

**Edizione di sabato 9 maggio 2015**

## **CASI CONTROVERSI**

[Si deducono i contributi previdenziali esteri](#)

di Comitato di redazione

## **DICHIARAZIONI**

[Oneri agli eredi, rebus nel 730](#)

di Maurizio Tozzi

## **AGEVOLAZIONI**

[La detrazione per le spese di recupero del patrimonio edilizio: conferme e novità](#)

di Luca Mambrin

## **IMPOSTE SUL REDDITO**

[Deducibilità IMU sugli strumentali: dubbi sulle somme ravvedute](#)

di Luca Caramaschi

## **CONTABILITÀ**

[La check list di bilancio e i controlli sulle imposte di esercizio](#)

di Viviana Grippo

## **FOCUS FINANZA**

[La settimana finanziaria](#)

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

## CASI CONTROVERSI

---

### ***Si deducono i contributi previdenziali esteri***

di **Comitato di redazione**

Nella settima giornata del Master Breve abbiamo discusso della tematica della tassazione dei redditi prodotti all'estero; al riguardo, viste anche le recenti esperienze di numerosi soggetti che cercano fortuna fuori dall'Italia (pur mantenendo l'iscrizione alle liste dei residenti), un problema che si poneva con frequenza era quello della determinazione della base imponibile per le remunerazioni percepite oltre confine.

Per la soluzione della questione avevamo avuto un debole aiuto dalla circolare 9/E/2015 (il documento di prassi che si era soffermato sulla determinazione del credito per le imposte versate all'estero) e, proprio come il cacio sui maccheroni, riceviamo esplicita conferma dalla circolare 17/E del 24 aprile scorso.

In particolare, al quesito 4.7 del richiamato documento di prassi, si chiede se il reddito di lavoro dipendente, risultante dalla certificazione rilasciata dal datore di lavoro estero, da indicare nel quadro C debba essere al lordo o al netto dei contributi previdenziali obbligatori versati nello stato estero.

L'Agenzia giunge alla soluzione del quesito richiamando due documenti di prassi:

- la circolare n. 9/E del 2015, ove è stato precisato che *"...il reddito estero deve essere assunto nell'ammontare determinato secondo le regole interne relative alle varie categorie, con l'unica eccezione dei redditi dei terreni e dei fabbricati situati al di fuori del territorio italiano che, invece, rilevano – ai sensi dell'articolo 70, comma 2, del TUIR – secondo la valutazione effettuata nello Stato estero"*. Pertanto, considerato che l'articolo 51, comma 2, lett. a), del TUIR, in sede di determinazione del reddito di lavoro dipendente, stabilisce, tra l'altro, che *"Non concorrono a formare il reddito: ... i contributi previdenziali e assistenziali versati dal datore di lavoro o dal lavoratore in ottemperanza a disposizioni di legge..."*, si è dell'avviso che il reddito estero debba essere dichiarato al netto dei contributi previdenziali obbligatori versati nello Stato estero;
- la datata circolare n. 326 del 1997, ove si è affermato che *"tenuto conto che il legislatore ha fissato la disciplina dei contributi distinguendo soltanto i contributi obbligatori versati in ottemperanza a una disposizione di legge da quelli che, invece, tali non sono, si deve ritenere che [ai fini della loro deducibilità] sia irrilevante la circostanza che detti contributi, obbligatori o "facoltativi", siano versati in Italia, sempreché le somme e i valori cui i contributi si riferiscono siano assoggettate a tassazione in Italia"*.

Tutto bene, dunque, per quanto attiene i contributi previdenziali, in merito ai quali si è

ricevuta una auspicata conferma che, peraltro, appariva quasi obbligata per non correre il rischio di violare concetti di discriminazione territoriale sulla produzione di imponibili.

Il primo richiamo, tuttavia, ci dà l'occasione di puntualizzare che la determinazione del reddito estero, secondo le regole vigenti in Italia, potrebbe essere difficoltà di non poco conto.

Infatti, vi sono all'interno dell'articolo 51 del TUIR disposizioni che potrebbero essere per nulla allineate con quelle straniere, così come vi potrebbero essere delle regole vigenti nel paese straniero che vadano ad esentare o ridurre la rilevanza fiscale di talune componenti della retribuzione.

Anche il criterio stesso di attribuzione temporale delle retribuzioni, con i meccanismi del conguaglio e della cassa allargata sino al 12 gennaio dell'anno successivo a quello di riferimento, potrebbero essere delle tecniche per nulla in uso nel paese straniero (e ciò potrebbe rivelarsi pericoloso nel caso di utilizzo di una certificazione riepilogativa annuale non sempre decifrabile in modo certo e preciso).

In linea di principio, pur avendo richiamato le corrette regole vigenti, non possiamo che riscontrare, in molti casi, delle evidenti difficoltà di natura sistematica nel ricostruire le poste richieste dall'amministrazione, con la conseguenza che ci pare ragionevole (sia pure se non fondamentalmente corretto) limitare l'analisi operativa alla certificazione rilasciata dal datore di lavoro straniero, quantomeno per rimanere ancorati a dati di natura oggettiva.

Va anche rammentato, al riguardo, che la tassazione in Italia potrebbe generare ulteriori difficoltà nel caso in cui la remunerazione non fosse esplicitata in euro, ma in diversa valuta.

In tal senso, l'articolo 9 del TUIR, al comma 2, prevede che *“per la determinazione dei redditi e delle perdite, i corrispettivi, i proventi, le spese e gli oneri in valuta estera sono valutati secondo il cambio del giorno in cui sono stati percepiti o sostenuti o del giorno antecedente più prossimo e, in mancanza, secondo il cambio del mese in cui sono stati percepiti o sostenuti”*.

Proprio per il caso del reddito di lavoro dipendente, erogato normalmente con periodicità mensile, si pone il problema della corretta applicazione del tasso di cambio; la difficoltà, peraltro, insorge non solo per quanto incassato ma, in virtù delle precisazioni di cui sopra, anche per i contributi previdenziali che rappresentano onere deducibile.

Questi ultimi, normalmente, non sono pagati direttamente dal dipendente, bensì trattenuti dalle somme della retribuzione periodica, con la conseguenza che si potrebbe sostenere la possibilità di utilizzo di un unico cambio sul netto percepito.

Anche in tale ipotesi semplificatoria, tuttavia, non sempre è noto il giorno esatto dell'incasso, con la conseguenza che si potrebbero proporre ulteriori difficoltà di ordine pratico.

Confidiamo, comunque, che non vi siano accanimenti in relazione al cambio utilizzato,

dovendosi normalmente trattare di differenze di poco conto.

## DICHIARAZIONI

---

### ***Oneri agli eredi, rebus nel 730***

di **Maurizio Tozzi**

Nelle migliori intenzioni dell'Amministrazione finanziaria, nel giro di qualche anno chiunque dovrebbe essere in grado di poter procedere alla ricezione del modello 730 precompilato (e fin qui, bisogna soltanto provvedere a fare corsi accelerati di informatica al mondo dei pensionati) e soprattutto di poter vagliare lo stesso, eventualmente integrarlo e modificarlo a proprio piacimento e inviarlo all'Agenzia delle Entrate. Deve dirsi che l'esigenza di "autocompilazione" del modello tra qualche giorno inizierà ad essere **molto forte**: chi si è recato presso i Caf o il proprio consulente ha iniziato a conoscere la prima grande novità del modello precompilato, ossia una crescita **elevata** dei costi di assistenza, dovuta soprattutto all'incidenza dei costi di assicurazione necessari per coprire il maggior rischio collegato alla responsabilità per le imposte. Dato che su questo fronte non sembra si possa (o voglia) tornare indietro, l'unica è insistere sulla strada della capacità di completezza del 730 precompilato, ovvero della capacità di autocompilazione da parte dei contribuenti coraggiosi e "autolesionisti", ossia quelli che intendono a tutti i costi capirci qualcosa in particolare nel mondo folle dei benefici fiscali.

Circa la prima opzione, vale a dire rendere il precompilato "completo", tutti sappiamo che per quest'anno non se ne parla proprio atteso che **manca** il primo dato importante: la spesa per le prestazioni mediche. In teoria dovrebbe esserci l'anno prossimo, ma nei fatti siamo a maggio 2015 e nessuno si è degnato di spiegare in che modo bisogna **raccogliere** le informazioni "mediche" dell'anno 2015 e nello specifico come inviarle all'Agenzia delle Entrate. Se a questo si aggiunge che in una marea di documenti di prassi, da ultimo anche la circolare n. 17 del 2015, per tutta una serie di prestazioni specialistiche (come la massofisioterapia) si precisa la necessità (o meno) della prescrizione medica a seconda se la medesima prestazione è inquadrata come medica dal Ministero della salute, si comprende facilmente che il dato delle spese mediche **non sarà mai completo**, così come per tutta un'altra serie di informazioni, in primo luogo i mutui per l'acquisto dell'abitazione principale (poveri coloro che devono compilare il rigo E7 in presenza di un mutuo rinegoziato o addirittura di un mutuo "misto", che potrebbe interessare anche il rigo E10: in tale ultima ipotesi si consiglia vivamente di **rinunciare** ad una delle due componenti di detrazione per una mera questione di integrità mentale).

La seconda soluzione è quella dell'autocompilazione da parte dei contribuenti. In questa direzione o si opta per percorsi di formazione obbligatori (chi scrive ritiene che con almeno 3 anni di frequenza di masters di specializzazioni anche il comune mortale dovrebbe riuscire a capire come funzionano tutti gli oneri deducibili e detraibili), oppure si dovrebbe cercare di **semplificare** il contesto normativo, magari anche omogeneizzando le diverse disposizioni. Ma

questa sembra una impresa davvero titanica, salvo avere il coraggio di resettare le varie agevolazioni e ripartire da capo.

Prendiamo spunto proprio dalla circolare n. 17 del 2015 per affrontare un caso specifico. Immaginiamo che un soggetto abbia sostenuto delle spese di ristrutturazione e, al contempo, di **acquistare** anche dei mobili agevolati con la specifica detrazione del 50%. Sappiamo che entrambe le detrazioni oggi sono fruibili in 10 anni. Purtroppo questa persona viene a mancare e in dichiarazione bisogna gestire le residue rate di detrazione: il presupposto di fondo, in via logica, è che trattandosi di una modalità di ripartizione di un beneficio che dovrebbe essere acquisito, si dovrebbe solo comprendere come attribuire la detrazione completa in capo agli **eredi**. Cosa accade?

Sul fronte degli interventi di recupero edilizio, ai sensi del comma 5 dell'art. 2 della legge n. 289/2002 viene stabilito che nell'ipotesi di trasferimento *mortis causa* dell'unità abitativa oggetto di ristrutturazione il beneficio fiscale **si trasmette**, per intero, esclusivamente all'erede che conserva la detenzione materiale e diretta del bene. Resta fermo che qualora la detenzione dell'immobile venga esercitata congiuntamente da più eredi la detrazione potrà essere ripartita tra gli stessi in parti uguali. Ne deriva che:

- se l'immobile è locato, non spetta la detrazione, in quanto l'erede proprietario non ne può disporre a proprio piacimento;
- nel caso di più eredi e l'immobile sia libero (a disposizione), ogni erede avrà diritto pro quota alla detrazione;
- nel caso di più eredi, qualora uno solo abiti l'immobile, la detrazione spetta per intero a quest'ultimo, non avendone più, gli altri eredi, la disponibilità;
- nel caso in cui il coniuge superstite rinuncia all'eredità e mantiene il solo diritto di abitazione, venendo meno la condizione di erede, **non può fruire** delle residue quote di detrazione. In tale caso, inoltre, in presenza di altri eredi (figli) neppure questi potranno beneficiare delle quote residue in quanto non avranno la detenzione materiale del bene (circolare n. 24/E del 2004 e art. 1810 c.c.).

L'Amministrazione finanziaria ha poi chiarito che l'erede, concedendo in **comodato** l'immobile, non può più disporre in modo diretto e immediato e, pertanto, non potrà continuare a beneficiare della detrazione per le spese di ristrutturazione sostenute dal *de cuius* (circolare n. 20/E del 2011). Ancora, la circolare n. 17/E del 2015 ha sottolineato che la condizione di disponibilità dell'immobile deve essere verificata in ogni periodo d'imposta in cui l'erede intende fruire della detrazione: se tale condizione manca, la detrazione **non è riconosciuta**. Ovviamente, se negli anni successivi la condizione di disponibilità si ridetermina (ad esempio, in caso di cessazione del comodato), l'erede avrà diritto alla detrazione delle rate residue.

Fatto tutto questo sforzo per capire chi continua a detrarre, potrebbe essere naturale immaginare che anche per le rate residue riferite ai mobili il meccanismo sia il medesimo: la detrazione è fruibile da parte degli eredi. **Nulla di più errato**. Come precisato dalla citata circolare n. 17/E del 2015, atteso che la norma non "gestisce" eventuali ipotesi di passaggio

del beneficio fiscale, nel caso in cui il beneficiario viene a mancare non è possibile trasmettere la detrazione agli eredi. Insomma, non è possibile nemmeno passare a miglior vita senza lasciare problemi di carattere fiscale. Il solo lato positivo della vicenda è che almeno non si deve perdere tempo a capire chi continua a detrarre: sul fronte dei mobili ci guadagna il fisco. Il consiglio utile è intestare la spesa a chi gode di ottima salute.

La conclusione amara è però una: l'autocompilazione da parte dei non addetti ai lavori è **impossibile**. Casi come quelli descritti, con previsioni normative in contrasto alla “logica” sono una marea. Sia sufficiente pensare ai mutui prima casa, dove la quota del coniuge a carico è detraibile nel rigo E7, ma **non nel rigo E10** (circolare n. 11 del 2014, a causa dell’ennesima dimenticanza del legislatore), o ancora ai cani guida: se si ha un familiare a carico non vedente, infatti, è possibile la detrazione per l’acquisto del cane guida, ma non quella forfettaria per le **spese di gestione** del medesimo cane, che stranamente il legislatore ha attribuito solo al non vedente in prima persona.

Non resta che confidare nel buon senso di qualche anima pia, che decida davvero di semplificare le cose: altrimenti, come in tantissimi hanno sottolineato, si continuerà a parlare di (**inutile**) precomplicato.

## AGEVOLAZIONI

---

### ***La detrazione per le spese di recupero del patrimonio edilizio: conferme e novità***

di Luca Mambrin

#### **Ordinante del bonifico diverso dal beneficiario**

Tra i vari **adempimenti** richiesti per poter fruire della **detrazione del 50%** sulle spese sostenute per il recupero del patrimonio edilizio particolare importanza assume **la modalità di pagamento delle spese**; per fruire della detrazione infatti è necessario che i pagamenti siano effettuati con **bonifico bancario o postale**, da cui risultino:

- la **causale del versamento**, nella quale indicare il riferimento alla norma di legge (art. 16 -bis del D.P.R. n. 917/1986);
- il **codice fiscale del soggetto beneficiario della detrazione**;
- il **codice fiscale o numero di partita Iva del beneficiario del pagamento**.

Le spese che **non è possibile pagare con bonifico**, quali ad esempio gli oneri di urbanizzazione, i diritti pagati per concessioni, autorizzazioni e denunce di inizio lavori, le ritenute fiscali sugli onorari dei professionisti, le imposte di bollo possono invece essere pagate anche **con altre modalità diverse dal bonifico bancario**.

Sul punto la recente **C.M. 17/E/2015** ha precisato che nell'ipotesi in cui **il soggetto ordinante** il pagamento **sia diverso** da quello indicato **nel bonifico quale beneficiario della detrazione**, la detrazione deve essere fruita **da quest'ultimo soggetto**, nel rispetto degli altri presupposti previsti dalla normativa di riferimento, in quanto si ritiene soddisfatto il requisito richiesto dalla norma circa la titolarità del sostenimento della spesa.

#### **Limite di spesa e autonomia degli interventi edilizi**

I contribuenti possono usufruire per le spese sostenute **nell'anno 2014** per interventi di recupero del patrimonio edilizio **della detrazione del 50%** (per 10 anni) con un limite massimo di **96.000 euro per ciascuna unità immobiliare**. L'agevolazione può essere richiesta per le spese sostenute nell'anno, secondo il **criterio di cassa**, e va suddivisa fra tutti i soggetti che hanno sostenuto la spesa e che hanno diritto alla detrazione. Se gli interventi realizzati in ciascun anno consistono **nella prosecuzione di lavori iniziati in anni precedenti**, per determinare il limite massimo delle spese detraibili si deve tenere conto di quelle sostenute



nei medesimi anni: si avrà diritto all'agevolazione solo se la spesa per la quale si è già fruito della relativa detrazione non ha superato il limite complessivo previsto.

La **C.M. 17/E/2015** ha sul punto precisato che questo ulteriore vincolo **non si applica agli interventi autonomi**, ossia non di mera prosecuzione, fermo restando che per gli interventi autonomi effettuati nel medesimo anno deve essere rispettato il limite annuale di spesa ammissibile.

Affinchè un intervento possa essere considerato **“autonomo”** rispetto ad un altro eseguito sulla medesima unità immobiliare è necessario che tale autonomia sia subordinata ad elementi riscontrabili **in via di fatto** oltre che all'espletamento degli **adempimenti amministrativi** relativi all'attività edilizia, quali **la denuncia di inizio attività ed il collaudo dell'opera o la dichiarazione di fine lavori**, qualora richiesti.

L'intervento per essere considerato **autonomamente detraibile**, rispetto a quelli eseguiti in anni precedenti sulla medesima unità immobiliare, deve essere anche **autonomamente certificato** dalla documentazione richiesta dalla normativa vigente. Quindi, se su un immobile già oggetto di interventi di recupero edilizio negli anni precedenti viene eseguita una nuova ristrutturazione che non consiste nella mera prosecuzione degli interventi già realizzati, il contribuente può avvalersi della detrazione nei limiti in vigore al momento dei bonifici di pagamento. Ad esempio, nel caso in cui un intervento, **iniziato nel 2014**, possa essere considerato autonomo rispetto ad un intervento effettuato **dal 2008 al 2013**, il contribuente potrà fruire di un nuovo e autonomo limite di spesa di 96.000 euro, distinto da quello previsto per gli interventi effettuati negli anni 2008-2013. Nel caso poi che **tale intervento prosegua anche nel 2015** il limite di spesa dovrà tenere conto, trattandosi di prosecuzione di interventi iniziati nell'anno precedente, delle spese sostenute nell'anno 2014.

### **Trasferimento mortis causa e rate residue della detrazione**

In caso di **decesso dell'avente diritto**, la fruizione del beneficio fiscale si trasmette, per intero, esclusivamente **all'erede che conserva la detenzione materiale e diretta dell'immobile** la quale sussiste, come precisato nella C.M. 24/E/2004, se l'erede può disporre del bene immediatamente e liberamente, anche se tale bene non viene adibito ad abitazione principale. Nel caso in cui il bene venga **concesso in locazione o in comodato a terzi**, l'erede, non potendo più disporre in modo diretto e immediato **non potrà continuare a beneficiare della detrazione** per le spese di ristrutturazione sostenute dal *de cuius*.

La **C.M. 17/E/2015** precisa poi che la condizione della “detenzione materiale e diretta del bene” deve sussistere **non solo nell'anno in cui viene accettata l'eredità**, ma anche in ciascun anno per il quale il contribuente intende fruire delle residue rate di detrazione. Quindi, nel caso in cui l'erede, che deteneva direttamente l'immobile, conceda in comodato o in locazione l'immobile stesso, non potrà fruire delle rate di detrazione di competenza degli anni in cui

l'immobile non sia detenuto direttamente; potrà invece, qualora riprenda la detenzione materiale e diretta del bene, ad esempio al termine del contratto di locazione o comodato, beneficiare **delle eventuali rate residue** di competenza degli anni successivi.

## IMPOSTE SUL REDDITO

---

### ***Deducibilità IMU sugli strumentali: dubbi sulle somme ravvedute***

di **Luca Caramaschi**

Con l'avvicinarsi del termine di versamento delle imposte relative al **periodo d'imposta 2014**, i consulenti delle imprese e dei professionisti sono alle prese con le operazioni di accantonamento dei tributi e, quindi, prevalentemente con le verifiche che riguardano la corretta applicazione delle regole di **deducibilità** dei componenti negativi rilevanti nella determinazione del **reddito d'impresa** o di lavoro autonomo.

Una disposizione che interessa una larga fetta di contribuenti titolari di partita Iva, in particolare coloro che detengono **immobili**, è quella che consente la parziale deducibilità dell'**IMU** pagata in relazione a determinate categorie di immobili. Relativamente ad essa si riscontra nel 2014 un elemento di assoluta novità atteso che la misura della **deduzione** scende rispetto alla eccezionale **misura** concessa per lo scorso anno (trattandosi del primo anno di applicazione di tale disposizione la misura è stata fissata al 30%) ad un **20%** che costituirà la misura di deduzione a regime negli anni a venire per gli immobili considerati **strumentali** per l'impresa o per il **professionista**.

Sul tema è intervenuta l'Agenzia delle Entrate la quale nel dare risposta alle posizioni ufficiose assunte in occasione degli incontri avuti con la **stampa specializzata** ad inizio 2014 (Telefisco sole24Ore e Videoforum Italia Oggi) con la **circolare n.10/E del 15 maggio 2014** ha chiarito molti dubbi applicativi.

Richiamando brevemente i termini della questione, la legge di Stabilità per l'anno 2014, al comma 715, ha previsto la **parziale deducibilità** dell'IMU:

- ai fini IRES, per gli immobili **strumentali** posseduti dalle società di capitali;
- ai fini IRPEF, per gli immobili strumentali dei professionisti e delle società di persone e ditte individuali.

La misura della **deduzione**, come già anticipato in precedenza è stabilita nel **30%** (in via **transitoria**) per il solo anno d'imposta 2013, e nel 20% a partire dal 2014 e per gli anni a venire.

Occorre altresì evidenziare che fino al periodo d'imposta 2012 l'**IMU** non è mai stata **deducibile** né ai fini IRES né tantomeno ai fini IRAP. Dal 2013, viene introdotto una deducibilità, ancorché parziale, ai fini IRPEF e IRES, mentre rimane inalterata l'**indeducibilità ai fini IRAP**.

Sul tema della **strumentalità** il par.8 della CM 10/E/14 chiarisce che ai sensi dell'art. 43

comma 2 del TUIR si considerano strumentali gli immobili utilizzati “**esclusivamente**” per l’esercizio dell’arte o professione o dell’impresa commerciale da parte del possessore. Restano, pertanto, **esclusi** dall’agevolazione in quanto non rientranti nella nozione di immobili strumentali gli immobili adibiti **promiscuamente** all’esercizio dell’arte o professione o all’impresa commerciale e **all’uso personale** o familiare del contribuente.

Un’altra considerazione inerisce ai criteri da considerare ai fini della **deducibilità** di tale componente di reddito. Il **criterio** da considerare per la verifica della deducibilità per le imprese è, infatti, quello di **cassa** così come stabilito nell’**art.99, comma 1, 2° periodo, del TUIR** in cui si precisa che “*Le altre imposte sono deducibili nell’esercizio in cui avviene il pagamento*”. Si osserva peraltro che l’art.99 del TUIR non introduce ai fini della determinazione del reddito d’impresa un puro **criterio di cassa** in deroga a quello generale di competenza dei componenti negativi, ma costituisce una norma di cautela per gli interessi erariali introducendo un’ulteriore condizione di deducibilità per le imposte che è appunto l’avvenuto pagamento. Più precisamente, quindi, tale componente va iscritto nella contabilità delle imprese per **competenza** sulla base di quanto dovuto, mentre fiscalmente va considerata **deducibile parzialmente** (nella misura del 20% dal 2014) l’IMU effettivamente pagata nell’anno. La quota di IMU non pagata nell’anno, ancorché dovuta, risulta totalmente indeducibile.

Per i soggetti che producono reddito di **lavoro autonomo**, invece, non esiste un’analoga disposizione che disciplini il trattamento delle imposte ai fini della deducibilità; come ribadito dalla stessa Agenzia delle Entrate nella CM n.10/E/14, occorre pertanto rifarsi ai contenuti dell’art. 54, comma 1, del TUIR secondo cui sono **deducibili** le spese **sostenute** nel periodo di imposta nell’esercizio dell’arte o professione. L’IMU, pertanto, ribadisce l’Agenzia, è deducibile nell’anno in cui avviene il relativo **pagamento**, anche se tardivo, comunque a partire dall’IMU relativa all’anno 2013. Peraltro, una diversa conclusione diretta a consentire la deducibilità dell’**IMU** per l’anno 2012 in caso di versamento tardivo, comporterebbe una disparità di trattamento, penalizzando i soggetti che hanno eseguito tempestivamente il pagamento dell’imposta municipale.

In altre parole, l’IMU di competenza 2012, versata **tardivamente** nel 2013, è da considerarsi secondo l’Agenzia indeducibile e ciò in quanto la norma che riconosce la **deducibilità** seppur parziale è in vigore solo **a partire dall’anno 2013**.

Il comma 716 dell’art.1 della legge n.147 del 27.12.2013 (Stabilità 2014), infatti, reca una norma con **decorrenza** specifica stabilendo che la stessa ha effetto a decorrere dal periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2013. Al riguardo, ai sensi dell’art.9 comma 2 del D.lgs. n. 23 del 2011, l’IMU è dovuta per anni solari e, quindi, l’IMU relativa al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2013 coincide con l’**IMU** dovuta per l’anno 2013. Si ritiene, di conseguenza, che il legislatore abbia voluto consentire la **deducibilità** dell’IMU dal reddito di impresa e di lavoro autonomo a partire da quella relativa all’anno 2013.

Al contrario, l’**IMU** di competenza dell’anno 2013 non liquidata alle ordinarie scadenze (giugno

e dicembre 2013) e risultata **indeducibile** per tale anno in quanto non pagata, se versata tardivamente nel 2014 avvalendosi della procedura del **ravvedimento operoso**, è deducibile (parzialmente) in tale anno, per il tramite di una **variazione in diminuzione** da effettuarsi nel modello UNICO 2015.

Ma è proprio in relazione a tale ultima fattispecie che sono sorti **dubbi** tra gli operatori in merito a quella che dovrebbe essere la misura di deduzione applicabile nel 2014.

Più precisamente, trattandosi di un **IMU** relativa al 2013, ancorché pagata **tardivamente** nel 2014, vale il criterio della deduzione nella misura del 30% stabilito per il 2013, oppure, trattandosi di IMU “pagata” nel 2014, la **deduzione** (a prescindere dalla competenza) va calcolata nella misura del **20%** prevista per tale anno e per quelli a venire?

Chi scrive ritiene, senza ombra di dubbio, che la corretta **deduzione** applicabile nel 2014 all'IMU dovuta per il 2013, ma ravveduta nel 2014, sia quella fissata nella misura del 20%.

Ciò in quanto il **criterio fiscale** che governa la deducibilità dell'**IMU** è sempre e comunque quello della “cassa” ed è quindi corretto ritenere che tutto quanto venga “pagato” a titolo di IMU in un determinato anno (con il **vincolo** della decorrenza 1.1.2013) sconti la regola di **deducibilità** prevista per il medesimo. È questo un principio che andrà tenuto presente anche negli anni a venire laddove potrebbero verificarsi situazioni di versamenti a titolo di **IMU** recati da cartelle esattoriali ma riferiti ad anni precedenti (comunque successivi al 2012).

## CONTABILITÀ

---

### ***La check list di bilancio e i controlli sulle imposte di esercizio***

di **Viviana Grippo**

6) Crediti e Debiti Tributari?
a) Risultano aperti debiti verso l'erario per Ires o Irap?
b) Esistono acconti per imposte?

Abbiamo esaminato nello [scorso intervento](#) le poste di bilancio accese ai debiti e crediti verso l'Erario per le imposte d'esercizio.

Tuttavia, come sappiamo può verificarsi il caso in cui in bilancio siano presenti anche **crediti per imposte anticipate e fondi per imposte differite**.

Occorre innanzi tutto controllare che tali voci al 31/12/n presentino rispettivamente un saldo DARE e un saldo AVERE, in caso contrario, oltre alla possibilità di errata registrazione contabile, potrebbe essersi verificato il caso di storno delle imposte per valori superiori a quelli corretti (capiremo meglio tale affermazione dopo aver approfondito il funzionamento delle imposte anticipate e differite). Il saldo del credito per imposte anticipate e del fondo per imposte differite, inoltre, non deve aver subito movimentazioni durante l'anno, tali poste vanno movimentate solo in sede di chiusura del bilancio al fine di caricare le imposte di differite e anticipate di competenza o di stornare quelle di competenza accantonate in esercizi precedenti.

Le imposte anticipate (differite attive) e le imposte differite sono originate da componenti di costo e/o di ricavo di competenza che, però, esplicano fiscalmente i loro effetti negli esercizi successivi.

Sostanzialmente si stanziava la fiscalità differita quando si verifica una differenza tra utile civilistico e reddito fiscale tale da determinare una differenza futura tra le imposte calcolate sull'utile civilistico e quelle determinate su quello fiscale. In tal senso, le differenze possono essere permanenti o temporanee.

**differenze permanenti** non determinano tassazione differita in quanto esse sorgono in un determinato esercizio e non hanno nessun effetto negli esercizi successivi. Ciò avviene comunemente quando un costo è fiscalmente non deducibile o un ricavo fiscalmente non imponibile.

**differenze temporanee**, invece, determinano differenze tra le imposte dovute sul risultato civilistico e quelle dovute sul risultato fiscale che, al contrario di quanto accade per le

permanenti, sono destinate ad essere riassorbite nel calcolo del reddito imponibile degli esercizi futuri; da qui la necessità di stanziare la fiscalità differita. Differenze temporanee si manifestano ogni volta che un costo o un ricavo, rispettivamente, viene ammesso in deduzione ovvero viene tassato in un esercizio diverso da quello in cui viene iscritto nel conto economico (iscrizione civilistica). Per sua natura una differenza temporanea determina la variazione del reddito imponibile di un periodo e la corrispondente variazione di segno opposto nei redditi imponibili dei periodi successivi. A loro volta le differenze temporanee possono essere:

- **deducibili negli esercizi successivi, quando comportano la riduzione dei redditi imponibili futuri ed un aumento del reddito imponibile attuale; in tal caso saranno dovute imposte correnti per un importo superiore rispetto a quelle che sarebbero state dovute sull'utile civilistico, da cui la necessità di iscrizione delle imposte anticipate, in modo da rispettare il principio di competenza economica. Nel futuro si verificherà l'effetto contrario e saranno dovute minori imposte correnti con conseguente storno delle imposte precedentemente accantonate;**
- **tassabili negli esercizi successivi, quando a causa di esse si verifica un incremento dei redditi imponibili futuri e la riduzione del reddito imponibile attuale; ne consegue quindi la necessità di imputare al bilancio d'esercizio le imposte differite. Anche in questo caso negli esercizi successivi tali imposte saranno stornate al fine di neutralizzare le maggiori imposte correnti dovute.**

La contropartita delle imposte è rappresentata, come detto, da voci di "credito" o "debito".

Sostanzialmente: le imposte anticipate si originano dalle differenze temporanee deducibili e rappresentano imposte pagate anticipatamente che verranno recuperate negli esercizi successivi, la cui contropartita è rappresentata da un credito; le imposte differite si originano dalle differenze temporanee tassabili e rappresentano imposte che verranno pagate negli esercizi successivi, la cui contropartita sarà rappresentata da un fondo (voce di debito). Il credito o il fondo che troviamo iscritti nell'immaginario bilancio al 31/12/n che stiamo esaminando derivano proprio dalla contabilizzazione di tali imposte (essendone contropartita), con la ovvia conseguenza che il credito e il fondo non dovranno mai avere, rispettivamente, segno AVERE o DARE. : tassazione rateizzata di una plusvalenza di 10.000 euro. Supponiamo che la stessa sia realizzata nell'anno x, la cui aliquota fiscale Ires sia pari al 27,5%. Civilisticamente la plusvalenza è di competenza dell'anno x, al contrario l'applicazione della norma fiscale, art 86 del Tuir, ci permette, ricorrendone i requisiti, di frazionarla in cinque esercizi a partire dall'anno x, ne segue che si determinerà una tale situazione:

Esercizio	Iscrizione civilistica in bilancio	Rateazione fiscale della plusvalenza	Imposte sull'utile civilistico	Imposte sull'utile fiscale	Differenza temporanea	Imposte Differite
x	10.000	2.000	2.750	550	8.000	2.200
x+1	0	2.000		550	6.000	(550)

x+2	0	2.000		550	4.000	(550)
x+3	0	2.000		550	2.000	(550)
x+4	0	2.000		550	0	(550)
Totale		10.000		2.750	0	0

Nell'anno x quindi si rileveranno (carico) le imposte differite necessarie a neutralizzare la rateazione fiscale della plusvalenza. Imposte differite Ires

a Fondo Imposte differite Ires 2.200

Successivamente, negli esercizi da x+1 a x+4, si procederà a stornare le imposte differite al fine di riassorbire la fiscalità differita, neutralizzando in tal modo le maggiori imposte "correnti" rilevate a seguito della tassazione della plusvalenza rateizzata, la scrittura contabile per tutti e tre gli esercizi sarà:

Fondo Imposte differite Ires (SP)

a Imposte differite Ires degli esercizi precedenti (CE) 550

Dello stesso importo ma rilevate in senso contrario sono le imposte correnti sulla quota di plusvalenza fiscalmente di competenza degli anni da x+1 a x+4.

Facciamo un esempio anche per le imposte anticipate:

Supponiamo che nell'esercizio x venga deliberato un compenso amministratori per euro 100.000,00 che verrà corrisposto l'anno successivo; verranno rilevate, sulla base dei principi già esposti, le imposte anticipate Ires:

Crediti per impos. anticip. Ires (SP)

a Imposte anticipate Ires dell'esercizio (CE) 27.500,00

**L'anno successivo** l'imponibile fiscale sarà ridotto dalla deduzione del compenso erogato e quindi si procederà allo storno delle imposte anticipate:

Imposte anticipate Ires da esercizi precedenti (CE)

a Crediti per impos. anticip. Ires (SP) 27.500,00



La fiscalità differita deve essere stanziata solo a determinate condizioni. In particolare le imposte differite non devono essere contabilizzate qualora esistano scarse possibilità che il debito insorga, mentre le imposte anticipate non devono essere contabilizzate qualora non vi sia ragionevole certezza del loro futuro recupero, in caso contrario la rilevazione è obbligatoria. Particolare enfasi va data al caso di imposte stanziate per effetto del realizzarsi di perdite d'esercizio: la fiscalità sulle perdite non deve essere iscritta in bilancio, a meno che non esista la ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire tali perdite entro il periodo nel quale le stesse sono deducibili secondo la normativa tributaria, e che tali perdite derivino da circostanze ben identificate che ragionevolmente non si ripeteranno.

Per approfondimenti si consiglia la lettura del novellato **OIC 25**.

## FOCUS FINANZA

---

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

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



I mercati europei chiudono la settimana attorno alla parità. Il risultato delle elezioni nel Regno Unito, con la vittoria del partito conservatore guidato dall'attuale primo ministro David Cameron, ha portato i listini a chiudere la settimana in rialzo. La conferma di Cameron non era prezzata dal mercato, che prevedeva un risultato incerto nella futura composizione della camera bassa inglese e che vede nella riconquistata stabilità motivo di fiducia per il proseguimento di politiche liberali ed espansive. Sono state così bilanciate le sedute negative di inizio settimana, legate ai crescenti timori sulla situazione Greca e allo stallo delle trattative con l'Unione Europea. Il ministro delle finanze Varoufakis, negando una sua esclusione dalle trattative da parte del premier Tsipras, ha comunque dichiarato che il paese è pronto a fare quanto necessario per trovare una soluzione coi propri creditori e che un accordo sarà trovato entro le prossime due settimane, sebbene sia improbabile un annuncio alla riunione dei ministri delle finanze europee, prevista per lunedì prossimo.

Stoxx Europe 600 +0.18%, Euro Stoxx 50 -1.04%, Ftse MIB -0.08%

#### **Stati Uniti sotto la parità**

I mercati USA segnano una nuova settimana di ribassi, contraddistinta dalle parole del presidente della Federal Reserve Janet Yellen che, in un meeting non ufficiale, ha dichiarato di considerare le attuali valutazioni azionarie e dei governativi statunitensi elevate, probabilmente a causa dei 6 anni di tassi d'interesse quasi a zero. In particolare, secondo la Yellen, i prezzi delle azioni non sarebbero eccessivi, guardando al loro rendimento atteso rispetto a quello dei bond, ma sarebbe presente un pericolo potenziale, di forte correzione,

qualora l'economia non mostrasse definitivi segni di ripresa. Guardando al quadro macroeconomico, la richiesta di primi sussidi di disoccupazione, pubblicata settimanalmente, ha mostrato il valore inferiore degli ultimi quindici anni, bilanciando i dati negativi relativi alle assunzioni di personale delle imprese. I dati sulla bilancia commerciale del paese hanno, invece, preoccupato gli analisti, registrando un valore negativo per \$51.4mld, nettamente più ampio delle attese, segnalando il più forte calo, mese su mese, degli ultimi 18 anni. A pesare è stato il forte aumento delle importazioni, tra cui spiccano prodotti alimentari, beni di consumo e capitali, mentre decresce la domanda di petrolio. Il dato, riferendosi a marzo, testimonia il rallentamento dell'economia statunitense nel primo trimestre, ma potrebbe non essere indicativo dei futuri sviluppi macro, secondo diverse fonti.

S&P 500 -0.96%, Dow Jones Industrial -0.55%, Nasdaq Composite -1.20%

### **Asia a due velocità**

In una settimana che ha visto il listino giapponese chiuso per tre sedute, i mercati azionari cinesi hanno registrato cali, legati a timori di possibili interventi restrittivi da parte delle autorità di Pechino. In particolare, il governo starebbe studiando misure per ridurre l'ammontare di denaro preso a prestito e poi utilizzato per l'acquisto di azioni; questa settimana due broker hanno aumentato i margini richiesti per le posizioni a leva e ristretto le possibilità di short selling per i propri clienti, senza spiegare le ragioni alla base della decisione. Sul fronte macro, l'indice HSBC Purchasing Manager, che registra i nuovi ordini industriali, segna un rallentamento dell'economia, collocandosi a 48.9, rispetto alle attese degli analisti orientate a 49.4 e il dato del mese precedente di 49.2 (valori sotto i 50 indicano una contrazione). Guardando all'Australia, la banca centrale del paese ha abbassato i tassi d'interesse dello 0.25%, mossa forse già prezzata dal mercato, non avendo generato una discesa del dollaro australiano rispetto alle principali divise.

Nikkei -0.78%, Hang Seng -1.98%, Shanghai Composite -5.31%, ASX -3.09%

### **Principali avvenimenti della settimana**

La situazione macro ha dato alcuni segnali di debolezza, con la produzione industriale tedesca di marzo che ha deluso le attese degli analisti con un calo annuo dello 0.5% per il valore destagionalizzato e aggiustato per l'inflazione. Il segno meno arriva dopo la stagnazione registrata per il mese di febbraio e impatta maggiormente il settore manifatturiero, specie per i beni capitali (-1.4%). Sempre la produzione industriale di marzo restituisce, invece, segnali incoraggianti per l'economia italiana, con una crescita dello 0.4% rispetto alle attese orientata a un +0.2% annuo. Entrambi i paesi segnano comunque una debolezza degli scambi con i partner europei e una tenuta delle esportazioni verso America e Asia.

Lato societario vanno segnalati i risultati trimestrali di BMW, con ricavi a €2.5 mld rispetto ai €2.2 mld attesi dagli analisti; la società ha inoltre confermato i propri obiettivi 2015, con un'ulteriore crescita dei volumi e un margine EBIT nell'automotive compreso tra l'8% e il 10%. Inferiori alle attese i risultati di Siemens, che risente di un risultato operativo sotto la parità per il proprio settore turbine, capace di oscurare ricavi sopra alle attese e la buona profittabilità delle altre divisioni. Guardando al mercato italiano, superano di poco le attese i risultati di Luxottica che comunque confermano la forte crescita dei ricavi e la parallela espansione della marginalità operativa. Sul fronte bancario si susseguono le indiscrezioni relative al possibile ingresso delle fondazioni bancarie nel capitale delle banche popolari, una volta approvato il passaggio alla nuovo sistema di governance, mentre proseguono i tentativi del governo per ottenere l'approvazione europea del progetto Bad Bank.

Risultati di FCA, decisamente inferiori alle stime degli analisti, a causa di un fatturato sotto pressione in Sud America e di una scarsa marginalità per Maserati; la società ha comunque confermato la guidance 2015. Positivi, invece, i risultati di ENI, con tutte le divisioni del gruppo che segnano un risultato operativo positivo e una forte generazione di cassa capace di compensare il calo del petrolio. Sul fronte lusso, bene Hermes, che con un fatturato in crescita annua del 19% supera le attese degli analisti. Sul fronte bancario, i risultati di BNP Paribas non raggiungono le attese degli analisti, soprattutto a causa delle attività bancarie retail in tutte le geografie, mentre tengono i risultati della divisione CIB.

La settimana sui mercati USA ha visto proseguire l'ondata di operazioni M&A nel settore farmaceutico, con Alexion che lancia un'offerta d'acquisto per \$8.4 mld su Synageva BioPharma, nel tentativo di espandere il portafoglio prodotti per la cura di malattie rare. Sul fronte trimestrali, Chevron registra un calo annuo dell'utile del 43%, pur superando le attese degli analisti grazie a maggiori margini di raffinazione e azioni di taglio costi capaci di bilanciare gli effetti dei prezzi in ribasso. Inferiori alle attese i risultati di LinkedIn che, facendo seguito alla pessima trimestrale di Twitter, registra la più bassa crescita dei ricavi da quando il titolo è quotato. Meglio delle attese, invece, Disney, grazie a ricavi in crescita per l'aumento di visitatori nei parchi divertimento e il maggior numero di utenti dei servizi pay-tv. Anche Kellogg's supera le attese degli analisti grazie al buon andamento dei ricavi in America Latina, dove il fatturato cresce del 6% annuo, mentre la crescita nelle altre geografie non americane viene controbilanciata dal dollaro forte. Estee Lauder supera il consensus sulla scia di una maggiore domanda per i propri prodotti, soprattutto nel mercato domestico americano. Nel settore ristorazione, Wendy's annuncia ricavi a perimetro costante superiori alle attese, grazie a un aumento di clienti nei propri ristoranti, mentre si sta per procedere alla cessione delle attività bakery. Guardando ai temi di corporate governance, due dei maggiori collettori di deleghe, raccomandano agli azionisti di JP Morgan di votare contro il nuovo piano di

remunerazione del management della società.

Sul fronte asiatico, gli analisti di HSBC dichiarano che la correzione dei corsi azionari vista nelle ultime 10 sedute potrebbe essere “sana” e rappresentare uno storno naturale propedeutico a una nuova fase espansiva dopo che saranno fugati i dubbi su eventuali interventi repressivi da parte del governo. Nel frattempo, le esportazioni del paese hanno segnato ad aprile un declino del 6.2%, appesantite dalla scarsa domanda europea, che bilancia in negativo il buon andamento statunitense. Anche le importazioni sono scese, per il 16.1% annuo, dimostrando come l'economia del paese soffra ancora la debolezza dei consumi interni.

## **Appuntamenti macro prossima settimana**

### **USA**

La settimana attuale si sta chiudendo con grandi incertezze sull'economia americana, la forza del dollaro ha fatto crescere il deficit della bilancia commerciale, che è salito nel mese di marzo ai massimi dall'ottobre 2008, rinforzando i timori su una più severa contrazione economica. Il possibile rialzo dei tassi sembra sempre più lontano, dato che il calo della produttività e la diminuzione nel numero di assunzioni nel settore privato potrebbero amplificarsi in caso di ulteriore rafforzamento della divisa americana. Importanti i dati di questo venerdì pomeriggio relativi al tasso di disoccupazione e ai payroll, stimati in netto miglioramento dopo i buoni risultati sui sussidi di disoccupazione di ieri. Venendo alla prossima settimana l'agenda sarà molto ricca e coprirà tutti gli aspetti su cui ancora il giudizio della comunità finanziaria resta in bilico. Tra la giornata di mercoledì e quella di venerdì saranno pubblicati i dati relativi alla crescita del settore industriale e di quello retail, alla fiducia dei consumatori (University of Michigan Consumer Sentiment Index), al mercato del lavoro (Initial Jobless Claims), all'inflazione (Producer Price Index) e al settore immobiliare (MBA Mortgage Applications). Se le prospettive saranno confermate, è possibile che si affievolisca l'attuale prudenza da parte della comunità finanziaria nei confronti dell'economia USA e dello stesso dollaro.

### **Europa**

In Europa resta cruciale il tema della Grecia, che nella giornata di martedì 12 maggio dovrà affrontare un sostanzioso pagamento da 750 milioni di euro all'IMF, proprio all'indomani dell'incontro dell'Eurogruppo a Bruxelles. Per quanto il ministro delle finanze greco Yanis

Varoufakis sia fiducioso di riuscire ad ottenere una sorta di ristrutturazione del debito nella giornata di lunedì, dato che già importanti progressi sono stati realizzati, l'attuale contrasto tra Eurogruppo e l'IMF fa propendere per l'ipotesi che il governo greco debba ulteriormente attingere ai fondi pensione e ai fondi delle amministrazioni locali. Sul fronte macro l'attenzione si concentrerà nella giornata di mercoledì sui dati relativi al GDP e al CPI rilasciati dalle principali economie europee (Germania, Francia e Italia). La speranza è quella di vedere un consolidamento nel livello dei prezzi, obiettivo primo della BCE per la ripresa economica.

## Asia

In Asia, il focus della prossima settimana sarà sulla Cina, dopo che nella settimana appena trascorsa i dati provenienti dal settore manifatturiero hanno confermato un continuo rallentamento, con l'indice HSBC/Markit PMI ai minimi dall'aprile 2014, nonostante la volontà del governo di Pechino di incrementare l'utilizzo della leva fiscale per promuovere la crescita economica. La prossima settimana saranno resi noti i dati della crescita della produzione industriale su base annuale, che, se positivi, confermerebbero l'efficacia delle misure governative. Inoltre nella giornata di venerdì saranno comunicate le informazioni relative alla massa monetaria, una ulteriore misura per comprendere la forza dell'intervento del governo nell'economia del paese.

### FINESTRA SUI MERCATI

08-05-15

AZIONARIO			Performance %						
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI World		USD	07-May-15	1,760	-0.20%	-1.02%	+0.10%	+3.48%	+2.89%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
AMERICA	MSCI North Am	USD	07-May-15	2,148	+0.25%	+0.01%	+0.29%	+1.56%	+10.47%
	S&P500	USD	07-May-15	2,086	+0.38%	+0.12%	+0.29%	+1.41%	+11.39%
	Dow Jones	USD	07-May-15	17,924	+0.44%	+0.47%	+0.12%	+0.35%	+7.32%
	Nasdaq 100	USD	07-May-15	4,402	+0.50%	-0.29%	+0.58%	+3.90%	+13.48%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	07-May-15	132	-0.02%	-1.49%	-3.92%	+13.30%	+4.09%
	DJ EuroStoxx 50	EUR	08-May-15	3,379	+0.65%	-1.01%	-4.37%	+13.75%	+8.20%
	FTSE 100	GBP	08-May-15	7,040	+1.79%	+0.71%	+1.05%	+6.77%	-2.71%
	Cac 40	EUR	08-May-15	5,003	+0.71%	-0.87%	-2.62%	+17.08%	-0.54%
	Dax	EUR	08-May-15	11,475	+0.59%	+0.18%	-4.66%	+17.03%	+2.65%
	Ibex 35	EUR	08-May-15	11,249	+0.61%	-1.20%	-3.49%	+9.43%	+3.66%
Prime MB	EUR	08-May-15	23,029	+0.82%	-0.07%	-2.33%	+21.13%	+0.23%	
ASIA	MSCI Pacific	USD	07-May-15	2,313	-1.14%	-0.80%	-0.33%	+9.05%	+6.63%
	Nikkei 100	JPY	08-May-15	1,053	+1.02%	-1.87%	+0.93%	+13.77%	+8.08%
	Hong Kong	HKD	08-May-15	27,577	+1.05%	-1.99%	+3.11%	+16.83%	+1.28%
	S&P/ASX Australia	AUD	08-May-15	5,635	-0.20%	-3.09%	-3.47%	+4.11%	+1.10%

AZIONARIO			Performance %						
EMERGING		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI Em Mkt		USD	07-May-15	1,023	-1.49%	-2.02%	+0.38%	+7.17%	-4.63%
MSCI EM BRIC		USD	07-May-15	296	-3.67%	-2.81%	+4.84%	+12.95%	-5.89%
EMERGING		Date <td>Last<th>1day</th><th>5day</th><th>1 M</th><th>YTD</th><th>2014</th></td>	Last <th>1day</th> <th>5day</th> <th>1 M</th> <th>YTD</th> <th>2014</th>	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI EM Lat Am		USD	07-May-15	2,692	-0.91%	-0.03%	+3.05%	-1.30%	-14.76%
BRAZIL BOVESPA		BRL	07-May-15	56,921	-0.32%	+2.85%	+6.08%	+13.83%	-2.91%
ARG MERVAL		ARS	07-May-15	12,123	-0.09%	-0.49%	+7.54%	+41.33%	+59.14%
MSCI EM Europe		USD	07-May-15	156	-1.27%	+2.24%	+7.41%	+30.07%	-60.08%
Mosco - Russia		RUB	08-May-15	1,096	+0.54%	+1.51%	+6.74%	+21.45%	-7.15%
ISE NATIONAL 10		TRY	08-May-15	82,733	+0.20%	-1.45%	-0.08%	-3.49%	+26.40%
Prague Stock Exch		CZK	07-May-15	1,028	+1.12%	+0.29%	-1.87%	+5.59%	-4.28%
MSCI EM Asia		USD	07-May-15	499	-3.67%	-2.86%	-0.39%	+9.05%	+2.48%
Shanghai Composite		CNY	08-May-15	4,206	+2.28%	-5.31%	+5.28%	+30.03%	+52.97%
BSE SENSEX 30		INR	08-May-15	27,097	+1.87%	+6.32%	-5.61%	-1.46%	+33.08%
KOSPI		KRW	08-May-15	2,086	-0.20%	-2.67%	+1.28%	+8.87%	-4.70%



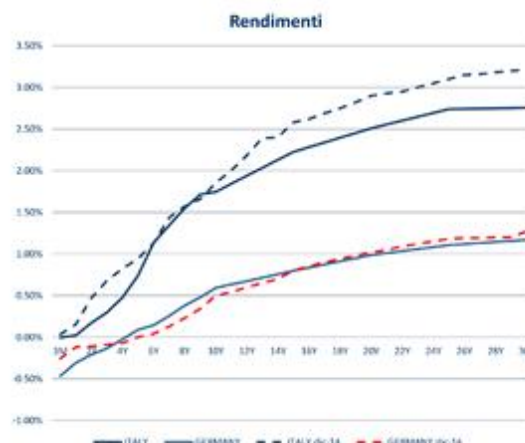
**FINESTRA SUI MERCATI**

08-05-15

CAMBI			Performance %				
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX
EUR Vs USD	08-Mag-15	1.124	-0.23%	+0.30%	+3.90%	-7.80%	1.210
EUR Vs Yen	08-Mag-15	134.900	-0.07%	+0.23%	+3.82%	-7.49%	144.850
EUR Vs GBP	08-Mag-15	0.728	-1.73%	-1.54%	+0.39%	-6.66%	0.777
EUR Vs CHF	08-Mag-15	1.035	-0.38%	-0.94%	-0.75%	-16.20%	1.202
EUR Vs CAD	08-Mag-15	1.360	-0.70%	-0.14%	+0.47%	-3.36%	1.406

COMMODITIES			Performance %				
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014
Crude Oil WTI	USD 08-Mag-15	39	+0.31%	-0.05%	+17.26%	+10.98%	-45.36%
Gold f/Oz	USD 08-Mag-15	1,186	+0.15%	+0.66%	-1.34%	+0.12%	-4.82%
CRB Commodity	USD 08-Mag-15	227	-1.09%	-1.14%	+4.82%	-1.36%	-18.85%
London Metal	USD 07-Mag-15	2,917	-0.34%	-0.05%	+6.60%	+9.79%	-4.10%
Vix	USD 07-Mag-15	15.1	-0.13%	+3.99%	+6.23%	-21.20%	+4.35%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread							
Tassi	Date	Last	7-mag-15	1-mag-15	27-mar-15	31-dic-13	31-dic-12
2y germania	EUR 08-Mag-15	-	0.202	-0.20	-0.22	-0.25	0.21
5y germania	EUR 08-Mag-15	0.091	0.09	0.02	-0.09	0.02	0.30
10y germania	EUR 08-Mag-15	0.594	0.59	0.57	-0.21	1.93	1.32
2y italia	EUR 08-Mag-15	0.184	0.187	0.261	0.247	1.257	1.087
Spread Vs Germania		39	39	49	49	104	200
5y italia	EUR 08-Mag-15	0.749	0.748	0.668	0.622	2.730	3.508
Spread Vs Germania		66	66	65	72	181	301
10y italia	EUR 08-Mag-15	1.782	1.775	1.496	1.354	4.125	4.497
Spread Vs Germania		116	119	112	115	220	318
2y usa	USD 08-Mag-15	0.628	0.63	0.60	0.59	0.38	0.25
5y usa	USD 08-Mag-15	1.539	1.56	1.50	1.44	1.74	0.72
10y usa	USD 08-Mag-15	2.157	2.18	2.11	1.96	3.03	1.76
EURIBOR			7-mag-15	1-mag-15	27-mar-15	31-dic-13	31-dic-12
Euribor 1 mese	EUR 07-Mag-15	-	0.043	0.25	#N/A N/A	0.01	0.22
Euribor 3 mesi	EUR 07-Mag-15	-	0.009	0.33	#N/A N/A	0.02	0.29
Euribor 6 mesi	EUR 07-Mag-15	-	0.061	0.43	#N/A N/A	0.03	0.32
Euribor 12 mesi	EUR 07-Mag-15	-	0.109	0.60	#N/A N/A	0.20	0.54



*Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario nè configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni 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.*