

Edizione di sabato 31 ottobre 2015

CASI CONTROVERSI

[Niente delibera preventiva? Non si deduce il compenso dell'amministratore](#)
di Comitato di redazione

REDDITO IMPRESA E IRAP

[Ma il comma 5 dell'articolo 102 del Tuir ha ancora una funzione?](#)
di Sergio Pellegrino

IMPOSTE SUL REDDITO

[Il rimborso chilometrico sconta l'Irpef se la trasferta parte da casa](#)
di Alessandro Bonuzzi

LAVORO E PREVIDENZA

[La Cassazione interpreta l'insussistenza del fatto contestato](#)
di Luca Vannoni

CONTABILITÀ

[La gestione contabile delle farmacie – parte prima](#)
di Viviana Grippo

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)
di Direzione Finanza e Prodotti - Banca Esperia S.p.A.

CASI CONTROVERSI

Niente delibera preventiva? Non si deduce il compenso dell'amministratore

di Comitato di redazione

Spesso capita, purtroppo, che vengano erogati **compensi agli amministratori** senza che sia stata correttamente assunta una **decisione in assemblea** o nelle **altre forme concesse dallo statuto societario**; ciò si verifica con frequenza elevata nelle **società a ristretta base partecipativa**, all'interno delle quali le decisioni sono assunte con un confronto informale e verbale quotidiano.

Tali comportamenti, che non vengono percepiti come patologici dagli operatori, saranno poi cristallizzati e ratificati dall'**assemblea di approvazione del bilancio**; questa risulta essere, generalmente, la sensazione che si percepisce discutendo di tali problematiche.

La differenza appare evidente: **assenza** della **decisione preventiva** e presenza di una **ratifica successiva**, senza che nessuno abbia a lamentarsi di quanto già pagato.

Cosa accade, sul versante fiscale, ove l'Agenzia delle entrate riscontri l'assenza di tale decisione preventiva?

La riflessione ci è stata stimolata dalla recente sentenza della Corte di Cassazione n. 21953/2015, chiamata a valutare la correttezza della decisione della CTR Toscana, che aveva annullato un avviso di accertamento dell'Agenzia delle entrate teso a **disconoscere la deduzione del compenso**, proprio per **assenza della assemblea preventiva**.

Nel ricorso per Cassazione, invece, l'Amministrazione finanziaria, richiamando anche il precedente della Corte di Cassazione n. 21933/2008, richiede la **censura della pronuncia** in quanto la decisione dell'assemblea (di approvazione del bilancio) che ratifica un compenso già erogato sarebbe **invalida**.

I giudici di Corte di Cassazione si allineano al consolidato orientamento, ritenendo viziata la decisione dei soci e, per conseguenza, riconoscendo l'**assenza di una previsione di compenso**.

In particolare, si è affermato che:

- ... debbono essere sanzionati con la **invalidità** gli atti degli organi societari diversi dalla delibera della assemblea, così come la delibera assembleare assunta in modo difforme dalla previsione dell'articolo 2389 codice civile, in quanto avente ad oggetto **questioni**

estraneae alla attribuzione dei compensi agli amministratori, come nel caso di specie, in cui la **liquidazione delle somme** da erogare agli amministratori sia meramente indicata in una delle **voci di spesa del bilancio** di chiusura esercizio presentato alla approvazione dell'assemblea;

- ... è pertanto evidente che la violazione dell'articolo 2389 codice civile, sul piano civilistico, dà luogo a **nullità degli atti di autodeterminazione dei compensi** da parte degli amministratori per violazione di norma imperativa, nullità che, per il principio stabilito dall'articolo 1423 codice civile, non è suscettibile di **convalida**, in mancanza di una norma espressa che disponga diversamente;
- ... la **oggettiva distinzione della delibera assembleare** di determinazione dei compensi rispetto a quella di approvazione di bilancio trova, peraltro, diretto riscontro nell'articolo 2364 codice civile che contempla separatamente, rispettivamente al n. 1) ed al n. 3), le due distinte materie riservate alla **competenza esclusiva della assemblea ordinaria dei soci**.

Si aggiunge anche, e ciò ci pare importante, che *“è incontestato che, nel caso di specie, non è stata fornita prova alcuna che in sede di convocazione dell'assemblea dei soci v s.r.l., indetta per l'approvazione del bilancio esercizio 2003, fosse stato specificamente inserito tra gli oggetti posti all'ordine del giorno anche la determinazione del compenso da liquidare agli amministratori o che tale questione fosse stata, comunque, espressamente discussa in un'assemblea che prevedeva la partecipazione totalitaria dei soci. Pertanto, la delibera deve ritenersi, pertanto, affetta da nullità in “parte qua”.*

L'importanza della precisazione appare evidente come possibile via di fuga dal problema in analisi, laddove ci si avveda della **dimenticanza della preventiva decisione**.

Precisa poi la Cassazione che, diversamente da quanto sostenuto dall'Agenzia delle entrate nel proprio ricorso, la violazione della norma civilistica non determina affatto il prodursi automatico di un abuso sul versante fiscale; invece, si tratta di comprendere se, in **mancanza della fissazione del compenso** durante l'esercizio, si possa riscontrare a carico della voce di costo il carattere di **certezza nell'esistenza ed oggettiva determinabilità dell'ammontare**.

Nello specifico, *“ove alla chiusura dell'esercizio di competenza non sia ancora possibile quantificare l'importo dovuto a fronte della prestazione ricevuta, la **deduzione dal reddito** potrà essere differita al successivo esercizio in cui l'ammontare del costo venga ad essere esattamente definito, dovendo precisarsi al riguardo che la **“indeterminabilità” delle componenti negative del reddito d'impresa**, non può dipendere da mere scelte rimesse alle parti e non può quindi ravvisarsi per il solo fatto che il creditore del contribuente non abbia quantificato la propria **pretesa** (ma questa sia comunque agevolmente determinabile secondo i criteri legali o contrattali) ovvero non abbia emesso la fattura per le prestazioni erogate, ma solo quando tale quantificazione risulti impedita da circostanze obiettive. Orbene la determinazione del compenso/corrispettivo per lo svolgimento di incarichi di amministrazione nella società di capitali, nel caso in cui non sia prestabilita nell'atto costitutivo ovvero in apposita delibera dell'assemblea, non può evidentemente essere compiuta unilateralmente dal creditore, ma richiede necessariamente – in base a*

*norma imperativa – il consenso manifestato dalla società mediante una formale deliberazione dell'assemblea dei soci, essendo irrilevante al riguardo il "fatto compiuto" della appostazione in bilancio degli importi fatturati, atteso il **vizio di nullità insanabile del consenso sul quantum del compenso prestato con la delibera assembleare di approvazione del bilancio**, non conforme alla prescrizione dell'art. 2389 c.c."*

Ci sembra, allora, che si sia compiuto un passo in avanti rispetto a precedenti approdi sul tema; non si tratta più di dire in modo semplicistico che, in assenza di delibera, il compenso risulti indeducibile, piuttosto di correggere il tiro affermando che la deducibilità del compenso esiste, sia pure in un **esercizio differente da quello di materiale erogazione**.

Sembra di avere affermato in controsenso: da un lato il Tuir regola la **deduzione del compenso** degli amministratori con il **criterio di cassa**, mentre per altro verso l'**assenza della delibera** che quantifichi in modo esatto il **diritto alla percezione delle somme**, renderebbe **ineducibile** (temporalmente) il medesimo elemento di costo.

Si deve giungere a concludere che non basta la materiale erogazione ma si debba attendere la **certezza** che quanto pagato non possa essere in alcun modo **richiesto in restituzione**.

In sostanza, dal tema della indeducibilità assoluta del compenso, il tema si sposta sulla **deduzione in un differente periodo di imposta**.

REDDITO IMPRESA E IRAP

Ma il comma 5 dell'articolo 102 del Tuir ha ancora una funzione?

di **Sergio Pellegrino**

Nell'ambito della normativa fiscale capita talora di imbatterci in disposizioni magari molto conosciute, ma che paiono **non avere più una possibile applicazione pratica** per effetto di altri interventi normativi che le hanno "svuotate" di significato.

Una di queste norme, quanto meno per i contribuenti in contabilità ordinaria, è il **comma 5 dell'articolo 102 Tuir**, che stabilisce che *"Per i beni il cui costo unitario non è superiore a 516,46 euro è consentita la deduzione integrale delle spese di acquisizione nell'esercizio in cui sono state sostenute"*.

Nel momento in cui viene acquisito un bene che non supera la **fatidica soglia del "vecchio" milione di lire**, generalmente non ci poniamo problemi di alcun tipo e procediamo alla **deduzione diretta ed integrale del costo**, forse convinti di applicare proprio il comma 5 dell'articolo 102 Tuir.

Da un punto di vista **contabile** che cosa succede?

Come sappiamo, l'articolo 2426 codice civile stabilisce che *"il costo delle immobilizzazioni, materiali e immateriali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione"*.

Quindi, civilisticamente, la soluzione corretta sarebbe quella di effettuare la **capitalizzazione e ammortizzare** il costo sulla base della **vita utile del bene**.

Senonché, più o meno consciamente, il redattore del bilancio applica la **deroga contenuta nel principio contabile OIC 16** che, dopo averci ricordato che *"La procedura di ammortamento è prescritta per le immobilizzazioni materiali la cui utilizzazione è limitata nel tempo"*, consente di non applicarla in relazione a quelle *"... che, pur soggette a tale limitazione, per la loro modesta entità non vengono assoggettate all'ammortamento, ma direttamente imputate a spese nell'esercizio"*.

Il costo sostenuto viene allora imputato alla **voce B.6 del conto economico "Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci"** e così **spesato integralmente**, senza conseguentemente transitare il bene nel libro cespiti.

Così facendo è evidente che la deduzione che si realizza integralmente nel periodo di imposta non avviene attraverso l'applicazione della previsione del quinto comma dell'articolo 102, ma

sulla base del **principio di derivazione** del reddito imponibile dal risultato economico dell'esercizio: il componente negativo è stato infatti già imputato integralmente a conto economico.

Se invece il bene di valore inferiore a 516,46 euro viene **capitalizzato**, in ossequio all'esigenza di redigere un bilancio civilisticamente ineccepibile o, più probabilmente, per ridurre i componenti negativi a conto economico, a questo punto nel conto economico dell'esercizio in cui viene acquisito il bene verrà imputata soltanto la **quota di ammortamento**, definita sulla base della vita utile attesa del bene.

E in questo caso che in passato scattava l'applicazione del **quinto comma dell'articolo 102**, che si concretizzava in una **variazione in diminuzione** in dichiarazione dei redditi, **non più operabile** da quando (periodo successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007) è stato soppresso il periodo della lettera b) del quarto comma dell'articolo 109 Tuir che consentiva la **deduzione extracontabile** per ammortamenti, rettifiche di valore e accantonamenti: questa si esplicitava nella compilazione del **quadro EC** nel modello Unico.

Venuta meno questa strada, la quota di ammortamento deducibile, naturalmente nel rispetto dei limiti derivanti dall'applicazione dei **coefficienti fiscali** stabiliti dal D.M. 31.12.1988, è quella **imputata a conto economico**, **non essendovi più la possibilità di applicare la previsione dell'articolo 102 comma 5**.

La disposizione rimane quindi nel Tuir, ma **priva di significato concreto** quanto meno per le imprese in **contabilità ordinaria**, mentre continua a svolgere una funzione per quelle "minori", che si trovano in **contabilità semplificata**, atteso il richiamo all'articolo 102 nella sua interezza che opera l'articolo 66 Tuir.

IMPOSTE SUL REDDITO

Il rimborso chilometrico sconta l'Irpef se la trasferta parte da casa

di **Alessandro Bonuzzi**

Quando la distanza percorsa dal dipendente per raggiungere, dalla propria residenza, il luogo della trasferta – situato in un comune diverso da quello in cui è posta la sede di lavoro – risulta maggiore rispetto alla distanza calcolata dalla sede di lavoro, **la quota parte di rimborso chilometrico aggiuntiva**, corrispondente alla differenza tra le due tratte, **deve essere tassata come reddito di lavoro dipendente**.

Lo ha chiarito l'Agenzia delle entrate con la **risoluzione n. 92/E** di ieri.

È noto che il reddito di lavoro dipendente è determinato in base al **principio di onnicomprensività** nel senso che esso è costituito da tutte le somme e i valori che il dipendente percepisce – a qualunque titolo – nel periodo d'imposta in relazione al rapporto di lavoro.

A riguardo, la normativa fiscale, che regola le **indennità o i rimborsi spese** percepiti dal lavoratore in occasione di trasferte o missioni, ne distingue il trattamento a seconda che le prestazioni lavorative siano o meno svolte nell'ambito del territorio comunale dove è ubicata la sede lavorativa.

Per **sede lavorativa** deve intendersi il luogo in cui il dipendente si reca, quando non è in trasferta, per espletare la propria mansione. Così, nel caso in cui una società opera mediante diversi stabilimenti, ai fini della qualificazione del tipo di trasferta – se fuori o all'interno del territorio comunale –, occorre far riferimento al luogo in cui il dipendente risulta effettivamente assunto.

In generale, ai sensi del comma 5 dell'articolo 51 del Tuir, le indennità o i rimborsi di spese per le trasferte nell'ambito del territorio comunale, tranne i rimborsi di spese di trasporto, comprovate da documenti provenienti dal vettore, concorrono a formare il reddito di lavoro dipendente; diversamente, per le trasferte fuori del territorio comunale, sono previsti tre distinti sistemi di tassazione in ragione del tipo di rimborso (analitico, forfetario o misto) scelto.

Con particolare riferimento al regime fiscale da applicare ai **rimborsi spese corrisposti sotto forma di indennità chilometrica in occasione di trasferte extra-comunali**, la risoluzione in commento conferma quanto più volte affermato in passato nella circolare n. 326/E1997 e nelle risoluzioni n. 54/E1999, 191/E2000, 232/E2002 e 53/E/2009.

In pratica, questi rimborsi chilometrici sono **esclusi da imposizione**, sempreché, in sede di liquidazione, l'ammontare dell'indennità sia calcolato in base alle tabelle ACI, avuto riguardo alla percorrenza, al tipo di automezzo usato dal dipendente e al costo chilometrico ricostruito secondo il tipo di autovettura. Detti elementi devono risultare dalla documentazione interna conservata dal datore di lavoro.

Di contro, al fine di consentire l'esclusione dalla formazione del reddito di lavoro dipendente dell'indennità chilometrica, non è necessario che il datore di lavoro provveda al rilascio di una espressa autorizzazione scritta che contenga tutti i dati relativi alla percorrenza e al tipo di autovettura ammessa per il viaggio.

La risoluzione n. 92/E chiarisce, però, che **l'esclusione opera nei limiti dell'importo del rimborso corrispondente alla distanza percorsa dal dipendente dalla sede di lavoro al luogo di trasferta**; d'altronde non potrebbe essere altrimenti posto che, come detto, la trasferta è tale in relazione alla sede di lavoro effettiva del lavoratore.

Pertanto, qualora la località di partenza sia **diversa** dalla sede di lavoro è necessario verificare se ciò comporta un allungamento della tratta. Se così è, **il surplus del rimborso corrispondente alla maggior distanza percorsa deve essere tassato in capo al dipendente**.

In altre parole, emerge un reddito imponibile ogniqualvolta la tratta "sede di lavoro-località di trasferta" è più corta rispetto alla tratta "altra località di partenza-località di trasferta" effettivamente percorsa.

Ciò vale anche quando il luogo di partenza coincide con **l'abitazione in cui risiede il lavoratore**.

Alla luce di questo principio, l'Ufficio evidenzia le seguenti conclusioni:

- *"laddove la distanza percorsa dal dipendente per raggiungere, dalla propria residenza, la località di missione risulti inferiore rispetto a quella calcolata dalla sede di servizio, con la conseguenza che al lavoratore è riconosciuto, in base alle tabelle ACI, un rimborso chilometrico di minor importo, quest'ultimo è da considerare non imponibile ai sensi dell'articolo 51, comma 5, secondo periodo, del Tuir";*
- *"nell'ipotesi in cui la distanza percorsa dal dipendente per raggiungere, dalla propria residenza, la località di missione risulti maggiore rispetto a quella calcolata dalla sede di servizio, con la conseguenza che al lavoratore viene erogato, in base alle tabelle ACI, un rimborso chilometrico di importo maggiore rispetto a quello calcolato dalla sede di servizio, la differenza è da considerarsi reddito imponibile ai sensi dell'articolo 51, comma 1, del Tuir".*

LAVORO E PREVIDENZA

La Cassazione interpreta l'insussistenza del fatto contestato

di **Luca Vannoni**

I recenti interventi in materia di licenziamento, la **Legge Fornero** (L. 92/2012) e il c.d. **contratto a tutele crescenti** (D.Lgs. 23/2015), **hanno ridotto le possibilità di reintegrazione del dipendente illegittimamente licenziato**. I primi esiti giurisprudenziali, in riferimento in particolare all'articolo 18, come modificato dalla Legge Fornero (L. 92/2012) e come dimostra la recente **Corte di Cassazione, n. 20540/2015**, sembrano tuttavia preservare il ruolo centrale della reintegra, tutt'altro che residuale.

È necessario premettere come nel nostro ordinamento esistano **tre principali sistemi di tutela** in caso di licenziamento illegittimo:

1. La **tutela obbligatoria**, per i lavoratori di **imprese fino a 15 dipendenti** assunti prima del 7 marzo 2015;
2. La **tutela ex articolo 18 L. 300/1970**, per i lavoratori di **imprese oltre i 15 dipendenti** assunti prima del 7 marzo 2015;
3. Le **tutele crescenti**, previste per i lavoratori assunti a decorrere dal 7 marzo 2015, a prescindere dalle dimensioni dell'organico aziendale, e per i lavoratori assunti prima del 7 marzo 2015 da imprese che **superano la soglia dei 15 dipendenti con assunzioni successive al 7 marzo 2015**.

Nel regime soggetto all'applicazione dell'articolo 18, tra i residui casi di reintegrazione è inclusa l'ipotesi in cui il lavoratore sia stato licenziato illegittimamente per motivi disciplinari, se emerge l'“**insussistenza del fatto contestato**”. Tale espressione è stata oggetto di un intenso dibattito dottrinale sull'esatta interpretazione, condensatosi su due posizioni:

1. La **teoria del fatto giuridico**, dove l'insussistenza che dà luogo alla reintegra è intesa non solo in riferimento all'inesistenza del fatto nei suoi profili materiali, ma anche quando, pur in presenza di un fatto storicamente avvenuto, non integra giuridicamente l'inadempimento contestato;
2. La **teoria del fatto materiale**, dove viceversa l'insussistenza è limitata solo a profili materiali, così da applicare la reintegra solo in caso di inesistenza stretta del fatto.

Proprio su tali aspetti è intervenuta la recente sentenza **della Corte di Cassazione, n. 20540/2015**. Il caso riguarda il licenziamento di una lavoratrice, determinato dalle **lamentele nei confronti dell'amministratore delegato**, definito “paranoico” e “privo di legame con la realtà”, a cui erano seguiti fatti dimostratisi disciplinarmente irrilevanti, come la pretesa di discutere direttamente con l'amministratore delegato e la diffusione di notizie relative allo

stesso che le erano state espressamente comunicate, e non acquisite mediante accessi non autorizzati alle informazioni aziendali.

Innanzitutto la Corte di Cassazione conferma l'illegittimità del licenziamento stabilita dalla Corte di Appello di Milano, in quanto fondato da **fatti insussistenti o privi di rilievo giuridico**. Nel fissare le conseguenze dell'illegittimità, essendo applicabile *ratione temporis* il nuovo articolo 18, la Corte di Cassazione ritiene applicabile la **reintegrazione**, in quanto **nell'insussistenza del fatto contestato rientrano anche fatti sussistenti ma privi del carattere di illiceità e non suscettibili di alcuna sanzione**: la completa irrilevanza giuridica del fatto equivale alla sua insussistenza materiale ed ha come conseguenza la reintegrazione.

La Corte di Cassazione sposa quindi **la teoria del fatto giuridico**, ribaltando apparentemente gli esiti di una precedente pronuncia (n. 23669/2014), dove veniva affermata la **tesi del fatto materiale**. Ma attenzione: anche in quest'ultima sentenza il licenziamento illegittimo era stato sanzionato con la reintegra e, analizzandone il contenuto, il principio affermato non sembra poi discostarsi dalla sentenza in commento.

Se il fatto, esistente, è giuridicamente irrilevante, allora **spetta la reintegra**; se il licenziamento è illegittimo in ordine alla proporzionalità, giudicata eccessiva rispetto all'inadempimento, il lavoratore avrà diritto alla sola **tutela risarcitoria**. Ad ogni modo, è bene prestare attenzione, ove applicabile l'articolo 18, anche alle disposizioni della contrattazione collettiva: se il **difetto di congruità è supportato dall'espressa previsione nel codice disciplinare di una sanzione conservativa**, come la multa o la sospensione, per il comportamento che ha determinato il licenziamento, anche in questo caso la reintegra.

Con tutta probabilità, la Corte di Cassazione utilizzerà gli stessi principi anche in riferimento alla nuova **disciplina a tutele crescenti del D.Lgs. 23/2015**: pur essendo stato specificato, a superamento dei dubbi dottrinali, che l'**insussistenza che dà diritto alla reintegra** – esclusivamente per il lavoratori assunti dal 7 marzo 2015 – è quella materiale, in essa potranno trovare approdo tutte quelle situazioni che saranno considerate irrilevanti disciplinarmente. Si evidenzia, ad ogni modo, che il D.Lgs. 23/2015 si distingue dall'articolo 18 per un aspetto molto importante: non è più prevista la **reintegra per il difetto di congruità** aggravato dalla previsione della **sanzione conservativa** da parte della contrattazione collettiva.

Se, infatti, di facciata potrebbe sembrarsi quanto mai dovuta la **reintegrazione per forzature eccessive delle regole disciplinari**, vero è che spesso le categorie e i concetti utilizzati dalla contrattazione collettiva sono dal **carattere sibillino e indefiniti**: nell'ottica di una maggior certezza del diritto è da valutarsi in modo estremamente positivo la non riprosizione di tale disposizione nelle tutele crescenti. Rimane, comunque, eccessivamente complicato il quadro di fondo, con regole distinte a seconda della data di assunzione, che possono determinare la situazione paradossale di **conseguenze diverse** in caso di licenziamenti basati sui medesimi fatti.

CONTABILITÀ

La gestione contabile delle farmacie – parte prima

di **Viviana Grippo**

La **gestione contabile** delle **farmacie** presenta alcuni aspetti caratteristici che qui di seguito vogliamo riepilogare.

Innanzitutto occorre rilevare che i **componenti positivi di reddito**, in relazione all'“azienda farmacia”, possono essere, almeno, di quattro diverse tipologie:

- le **vendite da banco**, ovvero quelle effettuate senza ricorso a convenzioni con il SSN e le vendite di prodotti non farmaci; tali vendite sono caratterizzate dall'**incasso immediato** e per questo si parla, indicandole, di “cassetto”;
- le **vendite con prescrizione medica**, cioè le vendite tramite presentazione della vecchia ricetta “rossa” del medico di base che comporta la convenzione con il SSN e, di conseguenza, l'immediato incasso del *ticket*, salvo poi ricevere l'accredito da parte delle Asl di competenza;
- i **farmaci venduti in relazione a determinate patologie** (per esempio farmaci destinati a diabetici e soggetti non auto sufficienti) e i **farmaci DPC** (ovvero “dispensati per conto”);
- gli **indennizzi** e i **contributi** (è il caso dell'Assinde ovvero dei contributi per le farmacie rurali).

In tutti questi casi la registrazione contabile assume diversi aspetti, così come la **liquidazione dell'imposta** sul valore aggiunto. In particolare, in relazione a tale ultima imposta, si ricorda che i farmaci scontano quasi tutti un'**Iva** del **10%**; in alcuni casi scontano il **4%**, senza considerare che tra le vendite delle farmacie ci sono beni che vanno al **22%**.

Affrontiamo l'aspetto contabile che ci sarà di aiuto anche per affrontare i metodi di liquidazione dell'Iva.

Nel momento in cui si effettua una vendita da banco viene rilasciato uno **scontrino fiscale**; questo, come ogni altro caso in cui si emette uno scontrino, è rilevato nei **corrispettivi** con la seguente scrittura contabile:

Cassa	a	Corrispettivi
-------	---	--------------------

I puntini dopo la parola corrispettivi sono messi proprio per segnalare che, già all'atto della registrazione contabile, deve essere operata una scelta, se applicare la **ventilazione** o meno.

Si ricorda che la **ventilazione** è una deroga prevista dal legislatore al terzo comma,

dell'articolo 24, D.P.R. 633/1972, ove è previsto che:

*“Per determinate categorie di commercianti al minuto, che effettuano promiscuamente la vendita di beni soggetti ad aliquote d’imposta diverse, il Ministro delle finanze può consentire, stabilendo le modalità da osservare, che la **registrazione dei corrispettivi** delle operazioni imponibili sia fatta **senza distinzione per aliquote** e che la ripartizione dell’ammontare dei corrispettivi ai fini dell’applicazione delle diverse aliquote sia fatta in proporzione degli acquisti”.*

Per cui, nel caso in cui il farmacista decida di non applicarla, dovrà utilizzare nella registrazione contabile di cui sopra il termine **corrispettivi lordi**; diversamente utilizzerà la **dizione corrispettivi ventilati**.

La ventilazione viene operata mensilmente o trimestralmente a seconda della periodicità con la quale la farmacia è chiamata a versare l'imposta. La **ventilazione "periodica"**, si ricorda, è di **carattere progressivo**, essa infatti confronta, ad esempio, nel mese di gennaio acquisti e vendite del medesimo periodo ma, in agosto confronta le vendite di tale mese con gli acquisti di un periodo ben più ampio che va da gennaio ad agosto stesso. Questo comporta che, per i mensili, a fine anno sarà necessario effettuare una ulteriore ventilazione per poter riportare in dichiarazione Iva il corretto debito (o credito) verso l'Erario. Operata questa correzione, ai fini contabili occorrerà correggere di conseguenza il debito/credito verso l'Erario con una scrittura che potrà essere alternativamente:

Erario c/lva	a	Corrispettivi ventilati
--------------	---	-------------------------

Overo

Corrispettivi ventilati a Erario c/Iva

Quando invece il farmacista effettua una vendita di prodotti per determinate categorie di pazienti/clienti, ovvero effettua una vendita **DPC** (è il caso delle vendite dei farmaci ospedalieri o salva vita effettuate in alcune regioni di Italia in convenzione con il servizio sanitario nazionale) questi è obbligato ad emettere **fattura**.

La fattura dovrà riportare l'iva al **22%** in quanto la vendita in sé non si considera cessione di beni ma prestazione di servizi e, come tale, applica l'iva ordinaria.

La registrazione contabile in tal caso sarà la seguente:

Crediti vs ASL	a	Diversi
	a	Servizi DPC
	a	Iva a debito

È chiaro che in questo caso l'Iva non entrerà nella ventilazione ma sarà liquidata con le norme generiche.

È necessario anche far notare che la fattura sarà in questo caso soggetta sia all'istituto dello ***split payment*** che alla **fatturazione elettronica**.

L'applicazione dello *split payment* comporterà, di conseguenza, il necessario storno dell'Iva iscritta, si opererà quindi una seconda scrittura:

Iva a debito	a	Crediti vs Asl
--------------	---	----------------

Il pagamento del dovuto avverrà nello stesso bonifico (ovvero lo stesso giorno) in cui verrà saldata da parte della Asl la **distinta**. Questa ultima è il documento, emesso dalla stessa Asl, che riassume le vendite in convenzione fatte in un determinato periodo (mese), ma di essa ci occuperemo in un successivo contributo.

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Europa

I listini europei trattano contrastati, durante la settimana, dopo il rally dello scorso giovedì innescato dalle dichiarazioni del presidente della BCE Mario Draghi, che lasciavano intendere la possibilità di nuove misure di stimolo monetario a dicembre. Nel corso della settimana si sono espressi altri economisti: da Praet e Constancio sono arrivate dichiarazioni dal tono molto accomodante, che hanno fatto eco al messaggio di Draghi. Il capo economista dell'istituto di Francoforte ha, infatti, ribadito l'intenzione di rivalutare la politica monetaria senza tabù per perseguire l'obiettivo di inflazione. Sulla stessa linea il Vicepresidente BCE, che ha ribadito la volontà di continuare ad ampliare il bilancio dell'istituto finché non si vedrà un sostenuto aggiustamento della traiettoria dell'inflazione. Come sempre, nel consiglio gli orientamenti non sono uniformi: il banchiere centrale estone Hanson e il lettone Rimsevic hanno espresso tutto il loro scetticismo sulla necessità di varare a breve nuove misure espansive. Al contrario, porta incertezza sui mercati la situazione politica portoghese: il presidente della Repubblica ha accettato la composizione del nuovo governo di minoranza, che avrà 10 giorni per presentare il proprio programma al parlamento e arrivare, dopo tre ulteriori giorni di dibattito, al voto di fiducia. L'incertezza politica pesa anche sui titoli di Stato portoghesi, che faticano ad allinearsi al rally post meeting BCE del debito periferico. Nuove notizie anche sul fronte greco: il governo di Atene dovrebbe presentare il piano di ricapitalizzazione dei quattro principali istituti bancari, cui il parlamento dovrebbe concedere via libera domenica.

Stoxx Europe 600 -0.32%, Euro Stoxx 50 -0.32%, Ftse MIB -1.07%

Stati Uniti

I listini statunitensi, dopo aver chiuso la settimana precedente in rialzo spinti da ulteriori segnali di allentamento monetario arrivati dal vecchio continente e dall'Asia, hanno virato in negativo in attesa dell'ultimo gruppo di trimestrali societarie e del meeting della Federal Reserve. La decisione del comitato FED, di lasciare il costo del denaro invariato, ha poi consentito ai mercati di recuperare terreno. Tuttavia dati macro sotto le attese, in particolare il PIL, hanno depresso nuovamente il mercato nelle ultime sedute. Dal meeting è emersa con maggior chiarezza la tempistica ritenuta adeguata per la stretta monetaria. Il comitato, guardando alla situazione globale e alla solidità dei dati interni, deciderà se è appropriato il rialzo dei tassi proprio al prossimo meeting. Nel descrivere le scorse settimane, la FED ha aggiunto che la spesa delle famiglie e gli investimenti delle aziende sono rimasti in moderata crescita, anche grazie al tasso di disoccupazione stabile, nonostante sia, invece, rallentato il tasso di crescita dei salari e l'inflazione resti bassa. Contrastati gli ultimi dati macro. La bilancia commerciale dei beni di consumo, esclusi i servizi, mostra che a settembre il deficit si è ridotto. Il dato, seppur positivo non ha influenzato le stime degli economisti sul PIL del terzo trimestre, inferiore alle attese. Le vendite di nuove case di settembre toccano i minimi dallo scorso novembre e le vendite in corso di abitazioni esistenti sorprende gli analisti contraendosi. Secondo gli analisti tuttavia si tratta di un calo temporaneo, vista la solidità degli altri indicatori relativi al mercato immobiliare. La fiducia dei consumatori tocca in ottobre i minimi dell'ultimo trimestre, appesantita soprattutto dai timori sul mercato del lavoro, che tuttavia si dimostra solido con le richieste continue di sussidi di disoccupazione in diminuzione e le nuove richieste stabili.

S&P 500 +1.80%, Dow Jones Industrial +1.52%, Nasdaq Composite +3.13%

Asia

I mercati azionari asiatici hanno aperto la settimana per lo più positivi sulla scia del taglio dei tassi cinesi che ha stimolato l'appetito al rischio. Nella prima seduta di contrattazioni la borsa giapponese ha chiuso sui massimi da due mesi sostenuta dai dati riportati da diverse società, con Hitachi e Panasonic che hanno messo a segno utili superiori alle stime. Le speculazioni su di un possibile intervento espansivo da parte della BOJ, che venerdì ha mantenuto invariata la politica monetaria, e inattesi dati macroeconomici positivi hanno sostenuto i listini nipponici nella restante parte della settimana. Settimana contrasta per i listini cinesi tra i timori per il rallentamento economico e le aspettative per nuovi interventi del governo centrale, entro fine settimana sono attese, infatti, le linee guida del piano per la crescita economica del paese. Continuano, inoltre, le speculazioni sui titoli tecnologici, che potrebbero diventare il nuovo driver per sostenere i ritmi di crescita voluti dal governo centrale cinese. Nel complesso i volumi in calo, hanno confermato un clima attendista e interessato a comprendere con maggior certezza le future mosse di politica economica e le decisioni della FED.

Nikkei +1.37%, Hang Seng -2.21%, Shanghai Composite -0.88%, ASX -2.10%

Principali avvenimenti della settimana

Settimana ricca di dati interessanti per l'Eurozona, a cominciare dall'indice Ifo di fiducia delle imprese tedesche di ottobre: la lettura del clima commerciale ha superato il consensus di 107.8, attestandosi a 108.2, quasi in linea con il mese di settembre. La fiducia sulle stime correnti si ferma invece a 112.6, quasi un punto sotto le attese, e la fiducia dei consumatori tedeschi per novembre è ferma a 9.4, in linea con le attese. Dati particolarmente positivi a livello di fiducia arrivano dall'Italia, con i valori di ottobre ben superiori alle stime e al mese precedente: il dato per le imprese supera il consensus di due punti, toccando i 105.9, mentre per i consumatori arriva addirittura a 116.90, dai 112.2 stimati. Il dato assume ancora più valore considerato che i 112.7 punti di settembre erano il massimo valore toccato da marzo 2002. Per l'Eurozona pubblicati venerdì in mattinata il CPI in linea con le attese e il tasso di disoccupazione, che ha segnato il 10.8% a fronte di un consensus di 11.0%. Infine in Italia il CPI si è attestato sopra le attese degli analisti. A livello di rating, Fitch ha confermato la propria valutazione di BBB+ sul merito di credito della Repubblica italiana, il cui outlook resta stabile. L'agenzia ha fatto riferimento a un'economia diversificata e ad alto valore aggiunto, con un modesto livello di indebitamento del settore privato cui fa però da contraltare un rapporto debito/PIL che dovrebbe rimanere oltre il 120% fino al 2020. Parimenti confermati da Fitch, su livelli identici all'Italia, rating e outlook della Spagna, mentre arriverà stasera il pronunciamento sull'Olanda. Ieri intanto S&P ha fatto sapere che se lasciasse l'Unione europea la Gran Bretagna rischia un downgrade di due notch dall'attuale rating AAA con outlook negativo.

Questa settimana Newsflow societario europeo intenso tra trimestrali e operazioni di M&A. Il fondo LetterOne potrebbe investire fino a \$4mld nell'operatore brasiliano di telefonia mobile Oi, se quest'ultimo dovesse aggregarsi con la rivale Tim Brasil. Tim Brasil ritiene che una nuova regolamentazione del settore tlc in Brasile aprirebbe la strada a nuove fusioni. Intanto il magnate francese Xavier Niel ha raggiunto una quota teorica dell'11.2% in Telecom Italia e il mercato si chiede se sia un'operazione a supporto di Vivendi. Eni scivola in rosso nel terzo trimestre e sui nove mesi a causa del persistente ribasso del prezzo del petrolio e l'andamento negativo della controllata Saipem, che sarà deconsolidata essendone stato ceduto il 12.5% al Fondo strategico italiano. Inoltre Saipem lancerà un aumento di capitale da €3.5mld e rifinanzierà €3.2mld di debito residuo. Trimestre solido per Luxottica che si proietta verso una crescita organica dei ricavi 'mid-to-high single digit' e un incremento doppio di Ebit e utile. Il CEO Massimo Vian ha detto che il ritmo di crescita degli utili rispetto alle vendite nel 2016 dipenderà dalla velocità degli investimenti programmati per raggiungere l'obiettivo, di lungo termine, di un raddoppio dei ricavi al 2024. FCA ha chiuso l'IPO Ferrari con un ricavato lordo di \$982.4mln. Inoltre ha chiuso il terzo trimestre con risultati leggermente migliori delle aspettative e conferma le previsioni per il 2015, ma i dati non adjusted sono significativamente peggiori. Ferrari ha chiuso il trimestre con un EPS di €50cent dagli €30cent di un anno prima. Il CEO Sergio Marchionne ha detto di vedere la distribuzione di azioni Ferrari per spinoff il prossimo 4 gennaio. CNH Industrial ha chiuso il terzo trimestre con un utile

operativo delle attività industriali significativamente sotto le attese e ha rivisto al ribasso le previsioni per l'anno. Finmeccanica ha avviato con Hitachi le attività di verifica definitiva in ordine al soddisfacimento delle condizioni contrattuali, per la cessione del 40% di Ansaldo STS prima dell'assemblea in calendario per il 2 novembre. A2A ha sottoscritto un accordo quadro con tutti gli azionisti di Edipower per disciplinare l'uscita dal capitale della società, in virtù della quale diventerà unico socio con il 100%. Infine a partire dal 2 novembre Anima entrerà nel Ftse Mib al posto di Pirelli.

Ancora una settimana incentrata sulle trimestrali societarie per gli Stati Uniti, perlopiù positive nonostante le diverse società colpite nel fatturato dal dollaro forte. Il primo produttore al mondo di beni di consumo, Procter & Gamble, ha riportato ricavi in calo, appesantiti dal dollaro e dalla debole domanda, pur riuscendo a mettere a segno utili in crescita grazie al taglio dei costi. Da record i numeri di American Airlines e Ford, che manca comunque il consensus a causa delle tasse più elevate. Spiazzano i mercati e le aspettative degli analisti anche i risultati di Alibaba, che secondo alcune voci avrebbe dovuto riportare ricavi in crollo verticale rispetto al 2014, confermando il rallentamento delle spese dei consumatori in Cina. Al contrario, il colosso dell'e-commerce ha visto una crescita del fatturato del 32% e volumi in aumento anche sui siti retail; l'aumento straordinario del 649% dell'utile (+30% al netto delle componenti atipiche) è stato fortemente influenzato dalla rivalutazione della partecipazione del 38% posseduta in Alibaba Health. Tra le banche, la global custodian State Street ha riportato numeri contrastati, con profitti tendenzialmente stabili ma patrimonio gestito e ricavi in diminuzione, che riflettono il calo delle valutazioni azionarie e dei tassi di interesse a livello globale. MasterCard ha annunciato risultati superiori alle attese grazie a un valore di transazioni intermedie in aumento del 13%; il risultato è in controtendenza rispetto ai deludenti risultati di American Express, annunciati la scorsa settimana, e conferma la debolezza di quest'ultima a causa delle pressioni dei competitor. I principali colossi dell'industria farmaceutica, Pfizer, Merck e Bristol-Myers Squibb hanno riportato utili trimestrali migliori delle attese grazie all'aumento delle vendite dei nuovi medicinali, in particolare quelli molto costosi per le cure oncologiche. Nel settore farmacologico, inoltre, Walgreens Boots Alliance è vicina a concludere l'acquisizione della rivale Rite Aid Corp per \$10mld, in un deal che consoliderebbe ulteriormente il settore farmaceutico US e dovrà nel caso essere valutato dalle autorità antitrust. Allergan e Pfizer hanno dichiarato di aver cominciato a discutere una possibile fusione tra le società, in un'operazione che creerebbe il primo gruppo farmaceutico al mondo e garantirebbe benefici fiscali grazie al regime fiscale dell'Irlanda, paese eventualmente scelto come domicilio per il nuovo gruppo. Restando in tema M&A, Intercontinental Exchange ha dichiarato di voler acquisire la società di financial data Interactive Data per \$5.2mld, rilevandola dalle società di investimento Silver Lake e Warburg Pincus. Duke Energy vorrebbe comprare Piedmont Natural Gas per \$4.9mld in cash, al fine di espandere il business nel settore della distribuzione di gas naturale. La società di private equity Starwood Capital procederà all'acquisizione di 72 proprietà immobiliari da Equity Residential per un totale di circa \$5.37mld. A livello di newsflow societario, Wal-Mart ha presentato alle autorità la domanda di autorizzazione per test sui droni per le consegne a casa dei propri prodotti e il controllo delle scorte di magazzino, come sta facendo Amazon. L'investitore attivista Carl Icahn ha, invece, reso noto di aver acquistato una grossa

partecipazione nel colosso assicurativo American International Group, chiedendo che la società scorpori alcuni business per aumentare il proprio valore, creando aziende indipendenti e separando il ramo vita da quello delle assicurazioni sui mutui. Il Pentagono, infine, ha assegnato a Northrop Grumman l'appalto per la costruzione dei nuovi bombardieri a lungo raggio, valutato oltre \$20mld.

Ulteriore intervento della banca centrale cinese che venerdì pomeriggio ha tagliato dello 0.25% i tassi di interesse a un anno sui prestiti e sui depositi, portandoli rispettivamente al 4.35% e all'1.50%. L'istituto ha, inoltre, abbassato di mezzo punto percentuale il tetto di riserva obbligatorio per le banche, che passa così al 17.50% per gran parte delle maggiori società. A settembre gli utili delle aziende industriali cinesi sono in calo ma in assestamento rispetto al mese precedente. Il clima però non può essere ancora visto come ottimista. In Giappone il clima di incertezza intorno al meeting della BOJ di venerdì è stato sciolto, la banca centrale giapponese ha lasciato per il momento invariata la politica monetaria. Mentre i dati sul settore retail riportano valori inferiori alle attese, a sorpresa rimbalza il settore industriale nazionale che fa segnare un incremento, dopo due mesi consecutivi di flessione e a fronte di attese per un nuovo calo.

Appuntamenti macro prossima settimana

USA

Si comincia oggi pomeriggio con una serie di dati relativi alla situazione dei consumatori, dal sentimento dei cittadini rilasciato dall'Università del Michigan alle spese e redditi personali. Gli indici Markit e Ism daranno lettura degli andamenti dei vari settori economici, dal manifatturiero ai servizi, insieme agli ordini di fabbrica per il settore industriale; la bilancia commerciale, a integrazione del dato uscito ieri che non considerava il settore servizi, darà invece un'idea sul commercio e il possibile peso del dollaro forte sulle esportazioni. I dati ricorrenti sulle richieste di mutui, insieme al valore delle spese edilizie, darà indicazioni sulla solidità del mercato immobiliare, ma il dato probabilmente più rilevante agli occhi della FED sarà la variazione degli occupati Adp nel settore privato, valore che anticipa i numeri ufficiali sul mercato del lavoro.

Europa

Meno ricca di spunti la settimana dell'Eurozona, con la pubblicazione degli indici Markit relativi all'attività economica, nei settori manifatturiero, composto e servizi per la zona euro nel suo complesso e per alcune economie. Altri dati rilevanti sono le vendite al dettaglio e i

prezzi alla produzione per la zona euro. In Germania la settimana sarà incentrata sul settore industriale, con i valori della produzione di settembre e gli ordini di fabbrica, mentre in Spagna sarà rilevante il dato sulla disoccupazione. La Bank of England pubblicherà giovedì il tasso bancario e il report sull'inflazione.

Asia

Le uniche indicazioni in arrivo dalla Cina la prossima settimana riguardano gli indici Caixin Pmi manifatturiero, composto e servizi del mese corrente. I medesimi valori pubblicati da Markit saranno disponibili per il Giappone; l'altro dato rilevante disponibile sull'economia nipponica riguarderà la base monetaria della Bank of Japan.

FINESTRA SUI MERCATI

30/10/15 10.49

AZIONARIO				Performance %					
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI World		USD	26/10/2015	1,797	-0.44%	+0.80%	+7.80%	-0.18%	+2.99%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
AMERICA	MSCI North Am	USD	26/10/2015	2,121	-0.11%	+1.67%	+8.43%	+0.27%	+0.27%
	S&P500	USD	26/10/2015	2,080	-0.84%	+1.80%	+8.82%	+1.48%	+1.39%
	Dow Jones	USD	26/10/2015	17,736	-0.13%	+1.52%	+9.03%	-0.38%	+7.52%
	Nasdaq 100	USD	26/10/2015	4,671	-0.17%	+3.32%	+11.71%	+16.16%	+13.40%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	26/10/2015	127	-0.86%	-0.45%	+9.20%	+8.77%	+8.99%
	DJ Eurostoxx 30	EUR	30/10/2015	3,415	+0.01%	-0.32%	+0.14%	+6.33%	+1.20%
	FTSE 100	GBP	30/10/2015	6,391	-0.97%	-0.82%	+5.44%	-2.66%	-2.71%
	Cac 40	EUR	30/10/2015	4,097	+0.23%	-0.54%	+9.92%	+14.61%	-0.14%
	Dax	EUR	30/10/2015	10,823	+0.20%	+0.20%	+12.03%	+10.37%	+2.65%
	Bex 35	EUR	30/10/2015	10,322	-0.72%	-1.47%	+7.93%	+6.41%	+3.66%
	Free MIB	EUR	30/10/2015	22,493	+0.22%	-1.07%	+5.62%	+18.31%	+0.23%
ASIA	MSCI Pacific	USD	26/10/2015	2,369	-0.91%	-0.94%	+8.34%	+6.30%	-4.61%
	Nikkei 225	JPY	30/10/2015	11,011	+0.77%	+0.55%	+11.40%	+9.39%	+8.00%
	Nikkei	JPY	30/10/2015	11,083	+0.78%	+1.17%	+9.75%	+9.10%	+7.12%
	Hong Kong	HKD	30/10/2015	22,640	-0.79%	-2.21%	+6.60%	-4.99%	+1.20%
	S&P/ASX Australia	AUD	30/10/2015	5,299	-0.32%	-2.10%	+4.34%	-3.17%	+1.10%

AZIONARIO			Performance %					
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI Em Mkt	USD	26/10/2015	846	-1.45%	-2.58%	+6.37%	-11.52%	-4.63%
MSCI EM BRIC	USD	26/10/2015	213	-1.36%	-1.79%	+9.22%	-10.94%	-5.89%
EMERGING	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	
MSCI EM Lat Am	USD	26/10/2015	1,989	-2.22%	-2.85%	+5.08%	-27.47%	-14.76%
BRASIL BOVESPA IBE	USD	26/10/2015	45,628	-2.58%	-4.49%	+1.26%	-8.76%	-2.91%
ARG MERVAL	ARS	26/10/2015	12,206	-1.63%	+9.60%	+24.37%	+42.28%	+19.14%
MSCI EM Europe	USD	26/10/2015	122	-2.08%	-4.26%	+1.13%	+1.36%	-10.01%
Mexco - Russia	RUB	30/10/2015	1,715	+6.18%	-0.60%	+4.59%	+23.81%	-7.03%
INTERNATIONAL 10	TRY	30/10/2015	78,034	-0.64%	-2.77%	+5.09%	-5.97%	+26.40%
Pingtel Stock Exch.	CZK	30/10/2015	982	+8.29%	+9.41%	+1.10%	+3.74%	-4.20%
MSCI EM Asia	USD	26/10/2015	422	-1.28%	-2.28%	+7.77%	-7.81%	+1.80%
Shanghai Composite	CNY	30/10/2015	3,383	-0.14%	-0.88%	+10.88%	+4.57%	+12.37%
INDI NSESEN 30	INR	30/10/2015	26,686	-0.57%	-2.86%	+2.03%	-2.96%	+30.88%
KOSPI	KRW	30/10/2015	2,029	-0.23%	-0.54%	+5.80%	+5.94%	-4.70%

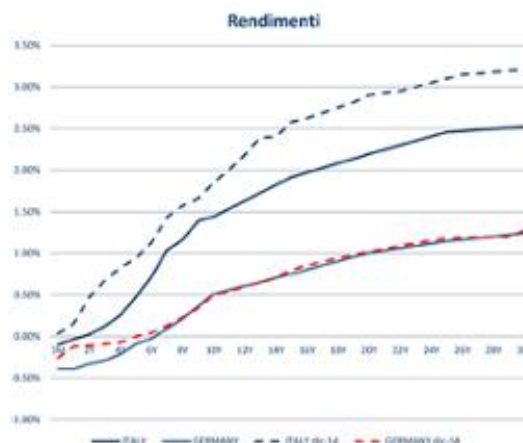
FINESTRA SUI MERCATI

30/10/15 10.49

CAMBI			Performance %				
Cambio	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX
EUR Vs USD	30/10/2015	1.108	+0.25%	-0.12%	-1.55%	-8.04%	1.218
EUR Vs Yen	30/10/2015	132.580	-0.29%	-0.99%	-1.06%	-8.25%	144.856
EUR Vs GBP	30/10/2015	0.718	+0.12%	-0.23%	-2.92%	-8.34%	0.777
EUR Vs CHF	30/10/2015	1.087	+0.05%	+0.70%	-0.11%	-30.69%	1.202
EUR Vs CAD	30/10/2015	1.447	+0.07%	-0.25%	-2.84%	+2.43%	1.406

COMMODITIES			Performance %				
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014
Crude Oil WTI	USD 30/10/2015	46	-0.39%	+2.87%	+1.75%	-13.87%	-15.36%
Gold J/On	USD 30/10/2015	1,145	+0.24%	-1.37%	+3.81%	-3.06%	-4.82%
EUR Commodity	USD 30/10/2015	794	-0.47%	-0.74%	+0.28%	-15.37%	-18.83%
London Metal	USD 29/10/2015	2,774	-1.40%	-1.58%	-1.99%	-30.25%	-4.08%
Yix	USD 29/10/2015	14.6	+1.55%	+1.15%	-0.37%	-23.91%	+4.35%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Tassi	Date	Last	28-set-15	23-ott-15	19-nov-15	16-dic-15	10-gen-16	10-feb-16	
2y germania	EUR 30/10/2015	0.325	0.33	-0.32	0.24	0.28	0.28	-0.02	
3y germania	EUR 30/10/2015	-0.085	0.08	-0.10	0.04	0.02	0.30	0.30	
10y germania	EUR 30/10/2015	0.511	0.53	0.50	0.66	1.03	1.32		
2y italia	EUR 30/10/2015	0.029	0.042	0.038	0.131	1.217	1.367		
Spread Vs Germania		35	37	34	37	104	290		
3y italia	EUR 30/10/2015	0.479	0.507	0.512	0.781	2.730	3.308		
Spread Vs Germania		57	58	61	72	181	301		
10y italia	EUR 30/10/2015	1.448	1.479	1.498	1.765	4.125	4.497		
Spread Vs Germania		93	95	99	130	220	318		
2y usa	USD 30/10/2015	0.713	0.72	0.64	0.68	0.38	0.25		
3y usa	USD 30/10/2015	1.512	1.53	1.42	1.44	1.74	0.72		
10y usa	USD 30/10/2015	2.146	2.17	2.08	2.13	3.03	1.76		
EURIBOR			28-set-15	23-ott-15	19-nov-15	16-dic-15	10-gen-16	10-feb-16	
EURibor 1 mese	EUR 28/10/2015	-0.113	-0.115	-0.119	-0.102	-0.216	0.109		
EURibor 3 mesi	EUR 28/10/2015	-0.067	-0.068	-0.067	-0.037	-0.267	0.167		
EURibor 6 mesi	EUR 28/10/2015	-0.006	-0.004	-0.016	-0.036	-0.369	0.329		
EURibor 12 mesi	EUR 28/10/2015	0.104	0.104	0.114	0.154	-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.