

Edizione di sabato 23 gennaio 2016

CASI CONTROVERSI

[Quando l'assegnazione agevolata risulta difficoltosa](#)

di Comitato di redazione

ACCERTAMENTO

[Termini dell'accertamento rivisti, ma con incognita black list](#)

di Maurizio Tozzi

IMPOSTE SUL REDDITO

[Il nuovo regime impositivo per le rinnovabili verdi](#)

di Luigi Scappini

CONTENZIOSO

[Essenzialità dei requisiti dell'agente notificatore](#)

di Massimo Chiofalo

CONTABILITÀ

[Il diverso approccio contabile della rivalutazione dei beni di impresa](#)

di Viviana Grippo

FOCUS FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Quando l'assegnazione agevolata risulta difficoltosa

di **Comitato di redazione**

La legge di stabilità per il 2016 introduce, come ormai noto, interessanti agevolazioni per i contribuenti che intendessero **assegnare** o cedere in via agevolata dei beni (normalmente immobili, diversi da quelli strumentali per destinazione) ai **soci**.

Tale agevolazione consiste di due aspetti principali:

- da un lato, la determinazione della **base imponibile** che deriva dall'operazione, posto che, in caso di assegnazione non agevolata, si dovrebbe tenere in considerazione (ai fini del confronto con il costo fiscalmente riconosciuto) solo il valore normale del bene. La norma, invece, qui consente di utilizzare il (normalmente più vantaggioso) **valore catastale** dell'immobile;
- per altro verso, la misura della tassazione di tale imponibile (analogo ad una plusvalenza rinvenibile dalla cessione di un bene) che risulta limitata al **8%**, salvo il caso della società di comodo (che richiede la maggiore aliquota del 10,5%) e quello dell'utilizzo, in fase di assegnazione, di riserve in sospensione di imposta, che richiedono l'assolvimento di un (ulteriore) sostitutiva del 13%.

Sul versante soggettivo attivo, sono interessate alla disposizione tutte le società di persone e di capitali.

Sul versante soggettivo passivo, invece, l'agevolazione viene accordata solo alle assegnazioni a favore dei soci che siano tali alla data del **30.09.2015**; per la verifica di tale qualità, si dovrà fare riferimento, per le società di capitali, alle risultanze del Registro delle imprese (che oggi fa fede nei rapporti tra società e soci) e, per le società di persone, su qualsiasi atto e/o documento con data certa da cui risulti in modo equivoco la circostanza.

Il fatto che il soggetto **non sia più socio** al momento della effettiva assegnazione non determina alcuna conseguenza sul ragionamento.

Così, a nostro giudizio, nessuna preclusione deriva dalla variazione della compagine societaria in momento successivo, salvo considerare che l'assegnazione al "non socio" alla data del 30-09-2015 non potrà beneficiare di alcuna agevolazione tra quelle sopra sinteticamente illustrate.

Per fare un esempio pratico, si potrebbe evocare la seguente situazione:

- SNC già esistente nel 2015;
- composizione societaria al 30-09-2015: socio A (40%), socio B (40%), socio C (20%);
- recesso del socio C alla data del 01-10-2015;
- assegnazione avvenuta in data 30-09-2016.

In tal caso, avremmo:

- una compagine societaria, al momento della assegnazione, differente rispetto a quella esistente al 30-09-2015;
- una assegnazione a favore di “soci” esistenti alla predetta data del 30-09-2015, sia pure in misura percentuale differente rispetto a quella pregressa.

D'altro canto, l'assegnazione – sul versante civilistico – richiede che sia effettuata a favore di coloro che rivestono la qualifica di socio al momento della sua **effettuazione** (e, per effetto della norma, entro e non oltre la data del 30-09-2016).

Partendo dal medesimo esempio esposto in precedenza, si introducono le seguenti variabili:

- SNC già esistente al 2015;
- compagine societaria: socio A (50%), socio B (50%);
- **recesso** del socio B alla data del 01-10-2015.

In tal caso, si supponga, inoltre, che:

- il recesso si considera perfezionato alla data della ricezione della dichiarazione, a prescindere dalla avvenuta (o meno) materiale liquidazione ed erogazione delle somme spettanti al socio;
- necessitandosi del requisito della pluralità dei soci, la SNC (in persona del socio superstite) dovrà, entro il mese di marzo, provvedere ad accogliere un nuovo componente. Se così non fosse, si produrrebbe uno scioglimento della stessa società, con eventuale possibilità di proseguire l'attività come ditta individuale, in capo al socio superstite.

In una tale situazione, pertanto, se si intendesse perfezionare una assegnazione agevolata in capo alla società suddetta, si dovrebbe considerare che:

- la società esiste, al massimo, sino alla data di fine marzo, salvo non ricostituisca la pluralità dei soci;
- per poter effettuare una assegnazione agevolata, risulta strumentale l'esistenza dell'ente;
- ove la assegnazione sia possibile, la stessa dovrà interessare i soggetti soci a quel momento.

Pertanto, possiamo concludere che:

1. ove si decida di ricostituire la pluralità dei soci, la assegnazione potrà avvenire entro il 30-09-2016, ma si applicheranno le agevolazioni solo sulla quota riferibile al socio A;
2. ove non si intenda ricostituire la pluralità dei soci, accade che:
 - la assegnazione risulta possibile solo fino alla data del 31-03-2016, quando ancora esiste la società; si dovranno verificare i soggetti soci a tale data (nel nostro caso solo socio A), e loro daranno diritto alla fruizione delle agevolazioni in capo alla società;
 - la assegnazione non risulta più possibile da aprile in poi, in quanto non si ha più dinanzi una società e, per conseguenza, il soggetto non è più ricompreso tra quelli citati dalla norma.

Come si vede, dunque, le eventuali vicende che interessano la compagine societaria possono incidere in modo più o meno evidente sulla fruizione dei benefici e, di tali fatti, si dovrà tenere conto prima di pianificare e programmare la operazione.

ACCERTAMENTO

Termini dell'accertamento rivisti, ma con incognita black list

di **Maurizio Tozzi**

I commi 130 e 131 della Legge di Stabilità 2016 (legge 208 del 2015), modificano i termini di notificazione degli accertamenti fiscali, seppur con la previsione esplicita, contenuta nel successivo comma 132, di **un'applicazione differita nel tempo**. Il legislatore, in particolare, interviene rispettivamente negli articoli 57 del DPR 633/72 (in materia IVA, mediante il comma 130) e 43 del DPR 600/73 (per le imposte sui redditi e per l'Irap con il successivo comma 131), disciplinando **diversamente** la fattispecie dell'omessa e dell'infedele dichiarazione: nella prima ipotesi, infatti, è previsto un termine più lungo, fissato al **settimo anno successivo** a quello in cui sarebbe dovuta avvenire la presentazione della dichiarazione (pertanto trattasi di **due anni in più** rispetto al termine attuale ancora applicabile per gli accertamenti che saranno eseguiti in relazione agli anni fino al 2015 incluso), mentre per le dichiarazioni infedeli il termine di accertamento è allungato di un anno, passandosi dall'attuale previsione del quarto anno successivo a quello di presentazione della dichiarazione al termine del **quinto anno successivo**.

La grande novità della nuova previsione normativa è che viene eliminato qualsiasi dubbio circa la rilevanza di un eventuale reato tributario, posto che i nuovi termini in precedenza descritti non risentono di alcuna modifica in tal senso. Il reato tributario, pertanto, nella nuova configurazione è del tutto **neutrale**, richiedendosi agli uffici accertatori di adempiere al loro compito entro i nuovi termini tassativamente prestabiliti dal legislatore.

Di fatto, in caso di presentazione della dichiarazione, mentre l'anno 2015 sarà accertabile al massimo entro il **2020**, salvo il sopraggiungere di un reato tributario nel medesimo termine, nel qual caso la scadenza dell'accertamento è raddoppiata all'ottavo anno successivo, dunque al 2024, l'anno **2016** avrà come nuova ed unica scadenza il **31 dicembre del 2022**. Allo stesso tempo, in caso di omessa presentazione, le differenze tra il 2015 e il 2016 sono ben visibili:

- anno 2015, dichiarazione omessa, termine ordinario 2021, termine raddoppiato in caso di reato tributario 2026;
- anno 2016, dichiarazione omessa, termine di accertamento fissato al 2024.

Gli esempi precedenti ovviamente fanno riferimento ai periodi d'imposta **coincidenti con l'anno solare**: per i contribuenti con periodi c.d. "a cavallo", il richiamo normativo preciso è effettuato ai periodi d'imposta in corso al 31 dicembre 2016 e a quelli successivi. Ne deriva, pertanto, che l'eventuale periodo d'imposta attualmente in corso ma con termine al 31 ottobre 2016 sarà ancora oggetto di accertamento con la vecchia metodologia.

Se ad una prima impressione sembra che il legislatore non abbia voluto lasciare nulla al caso, riscrivendo in toto le disposizioni richiamate e precisando che comunque fino a tutto il 2015 si applicano ancora le vecchie norme, con tanto di sottolineatura, inoltre, che:

- il raddoppio dei termini per i reati tributari scatta soltanto se la relativa denuncia è **presentata o trasmessa** dall'amministrazione finanziaria (inclusa la Guardia di Finanza) entro gli ordinari termini di accertamento;
- che per quanto concerne le procedure di collaborazione volontaria, comunque gli ordinari termini di accertamento scadono al **31 dicembre 2016** (in tal modo consentendo l'accertamento per l'anno 2010, altrimenti scaduto al 31 dicembre 2015);
- che anche per le nuove previsioni future le eventuali reiterazioni delle azioni di accertamento possono essere eseguite solo in presenza di fatti e circostanze **nuove non conosciute** all'ente accertatore, che devono essere adeguatamente illustrate nella motivazione dell'accertamento;

resta clamorosamente intatta un'incognita fortissima circa **il destino di eventuali patrimoni detenuti in paesi c.d. non collaborativi** (tra cui si rammenta al momento rientrano ancora la Svizzera e Montecarlo, i cui accordi firmati sono stati "utili" solo ai fini del blocco del raddoppio dei termini nell'ambito della voluntary disclosure).

Per detti capitali entra in gioco in maniera rilevante l'articolo 12 del D.L. 78 del 2009, che sembra essere stato del tutto dimenticato dal legislatore. A norma di detto articolo, infatti, i capitali detenuti nei paesi black list **si presumono realizzati**, salvo prova contraria, con **ammontari sottratti a tassazione in Italia** (comma 2), mentre il successivo comma 2-bis espressamente prevede che i termini di cui agli articoli 57 del DPR 633/72 e 43 del DPR 600/73, per l'accertamento "*basato sulla presunzione di cui al comma 2*", ossia appunto la detenzione non giustificata in paesi black list, **sono raddoppiati**.

Al ch  la conclusione abbastanza bizzarra   che in assenza di un intervento normativo volto ad abrogare il predetto comma 2-bis dell'articolo 12 del D.L.78 del 2009, con efficacia per gli accertamenti riferiti ai periodi d'imposta in corso al 31 dicembre 2016 e seguenti, il termine di accertamento predetto diventerebbe clamorosamente "**lungo**". Volendo esemplificare, se le cose dovessero rimanere invariate l'anno 2016:

- con dichiarazione presentata, vedrebbe come termine di accertamento per i capitali black list il 31 dicembre 2027;
- in caso di omessa dichiarazione, si giungerebbe addirittura al 31 dicembre 2031.

Non   dato sapere se davvero sia questo l'obiettivo del legislatore. Forse un minimo di chiarezza potrebbe giungere da un futuro documento di prassi, ma in sincerit  sembra che la soluzione possa transitare **esclusivamente** per un intervento normativo. Non resta che attendere fiduciosi, sempre che qualcuno si accorga del problema.

IMPOSTE SUL REDDITO

Il nuovo regime impositivo per le rinnovabili verdi

di **Luigi Scappini**

L'articolo 1, **comma 910** della L. n.208/2015, la Legge di Stabilità per il 2016, interviene a **rimodulare** la **disciplina fiscale** applicabile alle **attività connesse** consistenti nella **produzione** di **energia** e di **carburanti** da **fonti** rinnovabili esercitate dagli **imprenditori agricoli**.

L'intervento va a **riscrivere** il **comma 423** dell'articolo 1 della Legge n. 266/2005, la **Finanziaria** per il **2006**, norma che per prima ha disciplinato tali attività, dando un indubbio sostegno al settore agricolo, poiché originariamente, il rispetto dei requisiti richiesti comportava integralmente una tassazione catastale.

Nello specifico, le attività sono la *“produzione e la cessione di energia elettrica e calorica da fonti rinnovabili agroforestali e fotovoltaiche nonché di carburanti ottenuti da produzioni vegetali provenienti prevalentemente dal fondo e di prodotti chimici derivanti da prodotti agricoli provenienti prevalentemente dal fondo effettuate dagli imprenditori agricoli”*.

Tali attività, quindi, sono suddivisibili in:

- **produzione e cessione** di energia elettrica e calorica da fonti **rinnovabili agroforestali e fotovoltaiche**: le “fonti rinnovabili agroforestali” sono le “**biomasse**”, cioè la parte biodegradabile dei prodotti, rifiuti e residui provenienti dall'agricoltura (comprendente sostanze animali e vegetali) e dalla silvicoltura (a titolo di esempio, le **biomasse legnose** sono quelle che si ottengono dalla legna da ardere, il **cippato** di origine agroforestale o il **pellet** derivante dalla segatura del legno). Le “fonti fotovoltaiche” consistono nei moduli o **pannelli fotovoltaici** in grado di convertire l'energia solare in energia elettrica;
- produzione e cessione di **carburanti** ottenuti da produzioni vegetali: sono prodotti quali il “**bioetanolo**” (etanolo ricavato dalla biomassa ovvero dalla parte biodegradabile dei rifiuti, destinato ad essere utilizzato come carburante), il “**biodiesel**” (etere metilico ricavato da un olio vegetale o animale destinato a essere usato come carburante), il “**biogas**” carburante o altri carburanti chimici di cui al D.Lgs. n.128/2005, Allegato I art.2 comma 2 e
- produzione e cessione di **prodotti chimici** derivanti da prodotti agricoli: sono prodotti quali i “**biopolimeri**”, le “**bioplastiche**”, che si ottengono da amido e miscele di amido.

Per le attività di produzione e di cessione di **energia elettrica**, a decorre dal **1° gennaio 2016**, la tassazione prevede un primo livello, o per meglio dire **franchigia**, che comporta una **tassazione catastale** inglobata nel reddito agrario dichiarato dall'imprenditore agricolo a

prescindere dalla verifica o meno della prevalenza, che si ritiene comunque rispettata; infatti, **sino a 2.400.000 kWh annui** per le biomasse, e per le **fotovoltaiche** sino a **260.000 kWh annui**, costituiscono attività **connesse** ai sensi dell'articolo 2135, terzo comma, codice civile e si considerano **produttive di reddito agrario**.

L'**eccedenza**, a prescindere dal rispetto o meno della prevalenza, concorrerà a formare il reddito in via **forfettaria**, applicando all'ammontare dei corrispettivi delle operazioni soggette a registrazione ai fini Iva, relativamente alla componente riconducibile alla valorizzazione dell'energia ceduta, con esclusione della quota incentivo, il **coefficiente** di redditività del **25%**, fatta salva l'opzione per la determinazione del reddito nei modi ordinari.

Tale regime si rende applicabile **sia** ai soggetti che per natura (**persone fisiche, società semplici** ed **enti non commerciali**) dichiarano un reddito agrario, **sia** a quelli che lo fanno per opzione (**società agricole** ex D.Lgs. n. 99/2004).

Tale previsione, se da un lato assimila le attività connesse di produzione e cessione di energia da fonte rinnovabile alle altre attività connesse, dall'altro le riserva un regime di favore, in riferimento ai soggetti che dichiarano un reddito agrario solamente per opzione; infatti, alle società agricole ex D.Lgs. n. 99/2004, è precluso per espressa previsione normativa applicare il regime forfettario di cui all'articolo 56-*bis*, Tuir, relativo alle attività connesse non rientranti nel decreto ministeriale di cui all'articolo 32, comma 2, lettera c) Tuir (da ultimo vedasi il decreto 13 febbraio 2015) e a quelle consistenti nelle prestazioni di servizio.

Per la produzione di **carburanti** e **prodotti chimici** di origine agroforestale il Legislatore prevede **sempre**, per poter dichiarare il reddito agrario, la **verifica** e il rispetto della **prevalenza** di utilizzo di prodotti provenienti dalle attività principali.

Di contra, tuttavia, il **rispetto** della prevalenza, in tal caso **comporta sempre** una tassazione **catastale** e **mai forfettaria**.

CONTENZIOSO

Essenzialità dei requisiti dell'agente notificatore

di **Massimo Chiofalo**

L'art. 26 del D.p.r. 602/73 rubricato «**Notificazione delle cartelle di pagamento**» al suo primo comma prescrive testualmente: *“La cartella è notificata dagli ufficiali della riscossione o da soggetti abilitati dal concessionario nelle forme previste dalla legge, ovvero previa eventuale convenzione tra comune e concessionario, da messi comunali o, dagli agenti della polizia municipale. La notifica può essere eseguita anche mediante invio di lettera raccomandata con avviso di ricevimento... omississ”*. Lo stesso articolo, al co. 6, fa un espresso rimando, per quanto non previsto nel decreto sulle riscossioni, all'art. 60 del D.p.r. 600/73, il quale al suo primo comma prescrive: *“Le notificazioni degli avvisi e degli altri atti che per legge devono essere notificati al contribuente è eseguita secondo le norme stabilite dagli art. 137 e seguenti del c.p.c.”*.

Facendo un esame esegetico delle norme richiamate, si ritiene, senza alcun dubbio, che all'istituto della notifica degli atti tributari devono applicarsi le rigide prescrizioni del codice di procedura civile.

Nello specifico, sorge qualche perplessità, sul fatto che il concessionario della riscossione possa notificare le cartelle di pagamento, in maniera irrituale e direttamente con l'ausilio anche del servizio postale, senza la presenza dei soggetti abilitati, in quanto com'è ben noto, le cartelle di pagamento diventano atti di precetto in forza dei quali è possibile aggredire il patrimonio del destinatario.

La spedizione per il tramite del servizio postale, rispetto all'attività di notifica ed alla funzione di quest'ultima, presenta differenze sostanziali che chiaramente lasciano titubanti gli operatori del settore sull'attuale posizione della giurisprudenza.

Preliminarmente, la notifica si differenzia dalla spedizione in raccomandata, proprio per la presenza tra il mittente (notificante) ed il destinatario, di un soggetto, che in ottemperanza ai precetti del c.p.c., è individuato nell'ufficiale giudiziario, difatti l'art. 137 del c.p.c., titolato appunto **“notificazione”**, sancisce che: *“Le notificazioni quando non è disposto altrimenti, sono eseguite dall'ufficiale giudiziario (soggetto qualificato n.d.r.)”*.

L'esame letterale delle sopracitate norme porta a ritenere che gli atti tributari sostanziali vadano notificati e che l'attività di notifica venga svolta da soggetti qualificati, dotati di specifici requisiti di legge.

Sorge, dunque, un'ulteriore considerazione: la **relata** di notifica che accompagna gli atti tributari rappresenta un atto pubblico, avente fede privilegiata, ex art. 2700 del c.c., strumento,

attraverso il quale, viene certificata tutta l'attività che il soggetto incaricato deve porre in essere, in rigoroso ossequio alla norma, con individuazione di luoghi, soggetti e persone idonee a ricevere l'atto da notificare, compresa la conformità dell'atto notificato all'originale del notificante.

Non può sicuramente redigere un atto pubblico qualunque incaricato al recapito. L'art. 148 c.p.c., infatti, prescrive: *“L'ufficiale giudiziario certifica l'eseguita notificazione mediante relazione da lui datata e sottoscritta, apposta in calce all'originale e alla copia dell'atto”*. Solo quest'ultimo, nella sua veste di pubblico ufficiale, può attestare fatti, circostanze e persone, che hanno interessato l'attività di notifica.

Orbene, il legislatore nell'elaborazione dell'art. 137 del c.p.c., nell'inciso *“le notificazioni, quando non è disposto altrimenti, sono eseguite dall'ufficiale giudiziario ...”* ha avvertito la necessità di disciplinare in maniera specifica le notificazioni tributarie, tant'è che nella redazione del D.p.r. 602/73 e del D.p.r. 600/73 sono state previste due norme speciali in materia di notificazione, i già citati art. 26 del D.p.r. 602/73 e l'art. 60 del D.p.r. 600/73.

Nessuna delle predette norme, interpretate letteralmente, lascia dubbi sul fatto che, nell'attività di notificazione debba esserci sempre l'intervento dei **soggetti abilitati** ivi indicati, riconosciuti negli ufficiali della riscossione, messi comunali, agenti di polizia municipale.

Anche per le notifiche effettuate per il tramite del servizio postale, attraverso la raccomandata con avviso di ricevimento, la stessa norma specifica, sottolinea l'essenzialità della presenza di soggetti qualificati e terzi nel procedimento di notifica.

Si ritiene, inoltre, che anche la notifica diretta degli uffici possa desumersi dalla lettura delle norme, ove ne viene fatta specifica previsione; utile il richiamo all'art. 14 della L. 890/1982, il quale stabilisce che *“la notificazione.....può eseguirsi a mezzo della posta dagli uffici finanziari”*; allo stesso modo l'art. 16 del D.Lgs., co. 3 del D.Lgs. 546/92, sancisce che *“le notificazioni possono essere fatte anche direttamente a mezzo del servizio postale mediante spedizione dell'atto in plico senza busta raccomandato con avviso di ricevimento”*.

La legge 890/92, che disciplina le notificazioni di atti a mezzo posta e di comunicazioni a mezzo posta connesse alle notificazioni di atti giudiziari, all'art. 14, così recita: *“La notificazione degli avvisi e degli altri atti che per legge devono essere notificati al contribuente ... omississ. Sono fatti salvi i disposti di cui all'art. 26, 45 e seguenti del D.p.r. 29 settembre 1973, n. 602 e 60 D.p.r. 600/73, nonché le altre modalità di notifica previste dalle norme relative alle singole leggi d'imposta”*.

Non si condivide la posizione di una parte della giurisprudenza recente, la quale ritiene che, è ammessa la **notifica diretta** delle cartelle di pagamento, contrariamente ad una interpretazione letterale della legge che non prevede tale facoltà.

Si auspica, pertanto, un intervento autorevole e risolutivo del giudice di legittimità, affinché

possa emergere una interpretazione autentica della questione al fine di ridare dignità giuridica all'istituto della notifica, distinguendolo nella forma, nella sostanza e negli effetti dal mero invio in raccomandazione postale.

CONTABILITÀ

Il diverso approccio contabile della rivalutazione dei beni di impresa

di **Viviana Grippo**

La rivalutazione dei beni di impresa è stata (di nuovo) proposta dalla Legge di stabilità. Si tratta della riproposizione di una norma dopo solo due anni senza che la precedente edizione avesse “attratto” le imprese. Nonostante l’insuccesso della precedente edizione il legislatore ha riproposto la rivalutazione senza modificare di fatto né i soggetti né i beni oggetto dell’agevolazione.

Ambito soggettivo

Sono ammessi alla rivalutazione dei beni d’impresa:

- le Spa, Sapa, Srl, società cooperative e società di mutua assicurazione residenti nel nostro Paese;
- gli enti pubblici e privati residenti in Italia a prescindere dal fatto che tali enti abbiano o meno per oggetto esclusivo o principale l’esercizio di un’attività commerciale;
- le società ed enti di ogni natura non residenti, persone fisiche non residenti le quali esercitino attività commerciale in Italia mediante stabile organizzazione;
- le Snc, Sas ed equiparate;
- le imprese individuali.

Occorre sottolineare che la facoltà di accedere alla rivalutazione è estesa anche alle imprese in contabilità semplificata per le quali occorrerà fare riferimento ai beni detenuti a una certa data (31 dicembre 2014), al contenuto del registro dei beni ammortizzabili ovvero al registro Iva acquisti. Restano esclusi:

- le società semplici;
- i soggetti “forfettari”;
- le imprese agricole e
- i lavoratori autonomi.

Ambito oggettivo

Possono essere oggetto di rivalutazione:

- i beni materiali;
- i beni immateriali, esclusi gli oneri pluriennali;
- le partecipazioni in società controllate e collegate se iscritte tra le immobilizzazioni;
- i terreni anche edificabili.

Una volta decisa la rivalutazione essa deve essere effettuata per tutti i beni appartenenti a una determinata categoria omogenea come determinate dall'art. 4, D.M. 162/2001.

Imposta sostitutiva

La rivalutazione proposta dal legislatore ha valenza fiscale e non può essere solo civilistica, ne deriva la necessità del versamento di un'imposta sostitutiva nella misura del 16% per i beni ammortizzabili e del 12% per i beni non ammortizzabili.

Gli effetti fiscali della rivalutazione sono differiti, ai fini della deduzione degli ammortamenti, a partire dal terzo esercizio successivo a quello con riferimento al quale la rivalutazione è eseguita (2018), diversamente, in merito al calcolo delle plusvalenze e minusvalenze, a partire dal quarto esercizio successivo a quello in cui la rivalutazione è stata eseguita (2019).

Aspetti contabili

Contabilmente possono essere adottati tre metodi. La rivalutazione può essere effettuata:

- rivalutando sia il costo storico che i fondi di ammortamento,
- rivalutando solo il costo storico,
- riducendo i fondi ammortamento per la quota corrispondente al saldo di rivalutazione.

Le scritture contabili saranno diverse a seconda del metodo scelto.

Nel caso in cui l'impresa scelga il primo metodo le scritture contabili saranno le seguenti:

Impianti Specifici	a	Diversi
		Fondo ammortamento
		Impianti Specifici
		Riserva di rivalutazione
Riserva di rivalutazione a		Debiti tributari

Con il secondo metodo le rilevazioni contabili sarebbero:

Impianti specifici a Riserva di rivalutazione

Riserva di rivalutazione a Debiti tributari

Con il terzo metodo le scritture contabili saranno:

Fondo ammortamento a Riserva di rivalutazione
Impianti specifici

Riserva di rivalutazione a Debiti tributari

FOCUS FINANZA

La settimana finanziaria

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



Andamento dei mercati

Europa

Ancora una settimana di estrema volatilità per i listini europei, che crollano nelle giornate di martedì e mercoledì in seguito a dati macro, inferiori alle attese, per la crescita cinese e agli ulteriori ribassi dei prezzi del petrolio e delle commodities. In particolare su Milano, nelle sedute centrali della settimana, i titoli bancari trascinano giù i listini, con Mps e Carige continuamente sospese per asta di volatilità al ribasso. **Giovedì**, tra le speculazioni dovute agli interventi della Consob e le dichiarazioni di vari esponenti del mondo politico e finanziario, **le banche italiane mettono, invece, a segno in borsa notevoli guadagni**; le banche senese e genovese finiscono per essere nuovamente sospese per volatilità, ma in segno opposto. In un'intervista al Sole di mercoledì, il premier Renzi ha dichiarato come la recente ondata di ribassi, che ha colpito i titoli bancari, preoccupi il governo e segnali una manovra su alcune banche, ma ha ribadito come il sistema resti comunque solido. In particolare, su Montepaschi, Renzi aveva sottolineato come il valore particolarmente a sconto di Mps potrebbe facilitare l'acquisizione della banca senese, le cui sorti saranno decise dal mercato. **La ripresa dei listini è stata, inoltre, supportata a livello europeo dalle parole di Mario Draghi**, dopo il meeting di politica economica della BCE, **per il quale il mercato non si aspettava nuove iniziative concrete dopo il taglio dei tassi sui depositi overnight e l'allungamento del QE** deciso appena lo scorso dicembre. In realtà, **alla luce di un'inflazione più debole delle attese e di rischi in aumento per la ripresa, la banca centrale ha messo sul piatto la prospettiva assai concreta di nuove misure di stimolo monetario**: Draghi ha sottolineato che se necessario la BCE è determinata ad agire, potendo attingere a un'ampia gamma di strumenti, senza limiti nel loro utilizzo. È previsto per oggi a Davos un nuovo intervento di Draghi e di altri esponenti della BCE, alcuni dei quali

potrebbe dare voce alle consuete perplessità tedesche alla linea di Draghi.

Stoxx Europe 600 +2.31%, Euro Stoxx 50 2.26%, Ftse MIB -0.62%

Stati Uniti

Settimana altalenante per i listini statunitensi che, chiusi lunedì per festività, trattano contrastati nella prima giornata di contrattazioni. Infatti, **dopo una partenza in mercato rialzo, le borse hanno registrato una discesa parallela a quella delle principali commodities industriali. Nella giornata successiva**, complice il forte calo delle borse europee, **il mercato azionario segna un ribasso, guidato in primis dalle società energetiche e del settore finanziario.** La seduta, inoltre, è caratterizzata da **dati macro negativi che aumentano i timori della comunità finanziaria. L'attenzione è puntata sul settore immobiliare e l'inflazione, sempre più penalizzata dal crollo delle commodities. Delude le attese il CPI di dicembre**, che, sia su base mensile che annuale, segna un dato inferiore al consensus degli analisti; i numeri reali restano, almeno per il momento, ben lontani dal target della Federal Reserve. **Deludono le attese anche i dati sulla costruzione di nuove case**, che scendono a dicembre, inducendo alcuni analisti a ritenere che anche il settore immobiliare abbia perso il suo momento d'oro in questo inizio 2016. **Giovedì**, sul rally dei mercati azionari dell'Europa innescato dalle parole di Mario Draghi in seguito al meeting di politica monetaria della BCE, **si riprendono anche i listini statunitensi. I maggiori rialzi sono messi a segno dai titoli del settore energetico, positivi dopo che il prezzo del petrolio è tornato sopra i \$ 30 al barile.** A livello macro, sono stati pubblicati i consueti dati settimanali sulle **richieste di sussidi di disoccupazione, che si sono attestate leggermente sopra le attese** degli analisti e il valore toccato la settimana precedente.

S&P 500 -2.75%, Dow Jones Industrial -3.03%, Nasdaq Composite -3.10%

Asia

I mercati azionari asiatici aprono la settimana di contrattazioni in territorio negativo, con la sola eccezione delle piazze cinesi continentali. La rimozione delle sanzioni, sull'Iran, ha portato il prezzo del petrolio a scendere verso nuovi minimi e diversi investitori a cercare beni rifugio, tra cui lo Yen e il dollaro australiano che, rafforzandosi, hanno provocato la discesa dei titoli azionari, fondamentalmente legati alle esportazioni. Nel caso del **Giappone hanno pesato anche dati macro inferiori alle attese. In Cina, invece, il rialzo è stato sostenuto da indicazioni favorevoli nel settore real estate. Nella giornata successiva i mercati azionari della regione invertono temporaneamente la rotta**, nonostante i dati sull'economia cinese si siano rivelati inferiori alle attese, lasciando intendere nuovi stimoli monetari che creano ottimismo sui listini. **Nei giorni successivi i mercati azionari asiatici registrano pesanti ribassi raggiungendo i valori minimi degli ultimi tre anni**, in un clima dove tornano a dominare i timori relativi alla

sostenibilità della crescita delle prime due economie dell'area: Cina e Giappone. I listini sono stati impattati da nuovi ribassi delle commodities, sempre a testimoniare la scarsa fiducia nella ripresa industriale a livello globale. **In chiusura di settimana i mercati azionari asiatici sono ampiamente positivi**, in un ritrovato clima di fiducia a livello globale, dopo la forte chiusura al rialzo dei listini europei e sulle crescenti speculazioni di intervento da parte delle banche centrali per sostenere l'economia. Il continuo calo delle attese sull'inflazione e il rafforzamento dello Yen negli ultimi mesi, porta diversi analisti a ritenere **probabile un allargamento degli stimoli monetari da parte del governatore Kuroda** come esito del meeting della prossima settimana. Il clima di fiducia arriva a sostenere il prezzo delle principali commodities industriali, aiutando così i listini più esposti al settore come quello australiano. **Calano poi gli asset ritenuti beni rifugio dagli investitori**, come lo Yen, che ritornando ai minimi degli ultimi dieci giorni aiuta i titoli più esposti alle esportazioni e i listini di Tokyo in generale

Nikkei -1.10%, Hang Seng -2.26%, Shanghai Composite +0.54%, ASX +0.47%

Principali avvenimenti della settimana

L'attenzione, questa settimana per l'Eurozona, è stata focalizzata (intervento della BCE a parte) **sull'inflazione e indici Pmi. I prezzi al consumo si sono rivelati in linea con il consensus**, allo 0% su base mensile in lieve miglioramento rispetto al -0.1% di novembre, e in crescita dello 0.2% su base annuale. **Per la zona euro nel suo complesso è attesa, per oggi, una sostanziale conferma del passo di crescita del settore privato, con un indice Pmi composito stimato a 54.2 punti dai 54.3 di dicembre**; il Pmi servizi è stimato stabile a 54.2 punti, quello manifatturiero in lieve calo a 53 da 53.2. **Taglio a sorpresa del rating polacco da parte di S&P**, che venerdì ha sfiorciato di un notch il merito di credito di Varsavia, **portandolo a BBB+** con outlook negativo da A- positivo. Secondo l'agenzia di rating il nuovo governo, nato dopo le elezioni di ottobre che hanno visto prevalere il partito nazionalista Diritto e Giustizia, sta minando l'indipendenza delle istituzioni, aprendo lo spazio ad un'ulteriore discesa del rating. **L'agenzia ha lasciato invariato il proprio giudizio sul Belgio ad 'AA'**, con outlook stabile. Confermato a Ba1 il rating portoghese di Moody's. In tema Spagna, oggi il re dovrebbe incontrare i dirigenti dei partiti rappresentati in Parlamento per cercare di sbloccare l'impasse creata dopo le elezioni dello scorso 20 dicembre, in cui i conservatori del Partito popolare hanno perso la maggioranza assoluta in Parlamento. In tema Grecia, la direttrice del Fmi Lagarde ha detto che potrebbe essere necessario aspettare fino al secondo trimestre per sapere se il Fondo prenderà parte o meno al terzo programma di bailout. Per quanto riguarda l'Italia, sembrano ridimensionate le polemiche dello scorso weekend tra il premier e Bruxelles. Secondo una fonte, potrebbe arrivare tra la fine di questa settimana e la prossima, dopo quasi un anno di trattative, l'accordo sulla cosiddetta bad bank, ovvero sul progetto di cessione delle sofferenze accumulate dal sistema bancario italiano. In un'intervista, di ieri al Corriere, il

commissario UE alla Concorrenza Vestager ha ventilato la possibilità che le banche, vendendo i crediti anomali ai veicoli societari non a condizioni di mercato, andranno comunque incontro a una procedura di risoluzione, con perdite per azionisti e possessori di obbligazioni subordinate.

Settore bancario al centro del newsflow societario europeo. Un accordo tra il governo italiano e la commissione europea sul progetto di dismissione dei crediti anomali accumulati dal sistema bancario è in dirittura di arrivo, secondo una fonte italiana vicina al negoziato. Il presidente della BCE Mario Draghi ha dichiarato che **l'autorità non chiederà alle banche nuovi o inattesi requisiti patrimoniali sulle sofferenze e che i questionari non sono una misura per spingere gli istituti ad affrontare il tema con urgenza.** Secondo il presidente del Consiglio Matteo Renzi, la recente ondata di ribassi che ha investito i titoli bancari italiani, in particolare Mps, non indica una manovra speculativa, ma la presenza di una percezione inesatta di debolezza del settore bancario. Sul fronte dei risultati societari, **Tod's chiude il 2015 con ricavi in crescita del 7.4% a € 1,037mld** e batte le attese degli analisti grazie a una decisa accelerazione delle vendite nel quarto trimestre (+11.4%). La società è sicuramente tranquilla sul raggiungimento del consensus sull'ebitda 2015 di € 200 mln. **Banca Ifis distribuirà sull'esercizio 2015 un dividendo di € 0.76 per azione** e ritiene corrette le stime degli analisti su un utile netto di 100-105 mln per il 2016. Ha chiuso il 2015 con un utile netto di € 162 mln (+68.9%). Per quanto riguarda **Saipem l'aumento di capitale fino a € 3.5mld**, deliberato dall'assemblea il 2 dicembre, **partirà il 25 gennaio e si concluderà l'11 febbraio**, mentre i diritti di opzione saranno negoziabili fino al 5 febbraio. Infine, **l'accoppiata tra il fondo F2i e Cellnex, gruppo Abertis, è favorita nella corsa per l'acquisizione del 45% di Inwit.** Anche se per raggiungere l'obiettivo la cordata dovrà probabilmente rivedere la cifra di offerta al rialzo. Se l'operazione andasse in porto comporterebbe un'Opa. **La proposta di Ei Towers** che intende acquistare una partecipazione appena sotto il 30%, per sfuggire all'offerta obbligatoria, **sembra meno interessante** anche se prevede un prezzo per azione maggiore

Intenso newsflow sulle società statunitensi con la pubblicazione delle trimestrali. **Citigroup archivia il quarto trimestre con utili pari a \$ 3.34 mld** e fatturato di \$ 18.5 mld; a mascherare i deboli ricavi delle attività core sono per lo più la netta riduzione delle spese legali e i ricavi, una tantum, dovuti alla cessione di numerosi asset del Citi Holding portfolio, che è stato ridotto del 43%. **Debole la trimestrale di Wells Fargo, con utili a \$5.7mld e fatturato a \$21.6mld**, inferiori alle attese; **a influenzare i numeri della società**, numero uno negli Usa per la concessione di mutui residenziali, **gli accantonamenti per coprire i bad loans a società dei settori energetico e petrolifero.** **Bank of America chiude il quarto trimestre con un utile in crescita del 9.8%**, aiutato da un calo delle spese. La banca ha registrato un utile netto di competenza degli azionisti ordinari pari a \$ 3.01 mld, o 28 cent per azione contro stime per 26cent ad azione. **Morgan Stanley ha chiuso il quarto trimestre con un utile per azione diluito di \$ 0.39**, superando le attese degli analisti (\$ 0.33). La banca sottolinea come le difficili condizioni di mercato nella seconda metà dell'anno abbiano danneggiato l'attività di trading. **Goldman Sachs nel quarto trimestre 2015 ha registrato un calo del 71% dell'utile netto a \$ 574 mln, o \$ 1.27 per azione.** A pesare sui conti della banca anche il pagamento di una sanzione di \$ 5 mld relativa agli anni della crisi finanziaria. IBM ha chiuso il quarto trimestre

del 2015 con ricavi per \$ 22.06 mld, in contrazione dell'8.5%, e con un utile netto di \$ 4.46 mld. Il gigante americano degli oleodotti **Kinder Morgan ha registrato una perdita nel quarto trimestre, causata da bassi volumi di petrolio e di gas trasportati in seguito alla caduta dei prezzi. Starbucks ha chiuso il primo trimestre dell'esercizio 2015/2016 con ricavi per \$ 5.37 mld, in aumento del 12%, e con un utile netto in calo a \$ 687.6 mln, di conseguenza l'utile per azione è sceso da \$ 0.65 a \$ 0.46. Schlumberger, numero uno al mondo tra i fornitori di servizi per giacimenti di petrolio, ha presentato un programma di riacquisto di azioni proprie per \$ 10 mld e ha registrato un utile trimestrale leggermente oltre le stime**, grazie ad un taglio dei costi per contrastare il calo prolungato nel prezzo del petrolio. **American Express ha registrato un utile in calo del 39.2%** nel trimestre a causa di un decremento dei ricavi da commissioni del 10.6%. **Intuitive Surgical nel Q4 ha riportato utili superiori al consensus**, grazie all'aumento delle vendite del robot chirurgico ad alto prezzo da Vinci. **Per quanto riguarda l'M&A, General Electric ha venduto il comparto elettrodomestici al gruppo cinese Qingdao Haier per \$ 5.4 mld in contanti**, dopo che la vendita alla svedese Electrolux per \$ 3.3 mld in dicembre era fallita per l'opposizione delle autorità antitrust.

Dalla Cina arrivano dati macroeconomici inferiori alle attese degli analisti, ad eccezione del settore real estate: il prezzo delle case a dicembre ha segnato aumenti in 39 delle città monitorate dal governo, segno che le misure di aiuti creditizi nelle zone con surplus di case invendute sta dando i primi frutti. **Il PIL del paese è cresciuto del 6.8% annuo nel quarto trimestre del 2015**, al di sotto del consensus dei principali analisti e rispetto al periodo precedente: l'economia cinese segna dunque il periodo di crescita più lenta dalla recessione del 2009, mostrando la difficoltà che Pechino sta incontrando nel passare a un sistema economico più spostato verso i consumi interni. Parallelamente, **la produzione industriale è cresciuta a dicembre ad un tasso inferiore rispetto al mese precedente, incrementando i timori che la pressione sul settore industriale possa estendersi anche ai consumi.** Nello stesso mese gli investimenti diretti in Cina da parte di stranieri hanno registrato una contrazione, ribaltando le previsioni degli analisti che li vedevano salire. Per contrastare il clima di pessimismo diffusi in seguito alla pubblicazione dei dati, la **People Bank of China ha continuato le sue misure di stimolo ai mercati con nuove massicce iniezioni di liquidità.** I nuovi fondi iniettati nel mercato finanziario ammonterebbero a più di \$ 60 mld, il massimo importo versato congiuntamente degli ultimi tre anni. **Anche dal Giappone in arrivo dati macro inferiori alle attese**, con l'indice del settore terziario che a novembre dello scorso anno ha segnato una contrazione mensile dello 0.8%, contro l'incremento registrato in ottobre. Il continuo calo delle attese sull'inflazione e il rafforzamento dello Yen negli ultimi mesi, porta diversi analisti a ritenere probabile un allargamento degli stimoli monetari da parte del governatore Kuroda come esito del meeting della prossima settimana. Tale visione viene rafforzata dall'indice sulla fiducia nel settore manifatturiero giapponese (PMI), che a gennaio scende, non raggiungendo le attese degli analisti.

Appuntamenti macro prossima settimana

USA

Ricca di spunti la settimana statunitense, con l'attenzione puntata **sul meeting della Fed del 26-27 gennaio**. Diverse le indicazioni sullo stato di salute dell'economia reale in arrivo dagli indici Pmi e dalle spese e consumi personali. Oltre ai consueti dati settimanali sul mercato del lavoro e a nuove indicazioni riguardanti il settore immobiliare, verrà data lettura del Pil annualizzato del quarto trimestre, atteso in crescita dello 0.7% rispetto al 2% del periodo precedente.

Europa

Meno ricca di dati macro la settimana dell'Eurozona, dove il dato più rilevante sarà le lettura dell'inflazione preliminare di gennaio. **In arrivo poi il sondaggio sulla Fiducia al Consumo pubblicato dalla Commissione Europea** e attesa a -6.3 punti in linea con il mese di dicembre. **La BCE pubblicherà inoltre la crescita annua della massa monetaria M3.**

Asia

Il dato macro più rilevante in arrivo dalla Cina la prossima settimana riguarda il Leading Index di dicembre. Ben più ricca la settimana per quanto riguarda i dati sul Giappone, con indicazioni su inflazione, mercato del lavoro e produzione industriale. **Rilevanti, infine, le letture di esportazioni e importazioni che contribuiranno a decretare il valore della Bilancia Commerciale di dicembre.**

FINESTRA SUI MERCATI

22/1/16 15.58

AZIONARIO		Performance %							
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015
MSCI World	USD	21/01/2016	1,406	+0.41%	-1.32%	-8.23%	-9.92%	+2.93%	-2.74%
AMERICA									
MSCI North Am	USD	21/01/2016	1,381	+0.44%	-0.62%	-8.69%	-9.93%	+3.27%	-2.37%
S&P 500	USD	21/01/2016	1,406	+1.33%	-1.26%	-6.94%	-7.36%	+11.39%	-6.73%
Dow Jones	USD	21/01/2016	16,119	+1.40%	-1.39%	-7.46%	-7.50%	+11.22%	-2.23%
Nasdaq 100	USD	21/01/2016	4,251	+2.23%	-0.99%	-7.72%	-7.80%	+17.50%	+6.43%
EUROPEA									
MSCI Europe	EUR	21/01/2016	111	+1.98%	-0.34%	-7.80%	-10.13%	+4.19%	+1.47%
10 Euro-Stock 50	EUR	21/01/2016	1,031	+3.09%	+2.77%	-5.58%	-7.12%	+1.39%	+1.33%
FTSE 100	GBP	21/01/2016	5,899	+2.16%	+1.63%	-3.83%	-5.59%	-3.71%	-4.93%
Cac 40	EUR	21/01/2016	4,357	+3.57%	+3.40%	-6.62%	-6.65%	-8.84%	+3.33%
Dax	EUR	21/01/2016	9,792	+3.27%	+2.58%	-6.64%	-8.03%	+2.65%	+9.86%
Ibex 35	EUR	21/01/2016	6,749	+3.61%	+2.48%	-7.09%	-8.33%	+3.66%	-7.19%
Pan MIB	EUR	21/01/2016	19,294	+2.37%	+0.84%	-6.82%	-10.34%	+6.23%	+12.66%
ASIA									
MSCI Pacific	USD	21/01/2016	2,000	-2.28%	-5.73%	-12.69%	-11.69%	-5.29%	+9.49%
Nikkei 225	JPY	22/01/2016	882	+5.61%	-1.91%	-10.79%	-11.90%	+6.15%	+7.69%
Sensex	INR	21/01/2016	16,539	+3.68%	-1.98%	-10.21%	-10.80%	+7.12%	+9.87%
Hong Kong	HKD	21/01/2016	19,081	+2.96%	-2.26%	-12.69%	-12.93%	+1.28%	-2.16%
S&P/ASX Australia	AUD	21/01/2016	4,516	+1.07%	+0.47%	-3.92%	-7.17%	+1.39%	-2.13%

AZIONARIO		Performance %							
EMERGING		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015
MSCI Em Mkt	USD	21/01/2016	489	-0.61%	-2.91%	-13.31%	-13.39%	-4.43%	-16.96%
MSCI EM BRIC	USD	21/01/2016	185	-1.20%	-6.46%	-15.46%	-16.09%	-5.89%	-13.68%
EMERGING									
MSCI EM Lat Am	USD	21/01/2016	1,363	+0.30%	-2.62%	-13.31%	-13.69%	-14.79%	-12.92%
Brazil BOVESPA	BRL	21/01/2016	36,277	+1.48%	-0.56%	-13.90%	-11.79%	-2.91%	-13.10%
ARG Merval	ARS	21/01/2016	13,328	+3.10%	+1.01%	-9.71%	-11.54%	+19.14%	+36.89%
MSCI EM Europe	USD	21/01/2016	93	+0.43%	-1.39%	-16.36%	-15.79%	-10.07%	-6.13%
Moex - Russia	RUB	21/01/2016	1,724	+2.79%	+7.19%	+6.64%	-2.12%	-7.11%	+26.32%
IND NIFTY 50	INR	21/01/2016	71,164	+2.33%	-1.26%	-14.82%	-2.19%	+26.43%	-16.33%
Pengar Stock Index	CNY	21/01/2016	483	+2.66%	+0.18%	-5.86%	-7.69%	-4.25%	+1.87%
MSCI EM Asia									
MSCI EM Asia	USD	21/01/2016	571	-0.98%	-2.55%	-12.63%	-12.63%	+2.68%	-11.79%
Shanghai Composite	CNY	22/01/2016	2,917	+1.23%	+6.54%	-20.13%	-17.59%	+12.97%	+9.41%
IND SENSEX 30	INR	21/01/2016	24,636	+1.94%	-0.80%	-14.51%	-6.44%	+29.80%	-6.83%
KOSPI	KRW	21/01/2016	1,879	+2.11%	+0.03%	-5.68%	-4.17%	-4.76%	+2.99%

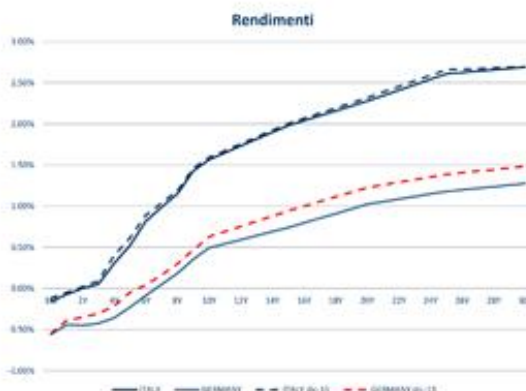
FINESTRA SUI MERCATI

22/1/16 15.58

CAMBI			Performance %					
Cambia	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX
EUR/USD	22/01/2016	1.082	-0.33%	-0.93%	-1.29%	-0.42%	1.235	1.086
EUR/GBP	22/01/2016	0.714	-1.38%	-4.58%	-3.64%	-2.20%	0.777	0.737
EUR/JPY	22/01/2016	130.640	+0.88%	+6.29%	-3.58%	-2.81%	144.830	130.640
EUR/CHF	22/01/2016	0.951	-0.31%	-0.60%	-0.40%	-1.83%	1.006	0.959

COMMODITIES			Performance %					
Commodity	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015
Crude Oil WTI	22/01/2016	51	+0.38%	+0.88%	-13.25%	-15.50%	-45.87%	-50.47%
Gold 1/100	22/01/2016	1,296	-0.40%	+0.67%	+2.23%	+1.27%	-1.72%	-19.42%
Oil Commodity	22/01/2016	163	+0.43%	-0.80%	-4.21%	-7.47%	-17.92%	-23.40%
London Metal	22/01/2016	2,098	+1.34%	+2.37%	-3.40%	-4.77%	-7.75%	-14.40%
Vin	22/01/2016	24.0	-0.02%	+0.27%	+44.52%	+31.74%	+29.50%	-5.16%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread								
Titolo	Data	Last	21-gio-16	15-gio-16	11-dic-15	10-dic-15	10-dic-14	11-dic-13
2y governo	01/01/2016	0.444	-0.447	-0.394	-0.361	-0.340	-0.306	0.233
3y governo	01/01/2016	0.225	-0.238	-0.158	-0.110	-0.100	0.017	0.922
10y governo	01/01/2016	0.494	-0.451	-0.540	-0.546	-0.620	0.540	1.929
2y Italia	01/01/2016	0.006	-0.015	-0.019	-0.079	-0.070	0.534	1.257
Spread Vs Germania		45	46	41	43	32	63	104
3y Italia	01/01/2016	0.527	-0.547	-0.563	-0.495	-0.364	0.952	2.730
Spread Vs Germania		75	79	72	61	55	94	181
10y Italia	01/01/2016	1.567	-1.565	-1.565	-1.539	-1.596	1.800	4.125
Spread Vs Germania		367	311	303	100	97	135	220
2y usa	01/01/2016	0.873	-0.835	-0.800	-0.875	-1.048	0.663	0.380
3y usa	01/01/2016	1.304	-1.402	-1.435	-1.535	-1.769	1.635	1.741
10y usa	01/01/2016	2.090	-2.015	-2.015	-2.133	-2.27	2.137	3.63
EUROBOR			20-gio-16	15-gio-16	10-dic-15	10-dic-15	10-dic-14	11-dic-13
EUROBOR 1 mese	01/01/2016	-0.250	-0.225	-0.221	-0.185	-0.205	0.018	0.250
EUROBOR 3 mesi	01/01/2016	-0.146	-0.146	-0.142	-0.120	-0.133	0.078	0.287
EUROBOR 6 mesi	01/01/2016	-0.063	-0.061	-0.054	-0.050	-0.040	0.171	0.369
EUROBOR 12 mesi	01/01/2016	0.042	0.045	0.040	0.063	0.060	0.325	0.556



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.