

**Edizione di sabato 13 febbraio 2016**

## **CASI CONTROVERSI**

[Come si computa il limite dei 15.000 euro per i rimborsi IVA?](#)

di Comitato di redazione

## **IVA**

[L'introduzione di beni in Italia per perizie o lavorazioni](#)

di Marco Peirolo

## **IVA**

[Derogabile l'opzione triennale per il regime Iva](#)

di Luigi Scappini, Massimo Bagnoli

## **LAVORO E PREVIDENZA**

[I criteri per l'approvazione dei programmi di CIGS](#)

di Luca Vannoni

## **CONTABILITÀ**

[La nuova formulazione dell'art. 26 DPR 633/1972](#)

di Viviana Grippo

## **FOCUS FINANZA**

[La settimana finanziaria](#)

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

## CASI CONTROVERSI

---

### ***Come si computa il limite dei 15.000 euro per i rimborsi IVA?***

di **Comitato di redazione**

In questi giorni ci stiamo occupando, nelle varie sedi del Master Breve, di analizzare le nuove disposizioni relative alla disciplina dei rimborsi IVA, alla luce delle innovazioni apportate con decreto legislativo 175/2014.

Uno dei caratteri portanti dell'intervento, come noto, è quello di consentire la richiesta del **rimborso senza presentazione di alcuna garanzia** né di apposizione del visto di conformità sulle istanze trimestrali o sulla dichiarazione annuale.

Il **parametro dei 15.000 euro**, come precisato dall'Agenzia delle entrate, va verificato con distinto doppio binario tra utilizzi in compensazione ed utilizzi in rimborso.

Pertanto, nel caso delle compensazioni, si evidenzia che la presentazione di istanze trimestrali sfugge ancora alla necessaria apposizione del visto di conformità, diversamente da quanto accade per i rimborsi.

Ciò significa che la **compensazione**, ancora oggi, risulta **privilegiata** in termini di adempimenti "formali" **rispetto alla richiesta di rimborso** del credito.

Detto ciò, e tornando alla richiesta di rimborso senza attivazione di garanzia o di visto, una domanda che spesso viene posta dei colleghi è la seguente: come materialmente devo **verificare il superamento del tetto** dei 15.000 euro?

In tal senso ci aiuta la **circolare 32/E/2014** che, al paragrafo 2.1, propone alcune affermazioni che ci potrebbero indirizzare verso la soluzione al quesito.

Ai sensi del nuovo articolo 38-bis, comma 3, i rimborsi fino a 15.000 euro sono eseguiti in base alla sola presentazione della dichiarazione, per i rimborsi annuali o dell'istanza di rimborso, per quelli relativi a periodi inferiori all'anno.

Viene, quindi, estesa da 5.164,57 a 15.000 euro la soglia di esonero da ogni ulteriore adempimento, ad eccezione della presentazione della dichiarazione o dell'istanza.

*Per quanto riguarda il calcolo di tale soglia, il **limite è da intendersi riferito** non alla singola richiesta, ma alla somma delle richieste di rimborso effettuate **per l'intero periodo d'imposta** (cfr risoluzione n. 165/E del 3 novembre 2000). Ciò si desume anche dalla relazione illustrativa che, limitandosi a rilevare l'innalzamento dell'ammontare dei rimborsi eseguibili senza alcun*

*adempimento da 5.164,57 a 15.000 euro, non evidenzia alcuna ulteriore modifica rispetto alla previgente normativa che possa condurre ad una diversa interpretazione.*

Attribuendo “peso” alle indicazioni del documento di prassi, si potrebbe affermare che, ove si indica che si deve avere riguardo alla somma delle richieste di rimborso effettuate “per l’intero periodo di imposta”, si vorrebbe intendere che rileva la **“sommatoria” delle richieste relative**, ad esempio, al **periodo 2015**, a prescindere dall’anno di presentazione (ad esempio, la richiesta annuale di rimborso verrà presentata durante l’anno 2016).

A maggior precisazione, successivamente si afferma che se, ad esempio, viene presentata un’istanza di rimborso infrannuale per un importo di 10.000 euro senza apposizione del visto e, successivamente, per il medesimo periodo d’imposta, viene presentata una nuova istanza o dichiarazione con importo chiesto a rimborso pari a ulteriori 6.000 euro, l’obbligo del visto di conformità o della sottoscrizione alternativa, nonché della dichiarazione sostitutiva di atto notorio sorge in relazione a tale ultima richiesta.

Si potrebbe innanzitutto evidenziare, al riguardo, una **piccola discrasia**; infatti:

- da un lato si richiama il riferimento alle domande / istanze relative ad un anno;
- dall’altro si conferma che tale criterio non risulta mutato (se non per la variazione del limite quantitativo) rispetto al passato.

Bisogna infatti verificare se, quanto affermato nel passato, sia davvero coerente con quanto oggi ribadito.

Il dubbio insorge in quanto gli **esempi pregressi evocavano una sequenza di documenti differenziata**, vale a dire:

- dapprima la dichiarazione annuale;
- successivamente le istanze trimestrali.

Potrebbe apparire una vicenda di poco conto, se non fosse che tale cronologia sembrerebbe riferire le dichiarazioni / istanze all’anno solare di pura presentazione (nella sequenza logica della annuale, seguita dalle istanze) e non di riferimento al periodo solare di riferimento.

Stante questo disallineamento, unitamente alla affermazione che nulla è cambiato rispetto al passato, si potrebbe auspicare una conferma da parte dell’amministrazione, tesa a chiarire quale tra i due criteri evocati debba essere utilizzato (l’anno di presentazione, oppure l’anno di riferimento).

Il riferimento alla circolare 32 (documento più recente e peraltro riferito alle norme novellate) sembrerebbe confermare la seconda proposta, mentre i documenti di prassi del pregresso sembrerebbero riferirsi all’anno di presentazione.

## IVA

---

### ***L'introduzione di beni in Italia per perizie o lavorazioni***

di **Marco Peirola**

La Corte di giustizia, con la sentenza resa nelle cause riunite C-606/122 e C-607/12 del 6 marzo 2014, ha affermato che, senza **rispedizione dei beni al committente**, al termine della perizia o della lavorazione, nello stesso Stato membro di provenienza dei medesimi, **non si applica il regime sospensivo** previsto dall'art. 17, par. 2, lett. f), della Direttiva n. 2006/112/CE e, quindi, il trasferimento intracomunitario originario dei beni deve essere assoggettato a IVA nello Stato membro in cui è eseguita la perizia o la lavorazione, ai sensi dell'art. 21 della Direttiva n. 2006/112/CE.

La pronuncia dei giudici comunitari ha messo in luce l'**illegittimità della normativa italiana**, la quale – prima delle modifiche introdotte dall'art. 13 della L. n. 115/2015 (Legge europea 2014) – **non prevedeva la condizione della rispedizione dei beni al committente nello Stato membro di provenienza**. Infatti, l'art. 38, comma 5, lett. a), del D.L. n. 331/1993 escludeva dagli acquisti intracomunitari i trasferimenti in Italia, a scopo di perizia o di lavorazione, di beni successivamente inviati in altro Stato membro o in un Paese extra-UE e l'art. 41, comma 3, del D.L. n. 331/1993 stabiliva genericamente che non dà luogo ad una cessione intracomunitaria l'invio di beni in altro Stato membro per essere sottoposti a perizia o a lavorazione, indipendentemente dalla destinazione dei beni al termine delle prestazioni.

Il legislatore nazionale ha posto rimedio alla difformità, evidenziata dalla Corte di giustizia, della normativa interna rispetto a quella europea, evitando l'apertura di una procedura formale di infrazione da parte della Commissione europea.

Con il citato art. 13 della L. n. 115/2015, sono stati riformulati gli artt. 38, comma 5, lett. a), e 41, comma 3, del D.L. n. 331/1993. In particolare, è stato previsto che **non costituisce acquisto intracomunitario**, imponibile in Italia, l'introduzione nel territorio dello Stato di beni oggetto di perizie o di operazioni di perfezionamento o di manipolazioni usuali, se i beni sono successivamente trasportati/spediti al committente, soggetto passivo d'imposta, nello Stato membro di provenienza e, allo stesso modo, che **non costituisce cessione intracomunitaria**, non imponibile in Italia, l'invio nel territorio di altro Stato membro di beni oggetto di perizie o di operazioni di perfezionamento o di manipolazioni usuali, se i beni sono successivamente trasportati/spediti al committente, soggetto passivo d'imposta, nel territorio dello Stato.

La circolare Assonime n. 2 del 29 gennaio 2016 ha illustrato la disciplina dei trasferimenti intracomunitari di beni per perizie o lavorazioni a seguito dell'intervenuta modifica da parte del legislatore italiano, ritenendola applicabile **dal 1° gennaio 2016**. Posto che la L. n. 115/2015 non prevede una specifica decorrenza, trova applicazione il principio contenuto

nell'art. 3, comma 1, della L. n. 212/2000 (Statuto del contribuente), in base al quale, per i tributi periodici – qual è l'IVA – *“le modifiche introdotte si applicano solo a partire dal periodo d'imposta successivo a quello in corso alla data di entrata in vigore delle disposizioni che le prevedono”*. Trattandosi, infatti, di **modifiche che incidono sulla qualificazione sostanziale delle operazioni** – e non, quindi, di mere modifiche procedurali – le novità introdotte dall'art. 13 della L. n. 115/2015 si applicano con riferimento alle operazioni effettuate a decorrere dal 1° gennaio 2016, ma – sul punto – sarebbe comunque auspicabile una conferma da parte dell'Agenzia delle Entrate.

L'Associazione ha anche esaminato gli **effetti delle modifiche** sull'invio dei beni dall'Italia in altro Stato membro per perizie o lavorazioni e l'introduzione di beni in Italia per perizie o lavorazioni.

A quest'ultimo riguardo, è stato messo in luce che il trasferimento di beni provenienti da altro Stato membro può avere un diverso trattamento impositivo a seconda della **destinazione dei beni al termine della prestazione**.

In particolare, nel caso in cui i beni – al termine della perizia o della lavorazione – siano **restituiti al committente nello Stato membro di provenienza**, si applica il regime sospensivo previsto dall'art. 38, comma 5, lett. a), del D.L. n. 331/1993, per cui l'introduzione dei beni in Italia non dà luogo – per il soggetto comunitario – ad un acquisto intracomunitario.

Nel caso, invece, in cui i beni siano **inviati in uno Stato membro diverso da quello di provenienza oppure in uno Stato extra-UE**, l'introduzione dei beni in Italia costituisce, per il soggetto comunitario, un acquisto intracomunitario effettuato nel territorio nazionale ai sensi dell'art. 38, comma 3, lett. b), del D.L. n. 331/1993, che impone allo stesso soggetto comunitario l'**identificazione ai fini IVA in Italia** direttamente (*ex art. 35-ter* del D.P.R. n. 633/1972) o per mezzo di un rappresentante fiscale.

Per l'assoggettamento ad imposta dell'acquisto intracomunitario, il numero di partita IVA italiano del soggetto comunitario deve annotare l'operazione nei registri IVA, nonché rilevare i beni oggetto di perizia o di lavorazione nel registro di carico e scarico di cui all'art. 50, comma 5, del D.L. n. 331/1993. La base imponibile dell'acquisto intracomunitario è costituita dal prezzo di acquisto o dal prezzo di costo dei beni o di beni simili, determinati nel momento di effettuazione dell'operazione (art. 43, comma 4, del D.L. n. 331/1993) e l'acquisto intracomunitario deve essere dichiarato nel modello INTRA 2-*bis*.

Successivamente alla perizia o alla lavorazione, l'invio dei beni in altro Stato membro o in uno Stato extra-UE dà luogo, rispettivamente, ad una **cessione intracomunitaria**, non imponibile ai sensi dell'art. 41 del D.L. n. 331/1993, o ad una **cessione all'esportazione**, non imponibile ai sensi dell'art. 8 del D.P.R. n. 633/1972. Trattandosi, in entrambi i casi, di cessioni territorialmente rilevanti in Italia *ex art. 7-bis*, comma 1, del D.P.R. n. 633/1972, è la posizione IVA italiana del soggetto comunitario che deve osservare i relativi obblighi IVA.

Infine, nel caso in cui i beni, al termine della prestazione, siano **ceduti ad un soggetto nazionale**, la condizione sospensiva prevista dall'art. 38, comma 5, lett. a), del D.L. n. 331/1993 non risulta soddisfatta e, quindi, analogamente alla situazione esaminata in precedenza, il soggetto comunitario deve **identificarsi ai fini IVA in Italia** per adempiere gli obblighi relativi all'acquisto intracomunitario effettuato ai sensi dell'art. 38, comma 3, lett. b), del D.L. n. 331/1993. In applicazione dell'art. 17, comma 2, del D.P.R. n. 633/1972, la cessione dei beni oggetto di perizia o di lavorazione è soggetta a **reverse charge** e, come chiarito dalla risoluzione dell'Agenzia delle Entrate 20 febbraio 2015, n. 21, la fattura oggetto di integrazione, con l'IVA, da parte del cessionario italiano è quella emessa direttamente dal soggetto comunitario e non dalla sua posizione IVA nazionale.

Da ultimo, in base all'art. 17, par. 3, della Direttiva n. 2006/112/CE, secondo cui i beni si considerano trasferiti a destinazione nello Stato membro **nel momento in cui cessa di essere soddisfatta la condizione** che permetteva di qualificare gli invii come meri trasferimenti esclusi da IVA, è possibile ritenere che, se cambia la configurazione iniziale dell'operazione (es. i beni, anziché essere rispediti nello Stato membro di provenienza al termine della lavorazione, sono ceduti in Italia o in altro Stato membro o al di fuori della UE), il trasferimento originario in sospensione d'imposta viene a concretizzare *ex post* un acquisto intracomunitario, la cui imposta deve essere assolta dal soggetto comunitario previa identificazione in Italia.

## IVA

---

### ***Derogabile l'opzione triennale per il regime Iva***

di **Luigi Scappini, Massimo Bagnoli**

E' stato firmato, ed è in attesa di essere pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale, il **decreto** con cui vengono recepite le **modifiche** introdotte con il comma 908 dell'articolo unico della Legge 208/2015 (Legge di Stabilità per il 2016) in merito alle **aliquote compensative** da applicare in applicazione del **regime speciale Iva** per l'**agricoltura** di cui all'articolo 34, DPR 633/1972.

Infatti, il comma richiamato prevedeva che, con **decreto ministeriale** dovevano essere **individuare** nuove aliquote in riferimento al settore **lattiero caseario** nel limite del 10% massimo, nonché, in questo caso limitatamente al solo periodo di imposta 2016, nuove aliquote anche per:

- **animali vivi** della specie **bovina** nella misura massima del 7,7% e
- **animali vivi** della specie **suina** entro il limite dell'8%.

Il Decreto ha recepito le indicazioni del legislatore facendole proprie nella quasi interezza, con **leggeri scostamenti** che hanno interessato gli animali vivi della specie bovina e suina; l'articolo 1 del Decreto stabilisce infatti che dal 1° gennaio 2016 la misura delle seguenti percentuali di compensazione:

- **Latte fresco** non concentrato né zuccherato e non condizionato per vendita al minuto, **esclusi yogurt, kephir, latte cagliato, siero di latte, latticello** (o latte battuto) e altri tipi di latte fermentati o acidificati: **10 per cento**;
- Gli **altri prodotti** compresi nel citato n. 9), escluso il latte fresco non concentrato né zuccherato, destinato al consumo alimentare, confezionato per la vendita al minuto, sottoposto a pastorizzazione o ad altri trattamenti previsti da leggi sanitarie: **10 per cento**;
- Per il solo anno 2016, animali vivi della specie **bovina**, compresi gli animali del genere bufalo: **7,65 per cento**;
- Per il solo anno 2016, animali vivi della specie **suina**: **7,95 per cento**.

Il regime speciale Iva previsto dall'articolo 34 DPR 633/1972 rappresenta, al verificarsi dei requisiti soggettivi e oggettivi richiesti dalla norma stessa, il regime naturale, tuttavia, è data facoltà, ai sensi del comma 11 del medesimo articolo, di optare per il regime ordinario.

L'**opzione** deve essere esercitata secondo le regole previste dal **D.Lgs. 442/1997**.

In particolare, l'articolo 1 stabilisce che "*L'opzione e la revoca di regimi di determinazione*



*dell'imposta o di regimi contabili si desumono da comportamenti concludenti del contribuente o dalle modalità di tenuta delle scritture contabili. La validità dell'opzione e della relativa revoca è subordinata unicamente alla sua concreta attuazione sin dall'inizio dell'anno o dell'attività. E' comunque consentita la variazione dell'opzione e della revoca nel caso di modifica del relativo sistema in conseguenza di nuove disposizioni normative.”.*

Ai sensi del successivo articolo 2 “*Il contribuente è obbligato a comunicare l'opzione di cui all'articolo 1 nella prima dichiarazione annuale IVA da presentare successivamente alla scelta operata*”, tuttavia, ai sensi del successivo comma 3 “*Resta ferma la validità dell'opzione anche nelle ipotesi di omessa, tardiva o irregolare comunicazione, sanzionabili secondo le vigenti disposizioni.*”.

Appare **evidente** che, per effetto delle **modifiche** intervenute a mezzo del **recepimento** di quanto previsto dalla legge di **Stabilità** per il **2016**, si renda **azionabile** la previsione del citato **articolo 1**, D.Lgs 442/97 ove, come visto, si ammette la **variazione** dell'**opzione** nel caso di **modifica** del relativo **sistema** scelto.

In tal senso depone anche la **risposta** fornita in occasione degli **incontri** con la **stampa specializzata** in riferimento al **regime forfettario**. In tale occasione è stato affermato che sebbene, in via generale, l'opzione per un regime vincoli il contribuente alla sua concreta applicazione almeno per un triennio, come previsto dall'articolo 3, DPR 442/1997), in ragione delle significative modifiche, è applicabile la deroga contenuta nell'articolo 1 del decreto.

A ben vedere nel caso dell'**Iva** in agricoltura non si è in presenza di **significative modifiche** in quanto, nella realtà dei fatti, vengono **modificate** solamente le **percentuali compensative** da applicare per la determinazione dell'Iva in detrazione, **tuttavia** è proprio la **forcella** esistente tra l'aliquota edittale da applicare in sede di cessione dei beni e quella ad utilizzare per la determinazione forfettaria dell'Iva detraibile uno dei **discrimini** per la scelta di un regime rispetto all'altro.

Tant'è vero che la scelta del Legislatore di andare a modificare le aliquote relative al settore lattiero-caseario deve essere letta quale intervento a sostegno di un comparto in difficoltà, il tutto in coerenza e legittimità rispetto al dettato comunitario che ricordiamo, all'articolo 299 della Direttiva 2006/112/CE, limita la libertà di scelta dei Paesi al principio in base al quale le % forfettarie di compensazione non possono avere l'effetto di procurare al complesso degli agricoltori forfettari rimborsi superiori agli oneri dell'Iva a monte.



## LAVORO E PREVIDENZA

---

### ***I criteri per l'approvazione dei programmi di CIGS***

di **Luca Vannoni**

Con il **Decreto 13 gennaio 2016, licenziato dalla Corte dei Conti il 3 febbraio 2016, si** aggiunge un ulteriore elemento per la piena entrata in vigore delle nuove regole in materia di **ammortizzatori sociali**, profondamente modificati dal D.Lgs. 148/2015.

Quest'ultimo provvedimento richiede una fitta trama di regolamentazione di dettaglio, i cui termini, fissati dallo stesso D.Lgs. 148/2015 e aventi carattere ordinatorio, quasi mai sono rispettati. Con il DM 13 gennaio 2016 sono stati resi noti i criteri per l'approvazione dei programmi di CIGS.

Nel commento presente si analizza quanto disposto per le 3 distinte causali generali di concessione della CIGS.

Riguardo all'intervento **per riorganizzazione aziendale**, il programma deve dettagliare gli interventi volti a fronteggiare **le inefficienze gestionali, produttive o commerciali**, sia relativi a impianti fissi e attrezzature, sia per la formazione e riqualificazione dei lavoratori. Le sospensioni dal lavoro dovranno essere congrue con gli interventi prospettati, tenendo conto che **dal 24 settembre 2017** potranno essere autorizzate soltanto **nel limite dell'80%** delle ore lavorabili, nell'unità produttiva, nell'arco del programma.

Inoltre, i programmi devono indicare **le previsioni di recupero occupazionale dei lavoratori coinvolti nella sospensione nella misura minima del 70%.**

In caso di **CIGS per crisi aziendale**, l'azienda deve presentare **una specifica relazione tecnica a supporto delle motivazioni legate alla situazione economico finanziaria**. Inoltre **gli indicatori economico finanziari di bilancio devono evidenziare un andamento a carattere involutivo o negativo**. L'organico, nel biennio precedente, non deve aver subito incrementi, con particolare riguardo se agevolate. La presenza di assunzioni, pregresse o durante la cassa, devono essere giustificate nella loro necessità e compatibilità con le finalità della CIGS.

Sulla base di tali circostanze, **dovrà essere dettagliato il piano di risanamento**, finalizzato alla continuazione dell'attività aziendale e alla, almeno parziale, salvaguardia dell'occupazione.

Se la crisi discende **da un evento imprevisto e improvviso, esterno alla gestione aziendale, non sono richieste condizioni alla situazione finanziaria, economica e occupazionale**, ma è necessario la sola presentazione del piano di risanamento.

In linea generale, non saranno approvati i programmi di crisi aziendale presentati da imprese che abbiano iniziato l'attività produttiva nel biennio antecedente la richiesta di CIGS, non abbiano effettivamente avviato l'attività produttiva ovvero abbiano effettuato significative trasformazioni societarie nel biennio precedente, salvo che siano avvenute tra società con assetti proprietari sostanzialmente coincidenti, al fine del contenimento dei costi.

Per quanto riguarda la **causale dei contratti di solidarietà**, a differenze delle precedenti, non sono previste condizioni puntuali legate alla dimostrazione della crisi o della riorganizzazione, in quanto è l'accordo di solidarietà che quantifica e motiva l'esubero che si intende affrontare con la riduzione oraria. Ricordiamo che non è applicabile in caso di fine lavoro nei cantieri edili e non è ammesso in riferimento ai lavoratori a termine stagionali.

Il contratto di solidarietà dovrà regolamentare la possibilità di minori riduzioni d'orario per soddisfare temporanee esigenze di maggior lavoro. Non è ammesso, in linea generale, il lavoro straordinario.

A breve nuovi provvedimenti porteranno ulteriormente a regime la Riforma attuata con il D.Lgs. 148/2015, nella speranza che **tra tanti passi avanti se ne faccia uno, fondamentale stante le problematiche create, indietro**, relativamente ai **tempi, eccessivamente ristretti, per la presentazione delle domande di CIGO**.

## CONTABILITÀ

---

### ***La nuova formulazione dell'art. 26 DPR 633/1972***

di **Viviana Grippo**

Una delle più importanti novità contenute nella legge di Stabilità attiene alle variazioni apportate all'art. 26 del DPR 633/72 in tema di rettifica dell'imponibile e dell'imposta delle operazioni per le quali sia stata emessa una **nota di variazione**.

La Stabilità è intervenuta affiancando alla previgente normativa una regolamentazione *ad hoc* per i casi di assoggettamento del cessionario/committente a procedura concorsuale.

Prima di approfondire gli aspetti legati alle novità parliamo della normativa in generale.

Come sappiamo durante la normale vita aziendale possono verificarsi casi in cui si rende necessario rettificare una fattura già emessa. Tale correzione può essere effettuata, alternativamente, attraverso l'emissione di una nota di debito o di credito, a seconda che la rettifica comporti l'aumento o la diminuzione dell'imponibile.

L'emissione di una nota di credito, a differenza della nota di debito, non può essere emessa a discrezione del contribuente, infatti la nota di debito è sempre obbligatoria mentre la nota di credito è **facoltativa**.

Nel caso di emissione di nota di credito è necessario tenere conto delle indicazioni stabilite dall'art. 26; la norma generale prevede che tutte le note di credito debbano essere emesse entro un anno dalla emissione della fattura relativa alla fornitura o prestazione, tranne alcuni casi in cui non ci sono limiti di tempo per l'emissione.

Dal punto di vista operativo e generale, quindi, al verificarsi delle ipotesi tassativamente previste dall'art. 26, il prestatore/cedente potrà portare in detrazione l'imposta annotandola nel registro degli acquisti.

Occorre sempre tenere a mente che il recupero dell'Iva deve rispettare il termine biennale imposto dalla normativa (dall'art. 19, comma 1, ultimo periodo, D.P.R. n. 633/1972) a pena di decadenza. Questo vuol dire che se anche la nota di credito potrà essere emessa senza alcun limite temporale il cedente/prestatore potrà dedurre l'imposta a condizione che la rettifica sia operata, al più tardi, nella dichiarazione IVA relativa al secondo anno successivo a quello in cui è sorto il diritto alla detrazione.

Occorre ricordare inoltre che seppure la nota in diminuzione è facoltativa essa è necessaria per detrarre l'imposta.

Ma cosa **cambia** con la stabilità?

Il legislatore ha riscritto l'art. 26, del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 individuando, di fatto, i casi in cui si può emettere la nota di variazione per mancato pagamento a causa di assoggettamento a procedure concorsuali. La nuova formulazione dell'articolo risulta essere:

*“La disposizione di cui al comma 2 si applica anche in caso di mancato pagamento, in tutto o in parte, da parte del cessionario o committente:*

*a) a partire dalla data in cui quest'ultimo è assoggettato a una procedura concorsuale o dalla data del decreto che omologa un accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'articolo 182-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, o dalla data di pubblicazione nel registro delle imprese di un piano attestato ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lettera d), del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;*

*b) a causa di procedure esecutive individuali rimaste infruttuose”.*

Con la nuova formulazione dell'art. 26, nei casi di fallimento, liquidazione coatta amministrativa, concordato preventivo, amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis, piano di risanamento attestato ex art. 67, procedure individuali rimaste infruttuose, l'emissione della nota di variazione negativa non dovrà più rispettare il termine annuale di emissione (tuttavia il termine massimo sarà, secondo la regola generale, il secondo anno successivo a quello nel quale si è verificato il presupposto).

Il legislatore si spinge oltre perché chiarisce anche “quando” emettere la nota, ovvero: “a) a partire dalla data in cui quest'ultimo è assoggettato a una procedura concorsuale o dalla data del decreto che omologa un accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'articolo 182-bis ..., o dalla data di pubblicazione nel registro delle imprese di un piano attestato ai sensi dell'articolo 67 ..., b) ....procedure .....rimaste infruttuose”.

Il comma 5 dell'art. 26 chiarisce poi che nel caso di emissione della nota di variazione, nei casi di procedura concorsuale, il curatore non deve procedere alla **registrazione** del documento ricevuto.

In merito all'**entrata in vigore** delle norme occorre specificare che le disposizioni di cui alla lettera a) dell'art. 26, comma 4, e comma 5 del DPR 633/1972 si applicano alle procedure concorsuali avviate successivamente al 31 dicembre 2016; le altre si applicano anche alle procedure avviate anteriormente al 31 dicembre 2016.

Ma come si procede **contabilmente**?

Supponiamo di aver ricevuto una nota di credito dal fornitore per € 2.000,00 di imponibile relativamente a sua fattura, la rilevazione contabile sarà:

Debiti vs fornitori	a	Diversi	2.440,00
---------------------	---	---------	----------

a	Merci c/acquisti	2.000,00
---	------------------	----------

a	Erario c/iva	440,00
---	--------------	--------

Al contrario supponiamo che una nostra fattura sia da stornare per euro 1.000, emettiamo e registriamo la nota di credito come segue:

Diversi	a	Crediti vs clienti	1.220,00
---------	---	--------------------	----------

Ricavi di vendita	1.000,00
-------------------	----------

Erario c/iva	220,00
--------------	--------

## FOCUS FINANZA

---

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

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



#### **Andamento dei mercati**

##### **Europa**

Settimana ancora di pesanti ribassi per i listini europei, nonostante le borse tentino più volte il recupero soprattutto in apertura, dando luogo a sedute di estrema volatilità. Tra le materie prime, nonostante le prese di beneficio sui mercati asiatici, con quotazioni a \$ 1,235 l'oncia, l'oro si appresta a chiudere la migliore settimana degli ultimi quattro anni, con una crescita media intorno al 6%, confermandosi come primario bene rifugio per gli investitori globali. Il petrolio, invece, risulta in lieve recupero dopo il calo di ieri che aveva portato le quotazioni ai livelli più bassi da 13 anni. Per quanto riguarda l'Italia, è arrivato mercoledì il via libera del governo alla riforma delle Banche di credito cooperativo (Bcc) e alle nuove misure per aiutare le banche a smaltire i crediti deteriorati. Il pacchetto mira a incentivare operazioni di aggregazione perché "l'Italia ha bisogno di banche più grandi", ha detto Renzi. Il provvedimento recepisce l'accordo siglato con la Commissione Europea e istituisce la garanzia pubblica sulla cartolarizzazione dei crediti in sofferenza (Gacs). Sul fronte delle agenzie di rating, Fitch ha confermato venerdì il suo rating sull'Austria ad 'AA+', con outlook stabile; mentre ha elevato la sua valutazione sull'Irlanda ad 'A' da 'A-', portando contestualmente l'outlook a stabile da positivo. Moody's potrebbe pronunciarsi sull'Italia, che l'agenzia valuta con Baa2 ed outlook stabile. Nel febbraio 2014 Moody's è stata la prima agenzia a riportare a 'stabile' l'outlook sul rating italiano dopo la crisi del debito della Zona Euro. Da allora non si è più mossa.

Stoxx Europe 600 -5.22%, Euro Stoxx 50 -5.50%, Ftse MIB -5.94%

## Stati Uniti

In scia ai ribassi dei listini europei, la settimana dell'azionario statunitense è caratterizzata dal segno meno: la performance peggiore è da ricercare, soprattutto, nei titoli del settore finanziario e nei produttori di materie prime. L'attenzione della comunità finanziaria è stata incentrata sulle parole al Congresso del governatore della Federal Reserve, che ha dichiarato come le turbolenze sui mercati abbiano significativamente ristretto le possibilità economiche, spingendo al ribasso il prezzo delle azioni. Nel caso queste condizioni perdurassero, ha affermato la Yellen, andrebbero sicuramente a pesare sull'attività economica e sul mercato del lavoro statunitense. Gli analisti finanziari prevedono ora che la Fed possa alzare i tassi solo un'altra volta nel 2016, pur rimanendo convinti che non vi sia l'intenzione di invertire la rotta attuale, orientata verso un percorso di crescita graduale; la stessa Yellen si è detta convinta che, allo stato attuale, possano permanere le condizioni per una tenuta del mercato del lavoro e un ulteriore rialzo degli stipendi. In riferimento, infatti, ai dati macro, le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione dallo scorso marzo sono rimaste inferiori ai 300k, livello che gli economisti hanno individuato come soglia per indicare un solido mercato del lavoro; le richieste di mutui sono cresciute nell'ultima settimana del 9.3% rispetto al calo del 2.6% registrato in quella precedente. Le aspettative dei consumatori riguardo all'inflazione, a tre anni, sono crollate lo scorso mese ai minimi da giugno 2013, secondo un sondaggio mensile della Fed di NY: i consumatori vedono nel 2019 una crescita dell'inflazione YoY del 2.5%, a fronte del 2.8% di dicembre. Ancora, le scorte all'ingrosso di dicembre sono diminuite dello 0.1%, meno rispetto al -0.2% atteso dagli analisti, mentre, come prevedibile, si rivela in discesa il valore dell'Indice NFIB sull'ottimismo delle piccole imprese: il valore per gennaio scende a 93.9 punti, a fronte dei 94.5 previsti e dei 95.2 del mese precedente.

S&P 500 -4.51%, Dow Jones Industrial -4.61%, Nasdaq Composite -5.38%

## Asia

I mercati asiatici si muovono negativi in una settimana in cui molte piazze restano chiuse per le festività legate al nuovo anno lunare, in primis quelle della Cina continentale. Le chiusure negative degli Stati Uniti, e ancor più dell'Europa, hanno contribuito al clima di sfiducia sulla situazione economica che a propria volta aveva generato i ribassi. È così tornata ad aumentare la domanda per beni rifugio tra cui lo Yen che, spingendosi ai massimi dal 2014 ad oggi, contribuisce alla forte contrazione dell'azionario giapponese. A preoccupare gli investitori, secondo diversi analisti, è ormai il pericolo di una deflazione che le banche centrali non possano arginare, compresa quella giapponese: il peggior settore a Tokyo risulta, quindi, essere quello legato ai consumi discrezionali a causa di prezzi previsti in contrazione e di una domanda che non ripartirà nel breve. Pesanti anche le banche che, in un contesto di tassi a breve sotto lo zero, perdono una delle leve principali di ricavo e redditività. Sebbene le materie prime stiano sostanzialmente tenendo rispetto ai livelli della scorsa settimana, anche il mercato australiano risente delle previsioni deflazionistiche e vede il proprio settore



finanziario in forte ribasso, seguito sempre in negativo da tutti i comparti dell'indice.

Nikkei -11.10%, Hang Seng -5.02%, Shanghai Composite chiuso, ASX -4.24%

### **Principali avvenimenti della settimana**

Per quanto riguarda l'Eurozona, a livello politico, sono sotto la lente dei ministri finanziari (riuniti in settimana a Bruxelles) la legge di stabilità portoghese e i progressi fatti da Atene sulle riforme previste dal programma di salvataggio. Il governatore della banca centrale ellenica ha auspicato che la verifica dei creditori si concluda in tempi rapidi, avvertendo che la previsione di una ripresa economica, nella seconda parte dell'anno, resta fragile. Ieri, l'Eurogruppo ha invitato a non drammatizzare la fase di volatilità che sta interessando i titoli bancari e a non collegarla con l'introduzione della normativa sul bail-in. D'altra parte, il messaggio ai Paesi più esposti al rischio di una nuova tempesta finanziaria, Portogallo in testa, è stato chiaro: bisogna mantenere sotto controllo i conti pubblici. Per quanto riguarda i dati macro, riflettori puntati sui numeri del Pil del quarto trimestre in Italia, che deludono le attese. davanti a stime che suggerivano una crescita congiunturale dello 0.3% e dell'1.2% a perimetro tendenziale, i valori sono stati rispettivamente dello 0.1% e del 1.0%. Tra gli addetti ai lavori era emerso più di un dubbio sulla possibilità che il Pil potesse accelerare grazie al contributo, quasi esclusivo, dei servizi, spinti da consumi interni in miglioramento. Sull'intera Eurozona, i numeri preliminari del Pil del quarto trimestre si rivelano in linea con le attese per un rialzo mensile dello 0.3% e tendenziale dell' 1.5%. Ben peggiore del consensus, invece, la produzione industriale di dicembre, che si è attestata al -1.0% mensile e al -1.3% annuale.

Al centro del newsflow societario italiano il settore bancario e in particolare il tanto atteso maxi-decreto legge approvato in Consiglio dei Ministri sulle banche, riguardo la garanzia per la cartolarizzazione delle sofferenze (Gacs), la riforma delle Bcc e le misure per il recupero dei crediti. Il governo ha, infatti, dato il via libera alla riforma delle Bcc e alle nuove misure per aiutare le banche a smaltire i crediti deteriorati. Le obbligazioni subordinate emesse dalle banche italiane sono al momento circa € 67 mld, di cui il 46% circa in mano alle famiglie: l'83% di queste obbligazioni è stato emesso dai primi 10 istituti di credito, secondo la fotografia fatta da Banca d'Italia lo scorso 30 dicembre. Intanto, Unicredit ha approvato i conti del 2015 in un clima di crescente insoddisfazione nei confronti dei vertici da parte dei principali azionisti e investitori, a causa dei risultati finora meno brillanti della società rispetto al principale competitor Intesa Sanpaolo. Il titolo ha perso circa il 45% in borsa dall'approvazione del piano a novembre. Nonostante questo il Ceo Federico Ghizzoni ha annunciato risultati 2015 migliori delle attese, che sorprendono, soprattutto, per la generazione di capitale, e ha incassato così la "piena fiducia" del Cda. Nel settore delle telecomunicazioni, rilevante è stata la conferenza Stato/Regioni che ha approvato l'intesa per la gestione dei € 3 mld che il governo e gli enti locali hanno deciso di destinare alla realizzazione della rete a banda ultra larga nelle aree a fallimento di mercato. Per quanto riguarda Saipem, giovedì si è conclusa l'offerta in opzione dell'aumento di capitale con

l'87.8% delle opzioni sottoscritte, per un ammontare complessivo pari a 3.073 mld, manovra in qualche modo anticipata dal stesso Cfo di Eni Massimo Mondazzi: mercoledì Mondazzi ha dichiarato, in un'intervista al Sole24Ore, che Saipem avrebbe avuto una struttura patrimoniale rafforzata e avrebbe affrontato nel modo migliore le sfide future del settore. Per quanto riguarda il newsflow europeo, nel settore finanziario ottimi risultati per Commerzbank, che ha chiuso il 2015 con un boom di utili, grazie alla forte crescita dei ricavi. La banca tedesca ha anche confermato un ritorno del dividendo quest'anno pari a 20 centesimi, venendo premiata alla Borsa di Francoforte con un rialzo del 12%. Profitti in forte aumento per la banca francese Societe Generale, che ha chiuso il quarto trimestre con un risultato netto di € 656 mln, in crescita del 20% rispetto ai € 549 mln di un anno prima. Il risultato beneficia di una plusvalenza di € 147 mln legata alla vendita di una quota del 20% di Amundi, mediante offerta pubblica, condotta lo scorso anno. Nel settore energia, Galp ha riportato un utile netto migliore delle attese per il Q4, a € 149 mln, in rialzo del 9% rispetto all'anno precedente, anche se i ricavi scendono a causa del crollo dei prezzi del petrolio e dei margini per la raffinazione. Sempre a fronte della caduta dei prezzi del greggio, il colosso petrolifero francese Total ha riportato nel quarto trimestre del 2015 un utile netto in ribasso del 26% a \$ 2.1 mld, mentre i ricavi sono scesi del 28% a \$ 37.7 mld. Nel retail, il gruppo francese della grande distribuzione Casino Guichard Perrachon ha annunciato un accordo per la cessione della sua partecipazione, pari al 58.6% del capital, nella catena di supermercati thailandese Big C Supercenter per € 3.1 mld. Il closing dell'operazione è previsto entro il 31 marzo 2016. Il colosso francese dei cosmetici L'Oreal ha annunciato di avere chiuso il 2015 con vendite che sono salite del 12% a € 25.3 mld, aiutato dalla debolezza dell'euro e dalla solida domanda dei prodotti di lusso. Nel settore auto, Volkswagen ha dichiarato l'intenzione di postporre la pubblicazione dei risultati 2015 e di rimandare l'annuale meeting degli azionisti. La società ha, inoltre, annunciato che richiamerà 680,000 veicoli negli Stati Uniti a causa di problemi con gli airbag del produttore Takata. Per lo stesso motivo martedì scorso Daimler ha annunciato un onere di €340mln per il richiamo di circa 840,000 veicoli negli Stati Uniti. Renault ha annunciato un incremento dell'utile del 50% circa sull'intero FY2015 legato principalmente alle ottime vendite dei nuovi modelli; la società ha, tuttavia, ceduto la sua quota nella russa AvtoVAZ, nel contesto di un mercato automobilistico russo visto in difficoltà.

Intenso newsflow sulle società statunitensi con la pubblicazione delle trimestrali. Twitter, nell'ultima trimestrale, ha chiuso il proprio fatturato con un incremento del 48.3%, riducendo così la perdita netta a \$ 90.2 mln dai \$ 125 mln dell'anno precedente. La guidance per il trimestre in corso ha mancato le aspettative degli analisti: si prevedono, infatti, ricavi nel range compreso tra \$ 595 mln e \$ 610 mln, ben al di sotto dei \$ 627 mln stimati dal consensus. Tuttavia, le dichiarazioni della società, relative allo stallo sulla crescita del numero di utenti, hanno determinato un crollo delle azioni che sono precipitate del 35% in meno in sei settimane. Nel settore alimentare, Tyson Food, la più grande società di produzione e distribuzione di carne degli USA, prevede di aumentare i suoi profitti nel 2016 grazie anche ad un forte calo dei costi di mangimi e delle spese di allevamento; la società prevede un adjusted eps di \$ 3.85 - \$ 3.95 per l'anno fiscale con termine a settembre. Risultati positivi per i storici

rivali Coca-Cola e PepsiCo: il primo ha chiuso il quarto trimestre con un utile netto di \$ 1.23 mld, quasi il doppio rispetto ai \$ 770 mln dell'anno prima. I volumi sono cresciuti del 3% a livello internazionale, mentre una politica di prezzo più aggressiva ha consentito di guadagnare competitività all'estero. PepsiCo, invece, ha registrato ricavi in crescita superiori alle attese degli analisti grazie alla vendita di snack e bevande non gassate, come Gatorade in Nord America: la società ha parallelamente aumentato il dividendo annuale sebbene la guidance 2016 sugli utili si sia rivelata inferiore al consensus. Nel settore energetico, Chesapeake Energy, il numero due statunitense nella produzione di gas, ha perso in borsa più del 30% a causa dei timori degli investitori sulla stabilità finanziaria della società: il debito a fine anno ha raggiunto i \$ 10 mld, ma la società smentisce l'intenzione di ricorrere alla procedura di bancarotta. Diamond Offshore, al contrario, registra un profitto migliore delle attese, grazie alle azioni di taglio costi attuate dal management che, non essendo comunque ritenute sufficienti, si aggiungeranno all'annullamento del dividendo per il prossimo esercizio. Nel settore delle assicurazioni, la società Humana, acquistata dalla rivale Aetna, ha dichiarato di aver accantonato \$ 0.74 per azione nel quarto trimestre per coprire eventuali ammanchi nei piani malattie dei propri assicurati (Individual Health); la società si aspetta comunque un utile di almeno \$8.85 per azione nel 2016, ben al di sopra della stima di \$ 8.73 per azione prevista dagli analisti. American International Group (AIG) ha riportato una perdita operativa più grande del previsto, pari a \$ 0.10 per azione rispetto a \$ 0.93 per azione stimato dagli analisti; secondo Reuters, sarebbe pronto un piano di buyback per riacquistare \$ 5 mld di azioni alzando parallelamente il dividendo trimestrale.

Per quanto riguarda i dati macro provenienti dal Giappone, non riescono a sostenere i mercati i numeri della bilancia delle partite correnti di dicembre; pur mostrando un surplus per il diciottesimo mese consecutivo, principalmente grazie ai prezzi crollati per le importazioni di energia, i valori si collocano sotto le attese degli analisti con un valore di ¥ 961mld rispetto ai ¥ 1,051 attesi e calando dai ¥1,144 di novembre 2015. Pesano anche i valori dei prezzi alla produzione, che non riescono a scongiurare il pericolo deflazione, portandosi a gennaio al -3.1% rispetto al -2.8% atteso e poco in ripresa dal -3.4% di dicembre 2015. A fine settimana, preoccupato dai ribassi, il ministro delle Finanze giapponese Taro Aso ha dichiarato come Tokyo sia disposta a rispondere alla volatilità dei mercati con misure straordinarie, dopo che la decisione di tassi d'interesse negativi non ha prodotto gli effetti sperati e il continuo rafforzamento dello Yen ha penalizzato le società esportatrici nipponiche e i loro titoli. Si è espresso su temi di politica monetaria anche il governatore della banca centrale australiana Glenn Stevens, secondo cui il paese avrebbe la possibilità di allentare ulteriormente la politica monetaria se necessario. Nonostante la chiusura delle piazze cinesi, permangono intanto i timori sulla reale solidità dell'economia cinese: come riportato da Bloomberg, Kyle Bass, l'hedge fund manager che aveva scommesso contro i mutui subprime, sostiene che il sistema bancario cinese possa dovere affrontare una crisi ben superiore a quella americana, costringendo così il governo centrale di Pechino a una ricapitalizzazione di circa 10 trln di Yuan.

## **Appuntamenti macro prossima settimana**

### **USA**

Dopo le parole del presidente della Federal Reserve, Janet Yellen, la concentrazione della comunità finanziaria sarà indirizzata principalmente ai rapporti con le economie estere. Perciò per quanto l'agenda sia ricca come ogni settimana, i giorni centrali saranno quelli di maggiore rilevanza: in uscita martedì l'Empire Manufacturing, che monitora l'andamento del settore manifatturiero dell'area di New York; mercoledì, invece, occhi puntati su Industrial production; infine giovedì interesse verso il Leading Index. Non dovrebbe invece riservare sorprese il mercato del lavoro con i claims in uscita giovedì.

### **Europa**

Mentre l'Europa continua a soffrire su timori legati a una possibile instabilità politica, appesantita dalle continue complicazioni nel settore bancario, la prossima settimana non dovrebbe fornire dati degni di particolare spunto. Per quanto ancora lontano, il 10 Marzo è il giorno da guardare: si tratta di capire quanto i possibili interventi di politica monetaria che verranno, se verranno, promossi da Mario Draghi siano già stati prezzati dal mercato. Di relativo interesse l'indice Zew sulla fiducia delle imprese, in uscita martedì, e i dati di giovedì sull'inflazione francese (CPI).

### **Asia**

In Asia tiene banco il tema dei tassi negativi in Giappone, perciò focus sull'economia nipponica in apertura di settimana: lunedì saranno resi pubblici i dati sul GDP, sull' Industrial Production e sui Machine Orders. In chiusura di settimana, giovedì e venerdì, interesse verso la bilancia commerciale e ancora una volta verso l'attività industriale. Per quanto riguarda la Cina, sarà interessante capire come i mercati assorbiranno l'andamento negativo delle borse globali durante la settimana di chiusura per il capodanno cinese. L'interesse perciò sarà focalizzato sui dati reali, con spiccato interesse verso il settore finanziario, visto in decisa difficoltà, anche se i dati in uscita su massa monetaria e inflazione potrebbero dare interessanti indicazioni sulla volontà del governo di sostenere l'economia con manovre espansive.



**FINESTRA SUI MERCATI**

12/2/16 15.34

AZIONARIO				Performance %						
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
MSCI World		USD	01/02/2016	1,849	-1.20%	-3.60%	-5.94%	-11.66%	+2.93%	-2.56%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
AMERICA	MSCI North Am	USD	01/02/2016	1,840	-1.20%	-3.60%	-5.94%	-10.91%	+10.27%	-2.20%
	S&P500	USD	01/02/2016	1,829	-1.23%	-3.70%	-5.65%	-10.51%	+11.30%	-6.79%
	Dow Jones	USD	01/02/2016	15,768	+0.00%	-2.70%	-4.33%	-9.51%	+7.52%	-2.29%
	Nasdaq 100	USD	01/02/2016	4,060	+1.02%	-6.40%	-7.64%	-12.84%	+17.50%	+6.87%
	MSCI Europe	EUR	01/02/2016	192	-1.54%	-6.80%	-11.30%	-16.49%	+4.80%	+5.47%
EUROPA	DJ Eurostoxx 50	EUR	01/02/2016	2,727	+2.30%	-9.90%	-10.70%	-16.25%	+1.30%	+1.61%
	FTSE 100	GBP	01/02/2016	5,605	+2.13%	-5.30%	-4.43%	-10.47%	-1.70%	+4.99%
	Cac 40	EUR	01/02/2016	3,964	+1.71%	-5.60%	-6.47%	-14.51%	-6.54%	+5.33%
	Dax	EUR	01/02/2016	8,954	+2.07%	-5.70%	-10.33%	-16.84%	+2.60%	+9.56%
	Euro 35	EUR	01/02/2016	7,870	+1.60%	-7.40%	-11.72%	-17.54%	+3.60%	+5.19%
	Prime All	EUR	01/02/2016	16,385	+3.37%	-5.40%	-10.30%	-16.00%	+9.23%	+12.46%
ASIA	MSCI Pacific	USD	01/02/2016	2,032	+1.40%	-5.20%	-4.80%	-12.22%	-5.20%	+6.44%
	Nikkei 225	JPY	01/02/2016	7,611	-5.50%	-14.20%	-10.03%	-20.69%	+6.10%	+7.69%
	Hong Kong	HKD	01/02/2016	19,320	-1.20%	-5.60%	-7.60%	-16.40%	+1.20%	-5.16%
	S&P/ASX Australia	AUD	01/02/2016	4,765	-1.10%	-4.20%	-3.20%	-10.07%	+1.80%	-2.11%

AZIONARIO			Performance %						
EMERGING		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015
MSCI Em Mkt	USD	01/02/2016	721	-2.40%	-5.50%	-4.41%	-10.23%	-8.83%	-16.90%
MSCI EM BRIC	USD	01/02/2016	181	-3.00%	-6.40%	-6.80%	-16.67%	-5.95%	-11.60%
EMERGING									
MSCI EM East Asia	USD	01/02/2016	1,072	-2.40%	-5.50%	-4.41%	-10.23%	-8.83%	-16.90%
BRASIL BOVESPA	BRL	01/02/2016	30,751	+1.30%	+0.40%	+0.00%	-4.30%	-2.91%	-13.50%
ARG MERCAL	ARG	01/02/2016	11,201	+2.00%	+1.00%	+3.00%	-3.70%	+10.14%	+36.00%
EMERGING									
MSCI EM Europe	USD	01/02/2016	106	-2.10%	-5.90%	-4.20%	-11.11%	+6.80%	-6.11%
Mexico Bolsa	MXB	01/02/2016	1,730	+1.00%	-2.80%	+2.10%	-1.70%	-7.13%	+16.57%
IND NATIONAL 50	INR	01/02/2016	71,354	+0.30%	+1.10%	-0.02%	-4.80%	+26.43%	-16.30%
Poland Stock Exch.	GPW	01/02/2016	857	+0.60%	-5.52%	-7.01%	-16.62%	+4.28%	+1.62%
EMERGING									
MSCI EM Asia	USD	01/02/2016	261	-2.67%	-5.22%	-2.23%	-10.60%	+2.48%	-11.70%
Shanghai Composite	CNY	01/02/2016	2,763	-6.67%	+0.00%	-13.27%	-21.92%	+52.47%	+9.40%
THE HANGSIN 30	HKD	01/02/2016	22,066	+0.23%	-6.62%	-6.47%	-11.99%	+29.49%	-1.60%
KOSPI	KRW	01/02/2016	1,835	-1.40%	-5.74%	-2.94%	-6.43%	-6.76%	+2.80%

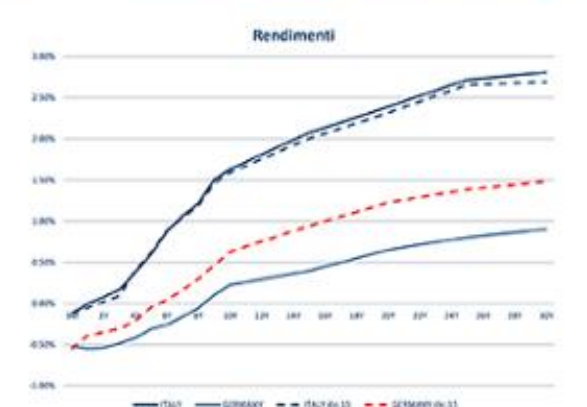
**FINESTRA SUI MERCATI**

12/2/16 15.34

CAMBI			Performance %						
Cambio		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX
EUR Vs USD		01/02/2016	1.124	-0.76%	+0.71%	+3.49%	+3.49%	1.121	1.086
EUR Vs Yen		01/02/2016	126.190	-0.28%	-0.73%	-0.63%	-0.90%	124.650	120.640
EUR Vs GBP		01/02/2016	0.777	-0.62%	+1.00%	+3.52%	+3.52%	0.777	0.727
EUR Vs CHF		01/02/2016	1.099	-0.30%	-0.33%	+0.98%	+0.98%	1.100	1.068
EUR Vs CAD		01/02/2016	1.567	-0.74%	+0.07%	+1.15%	+4.09%	1.406	1.540

COMMODITIES		Performance %							
		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015
Crude Oil WTI	USD	01/02/2016	28	-6.60%	-5.50%	-6.21%	-24.57%	-13.87%	-16.47%
Gold E-01	USD	01/02/2016	1,215	-0.80%	+3.20%	+3.67%	+16.30%	-5.72%	-16.42%
CRB Commodity	USD	01/02/2016	138	+1.00%	-1.40%	-2.53%	-10.33%	-17.92%	-13.40%
London Metal	USD	01/02/2016	2,133	-0.10%	-1.10%	+4.00%	+5.10%	-7.71%	-14.40%
Nat	USD	01/02/2016	28.1	+7.00%	+10.30%	+25.21%	+34.33%	+39.30%	-5.30%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread			Performance %							
Fiori			Date	Last	1day	5day	1month	YTD	2014	2015
2y governo	EUR	01/02/2016	0.537	0.540	0.495	0.545	0.545	0.545	0.545	0.513
5y governo	EUR	01/02/2016	0.511	0.525	0.540	0.545	0.545	0.545	0.545	0.512
10y governo	EUR	01/02/2016	0.526	0.540	0.540	0.545	0.545	0.545	0.545	0.512
2y Italia	EUR	01/02/2016	0.585	0.622	0.602	0.610	0.610	0.610	0.610	0.515
Spread Vs Germania			62	66	56	32	32	63	104	125
5y Italia	EUR	01/02/2016	0.602	0.640	0.610	0.610	0.610	0.610	0.610	0.515
Spread Vs Germania			91	99	74	55	55	94	101	101
10y Italia	EUR	01/02/2016	0.635	1.714	1.550	1.596	1.596	1.596	1.596	0.625
Spread Vs Germania			141	153	126	97	97	135	220	220
2y Usa	USD	01/02/2016	0.665	0.650	0.722	1.048	1.048	0.665	0.380	0.380
5y Usa	USD	01/02/2016	1.155	1.152	1.249	1.740	1.740	1.155	1.141	1.141
10y Usa	USD	01/02/2016	1.097	1.091	1.180	2.27	2.27	2.17	2.17	2.17
EURIBOR										
Emilia 1 mese	EUR	01/02/2016	0.239	0.236	0.236	0.236	0.236	0.236	0.236	0.216
Emilia 3 mesi	EUR	01/02/2016	0.179	0.175	0.167	0.131	0.078	0.267	0.267	0.267
Emilia 6 mesi	EUR	01/02/2016	0.112	0.111	0.106	0.040	0.173	0.309	0.309	0.309
Emilia 12 mesi	EUR	01/02/2016	0.006	0.001	0.002	0.060	0.325	0.556	0.556	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 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.

