

Edizione di sabato 16 gennaio 2016

CASI CONTROVERSI

[Estromissione agevolata degli immobili per l'imprenditore](#)

di Comitato di redazione

DICHIARAZIONI

[Pubblicati i modelli Iva, 730, 770 e CU 2016 definitivi](#)

di Alessandro Bonuzzi

REDDITO IMPRESA E IRAP

[Finanziaria 2016: riproposta l'assegnazione agevolata dei beni ai soci](#)

di Federica Furlani

IMPOSTE SUL REDDITO

[Legge di stabilità 2016: autotrasportatori](#)

di Giovanna Greco

CONTABILITÀ

[L'effetto patrimoniale dell'acquisto di azioni proprie](#)

di Viviana Grippo

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Estromissione agevolata degli immobili per l'imprenditore

di Comitato di redazione

L'articolo 1, comma 121, della Legge di Stabilità per il 2016 consente **all'imprenditore individuale**, che alla data del 31 ottobre 2015 possedeva **beni immobili strumentali** (il richiamo è all'articolo 43, comma 2, del TUIR), entro il 31 maggio 2016, di optare per l'esclusione dei beni stessi dal patrimonio dell'impresa, con effetto dal periodo di imposta in corso alla data del 1° gennaio 2016.

È dovuto il pagamento di una **imposta sostitutiva** dell'imposta sul reddito delle persone fisiche e dell'imposta regionale sulle attività produttive nella misura dell'8% della differenza tra:

- il valore normale di tali beni;
- il relativo valore fiscalmente riconosciuto.

L'estromissione del bene dal patrimonio aziendale è sostanzialmente finalizzato a limitare l'imposizione diretta (ai fini IVA, infatti, si applicano le ordinarie regole) potenzialmente connessa ad un autoconsumo, magari in prossimità della cessazione dell'attività.

Appare allora imprescindibile verificare quali siano gli immobili (terreni e fabbricati) interessati dalla facoltà di estromissione, limitando (per previsione normativa) l'analisi alla situazione esistente alla data del 31-10-2015.

La norma evoca tutti i "beni immobili strumentali", quindi, contrariamente a quanto avvenuto nel passato, **è possibile estromettere sia quelli strumentali per destinazione che per natura**. Peraltro, non pare sufficiente limitare l'analisi alle risultanze contabili, in quanto possono sussistere **beni relativi all'impresa** che, apparentemente, sembrano appartenere alla sfera privatistica. Infatti:

- fino al 31-12-1991, gli immobili sono relativi all'impresa (e strumentali per destinazione) se utilizzati esclusivamente per l'attività commerciale, a prescindere dalla contabilizzazione. Gli immobili strumentali per natura, invece, sono relativi all'impresa solo se annotati nel libro degli inventari (per gli ordinari), oppure nel libro beni ammortizzabili o registri IVA (per i semplificati);
- dal 01-01-1992, gli immobili sono relativi all'impresa solo se contabilizzati nel libro inventari, in quello dei beni ammortizzabili o sul registro acquisti. Segnaliamo che talune sentenze di Cassazione (numero 22587 del 20.10.2006 e numero 772 del 14.01.2011) sembrano affermare un principio difforme – riconoscendo come relativi all'impresa gli immobili utilizzati come strumentali per destinazione – a prescindere

dalla data di acquisizione e dalla contabilizzazione. Tuttavia, le ipotesi analizzate erano sempre relative ad immobili acquisiti ante 1992, con la conseguenza che si deve mantenere saldo il principio affermato nell'articolo 65 del TUIR.

Individuati gli immobili relativi all'impresa, l'ulteriore carattere della strumentalità si potrà riscontrare:

- semplicemente riscontrando la **categoria catastale** (A/10, B, C, D, E) a prescindere dall'utilizzo per la strumentalità per natura;
- verificando che gli immobili abbiano come **unica destinazione** quella di essere *"direttamente impiegati nell'espletamento di attività tipicamente imprenditoriali sì da non essere idonei a produrre un reddito autonomo rispetto a quello del complesso aziendale in cui sono inseriti"*, come affermato dalla Cassazione nella sentenza 6378 del 05.06.1991.

Quindi, per poter effettuare una estromissione "corretta", per gli strumentali per destinazione sarà irrilevante l'iscrizione contabile se acquisiti ante 1992, mentre per tutti gli altri casi l'iscrizione dovrà essere verificata, altrimenti si tratterebbe di bene già appartenente alla sfera privatistica.

Espletata l'analisi, non rileva se l'immobile fosse eventualmente posseduto in **comunione**, circostanza che spesso si riscontra nella pratica.

In tal caso, i precedenti di prassi disponibili sull'estromissione avevano legittimato l'operazione, effettuando il conteggio su una base imponibile ridotta la 50%; così, infatti, si erano pronunciate le circolari numero 40/2002 e 39/2008.

La volontà di aderire all'agevolazione va manifestata entro il prossimo 31.05.2016 mediante una annotazione nei libri dell'impresa, comportamento che si può concretizzare con una annotazione libera sul libro degli inventari, oppure dei beni ammortizzabili oppure dell'IVA.

L'effetto dell'esclusione del bene dal patrimonio dell'impresa si produce dal 01.01.2016, con la conseguenza che si potrebbero rendere necessari comportamenti di sistemazione; si pensi, ad esempio, a un fabbricato strumentale per natura (un negozio) locato a terzi con applicazione di IVA. Se la scelta della estromissione matura nel prossimo mese di maggio ma acquista efficacia dal 1° gennaio, si dovrà provvedere a **regolarizzare** le fatture dei canoni emesse nei primi mesi del 2016, seguendo le indicazioni contenute nella risoluzione 390/E del 20.10.2008.

DICHIARAZIONI

Pubblicati i modelli Iva, 730, 770 e CU 2016 definitivi

di Alessandro Bonuzzi

Disponibili da ieri sul sito dell'Agenzia delle entrate i modelli 2016 delle **dichiarazioni 730, Iva, 770 e Certificazione Unica**, corredati dalle relative istruzioni.

La dichiarazione che presenta le novità più significative è quella dell'**Iva** nell'ambito della quale sono state recepite le diverse modifiche introdotte a partire dal 1° gennaio 2015. Trattasi delle "nuove" ipotesi di *reverse charge*, delle nuove operazioni in *split payment* e dell'obbligo di trasmissione delle dichiarazioni d'intento per poter effettuare operazioni in regime di non imponibilità *ex articolo 8, comma 1, lettera c, DPR 633/1972*.

In tal senso, si evidenziano nel **rgo VE35** del modello Iva/2016, riservato all'indicazione delle operazioni assoggettate a *reverse charge*:

- i nuovi campi 8 e 9 relativi rispettivamente alle nuove ipotesi di cui all'articolo 17, comma 6, lettera a-ter, (operazioni del comparto edile e settori connessi) e lettere d-bis, d-ter e d-quater (operazioni del settore energetico) DPR 633/1972;
- il campo 2 in cui devono essere indicate le cessioni di *pallets* recuperati ai cicli di utilizzo successivi al primo di cui all'articolo 74, comma 7, DPR 633/1972.

Le operazioni effettuate nei confronti di Enti pubblici con applicazione dello "**split payment**", di cui all'articolo 17-ter DPR 633/1972, vanno indicate, invece, nel rigo **VE38**, appositamente rinominato.

Peraltro, sempre per effetto dell'introduzione del meccanismo della scissione dei pagamenti, è stato rinnovato anche il quadro VX. Infatti, nel rigo **VX4**, è presente ora il campo 5 per i soggetti che hanno effettuato operazioni applicando il meccanismo dello *split* e che intendono richiedere a rimborso – in via prioritaria – l'eccedenza Iva detraibile derivante da tali operazioni (fino a concorrenza dell'imposta applicata sulle operazioni in questione) ai sensi del D.M. 20.2.2015; a tal fine, deve essere altresì compilato il campo 4 con l'inserimento del codice 6.

È collegata con queste novità l'introduzione nel quadro **VJ** di alcuni nuovi righi che devono compilare i soggetti che hanno effettuato acquisti in *reverse* o in *split* per indicare l'Iva dovuta per effetto di tali meccanismi.

I **fornitori degli esportatori abituali**, che hanno ricevuto le dichiarazioni d'intento e, conseguentemente, hanno emesso fatture di vendita senza l'applicazione dell'Iva, devono compilare il nuovo **quadro VI**. Ciò al fine di riepilogare i dati delle dichiarazioni d'intento

ricevute nel 2015.

Infine, si rileva che:

- al rigo VO15 è stata introdotta la casella per comunicare la revoca dell'applicazione del regime “Iva per cassa”;
- ai soggetti che, pur avendone i requisiti, nel 2015 non hanno applicato il regime forfetario è riservato il nuovo rigo VO33;
- i soggetti che nel 2015 hanno iniziato l'attività applicando il regime dei minimi come chiarito dalla risoluzione dell'Agenzia delle entrate n. 67 /E/2015 devono barrare la casella del rigo VO34.

REDDITO IMPRESA E IRAP

Finanziaria 2016: riproposta l'assegnazione agevolata dei beni ai soci

di Federica Furlani

La legge n. 208/2015 (Finanziaria 2016) ha riproposto, ai commi da 115 a 120 dell'art. 1, la norma **sull'assegnazione o cessione agevolata dei beni ai soci**, rivolgendola non solo alle società non operative, per sottrarre all'applicazione del regime penalizzante di cui all'art. 30 L. 724/1994, ma consentendola **alle società in nome collettivo, in accomandita semplice, a responsabilità limitata, per azioni e in accomandita per azioni** in genere, operative e non.

La condizione è che i relativi **soci risultino iscritti nel libro soci**, ove previsto, **alla data del 30 settembre 2015**, ovvero vengano iscritti entro il 30 gennaio 2016 sulla base di un titolo di trasferimento avente data certa anteriore al 1° ottobre 2015.

La misura agevolativa non è inoltre rivolta a tutti i beni dell'impresa, ma può **riguardare esclusivamente:**

- **i beni immobili diversi da quelli strumentali per destinazione**, diversi cioè da quelli utilizzati esclusivamente per l'esercizio dell'attività;
- **i beni mobili iscritti in pubblici registri, non** utilizzati quali beni **strumentali** nell'esercizio dell'impresa.

La norma è inoltre applicabile anche alle società che hanno per oggetto esclusivo o principale la gestione dei predetti beni e che **entro il 30 settembre 2016 si trasformano in società semplici**.

Per comprendere l'agevolazione in commento va preliminarmente ricordato che, secondo le disposizioni ordinarie del Tuir, l'assegnazione di un bene dell'impresa ad un socio rileva in capo alla società come materia imponibile (ricavo/plusvalenza) e in capo al socio assegnatario quale reddito tassato (distribuzione di utili in natura).

La norma in commento consente invece alla società di far fuoriuscire i beni oggetto dell'agevolazione, pagando **un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'Irap** pari a:

- **l'8%;**
- **il 10,5% se la società risulta non operativa in almeno due dei tre periodi di imposta precedenti a quello in corso al momento dell'assegnazione.**

L'imposta sostitutiva va applicata su una **base imponibile** determinata **quale differenza tra il valore normale del bene assegnato ed il costo fiscalmente riconosciuto**.

Nel caso di **assegnazione di immobili**, è possibile far riferimento al **valore catastale dell'immobile** (determinato applicando alla rendita catastale i moltiplicatori determinati con i criteri e le modalità previsti dal primo periodo del comma 4 dell'art. 52 Dpr 131/1986), al posto del meno conveniente valore normale.

In caso di **cessione di immobili**, ai fini della determinazione dell'imposta sostitutiva, il corrispettivo della cessione, se inferiore al valore normale del bene, determinato ai sensi dell'art. 9 Tuir, o al valore catastale determinato come sopra, è computato in misura comunque non inferiore ad uno dei due valori.

Le **riserve in sospensione d'imposta** annullate per effetto dell'assegnazione dei beni ai soci e quelle delle società che si trasformano sono inoltre assoggettate ad **imposta sostitutiva nella misura del 13%**.

Dal punto del vista del **socio assegnatario**, è prevista la non applicazione delle sole disposizioni di cui ai commi 1, secondo periodo, e da 5 a 8 dell'art. 47 Tuir: di conseguenza l'operazione comporta il riconoscimento e la tassazione degli **utili in natura**, ma solo **sulla somma eccedente quella assoggettata ad imposta sostitutiva da parte della società**.

Tuttavia, il valore normale dei beni ricevuti, al netto dei debiti accollati, **riduce il costo fiscalmente riconosciuto delle azioni o quote possedute**.

Per quanto riguarda le **imposte indirette**, per le assegnazioni o cessioni soggette ad **imposta di registro** le aliquote dell'imposta proporzionale sono **ridotte alla metà** e le **imposte ipotecarie e catastali** si applicano in **misura fissa**.

L'Iva va invece applicata secondo le regole ordinarie (art. 2, co. 2, n 6 Dpr 633/1972).

Il termine entro il quale perfezionare gli atti di assegnazione o cessione o la trasformazione agevolata è fissato al 30 settembre 2016.

L'imposta sostitutiva deve essere invece versata:

- nella misura del **60%** entro il **30 novembre 2016**;
- il rimanente **40%** entro il **16 giugno 2017**.

IMPOSTE SUL REDDITO

Legge di stabilità 2016: autotrasportatori

di Giovanna Greco

Con la **legge di Stabilità 2016 (L. 28 dicembre 2015, n. 208, commi 645-655)** è stato ridefinito il quadro normativo disciplinante il settore relativo **all'autotrasporto**. Infatti, sono state introdotte alcune **misure innovative** dirette a ridurre i costi delle imprese, favorire l'innovazione dei veicoli, combattere i fenomeni di abusivismo e di cabotaggio illegale.

Queste in sintesi le principali misure previste:

- **recupero delle accise sul gasolio** ed esclusione dal beneficio per i veicoli di categoria ecologica euro 2 o inferiori. Con la norma si evita l'eliminazione della misura, ma il beneficio non si potrà richiedere per i veicoli euro 2 e inferiori. La legge di Stabilità 2015 aveva già **escluso dall'agevolazione** i veicoli Euro 0 dal 2015;
- **riduzione delle deduzioni forfetarie** relative alle spese non documentate riconosciute agli autotrasportatori. A tal fine si stabilisce che esse spettino in un'unica misura (rispetto all'attuale distinzione tra trasporti regionali ed extra regionali) per i trasporti effettuati dall'imprenditore oltre il comune in cui ha sede l'impresa e nella **misura del 35%** di tale importo per i trasporti effettuati all'interno del comune;
- sono stati **confermati i pedaggi** (120 milioni) e **la formazione** (10 milioni);
- sono stati aggiunti il **"ferrobonus"** (20 milioni per servizi di trasporto ferroviario intermodale) e il **"marebonus"** (45,5 milioni per il **trasporto combinato strada-mare**);
- **per l'acquisto di autoveicoli di nuova generazione** sono stati destinati 40 milioni di euro. La misura è finanziata con l'esclusione dal credito di imposta sulle accise dei veicoli più inquinanti. Ai 40 milioni si aggiunge il 15% dei maggiori risparmi sulle accise;
- **rifinanziato il Fondo di Garanzia**: 13 milioni di euro garantiranno l'operatività di una Sezione speciale Trasporto istituita nell'ambito del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese. Il fondo era fermo da settembre dopo l'annuncio del Medio Credito Cooperativo sull'esaurimento delle risorse. Le imprese ora potranno beneficiare di due importanti novità: l'estensione della garanzia diretta all'80% del finanziamento e l'utilizzo del fondo anche per garantire i finanziamenti della **"Sabatini bis"**;
- **per l'esonero contributivo** viene riconosciuto, a domanda, in via sperimentale e per un periodo di tre anni, un **esonero dell'80%** della contribuzione previdenziale (ad eccezione dei premi INAIL) a carico dei datori di lavoro per i conducenti di veicoli destinati al trasporto di cose o di persone, ai sensi del regolamento (CE) 561/2006, dotati di tachigrafo digitale e prestanti attività di trasporto internazionale per almeno 100 giorni annui. Il beneficio è riconosciuto dall'ente previdenziale sulla base della priorità cronologica delle domande.

Infine, viene **reintrodotto l'obbligo di esibire la prova documentale**. La norma è volta a sanzionare i vettori esteri che non forniscono una documentazione idonea a dimostrare il **trasporto internazionale di merci in corso di svolgimento** e cioè un qualunque documento di accompagnamento delle merci previsto dalla norma interna (*DDT*) o internazionale (*CMR, cd. "lettera di vettura internazionale"*). Sono previste **sanzioni amministrative** da € 400 a € 1200 ed il **fermo del mezzo** nel caso in cui tale prova documentale non venga esibita e, in ogni caso, per non più di 60 gg. Si prevedono, inoltre, sanzioni più severe da 2.000 € a 6.000 nel caso in cui la prova documentale non sia compilata correttamente o presenti delle irregolarità nella compilazione.

Qualora ricorressero gli estremi per la **contestazione**, si applicheranno anche gli **artt. 44 e 46 della Legge 298/1974** e le sanzioni dell'art. 46, commi primo e secondo della Legge 298/1974 se, a causa della mancanza di tali documenti, diventi difficilissimo verificare la regolarità del trasporto internazionale oggetto del controllo.

CONTABILITÀ

L'effetto patrimoniale dell'acquisto di azioni proprie

di Viviana Grippo

Ci siamo occupati in un precedente contributo del caso di acquisto delle azioni proprie.

In tale occasione avevamo chiarito che la società può acquistare azioni proprie, interamente liberate, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. L'acquisto è deliberato dall'assemblea dei soci la quale stabilisce, al contempo, il numero massimo di azioni acquistabili, il corrispettivo minimo e massimo di acquisto e il tempo (massimo 18 mesi) in cui l'operazione deve essere conclusa.

Ora, **dallo scorso 1° gennaio 2016**, le imprese che avessero acquistato azioni proprie dovranno procedere con la riduzione del proprio patrimonio netto.

Con l'entrata in vigore del D.Lgs. 139/2015 la normativa nazionale, codice civile, dovrà adeguarsi al dettato degli IAS/IFRS con la conseguenza, in relazione alle azioni proprie acquistate, che tale operazione comporterà la riduzione del patrimonio netto.

All'atto dell'acquisto delle azioni di cui trattasi le scritture contabili da eseguire erano le seguenti.

Supponendo che la società X acquisti, in base a delibera assembleare, numero 1.000 azioni proprie del valore nominale di euro 150 la scrittura contabile sarà la seguente:

Azioni proprie	a	Banca c/c	150.000,00
----------------	---	-----------	------------

Allo stesso modo occorreva vincolare per tale importo la riserva straordinaria:

Riserva straordinaria	a	Riserva per acquisto di azioni proprie	150.000,00
-----------------------	---	--	------------

La voce azioni proprie rappresentava una voce delle immobilizzazioni finanziarie e quindi

l'acquisto delle azioni rappresentava, per così dire, un investimento. Ora con i cambiamenti normativi che ci attendono tale operazione di acquisto delle azioni proprie non rappresenta più un investimento e di contro non comporta più l'iscrizione di una riserva. In particolare dal 2016 sarà necessario eseguire uno "storno" delle poste precedentemente iscritte, in tal senso occorrerà distinguere il caso in cui la società detiene le azioni proprie già dal 31/12/2015 dal caso in cui essa le abbia acquistate successivamente.

Al verificarsi della prima fattispecie le scritture contabili da eseguire saranno le seguenti:

Riserva per acquisto di azioni proprie a Riserva straordinaria 150.000,00

e

Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio a Azioni proprie 150.000,00

È chiaro dalla scrittura contabile l'impatto negativo sul patrimonio netto.

Nel secondo caso, ovvero di **azioni acquistate successivamente al 31/12/2015** si dovrà già tener conto della novellata normativa e quindi la rilevazione contabile da eseguirsi all'atto dell'acquisto delle azioni sarà:

Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio a Banca c/c

La riserva negativa per azioni proprie in portafoglio è stata introdotta dal 2016, essa costituisce la voce X del patrimonio netto come definito dal novellato codice civile.

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Andamento dei mercati

Europa

Settimana di estrema volatilità per i listini europei, che seguono le oscillazioni delle borse asiatiche, percorse da nuovi timori sulla crescita cinese, e che scontano i cali del petrolio e le tensioni internazionali con l'ondata di nuovi attacchi terroristici a livello globale. In tema di politica monetaria, sulla base di conversazioni riportate da Reuters con cinque rappresentanti dell'istituto centrale, diversi esponenti della BCE sono scettici sulla necessità di ulteriori interventi di politica monetaria nel breve termine, anche se le stime fotografano un calo dell'inflazione e alcuni investitori contano su un ulteriore allentamento. Gli investitori non si aspettano novità decisive dal meeting di settimana prossima ma l'attenzione è concentrata sulla riunione del 10 marzo quando Francoforte renderà note le previsioni iniziali di crescita e inflazione per il 2018. Ieri intanto le minute, dell'ultimo consiglio di politica monetaria, hanno evidenziato che la mossa permette a Francoforte di mantenere margine per ulteriori misure espansive, qualora si dovessero rivelare necessarie. Le statistiche settimanali e mensili, pubblicate da Francoforte, mostrano nel contempo un'accelerazione degli acquisti settimanali nell'ambito del programma di Quantitative Easing per l'ottava chiusa l'8 gennaio. I si ritorna a parlare della Grecia: ieri Dijsselbloem, in occasione dell'Eurogruppo, ha detto che Atene accetta che il Fondo monetario internazionale coordini, insieme a Commissione europea e BCE, il programma degli aiuti finanziari concessi dai creditori internazionali in cambio di riforme economiche. Stamattina, in un'intervista a un quotidiano greco, Dombrovskis ha anticipato che l'UE inizierà, probabilmente la prossima settimana, una revisione del programma di riforme di Atene.

Stoxx Europe 600 -2.31%, Euro Stoxx 50 -1.53%, Ftse MIB -2.12%

Stati Uniti

Settimana molto volatile anche per i listini statunitensi, che seguono anch'essi gli andamenti oscillatori della Cina; dopo altalenanti sviluppi dei giorni precedenti, solo giovedì i titoli del settore energetico mettono a segno un vero e proprio rally, dopo il parziale recupero del greggio Usa, mentre si vede qualche rialzo tra i financials dopo la trimestrale migliore delle attese di JPM, che inaugura una nuova stagione di trimestrali societarie. Mercoledì tutta l'attenzione della comunità finanziaria è stata concentrata sul Beige Book della Federal Reserve; secondo il sondaggio, che raccoglie informazioni relative al periodo tra fine novembre e gli inizi di gennaio dalle 12 FED regionali, due distretti hanno indicato una crescita moderata e altri sette un'espansione solo modesta. Di nuovo, l'attenzione è posta sul fatto che il rafforzamento del mercato del lavoro non stia, per il momento, portando segnali di crescita parallela dei salari e dell'inflazione. Diversi esponenti della Banca Centrale, in primis Lockhart e Kaplan, hanno sottolineato come le oscillazioni dei mercati azionari, se avranno una limitata durata temporale, non debbano causare timori eccessivi negli investitori; è giusto tenerle in considerazione, ma senza reagire in modo eccessivo, dal momento che esse potrebbero non riflettere correttamente i fondamentali e le reali condizioni dell'economia statunitense sottostante, sempre vista come solida. Secondo le parole del Presidente della FED di Richmond, Jeffrey Lacker, la crescita dell'occupazione è davvero notevole, anche considerato che i numeri per novembre sono stati rivisti al rialzo ed è presumibile che lo possano essere anche quelli di dicembre. Nel complesso, i posti di lavoro sono aumentati di 2.65 mln nel 2015 e di 3.1 mln nel 2014, che si sono così rivelati i migliori anni per il mercato del lavoro statunitense, limitatamente alle assunzioni, dal 1998-99. Sebbene il paese sembri sulla buona strada per la tanto attesa crescita dei salari, che dovrebbe lasciare il passo all'aumento dell'inflazione, ancora penalizzata dai bassi prezzi del petrolio e dal dollaro forte, il report della Federal Reserve ha mostrato come i consumatori abbiano ridimensionato le proprie aspettative per le spese personali del prossimo anno ai livelli più bassi da metà 2013, lasciando intravedere pessimismo riguardo all'aumento degli stipendi. Infine, venerdì, dati deboli per le vendite al dettaglio e il settore industriale hanno completato un quadro poco convincente sulle prospettive di crescita.

S&P 500 -1.09%, Dow Jones Industrial -0.82%, Nasdaq Composite -1.59%

Asia

I mercati azionari asiatici vivono una settimana all'insegna dei ribassi, in primis per quanto riguarda le piazze cinesi continentali, che influenzano i mercati globali dando adito a rinnovati timori sulla crescita dell'economia. Solo martedì, i mercati cinesi restano tra i più positivi dell'area dopo che la banca centrale ha deciso un intervento contro le speculazioni al ribasso sullo Yuan effettuate ad Hong Kong, rendendo più costoso il prestito della valuta e così

riducendo lo sconto rispetto alle quotazioni delle piazze continentali. Nuove speculazioni supportano i listini anche il giorno successivo, grazie alle parole confortanti della China Securities Regulatory Commission sul tema del nuovo sistema di registrazione per le IPO. Alcune banche, a Shanghai, hanno sospeso l'accettazione di azioni quotate alla borsa di Shenzhen (focalizzata sulle mid-cap) o sul Chinext come pegni su prestiti e, parallelamente, hanno tagliato il collateral ratio sui prestiti garantiti dalle azioni con maggiore capitalizzazione. Settimana negativa anche per il listino giapponese, su dati macro poco confortanti. La borsa Australiana soffre, invece, di ribassi legati ai titoli del settore minerario e, in generale, a quelli legati alle materie prime che non si scostano in maniera definitiva dai minimi storici.

Nikkei -3.11%, Hang Seng -4.56%, Shanghai Composite -8.96%, ASX -1.96%

Principali avvenimenti della settimana

I principali dati macro, arrivati questa settimana dall'Eurozona, riguardano essenzialmente la produzione industriale che, dopo l'incremento oltre le attese di ottobre (+0.6% su mese e +1.9% su anno), ha visto per novembre un brusco calo mensile dello 0.7%, peggiore delle attese. Il dato su base annuale è rimasto, invece, positivo, se pur nettamente inferiore ai buoni numeri del mese precedente, fermandosi al +1.1%. In brusco calo anche la produzione industriale italiana, che tocca il -0.5% mensile dal +0.5% di ottobre e si ferma al +0.9% su base annuale a fronte di un precedente +2.9%. L'Istat, in mattinata, ha pubblicato poi il dato finale relativo ai prezzi al consumo di dicembre, che era atteso invariato su base congiunturale e in rialzo dello 0.1% su base tendenziale. Un andamento, insomma, al di sotto delle attese per l'inflazione, che nella media del 2015 è risultata appena oltre lo zero, in calo per il terzo anno di fila, a segnalare la persistenza del rischio deflazione, nonostante il programma di stimolo avviato dalla Banca Centrale Europea e la lenta ripresa dell'economia dopo un triennio di recessione. In tema di Italia, ci sarebbero progressi nella trattativa tra governo italiano e Bruxelles sulla questione della bad bank. Ieri, a margine dell'Eurogruppo, il ministro Padoa-Schioppa ha ribadito che le richieste di flessibilità italiane sui conti pubblici sono in linea con le regole europee. Il ministro ha anche parlato del nuovo piano italiano per la gestione delle sofferenze bancarie, dicendo che vi potrà rientrare anche una forma di garanzia pubblica, precisando di aver discusso del tema con la commissaria UE per la concorrenza Margaretha Vestager ieri e di sperare in una soluzione a breve.

Anche questa settimana il settore bancario è protagonista del newsflow italiano. Secondo alcune fonti, Popolare Milano e Banco Popolare stanno lavorando per cercare di arrivare a un accordo su una fusione alla pari, già entro febbraio o al più tardi a inizio del mese successivo. L'ipotesi di un'integrazione Bpm-UBI rimane sul tavolo, ma in posizione più defilata. Sembra tuttavia che abbia migliorato l'offerta per giungere ad un'aggregazione con la banca milanese. Per quanto riguarda il settore auto, L'AD di Fiat Chrysler Sergio Marchionne ha detto che il 2015 è andato bene e ha ribadito gli obiettivi del piano al 2018, in termini finanziari, ma non

di volumi. Secondo Marchionne con il raggiungimento degli obiettivi al 2018 sarà più facile parlare di consolidamento con altri operatori del settore. Il marchio Jeep comincerà la commercializzazione in India da metà febbraio, dove è prevista una partenza lenta. La casa automobilistica ha appreso di una causa intentata in una corte federale dell'Illinois da due concessionari statunitensi dell'Illinois e della Florida. Nella causa si lamenta il fatto che Fca US si sarebbe resa responsabile di falso reporting delle vendite. I concessionari che hanno promosso la causa sono due dealer del più vasto gruppo Ed Napleton Automotive Group, ma il gruppo respinge le accuse. L'attenzione della comunità è stata anche concentrata su Renault, dopo che un articolo di giornale ha svelato giovedì le perquisizioni delle autorità negli uffici della società francese. Il titolo ha perso oltre il 10% in borsa in seguito alla diffusione della notizia e tutto il settore è stato in tensione. Riguardo a Telecom, Arnaud De Puyfontaine, AD del primo azionista del gruppo tlc italiano Vivendi, sarà ascoltato martedì prossimo, 19 gennaio, dalle commissioni riunite Lavori pubblici e Industria del Senato. MF scrive che è pronto il piano Metroweb-Telecom per la banda larga, che definisce le linee con cui il gruppo, guidato da Marco Patuano, potrebbe entrare nel capitale della società della fibra ottica. Decisivi, secondo il quotidiano, i prezzi che verranno fissati dall'AgCom.

Intenso newsflow per le società statunitensi, tra i consueti progetti riguardanti l'M&A e i primi risultati societari che inaugurano una nuova stagione di trimestrali. Tra i maggiori deal di questi giorni, l'azienda farmaceutica di Dublino Shire ha acquistato il gruppo statunitense Baxalta per \$ 32 mld in titoli e contanti. La fusione, dopo mesi di trattative, porterà alla nascita del leader mondiale nella cura delle malattie rare. Gli azionisti del gruppo Usa riceveranno per ogni azione \$ 18 in contanti e 0.1482 Adr di Shire. La conglomerata cinese Wanda di Wang Jianlin, uno degli uomini più ricchi in Cina, ha invece diversificato ulteriormente il suo impero oltreoceano annunciando l'acquisto per \$ 3.5 mld degli studi cinematografici Legendary Entertainment a Hollywood. Ancora incerto, nel settore tecnologico, il futuro di Atmel; la produttrice di semiconduttori ha, infatti, dichiarato di aver ricevuto da Microchip Technology un'offerta da \$ 3.42 mld in contante e azioni superiore alla precedente proposta di Dialog Semiconductor, che avrà tempo fino al 19 gennaio per un'eventuale controproposta. La trimestrale più rilevante della settimana è sicuramente quella di ieri di JP Morgan, che ha spinto al rialzo i financials dei listini statunitensi. I risultati del 2015 hanno superato le attese degli analisti, aiutati da una riduzione dei costi e delle spese per le sanzioni legati ai procedimenti legali conclusi; la società ha, inoltre, lanciato un messaggio ottimista per il 2016, con il margine d'interesse che dovrebbe salire di circa \$ 2 mld a seguito del rialzo dei tassi, mentre saranno aumentati gli accantonamenti sui prestiti al settore energia. Male le trimestrali del gruppo minerario Alcoa, che chiude il quarto trimestre in rosso di \$ 500 mln, e di CSX, società di trasporto merci internazionale, che ha riportato utili in diminuzione, a causa di minori volumi nelle spedizioni, citando la debolezza dell'economia e dei mercati industriali. Nel mondo retail, Best Buy ha previsto che le proprie vendite negli Stati Uniti caleranno di circa l'1.5% nel trimestre, dopo che smartphone e computer, pari a circa il 50% del fatturato, hanno registrato un calo del 7.2% sullo scorso anno.

In Asia i dati macro contrastati continuano a mostrare le debolezze dell'economia. In Cina, i prezzi alla produzione, rilasciati lo scorso venerdì, si erano mostrati inferiori alle attese e

l'inflazione sui beni di consumo (CPI) aveva mostrato solo una timida accelerazione in dicembre. Buone le indicazioni arrivate tuttavia dalla bilancia commerciale di dicembre, in crescita a \$ 60.9 mld dai \$ 54.1 mld di novembre, superando le attese degli analisti orientate a \$51.3mld. Anche lo spaccato dà segnali positivi, con le esportazioni in calo dell'1.4% annuo rispetto al -8.0% atteso e in netta ripresa dal -6.8% di novembre; le importazioni scendono del 7.6%, anche queste in ripresa dal - 8.7% del mese precedente e superiori alle attese orientate al -11.0%. Sotto le stime degli analisti, invece, restano gli altri dati: la crescita della massa monetaria (M2) di dicembre, pur aumentata del +13.3%, si è assestata sotto le stime degli analisti orientate al +13.6% e ha segnato una contrazione dal +13.7% di novembre. Ancora più importante per le prospettive di breve termine notare come i nuovi prestiti in Yuan erogati lo scorso dicembre siano scesi a 597 mld dai 709 mld del mese prima, anche in questo caso sotto le attese degli analisti che vedevano l'ammontare a 700 mld. In Giappone, i dati sulla bilancia dei pagamenti hanno mostrato, a metà settimana, un saldo corrente positivo, con ¥1.143 mld contro gli ¥ 895mld stimati, segno di esportazioni ancora positive e dell'efficacia delle misure adottate dal governo Abe. Il settore industriale nazionale non sembra tuttavia mostrare segnali di recupero, con i dati relativi agli ordini di macchinari in continuo calo, e gli obiettivi di inflazione che non sembrano poter fare affidamento sui prezzi dell'industria. Il governatore Kuroda, riprendendo le celebri parole di Draghi di qualche anno fa, ha ribadito che l'istituto centrale giapponese farà tutto quello che sarà necessario, "whatever it takes", per raggiungere il proprio target di inflazione del 2%.

Appuntamenti macro prossima settimana

USA

Ricca di spunti la settimana statunitense, con diverse indicazioni sulla fiducia all'economia provenienti dai sondaggi di Bloomberg e della Federal Reserve. Oltre ai consueti dati settimanali sul mercato del lavoro, numerose saranno le indicazioni sullo stato di salute del mercato immobiliare, con le vendite di case esistenti di dicembre e i permessi edilizi. Sarà inoltre reso noto il valore dell'inflazione di dicembre su base mensile e annuale.

Europa

Meno ricca di dati macro la settimana dell'Eurozona, che vede come per gli Stati Uniti in arrivo la lettura dell'inflazione su base mensile e annuale e nuove indicazioni riguardanti la fiducia al consumo e le aspettative del sondaggio Zew sulla crescita economica dell'intera area. A livello di politica monetaria, saranno resi noti i tassi della Bce, attesi invariati rispetto alla situazione attuale.

Asia

Il dato macro più rilevante in arrivo dalla Cina la prossima settimana riguarda il Pil del quarto trimestre, atteso invariato al +6.9% rispetto al mese precedente; la lettura effettiva potrà dare nuove indicazioni sui timori di un rallentamento della crescita del paese asiatico. In arrivo anche la produzione industriale e le vendite al dettaglio su base annuale di dicembre. Anche per il Giappone sarà reso noto il valore della produzione industriale, oltre che gli Indici di tutte le attività industriali e del settore terziario nello specifico, che forniranno evidenza dello stato di salute dell'economia nipponica.

FINESTRA SUI MERCATI										15/1/16 11.51						
AZIONARIO			Performance %													
	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	EMERGING	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	
								DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	
								MSCI World	USD	14/01/2016	1,549	+0.31%	-0.79%	-5.93%	-6.84%	-2.74%
								AMERICA	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	
								MSCI North Am	USD	14/01/2016	1,935	+3.63%	-1.32%	-6.24%	-6.29%	-2.37%
								S&P500	USD	14/01/2016	1,922	+4.67%	-1.09%	-5.56%	-5.97%	-0.73%
								Dow Jones	USD	14/01/2016	16,379	+1.43%	-0.82%	-6.54%	-6.06%	-2.23%
								Nasdaq 100	USD	14/01/2016	4,275	+2.19%	-0.74%	-7.06%	-6.97%	+0.43%
								EUROPA	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	
								MSCI Europe	EUR	14/01/2016	114	-1.42%	-0.43%	-5.54%	-7.18%	+5.47%
								DJ Euro Stoxx 50	EUR	14/01/2016	2,985	-1.29%	-1.60%	-7.92%	-8.65%	+3.85%
								FTSE 100	GBP	14/01/2016	5,843	-1.27%	-1.17%	-2.99%	-6.39%	-6.93%
								Cac 40	EUR	14/01/2016	4,232	-1.40%	-1.88%	-7.85%	-8.46%	+8.33%
								Dax	EUR	14/01/2016	9,674	-1.23%	-1.78%	-7.43%	-9.98%	+0.56%
								Ibex 35	EUR	14/01/2016	8,657	-1.49%	-2.83%	-10.96%	-9.36%	-7.19%
								Fme Mib	EUR	14/01/2016	19,447	-1.80%	-2.31%	-8.58%	-9.23%	+12.66%
								ASIA	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	
								MSCI Pacific	USD	14/01/2016	21,20	-2.14%	-2.83%	-3.88%	-8.43%	+0.44%
								Topix 100	JPY	14/01/2016	999	-0.43%	-3.90%	-6.89%	-9.84%	+7.69%
								Nikkei	JPY	14/01/2016	17,147	-0.54%	-3.49%	-7.64%	-9.91%	+9.07%
								Hong Kong	HKD	14/01/2016	19,521	-1.50%	-4.86%	-8.24%	-10.02%	-7.16%
								S&P/ANZ Australia	AUD	14/01/2016	4,893	-0.34%	-1.96%	-3.48%	-7.61%	-2.13%
								MSCI EM Asia	USD	14/01/2016	368	-0.99%	-2.49%	-6.33%	-8.77%	-13.78%
								Shanghai Composite	CNY	14/01/2016	2,901	-3.53%	-8.96%	-17.56%	-16.03%	+9.41%
								BSE Sensex 30	INR	14/01/2016	24,433	-3.28%	-8.92%	-14.42%	-6.37%	-5.03%
								KOSPI	KRW	14/01/2016	1,879	-1.18%	-2.02%	-2.86%	-4.20%	+2.39%

FINESTRA SUI MERCATI

15/1/16 11.51

Cambi			Performance %					
Cambi	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	31/12/15 FX	
EUR Vs USD	15/01/2016	1.091	+0.43%	-0.09%	-0.17%	+0.46%	1.086	
EUR Vs Yen	15/01/2016	128.030	-0.19%	-0.07%	-3.87%	-2.07%	130.649	
EUR Vs GBP	15/01/2016	0.768	+0.90%	+1.00%	+4.46%	+3.11%	0.737	
EUR Vs CHF	15/01/2016	1.095	+0.28%	+0.76%	+1.03%	+0.65%	1.088	
EUR Vs CAD	15/01/2016	1.583	+1.41%	+2.31%	+3.39%	+3.04%	1.583	

Commodities			Performance %					
	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	
Crude Oil WTI	USD	15/01/2016	-30	-5.36%	-10.77%	-20.78%	-20.11%	-30.47%
Gold / Oz	USD	15/01/2016	1.281	+0.27%	-2.65%	+1.90%	+1.88%	+10.42%
CRB Commodity	USD	15/01/2016	163	+0.43%	-3.21%	-6.37%	-7.39%	-23.48%
London Metal	USD	14/01/2016	2.988	+0.83%	-1.01%	+2.11%	+3.29%	+24.48%
Vix	USD	14/01/2016	24.0	-5.04%	-4.16%	+14.32%	+31.52%	+3.16%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread								
Tassi		Date	Last	14-gen-16	8-gen-16	4-dic-15	31-dic-15	31-dic-14
2y germania	EUR	15/01/2016	-0.302	-0.383	-0.395	-0.301	-0.345	-0.059
3y germania	EUR	15/01/2016	-0.357	-0.135	-0.134	-0.010	-0.045	-0.017
10y germania	EUR	15/01/2016	0.545	0.574	0.514	0.678	0.629	0.341
2y italia	EUR	15/01/2016	0.013	0.019	0.001	0.049	0.030	0.534
Spread Vs Germania	41		48	39	35	32	63	
3y italia	EUR	15/01/2016	0.552	0.386	0.550	0.338	0.391	0.952
Spread Vs Germania	71		72	68	55	55	94	
10y italia	EUR	15/01/2016	1.523	1.376	1.528	1.654	1.596	1.860
Spread Vs Germania	95		100	101	98	97	135	
2y usa	USD	15/01/2016	0.862	0.891	0.932	0.939	1.048	0.663
3y usa	USD	15/01/2016	1.411	1.507	1.560	1.706	1.760	1.603
10y usa	USD	15/01/2016	2.054	2.09	2.12	2.27	2.27	2.17
EURIBOR			13-gen-16	8-gen-16	4-dic-15	31-dic-15	31-dic-14	
Euribor 1 mese	EUR	14/01/2016	0.221	-0.226	-0.218	-0.171	-0.205	-0.018
Euribor 3 mesi	EUR	14/01/2016	0.343	-0.141	-0.143	-0.115	-0.115	-0.076
Euribor 6 mesi	EUR	14/01/2016	0.653	-0.054	-0.051	-0.050	-0.040	-0.171
Euribor 12 mesi	EUR	14/01/2016	0.648	-0.049	-0.051	-0.068	-0.060	-0.321



Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario né configura attività di consulenza o di ricerca in materia di investimenti. Le opinioni espresse sono attuali esclusivamente alla data indicata nel presente articolo e non hanno necessariamente carattere di indipendenza e obiettività. Conseguentemente, qualunque eventuale utilizzo – da parte di terzi – dei dati, delle informazioni e delle valutazioni contenute nel presente articolo avviene sulla base di una decisione autonomamente assunta e non può dare luogo ad alcuna responsabilità per l'autore.