

Edizione di sabato 11 luglio 2015

CASI CONTROVERSI

[Conviene acquistare beni non inerenti con l'attività sociale?](#)

di Comitato di redazione

AGEVOLAZIONI

[L'agevolazione per il primo insediamento dei giovani agricoltori](#)

di Luigi Scappini

LAVORO E PREVIDENZA

[Il D.Lgs. 81/2015 riscrive le regole sulla variazione delle mansioni](#)

di Luca Vannoni

CONTENZIOSO

[Spetta al contribuente eccepire l'accertamento tardivo dell'Ufficio](#)

di Luigi Ferrajoli

CONTABILITÀ

[La rilevazione contabile della permuta di beni strumentali](#)

di Viviana Grippo

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Conviene acquistare beni non inerenti con l'attività sociale?

di **Comitato di redazione**

Capita spesso di imbattersi, nella pratica, in situazioni nelle quali taluni soggetti, che intendono procurarsi la disponibilità di un bene e non vogliano farlo apparire, scelgano di utilizzare l'**intestazione a società** ad essi riconducibili, regolandone in vario modo il diritto d'uso.

Escludiamo dall'analisi il caso in cui tra il soggetto e la società sussista un rapporto giuridico ben determinato, quale un rapporto di lavoro dipendente o di collaborazione (tipicamente il caso degli amministratori). Tali fattispecie di concessione in uso promiscuo, come noto, trovano una esplicita regolamentazione tributaria nel sistema, con specifici limiti differenziati alla deduzione dei costi; anche nel caso dell'imposta sul valore aggiunto, sappiamo che appare possibile la detrazione integrale del tributo se l'uso al dipendente viene regolato con emissione di fattura, mentre l'Agenzia delle entrate ha negato che tale conclusione possa essere estesa al caso dell'amministratore (si veda, al riguardo, il [contributo di Luca Caramaschi in EC news](#)).

Ma, al di fuori di queste casistiche per così dire "tracciate", nella realtà se ne riscontrano altre di natura ibrida, come potrebbe accadere nel caso in cui una società acquisti un veicolo da concedere in uso ad un soggetto **socio** che, tuttavia, non rivesta né la qualifica di amministratore né sia assunto come lavoratore dipendente.

Sono queste le situazioni nelle quali il consulente dovrebbe fare emergere un po' di rigore teutonico, confermando in modo granitico al proprio cliente che **tali situazioni non si devono verificare**.

Innanzitutto, ci chiediamo, perché mai una società dovrebbe sostenere un costo per far godere un beneficio ad un soggetto al quale non è legata da alcun rapporto giuridico definito?

E, per converso, perché mai un socio dovrebbe godere della possibilità di utilizzare un bene aziendale?

La vicenda è stata complicata, nel ragionamento, dalla vicenda relativa **all'obbligo di annotazione** del soggetto utilizzatore del veicolo sul libretto di circolazione (vedi, al riguardo, [l'intervento pubblicato su EC news](#)) che, vale ben la pena di rammentarlo, attiene esclusivamente vicende legate al Codice della strada e non relative alla corretta disciplina dei rapporti societari e/o fiscali.

Innanzitutto, sul versante societario, l'amministratore della società potrebbe essere tacciato di avere **depauperato** il patrimonio societario, facendo sostenere all'ente un costo (con connesso dirottamento di risorse verso scopi extra aziendali) per nulla connesso con l'attività e con le esigenze della società. Quali vantaggi si possono ritrarre, infatti, da una tale operazione?

Infatti, è vero che la società può acquistare dei beni da concedere in comodato a terzi soggetti, si pensi (per fare l'esempio più tipico) al caso della società che vende caffè e bevande che acquista le relative macchinette da concedere in uso ai clienti, decidendo (secondo le strategie aziendali assunte) se prevedere un acquisto minimo di prodotto, oppure no. In tale caso, però, appare evidente l'utilità dell'acquisto, finalizzato a determinare la **possibilità di produrre ricavi** (derivanti dalla vendita delle bevande) e, secondo i vari accordi, assegnando un ammontare minimo di ricavi annui per ciascun apparecchio concesso in uso.

Partendo da tale assunto, le conseguenze pratiche sono sempre le medesime: per **non ufficializzare** la posizione, si finisce per far utilizzare il veicolo al soggetto senza regolare l'ipotesi da alcun accordo.

In tal modo, il veicolo assume la "veste" di auto aziendale "generica" e si crede che le limitazioni previste dal sistema sulla detrazione dell'IVA (40%) e la deduzione del costo (20% nei limiti di valore rilevanti) servano a **sanare** la vicenda.

A noi pare, però, che così non sia.

Ai fini IVA, si tratterebbe di un acquisto completamente **non inerente**, in ragione del quale risulterebbe difficoltoso giustificare la detrazione del tributo; il bene, infatti, non sarebbe nemmeno per una piccola parte impiegato per la realizzazione di operazioni aziendali, specialmente in quelle ipotesi in cui il socio impieghi il veicolo esclusivamente a fini personali.

Anche ai fini delle imposte dirette, la deduzione forfetaria dettata dall'articolo 164 del TUIR dovrebbe servire unicamente per regolare (in modo non discutibile, secondo l'Agenzia delle entrate) la misura della detrazione (delimitando l'onere probatorio della individuazione della quantità di uso personale ed uso aziendale), ma nelle ipotesi in cui sussista anche un minimo di utilizzo coerente con lo svolgimento dell'attività di impresa.

Peraltro, il tema della **comunicazione dei beni assegnati ai soci** e del relativo reddito prodotto a valore normale (di cui al DL 138/2011) determina, nel caso in parola l'emersione di una completa indeducibilità dei costi sostenuti in capo all'ente (sia pure con particolari calmieri per il caso dei soggetti trasparenti, come chiarito dalla circolare 36/E del 24-09-2012).

In chiusura di tutto il ragionamento, appare allora chiaro che tali operazioni debbono essere completamente **scoraggiate** in quanto del tutto estranee al mondo dell'impresa e della corretta gestione aziendale.

Non si possono fare sconti o assumere approcci possibilisti solo per accontentare il miraggio dell'imprenditore che (in modo del tutto erroneo) individua nelle casse della società una fonte di finanziamento per le esigenze personali.

Tanto più, che ancora troppo spesso si ritiene di poter attivare una variabile fiscale che, volendo fare le cose per bene, risulta del tutto assente; si potrà discutere a lungo sulla vicenda della rilevanza dei costi delle auto, anche se andrebbe affermato in modo più trasparente che le norme (forse ingiuste a livello generale) sono spesso state varate proprio nel tentativo di contrastare comportamenti del tutto estranei ai canoni della correttezza.

AGEVOLAZIONI

L'agevolazione per il primo insediamento dei giovani agricoltori

di **Luigi Scappini**

Da sempre, quando il legislatore, sia esso quello domestico o quello comunitario, si interessa di agricoltura, introduce alcune norme agevolative per l'inserimento dei giovani nel comparto.

Ad esempio, ne è testimonianza la previsione, a regime, di una detrazione Irpef per i giovani agricoltori che prendono in affitto terreni (articolo 16, comma 1-*quinquies* Tuir).

In tale contesto si innesta il regime cd. "**Agevolazioni per l'insediamento di giovani in agricoltura**" previsto da **Ismea** (Istituto di servizi per il mercato agricolo alimentare), nel contesto e in armonia con le politiche di sviluppo rurale comunitario, nazionale e regionale.

L'agevolazione, consistente in prima approssimazione in un **premio in conto interessi** nel contesto di un'operazione di intervento fondiario che si concretizza attraverso l'acquisto a cancello aperto (con esclusione quindi delle scorte vive e morte) di strutture fondiarie agricole e la successiva rivendita, con patto di riservato dominio, in favore di giovani che si insediano in un'azienda agricola in qualità di capo azienda, **è limitata alle piccole e micro imprese**.

Entrando nel dettaglio dei requisiti minimi, preliminarmente si evidenzia come, i soggetti richiedenti devono, al momento di presentazione della domanda, possedere i seguenti **requisiti**:

- **età** compresa tra i 18 anni compiuti e i 39;
- essere **cittadini comunitari**;
- essere **residenti** in Italia e
- possedere adeguate **capacità e competenze professionali** nel settore, attestabili alternativamente tramite:
 - laurea a indirizzo agrario;
 - diploma in campo agrario;
 - esperienza lavorativa, dopo aver assolto l'obbligo scolastico, di almeno un biennio in qualità di coadiuvante familiare o di lavoratore agricolo, documentata dall'iscrizione all'Inps;
 - attestato di frequenza con profitto a corsi di formazione professionale.

Nel caso di mancato possesso di almeno uno dei soprarichiamati requisiti (a, b, c, d), la domanda si considera comunque completa, a condizione che, sulla falsariga di quanto previsto ad esempio per il cd. "*lap in itinere*", si impegni ad acquisire capacità e competenze

professionali nel termine di 3 anni dalla data di adozione della determinazione di ammissione alle agevolazioni. L'impegno deve risultare dal piano aziendale;

- assumere per la prima volta la **conduzione**, quale titolare, alternativamente di:
 - una titolare di p. Iva agricola e iscritta alla sezione speciale del Registro Imprese (in mancanza deve ottemperarvi entro 3 mesi) o
 - una , in qualità di socio, anch'essa titolare di p. Iva agricola e iscritta alla CCIAA e che, in caso, assolva gli ulteriori requisiti di avere per oggetto sociale l'esercizio esclusivo delle attività di cui all'articolo 2135 codice civile, recare la indicazione di "società agricola" nella ragione sociale o nella denominazione sociale, non essere assoggettata a procedura concordataria o concorsuale né avere in corso alcun procedimento per la dichiarazione di una di tali situazioni, avere una maggioranza assoluta, numerica e di quote di partecipazione di soci di età compresa tra i 18 anni compiuti e i 40 anni non compiuti ed essere amministrata da soggetti di età compresa tra i 18 anni compiuti e i 40 anni non compiuti. In questo caso, essendo richiesta la sola qualità di socio, entro 3 mesi dall'ammissione all'agevolazione il giovane deve assumere la responsabilità e la rappresentanza legale della società.

Individuati i requisiti soggettivi di ammissione, da un punto di vista oggettivo è richiesto che, in sede di presentazione della domanda, il giovane agricoltore alleggi un **piano aziendale**, rivedibile solamente una volta, attestante la fattibilità, intesa quale sostenibilità economica, finanziaria e ambientale, dell'intervento fondiario in relazione allo sviluppo dell'attività agricola. Il piano deve avere uno sviluppo almeno quinquennale e deve indicare, ai fini di una sua valutazione, come minimo:

1. la **situazione iniziale** dell'azienda agricola;
2. gli **obiettivi** individuati per lo sviluppo delle attività dell'azienda agricola;
3. i dettagli delle **azioni**, comprese quelle relative alla sostenibilità ambientale e all'efficienza delle risorse necessarie per lo sviluppo delle attività dell'azienda agricola.

Il piano aziendale deve essere avviato entro 9 mesi dalla stipula dell'atto di vendita con patto di riservato dominio.

I terreni oggetto dell'intervento devono avere **destinazione agricola** ai sensi degli strumenti urbanistici vigenti ed i fabbricati, strumentali all'esercizio dell'attività agricola, devono risultare in possesso del requisito di **ruralità** secondo la normativa vigente.

A prescindere dal possesso dei requisiti fin qui individuati, sono previste alcune condizioni che **escludono** dall'agevolazione i richiedenti quali, a titolo di esempio, l'insediamento in imprese/società agricole, nelle quali in precedenza si era già insediato un altro giovane beneficiario del premio o gli interventi: tra coniugi, parenti entro il terzo grado ed affini entro

il secondo grado, fatta salva la compravendita tra fratelli relativa a terreni provenienti da divisione ereditaria.

Infine, si ricorda come l'importo del singolo intervento non possa essere inferiore a 200.000 euro e superiore a 2.000.000 e che l'agevolazione è erogata quale abbuono di interessi il cui valore attualizzato non può essere superiore a 70.000 euro.

Per approfondire le problematiche relative alla fiscalità in agricoltura ti raccomandiamo il seguente seminario di specializzazione:

LAVORO E PREVIDENZA

Il D.Lgs. 81/2015 riscrive le regole sulla variazione delle mansioni

di **Luca Vannoni**

Il D.Lgs. 81/2015, in vigore dal **25 giugno**, oltre a riordinare la disciplina dei contratti di lavoro subordinati e a modificare la disciplina delle collaborazioni, ha ridisegnato la norma cardine in materia di mansioni, l'**art. 2103 del codice civile**. Prima di analizzare nel dettaglio quanto disposto, è opportuno partire dalla Legge Delega 183/2014 al fine di capire le finalità della modifica. Tale norma stabiliva infatti la **"Revisione della disciplina delle mansioni, in caso di processi di riorganizzazione, ristrutturazione o conversione aziendale individuati sulla base di parametri oggettivi, contemperando l'interesse dell'impresa all'utile impiego del personale con l'interesse del lavoratore alla tutela del posto di lavoro, della professionalità e delle condizioni di vita ed economiche, prevedendo limiti alla modifica dell'inquadramento"**.

La ragione, quindi, della riforma della materia consiste nella **semplificazione della variazione delle mansioni** del lavoratore, nel caso in cui sia richiesto dall'evoluzione dell'organizzazione del lavoro della produzione. In base al testo previgente dell'art. 2103 del codice civile, la variazione delle mansioni doveva necessariamente rispettare il principio dell'equivalenza e nulla era previsto in caso di demansionamento per conservare il posto di lavoro, quando le mansioni svolte venivano soppresse per ragioni oggettive o per inidoneità al lavoro: solo a seguito di un indirizzo giurisprudenziale consolidato, almeno nelle sue direttrici fondanti, la variazione in *peius* poteva giustificarsi se finalizzata al mantenimento dell'occupazione. In materia di inidoneità, disposizioni come l'art. 42 del D.Lgs. 81/2008, hanno introdotto una maggior flessibilità nella variazione delle mansioni.

La rigidità del 2103 del codice civile, ad ogni modo, creava pesanti incertezze interpretative, soprattutto in tutte quelle situazioni di crisi o di riorganizzazione.

Con il nuovo testo del 2103 c.c., innanzitutto viene stabilito **che la possibilità di variazione non è più legata al principio dell'equivalenza, ma opera all'interno delle mansioni riconducibili allo stesso livello e categoria legale di inquadramento**. Ciò significa che il datore di lavoro **potrà variare unilateralmente le mansioni con molta più flessibilità**: l'importante è che sia preservata la professionalità data dal rispetto del livello di assegnazione. Il salto è notevole rispetto alla disciplina previgente, dove l'equivalenza veniva valutata anche in riferimento alla professionalità soggettiva del lavoratore, alla luce quindi delle sue specifiche competenze e delle chance future di progressioni di carriera.

Il margine dato dai livelli contrattuali è molto più ampio, fino al caso estremo dei dirigenti, il

cui inquadramento nella contrattazione collettiva si caratterizza dall'assenza di livelli intermedi.

Particolarmente interessante è quanto ora dispone il 2° comma dell'art. 2103: in esso si stabilisce la facoltà di variare le mansioni, **fino al livello di inquadramento inferiore, purché rientranti nella stessa categoria legale, in caso di *modifica degli assetti organizzativi aziendali che incide sulla posizione del lavoratore***. Oltre a questo potere autonomo, la contrattazione collettiva può stabilire ulteriori ipotesi di variazione.

Da un punto di vista procedurale, attenzione perché il nuovo 2103 **richiede la forma scritta**, pena la nullità della variazione nel caso sia peggiorativa. Inoltre, le variazioni sopra previste non incidono sul trattamento economico del lavoratore, se non per le cosiddetta indennità modali (es. indennità lavoro notturno).

Per potere avere un demansionamento accompagnato anche dalla **riduzione della retribuzione** al nuovo livello di assegnazione, **è necessario stipulare apposito accordo nelle sedi protette (DTL etc.) o presso le commissioni di certificazione**. Tale soluzione deve essere perseguita anche nel caso di demansionamento volto alla conservazione del posto di lavoro.

Ulteriore **novità è prevista in ordine all'assegnazione temporanea a mansioni superiori**: oltre ad aver diritto al trattamento retributivo connesso con le nuove mansioni, l'assegnazione diviene definitiva, se non sostitutiva di lavoratore assente con diritto alla conservazione del posto di lavoro, con il consenso del lavoratore, dopo 6 mesi continuativi (in precedenza 3) ovvero dopo il periodo fissato dalla contrattazione collettiva.

CONTENZIOSO

Spetta al contribuente eccepire l'accertamento tardivo dell'Ufficio

di **Luigi Ferrajoli**

La **Corte di Cassazione**, con **ordinanza n.171/15**, ha ribadito che nell'ambito del contenzioso tributario **spetta al contribuente interessato far valere in sede processuale a detrimento dell'Amministrazione finanziaria la sopravvenienza della decadenza di quest'ultima dal tempestivo esercizio del potere di accertamento.**

Il termine stabilito a pena di decadenza dall'art.43 d.P.R. n. 600/1973 per l'esercizio da parte dell'AdE del proprio potere di accertamento fiscale, infatti, **è stato previsto dal Legislatore a carico dell'Amministrazione finanziaria ed in favore del soggetto interessato dalla pretesa accertatrice di quest'ultima.**

Detto termine, come chiarito dalla Corte, ha **natura sostanziale** e non può essere ricondotto al novero delle materie sottratte alla disponibilità delle parti.

La conseguenza è che il termine di cui si ragiona esprime la propria efficacia solo ed esclusivamente nei confronti del **diritto (che il contribuente vanta) a non patire un'esposizione delle proprie risorse patrimoniali alle pretese erariali di durata eccessivamente prolungata.**

Il principio affermato nell'ordinanza oggetto di attenzione richiede dunque al contribuente coinvolto in un processo tributario lo **svolgimento di una valutazione in merito all'opportunità di avvalersi o meno dell'eccezione di decadenza (e quindi pone in capo ad esso l'onere di sollevarla eventualmente innanzi al Giudice)**, posto che **tale eccezione non può ritenersi rilevabile d'ufficio e nemmeno proponibile per la prima volta nel grado di appello.**

La vicenda processuale traeva origine dall'impugnazione proposta da una Snc e dai soci in proprio avverso la **sentenza della CTR Firenze n.58 del 13.11.2012**, che aveva confermato la sentenza di primo grado.

Quest'ultima aveva respinto i ricorsi promossi dai contribuenti avverso gli avvisi di accertamento per il tramite dei quali l'Amministrazione finanziaria, avendo previamente provveduto alla **rideterminazione della plusvalenza scaturita dalla cessione aziendale**, aveva accertato il **maggior reddito** della Snc e di conseguenza i maggiori redditi da partecipazione in capo ai soci della medesima.

Il ricorso per cassazione si articolava pertanto su due motivi.

Il primo (attinente alla violazione e falsa applicazione degli artt. 67 e 68 Tuir) veniva

dichiarato **inammissibile** per difetto di specificità.

Il secondo, rilevante ai fini del presente contributo, vedeva la **censura** da parte dei contribuenti dell'(asserita) **violazione dell'art.43 del d.P.R. n. 600/1973; dell'art. 2946 cod. civ.; dell'art.57 del D.Lgs. n.546/1992 e dell'art. 345 del c.p.c..**

A detta dei ricorrenti, infatti, **la sentenza impugnata avrebbe errato giudicando inammissibile l'eccezione con la quale era stata denunciata solamente in grado d'appello la decadenza dell'Amministrazione finanziaria dall'esercizio tempestivo del proprio potere di accertamento.**

La Corte di Cassazione ha ritenuto destituita di fondamento tale censura, riconoscendo la **correttezza della decisione assunta dalla CTR Firenze.**

Quest'ultima, nel giudicare, si era infatti conformata al **consolidato orientamento giurisprudenziale** che ritiene che la violazione da parte dell'AdE del termine di decadenza stabilito a favore del contribuente debba essere fatto valere dallo stesso contribuente al momento della proposizione del ricorso introduttivo del giudizio di primo grado.

Del resto, **tale posizione della Corte di Cassazione era stata assunta già in passato** in occasione della **pronuncia di svariate sentenze.**

La più recente tra queste è la **n.14028/2011**, con la quale, relativamente ad analoga fattispecie, la **Cassazione** aveva riconosciuto la **validità di una cartella di pagamento** emessa sulla base di un avviso di accertamento notificato dopo la scadenza del termine in questione e senza che il contribuente interessato avesse dedotto ritualmente tale sopravvenuta decadenza.

Sulla stessa lunghezza d'onda le **sentenze n.2552/2003 e n.5620/1992 dello stesso Giudice**, con le quali si esprimeva il **medesimo convincimento** in merito alla non rilevabilità d'ufficio della maturazione della decadenza ed al relativo onere di allegazione posto in capo al contribuente.

In senso difforme, con la **sentenza n.7343/2008** la Corte di Cassazione aveva al contrario imposto in capo all'Amministrazione finanziaria l'onere di provare la tempestività della notificazione degli atti e dunque dell'esercizio dell'azione di accertamento.

Per approfondire le problematiche relative al contenzioso tributario ti raccomandiamo il seguente seminario di specializzazione:

CONTABILITÀ

La rilevazione contabile della permuta di beni strumentali

di **Viviana Grippo**

L'articolo 1552 del cod. civ. definisce la permuta come “...il contratto che ha per oggetto il reciproco trasferimento delle proprietà di cose, o di altri diritti, da un contraente all'altro”.

Si tratta quindi del passaggio di beni da un soggetto ad un altro, A cede un bene a B e di contro B cede un bene ad A.

La permuta può essere utilizzata anche da due imprese che possono “**scambiarsi**” **beni**, può accadere, in particolare in momenti di crisi come quello che viviamo, che due società adottino la permuta come alternativa all'acquisto per non dover ricorrere a finanziamenti esterni.

Contabilmente ai fini della gestione della permuta occorre fare riferimento all'Oic n. 16 il quale prevede che la permuta sia trattata come compravendita con la conseguenza che si deve rilevare un corrispettivo pari al valore di mercato del bene ricevuto (valore che costituirà anche base di calcolo per l'eventuale plusvalenza o minusvalenza determinabile in capo ai due permutanti).

Ipotizziamo che:

- la società A ceda a B un macchinario X avente costo storico pari a 200.000 ammortizzato per 80.000, valore residuo da ammortizzare 120.000,
- la società B, cede ad A un altro macchinario Y il cui valore di mercato è pari a 130.000.

Le **scritture contabili** di A saranno le seguenti:

Fondo ammortamento Macchinario	a	Macchinario X	80.000,00
--------------------------------	---	---------------	-----------

Diversi	a	Fornitore B	158.600,00
---------	---	-------------	------------

Macchinario Y			130.000,00
---------------	--	--	------------

Iva a credito			28.600,00
---------------	--	--	-----------

Inoltre A realizzerà una plusvalenza pari a 10.000 che rileveremo come segue:

Fornitore B	a	Diversi	158.600,00
	a	Macchinario X	120.000,00
	a	Plusvalenza	10.000,00
	a	Iva a debito	28.600,00 .

Allo stesso modo:

- la società B cede alla società A un macchinario Y il cui costo di acquisto è pari a 210.000,00, ammortizzato per euro 90.000,00 valore residuo 120.000,00,
- la società A cede a B il macchinario X di cui sopra valore di mercato pari ad euro 130.000.

Le scritture contabili di B saranno le seguenti:

Fondo ammortamento Macchinario	a	Macchinario Y	90.000,00
--------------------------------	---	---------------	-----------

Diversi	a	Fornitore A	158.600,00
Macchinario X			130.000,00
Iva a credito			28.600,00

Inoltre B realizzerà una **plusvalenza** pari a 10.000 che rileveremo come segue:

Fornitore A	a	Diversi	158.600,00
	a	Macchinario Y	120.000,00
	a	Plusvalenza	10.000,00

a Iva a debito 28.600,00 .

Occorre ricordare che nel caso in cui unitamente allo scambio di beni sia previsto anche un **conguaglio in denaro** si dovrà tenerne conto ai fini della determinazione della plus o minusvalenza.

È anche possibile che all'atto della permuta non si realizzi alcuna plus o minusvalenza, è il caso della permuta in senso proprio affrontata, anch'essa, dal citato OIC. In tale fattispecie, dice il principio contabile n. 16, è necessario effettuare le rilevazioni sulla base dei valori contabili, il bene acquistato viene cioè iscritto al medesimo valore di quello ceduto.

Si tratta quindi di una operazione neutrale, almeno per i valori di carico dei beni, ma come gestire gli **ammortamenti**?

In merito l'OIC 16 non dice nulla.

Possono verificarsi due casi:

- la vita utile dei due beni permutati coincide, in tale caso il bene acquisito andrà ammortizzato lungo la medesima vita utile residua, di modo che la quota annuale di ammortamento resti la medesima.
- la vita utile dei due beni non coincide, la vita utile del bene acquisito va rideterminata.

In questa ultima fattispecie occorrerà effettuare una contabilizzazione a **"saldi aperti"** iscrivendo sia il fondo ammortamento che il costo storico del bene ricevuto, non il residuo, per un valore pari a quelli del bene ceduto.

Se torniamo all'esempio iniziale, con riferimento alle scritture dell'impresa A, avremo che la società A cede a B un macchinario X avente costo storico pari a 200.000 ammortizzato per 80.000, valore residuo da ammortizzare 120.000, mentre la società B cede alla società A un macchinario Y il cui costo di acquisto è pari a 210.000,00, ammortizzato per euro 90.000,00 valore residuo 120.000,00.

Le scritture contabili di A saranno:

Fondo ammortamento macchinario a Macchinario X 80.000,00

Credito vs B a Diversi 146.400,00

a Macchinario X 120.000,00

a Iva a debito 26.400,00

Diversi a Diversi 236.400,00

Macchinario 210.000,00

Iva a credito 26.400,00

a F.do amm.to macchinario 90.000,00

a Credito vsB 146.400,00

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Europa in attesa della Grecia

Con una netta vittoria del “no” al referendum, i greci hanno respinto le condizioni legate agli aiuti finanziari promosse dai partner Ue, aumentando il rischio di una propria uscita dalla valuta unica. Lunedì stesso, in quella che molti hanno interpretato come una mossa distensiva di Atene, sono arrivate le dimissioni del ministro delle Finanze Varoufakis, i cui rapporti con diversi colleghi europei apparivano deteriorati, e il ministero delle Finanze greco passa ora al capo-negoziatore Euclid Tsakalotos. Contemporaneamente ai nuovi incontri dei ministri delle finanze e dei vertici dell'Eurogruppo a metà settimana, Tsipras ha fatto richiesta formale all'ESM per un prestito di tre anni, annunciando l'implementazione di misure su tasse e pensioni già entro l'inizio della prossima settimana. Giovedì sera il premier greco ha presentato all'Eurogruppo un pacchetto di riforme che sarà analizzato sabato pomeriggio. Mentre l'FMI ribadisce la necessità di una ristrutturazione del debito greco, la Germania mette in atto un'importante apertura, riconoscendo come l'analisi sia corretta: Schaeuble esclude un haircut, ma offre uno spiraglio affermando che esiste spazio per una revisione del profilo del debito, attraverso l'estensione delle scadenze, il taglio degli interessi e l'allungamento del periodo di moratoria sui pagamenti. Nel contempo, la BCE sta assicurando alle banche elleniche, chiuse da lunedì della settimana scorsa e sull'orlo del collasso, il minimo di liquidità necessaria per restare a galla fino a domenica, rivedendo tuttavia al rialzo l'haircut sul collaterale offerto come garanzia.

Stoxx Europe 600 +0.75%, Euro Stoxx 50 +1.67%, Ftse MIB +0.76%

Stati Uniti timorosi

Settimana contrastata per i listini statunitensi, che sembrano scontare i duplici timori, espressi anche nelle minute della FED, delle tensioni legate alla situazione della Grecia e del rallentamento della crescita in Cina. Sul fronte globale, i giornali riportano i ripetuti inviti del presidente Obama alla finalizzazione di un accordo tra la Grecia e i creditori europei. Sul fronte domestico, intanto, gli indicatori sul settore dei servizi, per il mese di giugno, si allineano a quelli di maggio, manifestando così un tasso di crescita per lo più piatto, guidato anche da un rallentamento della crescita della produzione industriale. I dati sul fronte delle esportazioni risultano in calo soprattutto per la forza del dollaro, mentre sono altalenanti quelli sul mercato del lavoro. Se da un lato il numero di posti disponibili è salito a 5.36 mln dai 5.33 mln del mese precedente (miglior dato dal 2000) dall'altro le richieste di sussidi di disoccupazione settimanali sono aumentate ai massimi da febbraio, attestandosi a 297,000, dato, in ogni caso, considerato in linea con il trend positivo dagli analisti. Dopo le dichiarazioni della Yellen attese per oggi, gli economisti della FED si incontreranno ancora il 28 e il 29 luglio, e prima del meeting ufficiale di metà settembre, potranno valutare le proprie decisioni anche sulla base di nuovi dati sul mercato del lavoro, le vendite retail, i consumi e l'inflazione.

S&P 500 -1.23%, Dow Jones Industrial -1.02%, Nasdaq Composite -1.73%

Asia volatile

I mercati azionari asiatici chiudono una settimana inizialmente negativa su tutti i listini, in primis Cina e Giappone, e caratterizzata in particolare per i listini cinesi da una forte volatilità e dalle peggiori performance consecutive dal 1992 a oggi il governo cinese ha rilasciato in settimana una serie urgente di misure che, volte ad arginare l'andamento da bear market in corso, hanno parzialmente contribuito al clima di timore tra gli investitori. Mentre gli investitori a leva hanno chiuso a tempo record le loro posizioni, sospettando valutazioni eccessive e fenomeni speculativi, le autorità di Pechino hanno congelato le Ipo e creato un fondo per la stabilizzazione del mercato azionario, mentre broker e gestori si sono impegnati a investire complessivamente almeno \$19mld in azioni. Da metà settimana, inoltre, oltre 1300 società, pari a circa il 45% del mercato, hanno fermato il trading delle proprie azioni sulle borse mainland e sono state annunciate nuove norme per sostenere il valore delle small-caps; l'autorità di Borsa cinese ha imposto successivamente un divieto di vendita delle azioni per i possessori di partecipazioni superiori al 5% in società quotate. Il pacchetto di misure ha iniziato a dare i suoi frutti immediati tra ieri e oggi, con l'indice di riferimento cinese che tocca il maggior rialzo di due giorni dal 2008.

Nikkei -3.70%, Hang Seng -4.27%, Shanghai Composite +5.18%, ASX -0.84%

Principali avvenimenti della settimana

Resta alta in Europa la preoccupazione per uno sbocco negativo della crisi greca. Secondo un sondaggio di Reuters tra 57 economisti, la probabilità di un'uscita di Atene dall'euro viene ora data al 55%: è la prima volta dall'inizio delle rilevazioni che lo scenario di un'uscita del paese dalla moneta unica viene dato come più probabile rispetto a una sua permanenza, se pur il sondaggio sia stato fatto prima delle proposte di Tsipras giovedì sera. Sul fronte delle politiche monetarie, nessun intervento sui tassi è stato deciso dalla Bank of England, che ha confermato gli attuali tassi di interesse al minimo storico dello 0.5%. Secondo i sondaggi, gli economisti continuano a indicare il primo rialzo del costo del denaro nel Regno Unito a inizio 2016, il secondo nel terzo trimestre fino all'1% e un ultimo rialzo per arrivare all'1.25% a fine anno. Lo stesso sondaggio indica poi una crescita dei salari nel paese che si andrà a rafforzare verso la fine del 2015, superando la stima di un +2.5% diffusa dalla banca centrale a maggio. Per quanto riguarda l'Italia, il presidente dell'Abi ha dichiarato che l'esposizione alla Grecia delle banche italiane è minima; arrivano, inoltre, i dati mensili sull'esposizione degli istituti italiani ai finanziamenti BCE, con un calo di quasi 10 miliardi rispetto al mese precedente, per un totale di circa €149mld. Il capo economista dell'IMF, Olivier Blanchard, ha intanto dichiarato che l'Istituto prevede una crescita dell'economia globale del 3.3% per il 2015, inferiore al 3.4% dello scorso anno e al 3.5% annunciato nelle stime di aprile; le previsioni di crescita per il 2016 sono, invece, rimaste invariate al 3.8%.

Settimana ricca di eventi per le società italiane ed europee. In Italia, il Ceo di Vivendi, Arnaud De Puyfontaine, non ha escluso nuovi acquisti di quote del gruppo Telecom, dopo un incontro al MiSe con il ministro dello Sviluppo Federica Guidi e il presidente di Telecom Giuseppe Recchi. Il Ceo ha spiegato che Vivendi non farà alcuna richiesta, almeno al momento: un'attesa che ha ancora più senso se è vero che Tarak Ben Ammar, che oggi siede nel CdA di Telecom in quota Mediobanca, dovrebbe rimanere nel board del gruppo di tlc, ma come espressione del nuovo socio forte Vivendi che, quindi, potrebbe già contare su un suo rappresentante in consiglio. Rispondendo, infine, in merito a possibili operazioni di fusione o acquisizione di Mediaset, De Puyfontaine ha dichiarato che la società è aperta al dialogo, ma che se ne parlerà in futuro, come precedentemente dichiarato anche da PierSilvio Berlusconi. Mediaset ha nel mentre stretto un accordo con Vodafone per il lancio di un'offerta congiunta che abbina all'offerta mobile del gruppo di tlc i contenuti esclusivi di Premium: secondo la Stampa chiuderà a breve anche un accordo con Tiscali per la trasmissione di contenuti video. Nel settore automobilistico, il chairman di Fiat Chrysler, John Elkann, ha dichiarato in un'intervista al Wall Street Journal che non ha rinunciato all'idea di una partnership con General Motors, sostenendo che la società di Detroit sarebbe il miglior partner, ma non l'unico. Sembra invece che Ferrari abbia chiesto al Gruppo UBS di aiutarla a gestire la sua offerta pubblica iniziale, a New York, prevista per la fine di quest'anno. Sempre nel settore automobilistico europeo, la britannica Rolls Royce ha tagliato le stime sugli utili per l'esercizio 2015, motivando la scelta con la debolezza dei prezzi dei carburanti e con i pochi frutti colti con il programma di taglio dei costi nella divisione aerospaziale. In tema di M&A, la politica tedesca appoggia la decisione del produttore di sali e fertilizzanti K+S di respingere l'offerta da \$8.8mld fatta dalla canadese Potash, sostenendo che l'azienda deve rimanere tedesca. S+K, senza andare al fondo della questione, ha confermato che l'offerta di Potash era troppo bassa e il Ceo Norbert Steiner ha fatto capire che si potrebbe aprire un tavolo intorno a €50 per azione, ma Potash

ritiene questa valutazione eccessiva. Secondo alcuni analisti un'offerta credibile, con l'80% di possibilità di raggiungere un accordo, sarebbe a €42.5. Nel settore farmaceutico, infine, la società svizzera Novartis ha ricevuto dall'autorità di vigilanza USA l'approvazione per il nuovo farmaco Entresto, per il trattamento dello scompenso cardiaco, farmaco per cui gli analisti prevedono vendite annuali per miliardi di dollari.

Sull'M&A statunitense, settimana concentrata sul settore farmaceutico e della cosmetica. Biogen entra nel segmento delle patologie oftalmiche pagando \$124 mln ad Applied Genetic Technologies per diritti e commercializzazione di diversi trattamenti basati sulla genetica. Il gruppo israeliano Teva, il più grande al mondo nel comparto dei generici, è pronta a rilanciare su Mylan nel tentativo di consolidare l'asse Israele-Usa e di dar vita a un gruppo con ricavi annuali da oltre \$30 mld. Dopo avere aumentato la sua quota al 4.61%, Teva si prepara, infatti, ad alzare la posta fino almeno a \$43 mld, valutando il gruppo statunitense tra gli \$86 e gli \$88 per azione. La compagnia farmaceutica di Dublino Horizon Pharma ha invece deciso di alzare la propria offerta per la statunitense Depomed a \$29.25 per azione, in un'offerta integralmente composta di titoli del valore di circa \$3mld. Procter & Gamble ha infine annunciato che venderà a Coty le sue attività cosmetici e profumi per circa \$12.5 miliardi, con una transazione che riguarda 43 marchi, tra cui Hugo Boss e Dolce & Gabbana. Procter & Gamble si attende dall'operazione una plusvalenza tra \$5 e \$7 mld. Per le trimestrali in uscita, secondo trimestre da record per le auto elettriche di Tesla: l'obiettivo annunciato per fine anno è di vendere 55,000 vetture tra la berlina Model S e il nuovo crossover Model X in arrivo nei prossimi mesi. Anche PepsiCo dichiara un secondo trimestre migliore delle attese, con un utile netto rettificato di \$1.32 per azione, oltre le stime ferme a \$1.24 dollari. La società ha alzato per l'intero anno la guidance dell'utile per azione, visto ora in crescita dell'8% dal precedente 7%. Nel settore finanziario, Jp Morgan Chase avrebbe patteggiato sanzioni per \$136 mln con le autorità Usa in merito ad accuse di avere raccolto e venduto carte di debito impropriamente.

Settimana ricca di dati macro nella regione asiatica. In Giappone, nonostante il governatore della Banca Centrale, Haruhiko Kuroda, abbia dichiarato la limitata connessione diretta dell'economia nipponica con quella greca, sembra che la Banca Centrale potrebbe rilasciare nuove misure di stimolo per controbilanciare l'eventuale rafforzamento dello Yen dovuto alla crisi europea. Il primo ministro Shinzo Abe, secondo alcune stime, potrebbe necessitare di circa \$20mld per ammortizzare ad alcune fasce della popolazione il nuovo aumento dell'IVA annunciato per il 2017. A prova del recente rafforzamento della spesa delle aziende, che alimenta le speranze di una ripresa più duratura nel paese, si è registrato a maggio un nuovo surplus delle partite correnti, attestato a Yen1,880 mld, grazie alla discesa dei prezzi del greggio che ha ridotto il deficit commerciale. Sale, inoltre, ai massimi da sette anni il valore degli ordini di macchinari, aumentati dello 0.6%, a fronte di attese per un calo del 5%. Permangono, invece, le preoccupazioni sul rallentamento dell'economia cinese: nonostante il lieve aumento dell'inflazione, con l'indice dei prezzi al consumo di giugno al +1,4% resta debole l'andamento dei prezzi alla produzione, ancora in calo del 4,8% tendenziale. Sul fronte delle politiche monetarie, il governatore della banca centrale australiana, Glenn Stevens, ha ribadito la decisione di mantenere i tassi di interesse limitati al livello record del 2%, a fronte

della discesa dei prezzi delle materie prime, di una valuta nazionale ancora forte e della crescente incertezza sulla Cina. Stevens, ha poi aggiunto che ritiene necessario un ulteriore deprezzamento del dollaro australiano, che attualmente si mantiene sotto gli \$0.75, in linea con gli obiettivi della Reserve Bank.

Appuntamenti macro prossima settimana

USA

In una settimana critica per i mercati USA, con l'economia nazionale e il mercato del lavoro visti in rallentamento, e con le forti preoccupazioni sulla Grecia, sempre d'attualità, la prossima settimana potrebbe segnare l'inizio della ripresa della fiducia. Decisivi saranno gli accordi sul bailout greco che potrebbero essere raggiunti nei meeting del weekend tra i diversi paesi membri. La settimana che viene sarà ancora una volta ricca di eventi dal punto di vista macro, ma l'interesse della comunità finanziaria si focalizzerà sugli aspetti che hanno alimentato l'incertezza nell'ultimissimo periodo. L'attenzione sarà rivolta: martedì alle vendite al dettaglio, mercoledì alla produzione industriale, giovedì al mercato del lavoro (Initial Jobless Claims) e in chiusura di settimana all'inflazione (CPI).

Europa

In Europa il tema della settimana è stato il "NO" della popolazione greca nel referendum. La speranza per la prossima settimana è che i meeting del weekend possano rivoluzionare l'attuale stato di sfiducia. Buoni i segnali arrivano da diversi esponenti dei principali stati membri, ma un view più definito si potrebbe già avere nella giornata di oggi dopo che il direttore dell'FMI Christine Lagarde, i presidenti della Commissione Ue Jean Claude Juncker, della BCE Mario Draghi e dell'Eurogruppo Jeroen Dijsselbloem faranno, nel corso di una teleconferenza, una prima valutazione del pacchetto di proposte di riforma inviato ieri sera dal governo greco. Sul fronte macro saranno in uscita i dati sull'inflazione (CPI) dei principali paesi membri, ma di maggiore importanza in questo contesto economico instabile saranno i dati sulla fiducia in uscita martedì in Germania (Zew).

Asia

In Asia, sono attesi nuovi dati sulla produzione industriale e sul settore del terziario in Giappone, dopo che i dati della fine di questa settimana, hanno visto un lieve aumento della

fiducia dei consumatori e d'altra parte una flessione dei prezzi all'ingrosso, penalizzati dalla domanda cinese. Dati sulla produzione industriale attesi anche in Cina, insieme a pubblicazioni riguardanti i tassi d'importazione ed esportazioni: la bilancia commerciale è stimata a un livello di \$56.7mld, a fronte dei \$59.49mld del mese precedente. In uscita anche il PIL anno su anno del secondo trimestre, previsto secondo il consensus a +6.8%, a fronte di una crescita del +7% del periodo precedente.

FINESTRA SUI MERCATI

10/07/2015

AZIONARIO				Performance %					
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI World		USD	06/07/2015	1,717	+0.62%	-1.55%	-3.33%	+0.46%	+2.99%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
AMERICA	MSCI North Am	USD	06/07/2015	2,501	+0.56%	-1.41%	-2.88%	-0.67%	+10.27%
	S&P500	USD	06/07/2015	2,051	+0.23%	-1.26%	-2.56%	-0.37%	+11.99%
	Dow Jones	USD	06/07/2015	17,549	+0.39%	-1.18%	-2.31%	-1.54%	+7.32%
	Nasdaq 100	USD	06/07/2015	4,352	+0.80%	-1.74%	-2.97%	+2.73%	+13.48%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	06/07/2015	129	+2.39%	-0.55%	-2.55%	+10.67%	+4.09%
	DJ EuroStoxx 50	EUR	06/07/2015	3,311	+2.67%	+2.02%	-0.43%	+11.60%	+1.20%
	FTSE 100	GBP	06/07/2015	6,656	+1.13%	+1.06%	-2.55%	+1.37%	-2.71%
	Cac 40	EUR	06/07/2015	4,888	+2.73%	+1.66%	-0.95%	+14.40%	-0.54%
	Dax	EUR	06/07/2015	11,995	+1.84%	+1.27%	-0.59%	+14.21%	+2.63%
	Ibex 35	EUR	06/07/2015	10,996	+2.71%	+2.01%	-0.91%	+6.97%	+3.66%
	FTSE MIB	EUR	06/07/2015	22,814	+2.43%	+1.36%	-1.20%	+20.00%	+0.23%
ASIA	MSCI Pacific	USD	06/07/2015	2,414	+0.36%	-3.08%	-2.72%	+4.76%	-6.63%
	Nikkei 225	JPY	06/07/2015	1,642	+0.36%	-4.00%	-3.04%	+12.60%	+8.08%
	Nikkei	JPY	06/07/2015	19,780	-0.38%	-3.70%	-1.33%	+13.35%	+7.12%
	Hong Kong	HKD	06/07/2015	24,901	+2.08%	-4.46%	-6.69%	+3.49%	+1.28%
	S&P/ASX Australia	AUD	06/07/2015	5,492	+0.39%	-0.84%	+0.24%	+1.50%	+1.10%

AZIONARIO			Performance %					
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI Em Mk	USD	06/07/2015	920	+1.68%	-4.62%	-5.94%	-3.82%	-4.63%
MSCI EM BRIC	USD	06/07/2015	258	+2.83%	-7.22%	-9.11%	-1.39%	-5.89%
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI EM Lat Am	USD	06/07/2015	2,407	+0.20%	-4.45%	-5.79%	-11.70%	-14.76%
BRAZIL BOVESPA	BRL	06/07/2015	51,782	-1.07%	-1.85%	-1.96%	+3.53%	-2.91%
ARG MERVAL	ARS	06/07/2015	11,511	-2.80%	-1.37%	+1.14%	+34.18%	+59.14%
MSCI EM Europe	USD	06/07/2015	132	+1.50%	-3.07%	-7.52%	+10.56%	-40.08%
Mexco - Russia	RUB	10/07/2015	1,623	+0.33%	-0.52%	-1.81%	+16.22%	-7.15%
ISE NATIONAL 10	TRY	10/07/2015	83,031	+0.90%	+2.23%	+4.12%	-3.14%	+26.40%
Prague Stock Exch	CZK	10/07/2015	992	+1.12%	+0.41%	-1.36%	+4.83%	-4.28%
MSCI EM Asia	USD	06/07/2015	447	+1.83%	-5.36%	-6.82%	-2.51%	+2.48%
Shanghai Composite	CNY	10/07/2015	3,878	+4.34%	+5.18%	-24.05%	+19.88%	+32.30%
BSE SENSEX 30	INR	10/07/2015	27,699	+0.31%	-1.55%	+3.05%	+0.58%	+30.08%
KOSPI	KRW	10/07/2015	2,031	+0.17%	-3.48%	-0.98%	+6.03%	-4.76%

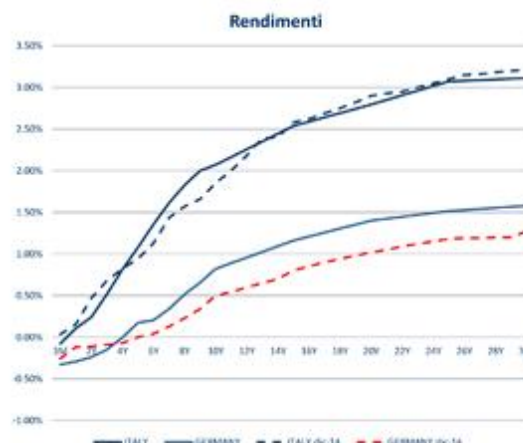
FINESTRA SUI MERCATI

10/07/2015

CAMBI			Performance %				
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX
EUR Vs USD	10/07/2015	1.116	+1.53%	+0.42%	-1.44%	-7.75%	1.210
EUR Vs Yen	10/07/2015	136.350	+1.93%	+0.09%	-1.74%	-6.08%	144.850
EUR Vs GBP	10/07/2015	0.721	+0.48%	+0.99%	-1.14%	-7.70%	0.777
EUR Vs CHF	10/07/2015	1.046	+0.00%	+0.10%	-0.85%	-15.00%	1.202
EUR Vs CAD	10/07/2015	1.419	+1.50%	+1.53%	+2.20%	+0.91%	1.406

COMMODITIES			Performance %				
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014
Crude Oil WTI	10/07/2015	53	+0.63%	-6.71%	-13.54%	-0.30%	-45.36%
Gold f/Oz	10/07/2015	1,163	+0.31%	-0.40%	-1.95%	-1.84%	-4.82%
CRB Commodity	10/07/2015	218	+1.08%	-2.89%	-4.64%	-5.38%	-18.85%
London Metal	09/07/2015	2,576	+2.23%	-1.36%	-6.35%	-13.61%	-4.18%
Vix	09/07/2015	20.0	+1.58%	+24.11%	+51.66%	+4.81%	+4.35%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread							
Tassi	Date	Last	9-lug-15	3-lug-15	29-mag-15	31-06-15	31-06-15
2y germania	EUR 10/07/2015	-	0.233	-0.26	-0.25	-0.25	-0.21
5y germania	EUR 10/07/2015	0.179	0.11	0.13	0.00	0.02	0.30
10y germania	EUR 10/07/2015	0.823	0.72	0.79	0.40	1.93	1.32
2y italia	EUR 10/07/2015	0.256	0.331	0.569	0.144	1.257	1.087
Spread Vs Germania		49	59	62	37	104	200
5y italia	EUR 10/07/2015	1.084	1.195	1.224	0.908	2.730	3.508
Spread Vs Germania		91	109	110	90	181	301
10y italia	EUR 10/07/2015	2.075	2.576	2.248	1.848	4.125	4.497
Spread Vs Germania		125	146	146	136	220	318
2y usa	USD 10/07/2015	0.607	0.59	0.63	0.61	0.38	0.25
5y usa	USD 10/07/2015	1.613	1.59	1.63	1.40	1.74	0.72
10y usa	USD 10/07/2015	2.356	2.32	2.56	2.12	3.03	1.76
EURIBOR			9-lug-15	3-lug-15	29-mag-15	31-06-15	31-06-15
Euribor 1 mese	EUR 10/07/2015	0.071	0.25	0.07	0.06	0.22	0.11
Euribor 3 mesi	EUR 10/07/2015	0.038	0.33	0.02	0.01	0.29	0.19
Euribor 6 mesi	EUR 10/07/2015	0.049	0.43	0.05	0.05	0.39	0.32
Euribor 12 mesi	EUR 10/07/2015	0.163	0.60	0.16	0.16	0.56	0.54



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