

**Edizione di sabato 24 ottobre 2015**

## **CASI CONTROVERSI**

[Pagamento con cambiali e momento di effettuazione Iva](#)

di Comitato di redazione

## **DICHIARAZIONI**

[È alle porte la scadenza del 730 integrativo o rettificativo](#)

di Laura Mazzola

## **REDDITO IMPRESA E IRAP**

[Determinazione della base imponibile Irap con il metodo fiscale](#)

di Federica Furlani

## **CONTENZIOSO**

[Sentenze illegittime senza adeguata motivazione](#)

di Maurizio Tozzi

## **CONTABILITÀ**

[Il riaddebito delle spese di studio](#)

di Viviana Grippo

## **FOCUS FINANZA**

[La settimana finanziaria](#)

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

## CASI CONTROVERSI

---

### ***Pagamento con cambiali e momento di effettuazione Iva***

di **Comitato di redazione**

Cosa succede, in **ambito Iva**, qualora vengano **consegnate cambiali alla controparte**, ovviamente in un istante anteriore a quello in cui si verifica il momento impositivo dell'operazione, ai sensi dell'articolo 6 D.P.R. 633/1972?

Vero è che la cambiale non rappresenta più uno strumento diffuso in maniera così capillare; pur tuttavia, può capitare ancora di incrociarne sul nostro cammino.

Secondo la datata R.M. n. 330541/1981, si sosteneva la **coincidenza del pagamento** con quello della **consegna del titolo**, con la conseguenza di dover considerare **perfezionata l'operazione** in tale momento.

Ragionando in modo contrario, volendosi cioè far coincidere l'effettuazione dell'operazione con il momento in cui il titolo viene "onorato" da parte dell'emittente, il soggetto tenuto ad emettere la fattura non sarebbe in condizione di conoscere il momento in cui deve assolvere a tale obbligo, considerata la **caratteristica** della cambiale quale **titolo di credito circolante mediante girata**.

Successivamente, con R.M. n. 352856/1983, si è considerata la differente ipotesi della cambiale contenente la **clausola di non cedibilità** di cui all'articolo 1260.

Qui, non potendo la cambiale, con la clausola non cedibile ex art. 1260, secondo comma, costituire un **legittimo strumento** per ottenere un **realizzo anticipato del credito**, attraverso l'operazione dello **sconto**, si riteneva che con il suo rilascio non si realizzasse il **momento impositivo agli effetti Iva**, che invece va individuato al momento del pagamento delle rate previste, a scadenza fissa.

Anche la giurisprudenza si è occupata della questione; al riguardo, possiamo qui ricordare la sentenza n. 7348/2003, rilasciata dalla Corte di Cassazione.

I giudici ricordano che "**il versamento di un acconto sul prezzo con emissione della relativa fattura in relazione ad un contratto di compravendita immobiliare costituisce operazione imponibile ai sensi dell'art. 6, quarto comma, del D.P.R. 26 ottobre 1972 n. 633**", così come, in caso di vendita di cosa futura, "**il venire ad esistenza del bene**", che comporta gli effetti traslativi della proprietà, "**è segnato dal completamento del fabbricato**" (Cassazione, n. 3854/1989).

Rammentato ciò, si ricorda che il **vaglia cambiario** contiene la **promessa incondizionata di**

**pagare** una somma ad una determinata scadenza. Ne consegue che *“la pretesa di voler riconoscere verificato il **presupposto impositivo** al momento della **sottoscrizione delle cambiali**, per l'importo integrale di esse, anche per quelle a scadere, è erronea: l'emissione di **pagherò cambiari** può configurare **obbligo di emissione di fattura**, per il prenditore, solo nella parte in cui l'obbligo di pagamento sia attuale, non anche per la parte dell'importo per cui il debitore abbia semplicemente promesso il pagamento”*. Né appare rilevante la considerazione circa l'**autonomia e astrattezza del rapporto cambiario**, che consentirebbe al prenditore di avere benefici economici dall'emissione, attraverso la **cessione del titolo** o lo **sconto bancario**: l'**obbligo di fatturazione** è fatto derivare dalla legge dal pagamento, non dalla semplice promessa della prestazione.

Ecco che dunque ci pare che si cominci a muovere su un diverso piano di ragionamento, tendente a sottrarre alla semplice emissione delle cambiali valore capace a far configurare l'esistenza del momento impositivo.

La stessa giurisprudenza, però, non ha sempre mantenuto il medesimo approccio, come si può evincere dalla lettura della sentenza della Corte di Cassazione n. 15732/2008.

Si analizzava la correttezza di una sentenza così costruita: *“l'importo di L. 1.000.000.000, non è **assoggettabile a imposizione fiscale** in quanto **non risulta effettivamente pagato**. Dagli atti risulta che sia l'importo in contanti (sembrerebbe per 100 milioni) che le cambiali (per i residui 900 milioni) vennero rilasciate a titolo di garanzia e deposito, e che l'operazione era stata sottoposta a condizione sospensiva. Ne deriva che la fatturazione doveva avvenire solo all'atto del pagamento”*.

I giudici, però, rilevano che tale assunto non può essere condiviso e la sentenza impugnata deve essere annullata.

Infatti:

- le cambiali sono **titoli di credito esecutivi ed all'ordine**, vale a dire documenti dai quali risulta un **credito certo, liquido ed esigibile**, nonché **cedibile mediante girata o sconto**;
- in quanto tali costituiscono un **mezzo ordinario di pagamento sostitutivo della moneta** e, secondo la vigente normativa sia civilistica che tributaria, il **pagamento** si considera **effettuato all'atto del loro rilascio**.

Quindi, diversamente da quanto affermato dalla sentenza di merito, sussisteva – secondo la disciplina dell'Iva – l'**obbligo della fatturazione** da parte del soggetto che ha effettuato le **prestazioni di servizio** di cui l'importo in questione costituiva **corrispettivo**, non potendosi ritenere che l'imponibilità delle prestazioni.

Abbiamo allora posto in evidenza come, a prescindere dalla esistenza di particolari clausole sui titoli, il parere (datato) dall'Amministrazione finanziaria, così come la giurisprudenza più recente, sembra considerare rilevante, ai fini della **configurazione del momento impositivo ai fini Iva**, la semplice **consegna della cambiale**, a prescindere dalla esistenza di una successiva scadenza.

## DICHIARAZIONI

---

### ***È alle porte la scadenza del 730 integrativo o rettificativo***

di **Laura Mazzola**

L'ultimo giorno utile per l'invio del **modello 730 integrativo o rettificativo** è **lunedì 26 ottobre**, in quanto il **25** cade di domenica.

Entro tale data, quindi, i contribuenti, che hanno diritto ad un **maggior credito** o un **minor debito d'imposta**, ovvero non hanno indicato correttamente i **dati del sostituto d'imposta** tenuto ad effettuare il conguaglio, rispetto al modello inviato entro il **23 luglio**, possono presentare un'**integrazione della dichiarazione**:

- che comporta un **maggior credito**, un **minor debito** o un'**imposta invariata**;
- in relazione esclusivamente ai **dati del sostituto d'imposta**;
- in relazione sia ai dati del **sostituto d'imposta** sia ad **altri dati** che comportino un maggior credito, un minor debito o un'imposta invariata.

Nel primo caso, se il contribuente ha diritto ad un **maggior credito**, un **minor debito** o un'**imposta invariata**, le alternative sono due:

- è possibile presentare un **modello 730 completo** di tutte le sue parti, indicando all'interno della casella "**730 integrativo**" del frontespizio il **codice "1"**;
- è possibile presentare un **modello Unico PF** utilizzando l'eventuale differenza a credito e richiedendone il **rimborso**. Tale modello può essere presentato entro il termine previsto per il modello Unico relativo all'**anno successivo** (dichiarazione integrativa a favore).

Nel secondo caso, se il contribuente non ha identificato in modo corretto il **sostituto d'imposta**, può presentare un modello 730 con gli stessi dati del modello originario, ad eccezione di quelli nuovi indicati nel riquadro "*Dati del sostituto d'imposta che effettuerà il conguaglio*", indicando all'interno della casella "**730 integrativo**" del frontespizio il **codice "2"**.

Nell'ultimo caso, se il contribuente ha sia il diritto ad un **maggior credito**, un **minor debito** o un'**imposta invariata** e sia non ha identificato in modo corretto il **sostituto d'imposta**, può presentare un nuovo modello 730 per integrare e/o correggere questi dati, indicando all'interno della casella "**730 integrativo**" del frontespizio il **codice "3"**.

Si ricorda che, se il contribuente non ha fornito tutti gli **elementi** da indicare in dichiarazione e l'integrazione, o la rettifica, comporta un **minor credito** o un **maggior debito**, non può essere presentato un nuovo modello 730, ma deve essere utilizzato il **modello Unico PF 2015** – redditi

2014. Tale modello può essere presentato:

- entro il termine previsto per il modello Unico relativo all'**anno successivo** (dichiarazione integrativa), pagando contemporaneamente il **tributo dovuto**, gli **interessi** calcolati al tasso legale e le **sanzioni** in misura ridotta;
- entro il **31 dicembre del quarto anno successivo** a quello in cui è stata presentata la dichiarazione (31.12.2019), salva l'applicazione delle **sanzioni**.

In alternativa, entro il 30 settembre 2015 poteva essere presentato il modello Unico PF 2015 (**correttiva nei termini**).

Infine si evidenzia che la presentazione di una dichiarazione integrativa non sospende le **procedure** avviate con la consegna del primo modello 730 e, di conseguenza, non fa venir meno l'obbligo, da parte del sostituto d'imposta, di effettuare i **rimborsi** o **trattenere le somme dovute** in base a tale dichiarazione.

## REDDITO IMPRESA E IRAP

---

### ***Determinazione della base imponibile Irap con il metodo fiscale***

di **Federica Furlani**

L'articolo 5-*bis* D.Lgs. 446/1997 disciplina il c.d. **metodo fiscale di determinazione della base imponibile Irap**, che costituisce il **regime naturale** per le società di persone e le imprese individuali.

In particolare la norma è rivolta:

- ai soggetti fiscalmente residenti nel territorio dello Stato che rivestono la forma giuridica di **società in nome collettivo e in accomandita semplice e a quelle ad esse equiparate** (società di fatto che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali);
- alle **persone fisiche titolari di reddito d'impresa**, ivi compresi i **soggetti non residenti** che sono assoggettati al tributo regionale in relazione all'esercizio di attività commerciali svolte nel territorio dello Stato, per un periodo di tempo non inferiore a tre mesi, per il tramite di stabili organizzazioni (base fissa o ufficio).

Restano esclusi dall'ambito di applicazione dell'articolo 5-*bis* le società e gli enti non residenti di cui alla lett. d), dell'articolo 73, Tuir.

I soggetti interessati dalla norma ricadono nell'ambito applicativo della disposizione indipendentemente dal regime contabile adottato, ma con il seguente distinguo:

- è **sempre obbligatorio per le società di persone e le imprese individuali in regime di contabilità semplificata**;
- è obbligatorio per le società di persone e le imprese individuali in regime di contabilità ordinaria che non abbiano **optato (facoltà) per la determinazione della base imponibile Irap secondo le regole previste per i soggetti Ires** (c.d. metodo da bilancio).

Con il metodo fiscale la **base imponibile è determinata come differenza tra il valore della produzione e i costi della produzione**, da assumere nella stessa misura prevista ai fini della determinazione del reddito di impresa Irpef.

L'articolo 5-*bis* individua in modo specifico i **componenti del valore della produzione e i costi della produzione** che assumono rilievo ai fini della determinazione della base imponibile Irap secondo i criteri fiscali.

In particolare, la base imponibile dell'imposta è data dalla differenza tra:

- la **somma dei ricavi d'esercizio tipici** di cui al comma 1, lett. a), b), f) e g), dell'articolo 85, Tuir, e delle variazioni delle rimanenze finali di cui agli articoli 92 e 93 Tuir;
- e la **somma dei costi d'esercizio delle materie prime, sussidiarie e di consumo, delle merci, dei servizi, dell'ammortamento e dei canoni di locazione anche finanziaria dei beni strumentali materiali ed immateriali**.

La disposizione medesima prevede inoltre esplicitamente che:

- i **componenti positivi** si assumono direttamente secondo le **regole fiscali** contenute nel Tuir;
- mentre i **componenti negativi** sono individuati in base alla **classificazione civilistica del bilancio**, in quanto la normativa sul reddito d'impresa non disciplina espressamente tali componenti di costo e, pertanto, gli stessi, seppur deducibili secondo l'ammontare risultante dall'applicazione delle disposizioni generali del reddito d'impresa, si assumono nell'imponibile Irap applicando i corretti principi contabili (Circolare n. 60/E/2008). Unica eccezione è rappresentata dai **costi per servizi**, che sono individuati sulla base della disciplina prevista, ai fini delle imposte sui redditi, dal **D.M. 17 gennaio 1992** e la relativa elencazione deve ritenersi tassativa.

In particolare, il citato Decreto dispone che, ai fini delle imposte sui redditi, per attività consistenti nella prestazione di servizi si intendono quelle indicate:

- nei commi da 1 a 3, dell'articolo 3, D.P.R. 633/1972;
- nel comma 4 dello stesso articolo 3, nelle lettere a), b), c), e) f) e h), D.P.R. 633/1972.

Restano **indeducibili** ai fini della determinazione della base imponibile dell'imposta secondo il metodo fiscale, i **seguenti componenti**:

- le **spese per il personale dipendente e assimilato**;
- i **compensi per attività commerciali e per prestazioni di lavoro autonomo non esercitate abitualmente**, nonché i compensi attribuiti per obblighi di fare, non fare o permettere (articolo 67, comma 1, lettere i) e l), Tuir);
- i **costi per prestazioni di collaborazione coordinata e continuativa** (articolo 49, commi 2, lettera a), e 3, Tuir);
- i **compensi per prestazioni di lavoro assimilato a quello dipendente** (articolo 47 Tuir);
- gli **utili spettanti agli associati in partecipazione** che apportano solo lavoro (articolo 49, comma 2, lett. c), Tuir);
- la **quota interessi dei canoni di locazione finanziaria**, desunta dal contratto;
- le **perdite su crediti**;
- l'**Imu**.

Sono in ogni caso **valide le deduzioni** dalla base imponibile Irap previste dall'articolo 11 D.Lgs. 446/1997.

## CONTENZIOSO

---

### ***Sentenze illegittime senza adeguata motivazione***

di **Maurizio Tozzi**

I consulenti che hanno avuto esperienze di vario genere nelle CTP e CTR sapranno sicuramente “mettere a fuoco” in breve tempo la problematica risolta in maniera condivisibile da parte della Corte di Cassazione con la recentissima **sentenza n. 20634/2015**.

A tutti sarà capitato di incappare nella commissione che si ritiene “collaudata” e che dunque non ha bisogno di confrontarsi con l'esterno, di ascoltare le parti (anche il rappresentante dell'Ufficio) e che finanche ha deciso prima ancora di discutere (chi scrive personalmente ha avuto anche tale esperienza), concedendo **pochi secondi** ai partecipanti. L'esito di queste bizzarre udienze è poi rinvenibile nella **motivazione della sentenza** stessa, di solito stringata se non superficiale e certamente non esaustiva relativamente alle problematiche affrontate.

Finalmente qualcosa si muove, posto che la Corte di Cassazione bacchetta inesorabilmente questi atteggiamenti, con frasi anche molto severe: sarebbe auspicabile un **maggior controllo** delle (in)capacità tecniche di alcuni componenti delle commissioni e delle modalità con cui si conducono determinate udienze, magari rimuovendo coloro che ormai sono “fuori” dal tempo e disallineati (per non dire non aggiornati e preparati) rispetto al **contesto tributario** divenuto clamorosamente **complesso**.

L'affermazione incriminata contenuta nella sentenza della CTR impugnata e che ha scatenato l'indignazione della Corte di Cassazione riguarda la circostanza secondo cui sia il giudice che l'ufficio accertatore non sono tenuti “*a valorizzare tutte le possibili componenti passive della gestione [...] attingendo da questo o da quello ufficio*” e che conseguentemente le pretese di parte “*si rivelano a tal punto **inconferenti e velleitarie** da esimere questa Commissione da qualsivoglia considerazione*”.

In effetti trattasi di un'affermazione inaccettabile, posto che:

1. In sostanza stabilisce che gli uffici tributari possono anche non perseguire lo scopo per cui sono preposti, ossia verificare e applicare la giusta tassazione in aderenza al disposto **dell'articolo 53 Costituzione**, quasi implicitamente affermando che gli uffici medesimi possono fare quel che vogliono (circostanza da evitare in maniera assoluta avendo conosciuto le tristi stagioni dei “*budget spinti*” e dei recuperi a tutti i costi, che ancora persistono in diverse esperienze);
2. Ben più grave, sostiene che il giudice tributario possa ritenersi sollevato da qualsiasi valutazione delle obiezioni mosse (e la domanda a questo punto spontanea riguarda l'utilità del giudice medesimo).



La Corte di Cassazione è tranciante al riguardo, sottolineando che una simile argomentazione *“implica la **totale abdicazione del giudice di merito**, non risultando evidenziata **in alcun modo** la ragione per cui: a) le risultanze istruttorie non consentivano di tenere conto dei componenti passivi di reddito; b) le pretese dell’Ufficio dovevano ritenersi fondate in relazione ai fatti costitutivi concernenti le singole fattispecie d’imposta”*.

I **giudici di legittimità** in particolare evidenziano che il ricorrente aveva adeguatamente illustrato e documentato le proprie richieste, producendo i bilanci di esercizio ed evidenziando i costi sostenuti che avrebbero dovuto essere riconosciuti nella determinazione del reddito, nonché fornendo ulteriore documentazione contabile **“illegittimamente”** (questo l’avverbio utilizzato nella sentenza in commento) trascurata dalla CTR. Il giudizio espresso verso l’operato della CTR è durissimo: *“La completa pretermissione da parte della CTR dell’esame e del giudizio sulla idoneità o meno della produzione documentale indicata, ad integrare la prova della esistenza dell’an e del quantum dei componenti negativi di reddito e dell’assolvimento dell’IVA dovuta per l’anno d’imposta 1998, **determina una palese lacuna nella motivazione della sentenza che risulta affetta dal vizio di legittimità denunciato** e deve pertanto essere cassata”*.

Peraltro la *lectio magistralis* continua anche in riferimento ad una ulteriore contestazione mossa dal ricorrente, che lamentava l’asettica riduzione stabilita dalla CTR di un punto percentuale del ricarico sulla base del riscontro dei *“documenti acquistati al presente giudizio”*. La Corte di Cassazione infatti, non solo rimarca l’utilizzo da parte della CTR di una **formula di mero stile** *“che prescinde dalla esatta individuazione dei documenti esaminati”*, ma sottolinea soprattutto la **lacunosità** del ragionamento **“non essendo verificabile alla stregua dei documenti indicati quale sia il percorso logico seguito: a) per ritenere inattendibili i dati esposti nei bilanci societari; b) per conciliare l’adesione alla motivazione della CTP secondo cui la società insolvente non produce reddito, con l’applicazione di una percentuale di redditività ridotta di un punto [...]”**.

Non vi è dubbio che si sia innanzi ad un giudicato davvero significativo. Residua però la perplessità che ancora non siano stabiliti dei meccanismi per poter eliminare alla base giudicati talmente carenti e garantire un giusto processo tributario a tutti i protagonisti (amministrazione finanziaria inclusa) di un settore di elevata delicatezza socio economico.

L’auspicio è che in futuro siano rispettati i dettami che la stessa sentenza n. 20634/2015 sottolinea circa la redazione delle sentenze tributarie, la cui **motivazione deve articolarsi** in una serie di passaggi logici così schematizzati:

1. **Ricognizione dei fatti rilevanti** in ordine alla questione controversa;
2. **Individuazione degli elementi probatori dimostrativi dei fatti** e relativa selezione di quelli ritenuti decisivi per la formazione del convincimento del giudice;
3. Indicazione delle ragioni per cui *“alla fattispecie concreta, come rilevata in base ai fatti provati, debbono essere ricollegati determinati e non altri effetti giuridici (ovvero le ragioni della applicazione della “regola iuris” al rapporto controverso)”*.

## CONTABILITÀ

---

### ***Il riaddebito delle spese di studio***

di **Viviana Grippo**

Recentemente la Cassazione si è espressa in merito alla deducibilità delle spese comuni sostenute in caso di **studio professionale condiviso da più professionisti**.

La **sentenza n. 16035/2015** sta facendo discutere, in particolare ha creato incertezza la previsione secondo cui il titolare dello studio non potrebbe **dedurre l'intero ammontare delle spese sostenute** dai e per i **collaboratori/tirocinanti di studio** in quanto non di sua intera competenza.

I giudici hanno richiamato la prassi dell'Agenzia delle Entrate, Circolare n. 38/E/2010 e C.M. 58/E/2001 nella parte in cui l'Amministrazione afferma che:

“

È

*corretto ritenere che il costo sostenuto può essere dedotto dal professionista solo parzialmente, vale a dire per la parte riferibile alla attività da lui svolta e non anche per la parte riaddebitata o da riaddebitare ad altri. Infatti la parte di costo riaddebitata o da riaddebitare non è inerente alla attività da questi svolta e quindi non assume rilevanza reddituale quale componente negativo”.*

Prima di approfondire gli aspetti fiscali legati alla fattispecie occorre fare un breve ripasso in merito al **concetto civilistico di riaddebito delle spese tra professionisti**. In particolare, per il Codice civile il rapporto intercorrente tra il soggetto attivo e quello passivo del riaddebito è qualificabile come **mandato senza rappresentanza**. Infatti, l'articolo 1703 Cod. civ. definisce il mandato come il contratto con il quale una parte, il mandatario, si obbliga a compiere uno o più atti giuridici per conto dell'altra, mandante, e prevede due figure tipiche:

- il **mandato con rappresentanza** (articolo 1704 Cod. civ.), in forza del quale il mandatario agisce in nome e per conto del mandante;
- il **mandato senza rappresentanza** (articolo 1705 Cod. civ.), con cui il mandatario agisce in nome proprio e per conto del mandante.

La stessa Amministrazione finanziaria, intervenendo sull'argomento con la Risoluzione n. 6/E/1998, ha chiarito che, da un punto di vista civilistico, il rapporto intercorrente tra il soggetto attivo e quello passivo del riaddebito deve qualificarsi come **mandato senza rappresentanza**. Ne è derivato che la stessa Amministrazione ha inquadrato il riaddebito quale **corrispettivo di una prestazione di servizi** e ha altresì chiarito che esso mantiene la stessa natura intrinseca dell'operazione ricevuta dal mandatario e successivamente ribaltata al

mandante.

Tornando quindi all'**aspetto fiscale**, l'operazione viene inquadrata nella fattispecie prevista all'**articolo 3, comma 3, D.P.R. 633/1972**, secondo cui le prestazioni rese o ricevute dai mandatarî senza rappresentanza sono considerate **prestazioni di servizi** anche nei rapporti tra il mandante e il mandatario; cosicché, secondo la tesi preferita dall'Amministrazione, il riaddebito si definisce quale servizio del mandatario reso senza rappresentanza al proprio mandante ed avente medesima tipologia di quello ricevuto, con la conseguenza che lo stesso avrà le medesime caratteristiche oggettive dell'operazione principale e, quindi, il medesimo regime di tassazione, con l'applicazione della stessa aliquota, fin anche quello di esenzione.

Più confuso si fa ora il trattamento delle **imposte dirette**.

Ai fini del reddito, come si evince dalle Circolari citate, per il professionista intestatario delle fatture di acquisto dei beni e servizi condivisi, le somme rimborsate dai colleghi/collaboratori:

- non costituiscono reddito di lavoro autonomo;
- non rilevano come componenti positive di reddito;
- non sono soggette a ritenuta d'acconto;
- devono abbattere il costo da questi sostenuto.

All'atto del **ricevimento della fattura per l'acquisto del bene o del servizio**, difatti, il professionista registrerà la seguente scrittura (supponiamo si tratti del canone trimestrale di locazione dell'immobile utilizzato come studio sostenuto da questi per euro 12.000,00):

Diversi	a	Banca c/c	14.640,00
Locazioni passive			12.000,00
Iva a credito			2.640,00

La voce "locazioni passive" quindi dovrà essere abbattuta dell'importo rifatturato al collega/collaboratore.

Il professionista emetterà una fattura (si supponga che la spesa sia ribaltata per il 30% e quindi per euro 3.600,00) con Iva per euro 4.392,00 e dovrà registrare la seguente scrittura:

Banca c/c	a	Diversi	4.392,00
	a	Riadd. spese comuni studio	3.600,00
	a	Iva a debito	792,00

Il professionista, quindi, in merito alle **imposte dirette**, vede aumentato il suo reddito tassabile

sulla base della contrapposizione del costo per locazioni passive da lui stesso sostenute e dell'importo riaddebitato; il suo reddito tassato diviene quindi pari a 8.400,00 euro (dato dalla differenza tra 12.000,00 e 3.600,00).

Ma cosa accadrebbe se il professionista non riaddebitasse tali spese?

È il caso esaminato dalla **Cassazione** in cui il professionista aveva dei collaboratori/tirocinanti (necessariamente dotati di partita Iva altrimenti il ragionamento non avrebbe senso) ai quali non riaddebitava le spese di studio.

In questo caso i giudici ritengono che il professionista debba determinare l'importo delle spese sostenute sulla base del **principio di inerenza**.

La quota parte di **costo imputabile al titolare** sarebbe da questi **deducibile**, la quota fruita dai **collaboratori non inerente** e quindi indeducibile.

Questo principio, sempre secondo i giudici, comporta che la quota parte di spese sostenute dal titolare ed inerenti, in quanto dallo stesso sostenute, non potranno essere dedotte nemmeno dai collaboratori/tirocinanti.

Ne consegue che, in presenza di spese sostenute dal titolare dello studio, si potranno verificare due fattispecie:

1. **spese da questi riaddebitate**: il titolare ed il professionista cui è diretto il riaddebito **potranno dedurre le spese** nella misura a loro addebitata ed **inerente**,
2. **spese da questi non riaddebitate**: il titolare potrà **dedurre la sola quota ad egli addebitabile**, mentre i collaboratori non potranno dedurre alcuna spesa.

## FOCUS FINANZA

---

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

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



#### **Andamento dei mercati**

##### **Europa**

I listini europei inizialmente oscillano per poi virare decisamente in positivo, in una settimana dominata dal clima di attesa per la riunione della Banca centrale europea e successiva conferenza stampa del Presidente Mario Draghi tenutasi a Malta giovedì. Guardando agli ultimi numeri macro su Pil ma soprattutto inflazione – confermato la settimana scorsa da Eurostat la discesa annua dei prezzi al -0.1% a settembre – i risultati dell'attuale politica monetaria non erano sembrati agli analisti particolarmente confortanti. Tuttavia, né le aspettative degli analisti né quelle degli operatori, secondo i sondaggi Reuters, indicavano una mossa o l'annuncio di una modifica agli attuali stimoli monetari. Secondo i cosiddetti "Ecb watchers", la possibilità di un prolungamento temporale oltre l'attuale orizzonte di settembre 2016 del programma degli acquisti era data al 70%, mentre le probabilità di un incremento dell'importo – €60mld al mese – erano date al 40%. In conferenza stampa Draghi ha infatti annunciato per dicembre un riesame del livello di espansione monetaria con la possibilità di rivedere la struttura del Quantitative easing; il board Bce, ha aggiunto, sta discutendo un'ampia gamma di strumenti, tra cui un nuovo taglio del tasso sui depositi marginali, attualmente -0.20%, che segna il limite inferiore al quale possono essere effettuati acquisti nell'ambito del Qe. La prospettiva concreta di nuove misure espansive a breve termine ha dato un netto impulso positivo anche all'obbligazionario italiano, spingendo lo spread Btp/Bund sotto 100 punti base per la prima volta da metà marzo.

Stoxx Europe 600 +2.94%, Euro Stoxx 50 +4.09%, Ftse MIB +1.67%

## Stati Uniti

I listini statunitensi aprono la settimana in positivo, mentre il dollaro continua a guadagnare terreno spinto dalle speculazioni per una stretta monetaria entro l'anno da parte della Fed. In attesa del meeting del comitato Fed di ottobre, in programma il 27 e 28 ottobre, gli economisti delle maggiori banche prevedono un rialzo dei tassi entro la fine dell'anno, in contrasto le attese del mercato, secondo le quali l'aumento dei tassi avverrà nel 2016. Nelle giornate di contrattazione successive i listini statunitensi virano sotto la parità, a seguito di trimestrali societarie inferiori alle attese. Il mercato azionario torna a segnare un rialzo giovedì, influenzato dalle dichiarazioni del presidente della Banca centrale europea. A livello macro, si segnala la produzione industriale su base mensile di settembre che segna una contrazione. In crescita, al contrario, l'indice di fiducia dei costruttori nel settore dell'edilizia abitativa che raggiunge i massimi livelli dell'ultimo decennio. Positivi i dati sul settore immobiliare: le nuove costruzioni abitative a settembre superano le attese, le richieste di mutui settimanali che segnano un forte rialzo e le vendite di case esistenti di settembre toccano i massimi dal 2007; al contrario i permessi edilizi segnano una contrazione rispetto al mese di agosto. Bene anche il mercato del lavoro, con le richieste di sussidi di disoccupazione che rimangono sui più bassi livelli degli ultimi anni, se pur in leggero aumento dalla settimana precedente. Infine, meno positiva la lettura dell'indice dei principali indicatori economici, in ribasso a settembre spinto soprattutto dal calo degli ordini industriali.

S&P 500 +1.42%, Dow Jones Industrial +2.03%, Nasdaq Composite +1.03%

## Asia

In una settimana caratterizzata dall'assenza di dati macro rilevanti e dai timori che la Cina possa non raggiungere l'obiettivo di una crescita del 7%, i mercati azionari asiatici trattano contrastati, per lo più in ribasso. Solo nell'ultima seduta segnano forti rialzi sospinti dalle speculazioni della comunità finanziaria che scommette su un effetto a catena delle politiche espansive globali, anche alla luce delle parole del presidente della Bce che hanno alimentato le aspettative di un aumento del QE già nel breve termine. I listini cinesi, dopo i rialzi di inizio settimana, sostenuti dalle speculazioni di un intervento governativo sulle piccole e medie imprese tecnologiche, hanno subito una correzione al ribasso trainati dalle small caps. La borsa di Hong Kong è rimasta chiusa mercoledì per festività. Il mercato azionario giapponese, beneficiando delle parole della BOJ secondo cui l'economia giapponese continua a crescere nonostante il rallentamento cinese abbia ridotto la domanda proveniente dall'estero, ha segnato rialzi durante l'arco della settimana. Persiste un'elevata volatilità sui mercati dei paesi emergenti, su cui impattano i timori di un rallentamento dell'economia globale e le possibilità di un rialzo dei tassi americani.

Nikkei +2.92%, Hang Seng +0.37%, Shanghai Composite +0.62%, ASX +1.58%

## **Principali avvenimenti della settimana**

Protagonista della politica europea questa settimana il Portogallo, dopo la rottura la settimana scorsa delle trattative tra i socialisti e conservatori del premier uscente Passos Coelho che, pur avendo ottenuto la maggioranza dei voti alle elezioni del 4 ottobre, non avevano abbastanza seggi in Parlamento per formare da soli un nuovo governo. La fase di incertezza ha impedito al Portogallo di presentare in tempo la bozza della legge di bilancio dell'anno prossimo alle autorità europee. Ieri sera, in un messaggio televisivo, il presidente del paese ha infine dato a Coelho il mandato per essere primo ministro, dicendo che sarà il Parlamento a valutare il programma di governo che deve essere presentato entro 10 giorni.

Per quanto riguarda l'Italia, è atteso per oggi l'approdo in parlamento, precisamente al Senato, della legge di Stabilità, sullo sfondo di nuove tensioni tra governo ed enti locali. Intanto il Centro studi di Confindustria valuta che la legge di Stabilità permette il consolidamento della stima di crescita del Pil dell'1.5% per il prossimo anno, controbilanciando l'andamento sotto le attese del commercio mondiale. A mercati chiusi, Fitch si esprimerà, inoltre, sul rating sovrano italiano, mentre il prossimo pronunciamento sull'Italia sarà quello di S&P, in calendario il 13 novembre. In merito ai dati macro rilasciati durante la settimana, la stima preliminare sulla fiducia dei consumatori di ottobre è in calo rispetto al calore di -7.1 del mese precedente: il dato vede infatti la fiducia scendere a -7.7, a fronte di un consensus di -7.4. Il focus torna stamattina sulle prospettive della ripresa europea, con i preliminari dei Pmi di ottobre di Germania, Francia e zona euro. Per quest'ultima il Pmi manifatturiero resta stabile a 52 come a settembre, migliorando le attese; il Pmi servizi sale a 54.2 rispetto al valore stimato di 53.5 mentre l'indice composito tocca i 54 punti, a fronte di attese per 53.4.

Newsflow italiano incentrato da una parte sul settore bancario, dall'altra su Fiat e sulla quotazione di Ferrari, che ha debuttato mercoledì a Wall Street in forte rialzo, chiudendo la seduta a +5.8% circa a \$55 dopo un'apertura a \$60, rispetto ai \$52 del prezzo di collocamento. L'AD Sergio Marchionne ha ribadito che nei prossimi due anni il settore automobilistico sarà, con molta probabilità, interessato da un processo di consolidamento, in cui il gruppo proverà a giocare un ruolo da protagonista. In un'intervista a Class Cnbc, Marchionne ha poi detto di sperare che, entro gennaio 2016, il titolo Ferrari sarà quotato anche a Piazza Affari e ha convocato per il 3 dicembre l'assemblea straordinaria sulla scissione di Ferrari. I membri del sindacato americano del settore auto Uaw hanno votato per ratificare il nuovo contratto collettivo dei lavoratori di categoria, esprimendosi con una maggioranza del 77%. Per quanto riguarda le popolari, Banco Popolare Sta parlando con più banche sul fronte di una possibile operazione di M&A e ritiene che i tempi saranno ragionevoli; secondo fonti stampa, la principale opzione è quella di Ubi, ma in lizza sarebbe anche Popolare Milano, che starebbe a sua volta valutando molteplici possibilità, guardando in primis a Carige. Nel settore bancario più in generale, Banca d'Italia sottolinea come il flusso dei crediti deteriorati abbia avuto un



rallentamento nel secondo trimestre, ma resta ancora elevata la consistenza dei crediti in sofferenza; in aggiunta, la discussione con Bruxelles sullo studio di fattibilità per creare una società di gestione delle sofferenze sta proseguendo rapidamente. Banca d'Italia rileva, inoltre, che la redditività dei primi cinque gruppi bancari italiani è migliorata nel primo semestre e che nella quinta operazione Tltro della Bce le banche italiane hanno ricevuto fondi per circa €4 mld. Gli istituti bancari hanno inoltre chiesto che venga modificato il decreto di recepimento della direttiva bail-in per evitare che la gerarchia dei creditori prevista penalizzi i possessori di bond non garantiti. Altre notizie rilevanti riguardano il settore petrolifero e Pirelli, di cui Ren Jianxin è il nuovo presidente, mentre Marco Tronchetti Provera resta amministratore delegato e vicepresidente esecutivo. E' stato siglato con Rosneft e Synthos un nuovo "Memorandum of Understanding", per la prossima fase della cooperazione nella produzione di gomma sintetica nella città russa di Nakhodka. Secondo quanto ha sottolineato il presidente e AD Rosneft, Igor Sechin, Pirelli ha ristrutturato il proprio debito anche grazie all'apporto del colosso russo, utilizzando le sinergie euroasiatiche. Sempre Sechin ha dichiarato che Rosneft, dopo la vendita del 9% di Saras in "abb" lunedì sera, intende mantenere la restante partecipazione del 12% nella società di raffinazione controllata dalla famiglia Moratti. Rosneft sarebbe inoltre in contatto con Eni per studiare una collaborazione con la sua controllata Saipem, che a giorni varerà il piano industriale con il probabile distacco dalla controllante.

Ancora una settimana incentrata sulle trimestrali societarie per gli Stati Uniti, con diverse società colpite nel fatturato dal dollaro forte e dalla debolezza nel segmento petrolio e gas. In questa categoria rientrano i risultati inferiori alle attese di Honeywell International e Halliburton, che ha chiuso il trimestre con una perdita di \$54mln dovuta alla debole attività di trivellazione. Ad essere colpita dal dollaro forte è stata soprattutto Coca-Cola che, riportando un calo del fatturato maggiore delle attese, ha specificato che l'impatto dell'effetto cambio potrebbe essere più forte del previsto anche sull'intero anno fiscale. Tra le banche che hanno pubblicato trimestrali peggiori delle attese è stata la volta di Morgan Stanley, il cui utile è in calo del 40% rispetto allo scorso anno; sulla flessione del fatturato e dell'utile hanno inciso il calo delle entrate dovute al trading nel comparto obbligazionario, a causa dei bassi tassi di interesse, e le perdite per gli investimenti nel private-equity in Asia. Tra le trimestrali positive, da segnalare i risultati di Verizon Communications, United Tech e Boeing, che riporta una crescita del 25% dei profitti e aumenta la guidance sull'intero anno fiscale. General Motors ha riportato un utile netto da record, grazie alla forte domanda di camion nel Nordamerica e al miglioramento dei margini in Cina, nonostante il rallentamento della domanda nei paesi emergenti. Le azioni McDonald toccano livelli record dopo che l'amministratore delegato Steve Easterbrook ha dichiarato che le vendite trimestrali dei ristoranti dimostrano il funzionamento del suo piano di ristrutturazione. Anche General Electric ha registrato ricavi trimestrali migliori delle aspettative, aiutata dal taglio dei costi e da un aumento delle vendite del business motori a reazione. L'amministratore delegato della società, Jeff Immelt, ha espresso fiducia sulla cessione dell'unità elettrodomestici alla svedese Electrolux per un valore di \$3.3mld, nonostante la contestazione del regolatore US. L'antitrust UE non ha invece espresso obiezioni sull'acquisizione dell'olandese TNT Express da parte di FedEx per €4.4mld. Restando in tema M&A, Western Digital ha dichiarato l'acquisizione di SanDisk in un deal da \$19mld, che permette alla società di entrare nell'ambito delle memorie non volatili. Nel



settore dei semiconduttori, Lam Research ha acquisito la rivale KLA-Tencor per \$10.6mld.; Microsemi Corp ha fatto un'offerta di \$2.2mld per comprare PMC-Sierra, la quale è già in trattative per essere acquisita da Skyworks Solutions per \$2mld Non è invece andata in porto la fusione tra Amsurg e TeamHealth Holdings, che ha respinto la proposta della prima per \$5.3mld, mentre Perrigo, profilandosi la scadenza dell'offerta ostile di Mylan, prevede tagli nei posti di lavoro e un riacquisto di azioni proprie per incrementare gli utili.

Per quanto riguarda l'Asia, arrivano segnali contrastati sullo stato di salute dell'economia cinese. Anche se il tasso di crescita del terzo trimestre 2015 è il più basso dai primi mesi del 2009, il rallentamento della seconda economia al mondo risulta essere meno accentuato di quanto stimato dalla comunità finanziaria. Il risultato sopra le attese dipende principalmente dall'ottima performance del settore dei servizi e dalla spesa privata che hanno saputo mitigare gli effetti negativi del rallentamento dell'industria e del commercio. Scende infatti oltre le attese la produzione industriale cinese, creando così molta incertezza sulla credibilità dei dati relativi al GDP. Segnali positivi dal settore immobiliare con i prezzi in rialzo per il quinto mese consecutivo. Sul piano delle riforme, continui sono gli sforzi di Pechino per aumentare l'afflusso di capitali: alla prossima riunione del partito comunista verrà discussa la possibilità di sviluppare un piano quinquennale (2016-20) per accelerare il processo della riforma dei conti capitale. Per quanto riguarda il Giappone, lo yen si è deprezzato dopo che i dati sulla bilancia commerciale giapponese hanno mostrato la più lenta espansione nelle esportazioni nipponiche in più di un anno. I numeri hanno guidato le speculazioni della comunità finanziaria sulla possibilità che la BOJ aumenti ulteriormente gli attuali stimoli monetari in attesa della prossima meeting previsto per il 30 ottobre. Infine miglioramenti per l'attività manifatturiera giapponese che in ottobre ha battuto le stime.

## **Appuntamenti macro prossima settimana**

### **USA**

Settimana ricca di dati macro negli Stati Uniti, in primis con la lettura preliminare del Pil annualizzato del terzo trimestre, atteso per il prossimo giovedì. Continua la pubblicazione di dati sul mercato del lavoro e il mercato immobiliare, con gli indici dei prezzi delle case e la vendita di nuovi immobili ad uso abitativo. Occhi puntati, inoltre, sugli indici Markit manifatturiero (in uscita oggi nel pomeriggio), Composto e Servizi. Indicazioni sullo stato di salute dell'economia reale saranno invece fornite dai valori di reddito, spese e consumi personali, oltre che dalla lettura dell'indice di fiducia dei consumatori americani.

### **Europa**

Per l'Eurozona aggregato, di grande rilevanza la prossima settimana i valori dei prezzi al consumo e del tasso di disoccupazione, per cui il consensus è orientato per settembre a un 11% in linea con il mese precedente. Per quanto riguarda il Cpi di ottobre su base annua, le stime vedono un valore intorno allo zero, in leggero rialzo dal -0.1% di settembre. Sono inoltre attesi gli indici di fiducia al consumo, industriale e del settore servizi per il mese corrente. Verrà, inoltre, rilasciato dalla Bce il tasso di crescita annua della massa monetaria, sempre per il mese di settembre.

## Asia

La prossima settimana non si prefigura ricca di dati macroeconomici in arrivo dalla Cina, dove la lettura più rilevante sarà quella del Leading Index di settembre. Rilevanti, invece, in Giappone i dati sulla produzione industriale, il commercio al dettaglio e le vendite retail. Importante anche il tasso di disoccupazione per valutare lo stato di salute del mercato del lavoro, mentre gli analisti attendono la lettura dei dati sull'inflazione. Secondo alcune fonti, nel meeting di politica monetaria del prossimo venerdì la BOJ taglierà le stime per l'anno fiscale in corso (da +1.7% a +1% per il Pil e sotto 0.5 da 0.7% per l'inflazione), mentre per il prossimo anno aggiusterà le proiezioni solo in maniera lieve: questo tipo di decisione segnalerebbe che il target di inflazione del 2% entro il 2017 è ancora visto come possibile, raffreddando le aspettative di nuove e imminenti misure di stimolo monetario.

### FINESTRA SUI MERCATI

16/10/15 11.21

AZIONARIO				Performance %					
DEVELOPED	Date	Last		Today	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI World	USD	15/10/2015	1,676	+1.38%	+0.12%	+1.33%	-3.98%	+2.89%	
DEVELOPED	Date	Last		Today	5day	1 M	YTD	2014	
AMERICA	MSCI North Am	USD	15/10/2015	2,063	+1.44%	+0.40%	+1.24%	-2.43%	+10.27%
	S&P500	USD	15/10/2015	2,054	+1.49%	+0.32%	+1.43%	-1.70%	+11.99%
	Dow Jones	USD	15/10/2015	17,142	+1.28%	+0.33%	+2.40%	-3.82%	+7.52%
	Nasdaq 100	USD	15/10/2015	4,418	+1.64%	+1.56%	+0.79%	+4.29%	+13.80%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	15/10/2015	1,221	+1.45%	-0.54%	-0.89%	+4.39%	+4.09%
	DJ EuroStoxx 50	EUR	16/10/2015	3,268	+0.91%	+0.56%	+0.51%	+3.89%	+1.20%
	FTSE 100	GBP	16/10/2015	6,393	+0.60%	-0.30%	+2.43%	-2.64%	-2.73%
	Cac 40	EUR	16/10/2015	4,711	+0.77%	+0.21%	+1.41%	+18.26%	-0.54%
	Dax	EUR	16/10/2015	10,339	+0.94%	+0.62%	-0.66%	+3.61%	+3.65%
	Ibex 35	EUR	16/10/2015	10,213	+1.59%	-0.94%	+2.37%	-6.65%	+3.66%
ASIA	First Mkt.	EUR	16/10/2015	22,390	+0.78%	+0.10%	+1.50%	+13.77%	+0.23%
	MSCI Pacific	USD	15/10/2015	2,293	+1.80%	-0.25%	+3.17%	-0.50%	-4.63%
	Nikkei 225	JPY	16/10/2015	974	+1.37%	+1.33%	+1.89%	+5.23%	+8.08%
	Hong Kong	HKD	16/10/2015	18,292	+1.88%	+0.83%	+0.66%	+4.82%	+7.12%
	S&P/ASX Australia	AUD	16/10/2015	5,268	+0.73%	-0.22%	+3.32%	-2.64%	+1.38%
EMERGING	Date	Last		Today	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI Em Mkt	USD	15/10/2015	863	+1.80%	+0.63%	+5.11%	-9.58%	-4.63%	
MSCI EM BRIC	USD	15/10/2015	238	+1.39%	+1.39%	+6.74%	-9.23%	-5.99%	
EMERGING	Date	Last		Today	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI EM Lat Am	USD	15/10/2015	2,033	+0.89%	-2.03%	-0.63%	-25.40%	-14.76%	
BRASIL BOVESPA	BRL	15/10/2015	47,541	+0.96%	-3.38%	-2.87%	-3.69%	-2.93%	
ARG Merval	ARS	15/10/2015	11,309	+2.17%	+1.74%	+3.80%	+29.69%	+59.14%	
MSCI EM Europe	USD	15/10/2015	130	+1.01%	-0.69%	+2.87%	+7.39%	-48.01%	
Mexico - Russi	RLB	16/10/2015	1,734	+0.12%	+0.32%	+0.12%	+24.15%	-7.13%	
ISL NATIONAL B	TRY	16/10/2015	70,934	-0.42%	-0.31%	+6.41%	-7.92%	+26.40%	
Prague Stock Exch.	CZK	16/10/2015	972	+0.82%	-0.93%	-3.82%	+2.68%	-4.28%	
MSCI EM Asia	USD	15/10/2015	428	+2.05%	+1.74%	+6.38%	-6.52%	+2.48%	
Shanghai Composite	CNY	16/10/2015	3,191	+1.88%	+6.54%	+7.38%	+4.84%	+32.87%	
BSSE SENSEX 30	INR	16/10/2015	27,563	+0.57%	+0.31%	+4.62%	-1.22%	+30.00%	
KOSPI	KRW	16/10/2015	2,090	-0.15%	+0.33%	+2.77%	+8.99%	-4.70%	

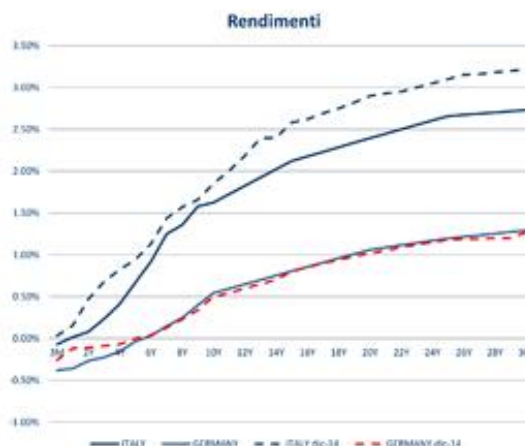
**FINESTRA SUI MERCATI**

16/10/15 11.21

CAMBI			Performance %				
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	M/12/14 FX
EUR Vs USD	16/10/2015	1.136	-0.23%	+0.02%	+0.62%	-6.10%	1.210
EUR Vs Yen	16/10/2015	135.540	-0.02%	-0.94%	-0.57%	-7.03%	144.850
EUR Vs GBP	16/10/2015	0.733	-0.13%	-0.86%	+0.89%	-5.81%	0.777
EUR Vs CHF	16/10/2015	1.085	+0.26%	-0.68%	-1.11%	-10.99%	1.202
EUR Vs CAD	16/10/2015	1.465	+0.01%	-0.37%	-1.52%	+4.02%	1.406

COMMODITIES			Performance %				
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014
Crude Oil WTI	USD 16/10/2015	47	+1.42%	-5.22%	-0.23%	-11.70%	-15.36%
Gold 1702	USD 16/10/2015	1,177	-0.59%	+1.72%	+5.13%	-0.44%	-4.82%
CRB Commodity	USD 16/10/2015	199	-0.42%	-0.39%	+0.81%	-13.47%	-18.83%
London Metal	USD 15/10/2015	2.431	-0.04%	-0.46%	-0.69%	-16.58%	-4.18%
Vin	USD 15/10/2015	16.1	-39.98%	-12.77%	-24.82%	-56.41%	+4.33%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread							
Tassi	Data	Last	15-ott-15	9-set-15	4-ago-15	31-dic-15	31-dic-12
2y germania	EUR 16/10/2015	-0.263	-0.26	-0.25	-0.23	0.21	0.02
5y germania	EUR 16/10/2015	-0.055	-0.05	0.00	0.05	0.92	0.30
10y germania	EUR 16/10/2015	0.544	0.55	0.62	0.67	1.93	1.32
2y italia	EUR 16/10/2015	0.087	0.094	0.077	0.086	1.257	1.987
Spread Vs Germania		35	36	33	32	104	209
5y italia	EUR 16/10/2015	0.670	0.678	0.687	0.828	2.730	3.308
Spread Vs Germania		71	71	69	78	181	301
10y italia	EUR 16/10/2015	1.627	1.645	1.694	1.876	4.125	4.497
Spread Vs Germania		108	110	108	121	220	318
2y usa	USD 16/10/2015	0.393	0.40	0.64	0.71	0.38	0.25
5y usa	USD 16/10/2015	1.523	1.33	1.40	1.47	1.74	0.72
10y usa	USD 16/10/2015	2.012	2.02	2.09	2.12	3.03	1.76
EURIBOR			15-ott-15	9-set-15	4-ago-15	31-dic-15	31-dic-12
Euribor 1 mese	EUR 15/10/2015	-0.114	-0.114	-0.113	-0.104	-0.214	-0.109
Euribor 3 mesi	EUR 15/10/2015	-0.052	-0.052	-0.049	-0.034	-0.287	-0.187
Euribor 6 mesi	EUR 15/10/2015	0.024	0.024	0.028	0.038	-0.389	-0.320
Euribor 12 mesi	EUR 15/10/2015	0.134	0.134	0.139	0.158	-0.556	-0.542



*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.*