondo caso**, se rilevante, è necessario **scorporare dal prezzo un interesse appropriato**, cioè il **corrispettivo finanziario dell'operazione di dilazione del pagamento**. Bisogna innanzitutto identificare i crediti da attualizzare che, come detto, saranno i crediti commerciali con scadenza oltre i 12 mesi dal momento della rilevazione iniziale, senza corresponsione di interessi, o con interessi molto bassi rispetto a quelli di mercato; tale meccanismo di attualizzazione invece non troverà applicazione, oltre al caso in cui l'incasso del credito sia previsto entro i dodici mesi:

- agli **conti** ed in generale agli ammontari che non richiedono restituzione in futuro (ad esempio: depositi o pagamenti parziali a fronte di costruzioni in corso, anticipi per l'acquisto di beni e servizi, ecc.);
- ai **crediti** che hanno un **tasso d'interesse basso** per effetto di specifiche norme di legge;
- agli ammontari che intendono **rappresentare garanzie o cauzioni** date all'altra parte di un contratto (depositi, parte di un credito che verrà incassato alla scadenza del periodo di garanzia).

Tali crediti si rilevano inizialmente **al valore nominale**, e cioè in base all'effettivo diritto di credito che essi rappresentano, e la contropartita reddituale è rilevata distintamente tra:

- il **ricavo** relativo alla vendita del bene **a pronti** o alla prestazione di servizi;
- gli **interessi attivi impliciti** relativi alla dilazione di pagamento.

L'ammontare del ricavo di vendita o della prestazione di servizi è rappresentato **dal corrispettivo a pronti del bene/servizio, pari al prezzo di mercato con pagamento a breve termine del bene/servizio**. L'ammontare degli **interessi attivi impliciti** si determina **per differenza tra il valore nominale del credito** e l'ammontare del corrispettivo a pronti e si **rileva inizialmente tra i risconti passivi**, per poi farli concorrere alla determinazione del risultato del periodo a seconda della durata del credito.

In merito invece alla determinazione del tasso d'interesse il principio contabile precisa che da un punto di vista pratico, il tasso di interesse può corrispondere:

- o al **saggio d'interesse di mercato** prevalente per **il finanziamento di crediti con dilazione** ed altri termini e caratteristiche simili;
- o, in mancanza, **al tasso per l'approvigionamento di fondi esterni per il finanziamento della gestione tipica o caratteristica dell'impresa** come ad esempio scoperti bancari, anticipazioni finanziarie, ecc.. Il tasso di attualizzazione può pertanto rappresentare il costo medio dei finanziamenti utilizzati per finanziare la produzione.

Il tasso d'interesse è quello della data dell'operazione, cioè del tempo in cui sorge il credito per cui l'impresa concede la dilazione di pagamento.

ESEMPIO

Si ipotizzi un credito commerciale di € 150.000 (Iva compresa), sorto all'inizio dell'anno x e con scadenza a due anni, al 31.12.x+1. Ipotizzando un tasso di interesse del 3%, in sede di chiusura del primo esercizio si procede all'attualizzazione del credito, considerando come periodo di attualizzazione la durata del credito, ovvero 2 anni.

La formula da applicare per **l'attualizzazione del credito** è la seguente:

$$VA = C / (1+i)^t$$

VA = valore attuale dei crediti

C = importo dei crediti commerciali

i = tasso d'interesse

t = periodo di attualizzazione

Applicando la formula al nostro caso avremo:

$$\text{Valore attuale} = 150.000 / (1+0,03)^2 = 150.000 / 1,0609 = 141.389,39$$

Il valore trovato, € 141.389,39 rappresenta **il valore attuale del credito**; la **differenza tra il valore nominale del credito** (150.000 €) e il **suo valore attuale** (141.389) costituisce l'ammontare degli **interessi impliciti**:

$$\text{Interessi impliciti} = 150.000,00 - 141.389,39 = 8.610,61.$$

Il valore trovato rappresenta **gli interessi relativi** ad entrambi gli esercizi di durata del prestito; dovremo ora calcolare gli interessi di competenza di ciascuno dei due esercizi:

$$\text{Interessi impliciti del I esercizio} = 141.389,39 \times 3\% = 4.241,68$$

$$\text{Interessi impliciti del II esercizio} = (141.389,39 + 4.241,68) \times 3\% = 4.368,93$$

Vediamo, secondo le indicazioni fornite dal principio contabile, quali sono le scritture contabili da redigere in caso di attualizzazione di crediti commerciali infruttiferi a lungo termine:

- Rilevazione del **credito** nell'anno x:

d crediti verso clienti	a diversi	150.000
	a prodotti c/vendite	122.950,82
	a iva a debito	27.049,18

- Rilevazione **degli interessi attivi impliciti** al 31.12 dell'anno x, scorporandoli dalla quota capitale:

d prodotti c/vendite	a interessi attivi	8.610,61
----------------------	--------------------	----------

- Rilevazione degli **interessi attivi impliciti di competenza dell'anno x**: si procede al calcolo degli interessi di competenza rinvia all'esercizio successivo la parte di interessi attivi di competenza di quest'ultimo periodo:

d interessi attivi	a risconti passivi	4.368,93
--------------------	--------------------	----------

- Rilevazione **degli interessi attivi impliciti di competenza dell'anno x+1**: all'inizio dell'esercizio x+1, dopo la riapertura dei conti, si procedere alla chiusura del risconto passivo e alla rilevazione degli interessi di competenza dell'esercizio x+1:

d risconti passivi	a interessi attivi	4.368,93
--------------------	--------------------	----------

ACCERTAMENTO

Accertamento a società estinte con effetto retroattivo

di Giancarlo Falco

Come noto, l'articolo 28, comma 4, del Decreto "Semplificazioni", è intervenuto sulla disciplina dei termini per la notifica degli atti tributari alle società estinte, prevedendo, in particolare, che ai soli fini della validità e dell'efficacia degli atti di liquidazione, accertamento, contenzioso e riscossione dei tributi, contributi, sanzioni ed interessi, "*l'estinzione della società ha effetto trascorsi cinque anni dalla cancellazione dal Registro delle imprese*".

Sembrava abbastanza pacifico che tale norma, essendo il decreto entrato in vigore il 13.12.2014, trovasse efficacia a partire da tale data e, di conseguenza, che la validità e l'efficacia nei 5 anni degli atti si avesse solo per gli atti successivi alle richieste di cancellazione presentate dal **13.12.2014 in poi**, così da non negare ai contribuenti il diritto di difesa costituzionalmente garantito.

Tuttavia si è fin da subito temuto si potesse dare un'interpretazione diversa a tale norma. La posizione dell'Amministrazione finanziaria è, infatti, notoriamente favorevole alla possibilità di **applicare retroattivamente** quelle norme che si ritenga abbiano essenzialmente natura **procedurale e non sostanziale**.

È bene sottolineare che **la retroattività delle norme è vietata** sia dall'art. 11, comma 1, delle disposizioni sulle leggi in generale premesse al Codice Civile (cosiddette "prelegg") che dalla Legge 27.7.2000 n. 212 (ovvero il cosiddetto "Statuto di diritti del contribuente") che, all'articolo 3, stabilisce "[...] che **le disposizioni tributarie non hanno effetto retroattivo**.

Relativamente ai tributi periodici le modifiche introdotte si applicano solo a partire dal periodo d'imposta successivo a quello in corso alla data di entrata in vigore delle disposizioni che le prevedono. In ogni caso, le disposizioni tributarie non possono prevedere adempimenti a carico dei contribuenti la cui scadenza sia fissata anteriormente al sessantesimo giorno dalla data della loro entrata in vigore o dell'adozione dei provvedimenti di attuazione in esse espressamente previsti". Tale principio di irretroattività, pertanto, potrebbe essere superato solo qualora la norma successiva lo preveda in maniera esplicita.

Nonostante ciò, non si è fatto attendere sul punto un chiarimento da parte dell'Agenzia delle entrate che, nella [Circolare n. 31/E del 30.12.2014](#), in maniera lapidaria ha risolto la questione, in modo molto prevedibile, stabilendo che "**trattandosi di norma procedurale, si ritiene che la stessa trova applicazione anche per attività di controllo fiscale riferite a società che hanno già chiesto la cancellazione dal registro delle imprese o già cancellate dallo stesso registro prima della data di entrata in vigore del decreto in commento**".

L'Agenzia delle entrate, dunque, ribadendo una propria opinione ormai consolidata, ha affermato che il divieto di retroattività riguarderebbe le sole norme di natura sostanziale e non anche quelle di carattere procedurale e, quindi, per tale ultima tipologia di norme, non sarebbe operante il divieto previsto dallo Statuto del contribuente.

Come sempre più spesso accade, dunque, **è il contribuente a farne le spese**: sulla base del nuovo decreto e dei chiarimenti dell'Amministrazione finanziaria, infatti, non solo saranno accertabili le imprese fino a cinque anni dopo la cancellazione, ma tale procedura sarà attivata anche per le imprese già cancellate negli anni scorsi.

Se, pertanto, le problematiche operative sono fin da subito risultate evidenti (basti pensare, ad esempio, alla notifica degli atti ed alle problematiche legate al diritto di difesa), le stesse problematiche risultano quasi insormontabili se diamo per assodata la portata retroattiva della norma. Secondo la linea dell'Agenzia, infatti, coloro che, cancellando la società dal registro delle imprese in passato, hanno fatto in perfetta buona fede legittimo affidamento sulla definitività dell'estinzione del soggetto giuridico, devono trovare adesso il modo di **"resuscitare"** per difendersi dal fisco.

CONTABILITÀ

Gli aspetti contabili del reverse charge

di Viviana Grippo

Il meccanismo del reverse charge ha avuto in questo ultimo periodo un ritorno di interesse, sia in termini di novellato interesse alla prevenzione di frodi in materia di iva nelle operazioni ove è coinvolta la Pubblica Amministrazione quale cessionaria o committente, sia in termini di ampliamento delle operazioni che a esso sono soggette.

Con la Legge di Stabilità, in primis, il Legislatore ha voluto affiancare, al già noto meccanismo dell'esigibilità differita dell'Iva ex art. 6, comma 5, del D.P.R. n. 633/1972, il nuovo meccanismo dello split payment.

La scissione dei pagamenti, nell'ambito dei rapporti con la Pubblica Amministrazione si affianca poi ad un terzo metodo già noto, che è quello che ci interessa, ovvero l'applicazione dell'inversione contabile.

Come sappiamo il reverse charge è il meccanismo in base al quale l'obbligo di versamento dell'Iva passa dal soggetto che emette fattura a colui che la riceve. Il fornitore del servizio emetterà quindi una fattura senza Iva, essa sarà integrata dal ricevente il servizio, che procederà a registrarla e successivamente a versare l'imposta.

E' bene subito specificare che i tre meccanismi citati, **esigibilità differita, split e reverse, pur accumunati dalla medesima ratio, sono completamente diversi**, in particolare, con la scissione del pagamento, l'ente pubblico non ha alcun adempimento iva da seguire, ma solo l'obbligo di versare l'imposta, diversamente, nel caso dell'inversione contabile, oltre al versamento dell'iva, al fornitore spettano anche adempimenti sostanziali e contabili. L'effetto sull'incremento del credito iva del fornitore è invece elemento comune tra scissione dei pagamenti e inversione contabile.

I tre meccanismi sono poi logicamente collegati, in quanto, di fronte allo svolgersi di una operazione (sempre nell'ambito dei rapporti con la Pubblica Amministrazione), occorrerà **prima chiedersi se ad essa possa applicarsi il reverse charge, a risposta negativa, occorrerà chiedersi se essa sia assoggettabile allo split payment e, solo se questo non è applicabile, assoggettare l'operazione al disposto del comma 6 dell'art. 5 del D.P.R. n. 633/1972, esigibilità differita**.

E' chiaro che quanto fin qui detto vale quando i soggetti interessati all'operazione siano un ente privato e un ente pubblico, come tassativamente definito dalla stessa Legislatore, ma il meccanismo del reverse charge in questi giorni è argomento di cronaca tributaria, come

anticipato, anche per l'ampliamento delle operazioni tra privati ad esso riconducibili.

Il Legislatore ha difatti modificato il dettato dell'
art. 17, del D.P.R. n. 633/1972 estendendo l'applicazione dell'inversione contabile anche:

- alle **prestazioni di servizi di pulizia, demolizione, installazione di impianti, completamento relative ad edifici;**
- ai **trasferimenti di quote di emissioni di gas a effetto serra** ex art. 3, Direttiva n. 2003/87/CE, altre unità che possono essere utilizzate dai gestori per conformarsi alla citata Direttiva, certificati relativi a gas e energia elettrica,
- alle **cessioni di gas e di energia elettrica ad un soggetto passivo rivenditore** ex art. 7-bis, comma 3, lett. a), DPR n. 633/72,
- alle **cessioni di bancali in legno (pallet).**

E' chiaro quindi che, per più ragioni, diviene importante conoscere, e saper applicare, il meccanismo del reverse.

Affrontiamone quindi l'aspetto di fatturazione e registrazione contabile dell'inversione contabile.

I passaggi da seguire saranno i seguenti:

- integrazione della fattura con l'esposizione dell'Iva ex art. 17, comma 6 del D.P.R. n. 633/1972,
- registrazione della fattura nel registro acquisti,
- registrazione della fattura nel registro delle vendite.

In tal modo l'operazione diventerà neutra ai fini Iva e si sarà verificata l'inversione contabile degli obblighi Iva dal venditore all'acquirente.

Integrare la fattura vuol dire che

il venditore rilascerà un documento privo di Iva, contenente l'indicazione:

"

Operazione senza addebito IVA ai sensi dell'art. 17, comma 6, D.P.R. 26 ottobre 1972, n.633".

Tale fattura

dovrà essere integrata con l'indicazione dell'aliquota e dell'imposta dovuta ad opera di chi la riceve.

La fattura così integrata andrà registrata nel registro degli acquisti con la registrazione che segue:

Diversi	a	Fornitore Y (sp)		1.952,00
Servizi di terzi (ce)			1.600,00	
Iva a credito (sp)			352,00	

Per rendere neutra l'operazione occorre poi registrare la medesima nel registro delle vendite come segue:

Cliente Y (sp)	a	Diversi		1.952,00
		Cliente Y (sp)	1.600,00	
		Iva a debito (sp)	352,00	

Quindi si procederà a stornare la posizione di debito Iva del fornitore Y:

Fornitore Y (sp)	a	Cliente Y (sp)		352,00
------------------	---	----------------	--	--------

Si ricorda inoltre che, ai fini delle registrazioni di cui sopra,

La mancata fatturazione secondo le norme proprie del reverse è punita, ai sensi dell'art. 6, comma 9-

bis del D. Lgs. n. 471/1997, con l'applicazione, per entrambe le parti, di **una sanzione pari al 3% dell'Iva, da un minimo di 258,00 euro**, per la quale si rende in ogni caso applicabile l'istituto del ravvedimento operoso.

Per approfondire le problematiche relative al reverse charge ti raccomandiamo questo seminario di specializzazione:

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Borse in progressione, in attesa di BCE e di BoJ

Borse positive in America, soprattutto dopo alcune trimestrali relativi al 4Q 2014 che non sembrano aver messo in evidenza particolari problemi. Si arresta la caduta del prezzo del petrolio; sono scattate numerose ricoperture tecniche, ma anche la morte di Re Abdullah in Arabia Saudita pone nuovi interrogativi in merito alla variazione delle politiche estrattive del Regno, anche se a breve gli effetti non dovrebbero essere devastanti. Il vecchio sovrano era da anni ammalato e il potere era nelle mani del reggente, che gli succederà sul trono a Riad. Settimana corta a New York per il Martin Luther King Day, di conseguenza pochi gli appuntamenti macro: Housing Starts migliori delle attese, ma Building Permits e Jobless Claims inferiori alle aspettative.

S&P +2.58%, Dow +2.22%, Nasdaq +3.0%.

L'Asia ha subito una notevole ondata di volatilità, soprattutto a causa di quanto emerso in termini di notizie dalla Cina, dove i regulators, preoccupati per la performance del mercato azionario hanno messo mano ad una serie di divieti per l'apertura di nuovi conti "a margine" e quindi maggiormente speculativi. Dopo il crollo del 7% di tutti gli indici legati a Pechino, la norma è stata corretta (entrerà, forse, in vigore più avanti), grazie anche alla pubblicazione di alcuni dati macro migliori delle attese e alle esternazioni del Premier Li a Davos, i mercati hanno mostrato due sessioni di netto rimbalzo. Dopo la riunione di BoJ, che ha mantenuto i propri target di Easing inalterati, il mercato giapponese, in assenza di particolari stimoli ha continuato a seguire l'evoluzione del Dollar/Yen. L'Australia mostra finalmente una performance soddisfacente grazie alla ripresa dei prezzi dei metalli industriali e alla pausa nella discesa dei prezzi petroliferi.

Nikkei +3.84%, HK +1.9%, Shanghai -0.73%, Sensex +3.9%, ASX +3.84%.

I **mercati azionari europei**, come tutte le altre aree, hanno vissuto la settimana di avvicinamento alla cruciale riunione BCE del 22 gennaio con molta circospezione, con una netta accelerazione nella giornata di mercoledì, quando hanno cominciato a circolare indiscrezioni in merito alle dimensioni del QE prossimo venturo. La sessione in esame si è dimostrata estremamente volatile, visto le voci che si sono rincorse in merito al QE, generando fasi di autentico "Fast Market" per Equity, Bonds e soprattutto, valute. Il mercato ha aumentato ulteriormente i movimenti intraday nella giornata di giovedì, quando è stato chiaro che il QE partirà a marzo, finirà a settembre 2016 e ammonterà a 60 BN mensili e che i rischi saranno condivisi.

In termini di notizie macro buona la pubblicazione dei numeri relativi allo ZEW tedesco, migliore delle aspettative sia nella componente actual, sia in termini previsti. In Italia il comparto bancario ha beneficiato del dibattito in merito all'abolizione del voto capitario per le banche popolari, che entro 18 mesi dovrebbero essere trasformate in SpA a tutti gli effetti. Dopo la giornata nera successiva alla rivalutazione del Franco il mercato azionario svizzero non riesce a riprendersi: gli analisti lavorano a pieno ritmo per rivedere, al ribasso, le stime in merito agli utili delle multinazionali elvetiche, impattate in modo duro dal movimento della valuta.

MSCI +3.35%, EuroStoxx50 +5.24%, FtseMib +8.6%.

Nella settimana chiave per l'evoluzione delle politiche della Banca Centrale Europea, il livello Dollar/Euro è stato in assoluto il grafico più interessante da seguire: dopo essersi riportato nei giorni precedenti ad 1.165, la mossa di BCE ha impresso una drammatica correzione alla valuta comunitaria, già indebolita dal movimento a sorpresa della Banca Centrale Svizzera la scorsa settimana, portando il livello tra Euro e Biglietto verde a 1.12. La luce verde al Quantitative Easing ha avuto anche come effetto la discesa per le curve dei tassi, soprattutto riferibili ai mercati periferici, come esemplificato dal movimento sul differenziale sul decennale BTP/Bund, arrivato a 1.07.

Banche Centrali e Reporting Season dominano i mercati

Con gli operatori concentrati sul Meeting BCE e una settimana operativa più corta, a causa del Martin Luther King Day, i **mercati americani** non erano esattamente al centro dell'attenzione degli investitori, che si sono peraltro concentrati sulle trimestrali. La settimana è risultata comunque interessante, per le pubblicazioni dei risultati bancari e verrà seguita da una settimana molto densa in merito ai numeri relativi a grandi nomi di carattere industriale.

Da seguire comunque i numeri relativi alle banche d'affari, con Morgan Stanley sotto le attese, con il bond trading in affanno, in un pattern comune ormai a tutti i grandi nomi di Wall Street. GS migliore delle attese.

Amex peggiora nonostante l'annuncio di una serie di ristrutturazioni che dovrebbero portare ad un taglio del 6% della forza lavoro negli Stati Uniti: il processo di controllo dei costi sembra funzionare, ma sul trimestre le revenues non riescono a tenere il passo di espansione di lungo termine, fissato all'8%. Risultati migliori del previsto per la banca regionale KeyCorp. Nel Tech Ebay fa segnare una forte progressione, dopo un agreement con Carl Ichan e l'annuncio di un piano di ristrutturazione che spiana di fatto la strada allo Spin-Off di PayPal. Nel frattempo incassa un Buy da parte di Morgan Stanley. Amazon acquisisce per 350 Mn Usd il chipmaker israeliano Annapurna, mentre tornano le voci per un interessamento di Samsung su Blackberry.

Le **borse cinesi** hanno subito in apertura di settimana il peggior crollo degli ultimi sette anni. I regulators di Pechino pensano che una progressione del 63 % per le borse sia eccessiva e insostenibile nel medio termine e di conseguenza hanno messo mano alla proibizione di aggiungere ulteriori "Margin Account" cercando quindi di arginare la componente speculativa dei flussi e mandando contestualmente "limit down" titoli come Bank Of China, Citic Securities ed Haitong Securities. La borsa di Shanghai riesce poi a superare il momento negativo innescato dalle misure antispeculazione impostate dal Governo anche grazie ad una serie di dati confortanti. Il GDP anno su anno è uscito leggermente migliore delle attese (7.3% vs attese per 7.2%) e quello 2014 ha segnato un 7.4% in linea con il target ufficiale delle autorità cinesi. Calano gli investimenti in Fixed Assets, ma la vera sorpresa sono le vendite al dettaglio e la produzione industriale di dicembre che sembrano dimostrare che tutte le manovre di stimolo messe in atto dalle autorità stiano finalmente entrando in trazione.

In chiusura di settimana PBoC ha chiuso il primo reverse repurchase dell'anno provvedendo al Roll-Over di 44 Bn USD verso le banche, iniettando quindi, liquidità nel sistema prima dell'inizio del periodo delle festività legate al Capodanno Cinese. L'indice preliminare sul comparto manifatturiero pubblicato da Markit e HSBC si è mostrato inaspettatamente migliore delle attese (49.8 vs 49.6). A questo proposito nel suo intervento a Davos il Premier Li ha affermato che la Cina ha intenzione di evitare un "Hard Landing" ed è focalizzata su tutti i processi che potranno assicurare una crescita robusta a medio lungo termine. Dal meeting di Bank Of Japan emerge come sarà difficoltoso, almeno nel breve, puntare ad un livello di inflazione significativo: infatti le previsioni per il prossimo anno fiscale sono state abbassate dall'1.7% all'1%, anche a causa della deflazione innescata dalla riduzione del prezzo del petrolio. In attesa delle decisioni di Draghi e del lancio delle operazioni di Quantitative Easing, il valore dell'oro supera i 1300 Dollari l'oncia.

I **mercati azionari europei** erano in attesa della giornata di giovedì, autentica data per la definizione dei futuri scenari. L'entità delle misure messe in campo dalla Banca Centrale Europea è, indubbiamente, più incisiva di quanto atteso dal mercato: l'acquisto di bonds è più alto del previsto e secondo quanto emerso nelle sessioni Q&A, potrebbe anche continuare oltre il limite del settembre 2016 nel caso il profilo dell'inflazione non fosse rientrato nei parametri prefissati. Gli acquisti avverranno anche sui Bonds che hanno rendimento negativo, fino al 25% di una singola emissione, fino al 33% per emittente.

Secondo autorevoli commentatori, e come sintetizzato da un articolo sulla stampa, "Uno dei

temi caldi della vigilia era la 'condivisione del rischio di questo programma. Se l'ammontare degli acquisti sembra segnare una vittoria dei governatori vicini a Draghi, la scelta sulla mutualizzazione delle perdite eventuali è un punto per i falchi coalizzati intorno al tedesco Jens Weidmann. La Bce ha infatti deciso che eventuali perdite legate ai titoli acquistati finiranno in capo alle banche centrali nazionali a eccezione di una quota del 20%, che verrà condiviso". Il senso di urgenza per l'attuazione della manovra è stato evidenziato dalle affermazioni di Draghi in merito all'unanimità della decisione presa, che non è stata nemmeno formalmente messa ai voti.

Settimana molto densa di trimestrali

La prossima settimana vedrà la ripresa del consueto calendario Macro, con la pubblicazione in America degli Ordini di Beni Durevoli, del Case Shiller Index, delle New Home Sales, dei dati relativi a Consumer e Michigan confidence e del GDP 4Q. Sarà però ciò che potrebbe emergere, in termini di commenti, durante la riunione del FOMC di Mercoledì a catalizzare l'attenzione degli analisti. La reporting Season entrerà nel vivo: dopo le banche toccherà a molti nomi delle principali categorie riporteranno infatti Microsoft, Texas Instruments, DuPont, Seagate, Pfizer, P&G, Caterpillar, Amgen, Apple, Western Digital, Yahoo!, 3M, Boeing, Colgate/Palmolive, Dow, ConocoPhillips, Ford, Amazon, Google, Visa, ChevronTexaco.

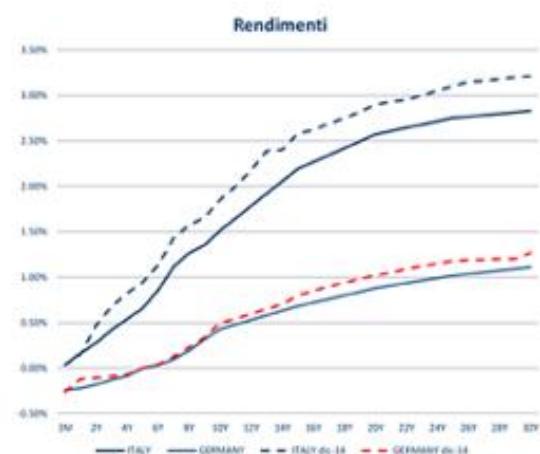
FINESTRA SUI MERCATI										1/23/2015									
AZIONARIO			Performance %							AZIONARIO			Performance %						
	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014				
DEVELOPED								EMERGING											
MSCI World	USD	1/22/2015	3,710	+0,90%	+2,10%	-0,79%	+0,05%	MSCI Em Mkt	USD	1/22/2015	1964	+0,76%	+2,72%	+3,32%	+2,88%	-4,62%			
AMERICA								MSCI EM BRIC	USD	1/22/2015	275	+0,93%	+2,55%	+4,86%	+5,06%	-5,89%			
DEVELOPED								EMERGING											
MSCI Nord Am	USD	1/22/2015	2,813	+1,49%	+3,43%	-1,12%	-0,16%	MSCI EM Lat Am	USD	1/22/2015	2,748	+1,82%	+3,80%	+3,43%	+1,40%	-14,76%			
S&P500	USD	1/22/2015	2,063	+1,53%	+2,38%	-0,91%	+0,28%	BRAZIL, INDIA, CHN	BRL	1/22/2015	61,443	+0,44%	+2,91%	-2,84%	-1,33%	-2,91%			
Dow Jones	USD	1/22/2015	17,614	+1,48%	+2,22%	-1,17%	-0,05%	ARG Merval	ARS	1/22/2015	8,773	+1,36%	+3,50%	+4,79%	+2,38%	+35,18%			
Nasdaq 100	USD	1/22/2015	4,270	+1,87%	+3,88%	-0,21%	+0,82%	MSCI EM Europe	USD	1/22/2015	136	+2,36%	+3,81%	-1,83%	+4,80%	-40,05%			
EUROPA								MOSC - Russia	RUB	1/22/2015	1,684	+1,82%	+3,79%	+20,41%	+20,33%	-7,13%			
DEVELOPED								BSE NATIONAL 100	INR	1/22/2015	90,905	+0,65%	+3,60%	+7,89%	+6,80%	+26,40%			
MSCI Europe	EUR	1/22/2015	124	+1,67%	+3,30%	+3,82%	+0,32%	Prague Stock Exch.	CZK	1/22/2015	961	+0,89%	+1,64%	+0,99%	+1,51%	-4,29%			
DJ Euro Stoxx 50	EUR	1/22/2015	3,523	+1,62%	+3,24%	+0,88%	+3,66%												
FTSE 100	GBP	1/22/2015	6,797	+1,82%	+4,88%	+0,89%	+3,53%	MSCI EM Asia	USD	1/22/2015	472	+0,30%	+2,83%	+4,11%	+3,31%	+2,48%			
Cac 40	EUR	1/22/2015	4,553	+1,52%	+3,31%	+0,31%	+6,51%	Shanghai Composite	CNY	1/22/2015	3,352	+0,29%	-0,73%	+16,32%	+3,62%	+92,87%			
Dax	EUR	1/22/2015	10,436	+1,32%	+4,82%	+0,38%	+6,43%	BSE SENSEX 30	INR	1/22/2015	29,219	+0,33%	+3,98%	+6,23%	+6,20%	+30,08%			
Dax 35	EUR	1/22/2015	10,311	+1,29%	+5,28%	+0,31%	+2,23%	KOSPI	KRW	1/22/2015	1,936	+0,79%	+2,54%	-0,15%	+1,87%	-4,70%			
For MiB	EUR	1/22/2015	20,470	+2,44%	+6,62%	+0,38%	+7,67%												
ASIA																			
DEVELOPED																			
MSCI Pacific	USD	1/22/2015	2,311	-0,10%	+1,07%	+0,83%	+0,24%												
Topix 100	JPY	1/22/2015	824	+1,14%	+3,24%	-0,93%	-0,13%												
Nikkei	JPY	1/22/2015	17,512	+1,09%	+3,84%	-0,70%	+0,38%												
Hong Kong	HKD	1/22/2015	24,299	+1,13%	+2,89%	+0,23%	+3,86%												
S&P/AXS Australia	AUD	1/22/2015	5,902	+1,51%	+3,82%	+2,23%	+1,68%												

FINESTRA SUI MERCATI

1/23/2015

Cambi			Performance %						Commodities			Performance %					
Cambi	Date	Last	May	Slay	1M	YTD	31/12/14 FX		Date	Last	May	Slay	1M	YTD	2014		
EUR Vs USD	1/21/2015	1.134	-0.26%	-2.09%	-4.87%	-4.30%	1.209	Gold Crude Oil	USD	1.15/2015	1.17	+1.64%	+1.77%	-17.39%	-11.64%	-15.36%	
EUR Vs Yen	1/21/2015	134.220	-0.34%	-1.29%	-9.48%	-7.92%	144.800	Gold J/10g	USD	1.15/2015	1.20	-0.49%	+1.29%	+10.22%	+8.40%	-4.87%	
EUR Vs GBP	1/21/2015	0.736	-0.44%	-1.03%	-3.77%	-2.7%	0.777	CRB Commodity	USD	1.15/2015	208	-1.17%	-2.21%	-8.30%	-8.09%	-16.83%	
EUR Vs CHF	1/21/2015	0.985	-0.30%	-0.49%	-21.58%	-21.60%	1.262	London Metal	USD	1.12/2015	2.758	-1.14%	+0.12%	-3.63%	-3.37%	-4.10%	
EUR Vs CAD	1/21/2015	1.406	-0.39%	+1.39%	-4.58%	-6.07%	1.486	Oil	USD	1.12/2015	16.1	-13.00%	-23.65%	+0.81%	+14.58%	+4.30%	

OBBLIGAZIONI - tassi e spread										
Tassi	Date	Last	22-gen-15	16-gen-15	12-dic-14	31-dic-13	31-dic-12	Spread Vs Germania	48	48
2y germania	EUR	1/21/2015	0.175	-0.17	-0.16	-0.00	0.21	-0.02	48	48
5y germania	EUR	1/21/2015	0.606	0.62	-0.05	-0.08	0.92	-0.30	56	56
10y germania	EUR	1/21/2015	0.434	0.45	0.45	0.62	1.95	1.52	73	73
2y italia	EUR	1/21/2015	0.500	0.310	0.40	0.066	1.257	1.98	104	104
Spread Vs Germania			48	48	56	73	104	200		
5y italia	EUR	1/21/2015	0.664	0.072	0.764	1.364	2.750	3.300		
Spread Vs Germania			66	68	81	109	181	301		
10y italia	EUR	1/21/2015	1.518	1.548	1.638	2.061	4.121	4.47		
Spread Vs Germania			108	110	120	144	220	318		
2y usa	USD	1/21/2015	0.503	0.32	0.48	0.34	0.38	0.23		
5y usa	USD	1/21/2015	1.346	1.36	1.30	1.31	1.74	0.72		
10y usa	USD	1/21/2015	1.846	1.86	1.84	2.09	3.03	1.78		
EURIBOR										
			22-gen-15	16-gen-15	12-dic-14	31-dic-13	31-dic-12			
Euribor 1 mese	EUR	1/21/2015	0.004	0.25	0.00	0.00	0.22	0.11		
Euribor 3 mesi	EUR	1/21/2015	0.055	0.33	0.06	0.08	0.29	0.19		
Euribor 6 mesi	EUR	1/21/2015	0.14	0.45	0.33	0.18	0.39	0.32		
Euribor 12 mesi	EUR	1/21/2015	0.203	0.60	0.30	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 né 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.