

**Edizione di sabato 19 marzo 2016**

## **CASI CONTROVERSI**

[Bilancio e copertura delle perdite: il solito stallo](#)

di Comitato di redazione

## **BILANCIO**

[I beni in leasing nella nota integrativa](#)

di Federica Furlani

## **IMPOSTE SUL REDDITO**

[Non tassato l'indennizzo per migliorie sul fondo](#)

di Luigi Scappini

## **RISCOSSIONE**

[La sospensione o il differimento degli obblighi tributari](#)

di Sandro Cerato

## **CONTABILITÀ**

[La contabilizzazione delle operazioni in valuta](#)

di Viviana Grippo

## **FOCUS FINANZA**

[La settimana finanziaria](#)

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

## CASI CONTROVERSI

---

### ***Bilancio e copertura delle perdite: il solito stallo***

di **Comitato di redazione**

Approssimandosi il **termine per la predisposizione dei bilanci dell'anno 2015**, torna di attualità la vicenda degli adempimenti da assumere in caso di esistenza di **perdite "rilevanti" di periodo**.

Per prima cosa, ed in via incidentale, rammentiamo che curarsi del problema della perdita in corso di formazione solo nella primavera è una abitudine che andrebbe abbandonata, per il semplice fatto che le riflessioni che seguono dovrebbero essere svolte **periodicamente** in corso di esercizio.

Comunque sia, la chiusura dei conti è certamente l'occasione propizia per ribadire che, certamente, anche se la perdita si fosse formata in corso d'anno, è questo il momento per affrontare di petto il problema.

La perdita che ci preoccupa è quella che **supera il terzo del capitale sociale**, dopo che siano state assorbite:

- tutte le poste già presenti nel patrimonio netto (**riserve**);
- l'eventuale **utile in corso di formazione** durante il 2016 (circostanza, questa, che spesso viene trascurata dai Colleghi, timorosi del fatto che la posta non sia tecnicamente accertata da un bilancio ufficiale. Ciò nonostante, la giurisprudenza ed anche le indicazioni del CNDCEC, ci rassicurano sul fatto che, l'utile di periodo in corso di formazione – correttamente stimato come si dovrebbe fare in sede di redazione del bilancio – **rilevi quale posta "protettiva"** che possa rendere non più pericolosa la perdita).

Se ci troviamo in tale situazione "pericolosa" va poi verificato se tale "perdita rilevante" determini anche la riduzione del capitale sociale al di sotto del **limite minimo di legge**.

Se ciò accade, si rende necessario l'intervento "senza indugio" dell'organo amministrativo che sottopone la situazione ai soci, affinché scelgano tra le ipotesi di copertura con immissione di **nuova liquidità**, di **trasformazione** in altro tipo societario compatibile o di accensione della fase di **scioglimento** della società.

Prima di giungere a tale estrema *ratio*, però, sappiamo esistere la possibilità di esplorare soluzioni alternative, tipicamente connesse ai rapporti finanziari esistenti tra società e soci.

Innanzitutto, si potrebbe verificare la presenza di **finanziamenti soci**, di per sé irrilevanti ai fini che ci occupano, salvo che non si decida di provvedere alla **rinuncia** a favore di un “passaggio” da debito a patrimonio netto.

Quando conviene che venga effettuata questa rinuncia? Certamente gradita quella “targata” ancora 2015, non essendo richiesta l'esistenza o l'apposizione di una **data certa**.

In alternativa, anche la rinuncia del 2016, purché preceda la data di assemblea, ha la forza di rendere non più pericolosa la perdita in analisi.

Se il finanziamento non era già presente, invece, si dovrà verificare la disponibilità dei soci ad apportare **nuove risorse monetarie**: l'effettuazione di tali apporti prima della discussione dell'assemblea del bilancio (quindi durante 2016) ha, ancora, l'effetto di poter evitare la fase notarile.

Come si apprezza, l'**effetto** sul bilancio 2015 risulta totalmente differente:

- la rinuncia datata 2015, determina un **incremento del netto che già risulterà dal bilancio in approvazione**, con la conseguenza che il lettore del bilancio potrà già vedere dalla lettura dei numeri il rafforzamento (sia pure mediato) della struttura patrimoniale;
- la rinuncia datata 2016, invece, determina che il lettore del bilancio potrà conoscere l'avvenuto intervento dei soci solo dalla lettura dei **documenti “descrittivi”** del bilancio, e ciò potrebbe avvenire con minore frequenza.

Non infrequenti sono le casistiche nelle quali esiste la perdita e non si intravedono le soluzioni di cui sopra, e nemmeno esiste la volontà – o la possibilità – di ricapitalizzare.

Solitamente si assiste ad una sorta di **inerzia** del cliente che, in assenza di rimedi esperibili, conta sul fatto che nessuno si accorga della esistente patologia.

Al riguardo, crediamo sia nostro compito fornire un **avvertimento all'amministratore**: il soggetto gestore che non sia avveduto della esistenza di una causa di scioglimento (e la perdita pericolosa che riduce il capitale al di sotto del minimo, certamente lo è) risponderà nei confronti dei terzi per il peggioramento della situazione della società imputabile al ritardo nella sua azione.

Quindi ci si trova in un vicolo cieco: se il bilancio è presentato ai soci con un **adeguato** ordine del giorno (di tipo interventista), non si potrà non giungere ad una deliberazione in uno dei sensi sopra richiamati.

Ed allora cosa si fa? Si omette il riferimento all'assunzione dei necessari adempimenti, oppure si riscontra che i soci non assumono alcuna decisione attiva e si lascia “correre” senza fare più null'altro. E' qui che si annida la **pericolosità** della fattispecie, che purtroppo richiede una

gestione molto “rigida” ed **inflessibile** anche da parte del consulente. **L'inerzia e l'indifferenza certamente non pagano** in queste situazioni.

## BILANCIO

---

### ***I beni in leasing nella nota integrativa***

di **Federica Furlani**

In fase di stesura della **nota integrativa relativa al bilancio 2015**, meritano particolare attenzione le indicazioni richieste dal punto n. 22) dell'art. 2427, co. 1, cod. civ. con riferimento alle **operazioni di leasing**. In particolare, la norma citata stabilisce che la nota integrativa deve indicare *“le operazioni di locazione finanziaria che comportano il trasferimento al locatario della **parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni** che ne costituiscono oggetto, sulla base di un apposito **prospetto** dal quale risulti il valore attuale delle rate di canone non scadute quale determinato utilizzando tassi di interesse pari all'onere finanziario effettivo inerenti i singoli contratti, l'onere finanziario effettivo attribuibile ad essi e riferibile all'esercizio, l'ammontare complessivo al quale i beni oggetto di locazione sarebbero stati iscritti alla data di chiusura dell'esercizio qualora fossero stati considerati immobilizzazioni, con separata indicazione di ammortamenti, rettifiche e riprese di valore che sarebbero stati inerenti all'esercizio”*.

Ricordiamo che con una operazione di locazione il concedente (locatore) **concede** ad un utilizzatore (locatario) l'**uso** di un bene per un determinato periodo di tempo a fronte del pagamento di un **corrispettivo periodico** (canone) con la presenza in contratto di una **opzione di acquisto** del bene locato in favore dell'utilizzatore ad un **prezzo** contrattualmente predeterminato (cd. opzione di riscatto).

Nel nostro ordinamento i contratti di *leasing* finanziario devono essere rilevati nello stato patrimoniale e nel conto economico utilizzando il **metodo patrimoniale**, in base al quale il locatario (diversamente da quanto prevedono i principi contabili internazionali ed il postulato della prevalenza della sostanza sulla forma) non iscrive nel proprio stato patrimoniale le immobilizzazioni acquisite attraverso contratti di locazione finanziaria, che rimangono pertanto iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale del locatore, ma **iscrive a conto economico i canoni** contrattualmente pattuiti e maturati come costi di periodo.

Il legislatore ha richiesto però che nella nota integrativa siano riportate le informazioni desumibili dall'applicazione del **metodo finanziario**, il quale in sintesi consiste nella **contabilizzazione** dell'operazione come l'acquisto di un bene, accompagnata dall'iscrizione di un **debito** verso il concedente, nonché il conseguente **ammortamento** del bene come previsto per le immobilizzazioni materiali, e l'iscrizione nel conto economico degli **oneri finanziari** rilevati per competenza.

Nella nota integrativa delle società che acquisiscono beni in *leasing* finanziario è quindi necessario rilevare:

- **il valore attuale delle rate di canone non scadute quale determinato utilizzando i tassi di interesse pari all'onere finanziario effettivo inerenti i singoli contratti.**

L'onere finanziario effettivo non è sempre di immediata determinazione. Anche se nel contratto è esplicitamente indicato (e normalmente così avviene) un tasso in interesse, non necessariamente tale valore rappresenta il **tasso d'interesse effettivo**, che invece è calcolato in funzione dei complessivi **oneri finanziari** che gravano sulla locazione e della **durata** del contratto in base ai diversi periodi di tempo intercorrenti dalla data della sua decorrenza sino a ciascuna scadenza periodica. Tali oneri finanziari complessivi sono pertanto pari alla differenza tra il **valore corrente di mercato** del bene oggetto di *leasing* alla data di stipulazione del relativo contratto e l'ammontare complessivo delle somme (canoni anticipati e periodici) da corrispondersi;

- **il valore del bene locato** (che secondo il metodo finanziario sarebbe stato iscritto tra le immobilizzazioni), che corrisponde al **minore** tra il teorico prezzo del bene per il suo acquisto in contanti e il valore attuale dei canoni di locazione comprensivo del valore attuale del prezzo di riscatto pattuito;
- **il debito implicito verso il locatore** (che sarebbe stato iscritto tra le passività), originariamente pari al valore del bene (come definito nel punto che precede) e progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote di capitale incluse nei canoni contrattuali;
- **l'onere finanziario di competenza dell'esercizio**, che è ottenuto attraverso la scomposizione dei canoni di locazione tra interessi passivi e quota capitale in base al tasso di interesse implicito nei contratti;
- **le quote di ammortamento relative ai beni in locazione di competenza dell'esercizio;**
- **l'effetto sul risultato dell'esercizio e quello complessivo sul patrimonio netto che si otterrebbero applicando il metodo finanziario.**

A tal proposito si riportano di seguito le tabelle di nota integrativa previste dalla tassonomia XBRL (dicembre 2015), sia per il bilancio in forma ordinaria che per quello abbreviato.

## Operazioni di locazione finanziaria (locatario) - effetto sul patrimonio netto (prospetto)

	Importo
<b>Attività</b>	
a) Contratti in corso	
a.1) Beni in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente relativi fondi ammortamento	
a.2) Beni acquistati in leasing finanziario nel corso dell'esercizio	
a.3) Beni in leasing finanziario riscattati nel corso dell'esercizio	
a.4) Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio	
a.5) Rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario	
a.6) Beni in leasing finanziario al termine dell'esercizio relativi fondi ammortamento	
b) Beni riscattati	
b.1) Maggiore/minor valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al loro valore netto contabile alla fine dell'esercizio	
Totale (a.6+b.1)	
<b>Passività</b>	
c) Debiti impliciti	
c.1) Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente	
di cui scadenti nell'esercizio successivo	
di cui scadenti oltre l'esercizio successivo entro 5 anni	
di cui scadenti oltre i 5 anni	
c.2) Debiti impliciti sorti nell'esercizio	
c.3) Rimborso delle quote capitale e riscatti nel corso dell'esercizio	
c.4) Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario al termine dell'esercizio	
di cui scadenti nell'esercizio successivo	
di cui scadenti oltre l'esercizio successivo entro 5 anni	
di cui scadenti oltre i 5 anni	
d) Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio (a.6+b.1-c.4)	
e) Effetto fiscale	
f) Effetto sul patrimonio netto alla fine dell'esercizio (d-e)	

## Operazioni di locazione finanziaria (locatario) - effetto sul risultato d'esercizio (prospetto)

	Importo
a.1) Storno di canoni su operazioni di leasing finanziario	
a.2) Rilevazione degli oneri finanziari su operazioni di leasing finanziario	
a.3) Rilevazione di quote di ammortamento su contratti in essere	
a.4) Rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario	
a) Effetto sul risultato prima delle imposte (minori/maggiori costi)	
b) Rilevazione dell'effetto fiscale	
c) Effetto netto sul risultato d'esercizio delle rilevazioni delle operazioni di leasing con il metodo finanziario rispetto al metodo patrimoniale adottato (a-b)	



## IMPOSTE SUL REDDITO

---

### ***Non tassato l'indennizzo per migliorie sul fondo***

di **Luigi Scappini**

La riforma dei **contratti agrari**, attuata a mezzo della **L. 203/1982**, disciplina anche le **ipotesi** in cui sui fondi, oggetto di contratti di affitto, vengano **eseguite** opere di **miglioria a cura**, alternativamente, del **concedente** o dell'**affittuario**; infatti, l'**articolo 16**, concede tale facoltà di intervento a entrambi i soggetti.

Gli **interventi**, che devono rivestire il **carattere** della **definitività** (in caso contrario non si potrebbe parlare di migliorie, atteso lo scopo assegnato dal Legislatore consistente nell'incrementare la capacità produttiva e quella reddituale del fondo, nonché, il suo stesso valore), **contemplano** le opere riconducibili a:

1. **miglioramento fondiario** sui terreni;
2. **trasformazione** degli **ordinamenti produttivi** che comportano una radicale modifica nel sistema produttivo dei terreni;
3. **trasformazioni** che riguardano i **fabbricati rurali** e
4. **addizioni** che comportano l'inserimento di un bene, autonomo e distinto rispetto al bene principale cui si riferisce.

Tuttavia, come previsto sempre dalla Legge, gli interventi in oggetto:

- **non** possono **modificare** la **destinazione agricola** del fondo e devono **rispettare** gli indirizzi del **PSR** di riferimento.

In caso di **disaccordo** sugli interventi da eseguire, è facoltà di entrambe le parti **attivare** l'Ispettorato Provinciale dell'Agricoltura (**IPA**) tramite lettera raccomandata A.R., in cui deve essere descritto l'intervento migliorativo che si intenderebbe attuare e il motivo stesso dell'intervento.

Nel caso in cui l'Ispettorato decida per la **necessità** dell'intervento, lo stesso **compete**, in **prima** battuta, al **proprietario** del fondo che deve, **entro 60 giorni** dalla comunicazione dell'Ispettorato, **far sapere** all'affittuario la **decisione**.

È solamente in caso di **silenzio**, **rinuncia** o **mancato inizio** dei lavori a cura del proprietario che potrà procedervi l'**affittuario**.

In tal caso, l'**articolo 17, comma 2**, L. 203/1982, prevede un'**indennità** da erogarsi, a cura del proprietario, in misura pari all'**incremento** del **valore** del fondo "*a seguito dei miglioramenti*

*effettuati e quale risultante al momento della cessazione del rapporto, con riferimento al valore attuale di mercato del fondo non trasformato”.*

In ragione del dettato normativo, **non sempre è previsto** un indennizzo; infatti, nulla è dovuto quando i lavori hanno portato un **vantaggio** in capo al **solo affittuario** e non anche una modifica incrementativa al valore del patrimonio del proprietario.

La circostanza che l'indennizzo spetta in caso di un maggior valore assunto dal bene terra, sta a significare che la **quantificazione** dell'indennizzo **non** può tradursi in una **mera somma algebrica dei costi** sostenuti da parte dell'affittuario del fondo, ragion per cui, il successivo comma 3 prevede, in caso di disaccordo tra le parti, che l'importo sia stabilito, previa domanda di una delle parti, dall'IPA.

La domanda che bisogna porsi è quale sia il corretto **trattamento fiscale** da riservare all'indennizzo percepito dall'affittuario.

Sul punto consta una sentenza di **legittimità**, la **n. 2332/2001** in cui i Supremi Giudici hanno affermato che *“il diritto all'indennità per i miglioramenti apportati al fondo spettante all'affittuario ai sensi dell'art. 17, secondo comma, L. 3 maggio 1982 n. 203, ha **carattere risarcitorio** perché sostituisce la diminuzione al patrimonio del medesimo derivante e pertanto gli spettano rivalutazione monetaria ed interessi – comprensivi – anche d'ufficio, essendo entrambi componenti del danno e quindi parte integrante del risarcimento con decorrenza dalla data di cessazione dell'affitto”.*

Inoltre, la successiva sentenza **n.6964/2007** ha affermato che l'indennità ha natura risarcitoria in quanto **sostituisce la diminuzione del patrimonio**.

Tali considerazioni comportano la **riconduzione** dell'indennità percepita nel contesto del **reddito agrario ex articolo 32 Tuir**, in ossequio a quanto stabilito all'articolo 6, comma 2, sempre Tuir.

Tale conclusione è avvalorata dalla circostanza, evidenziata prima, per cui gli interventi devono essere eseguiti, e per di più sono autorizzati, con il fine di aumentare la **capacità produttiva** del fondo, tant'è vero che la stessa legge, quando le opere sono eseguite da parte del proprietario, nel caso di nuova classificazione catastale, prevede la possibilità di **adeguare il canone locativo** in ragione della maggior **redditività** del fondo.

Da ultimo, si evidenzia come, per quanto attiene l'eventuale assoggettamento dell'indennità erogata a **IVA**, in ipotesi ovviamente di proprietario soggetto passivo, l'indirizzo maggioritario propende, in ragione della specialità della Legge n. 203/1982, nonché delle sue finalità, per una sua **esclusione dal campo di applicazione dell'imposta**.

Sul punto, tuttavia, sarebbe utile un intervento di prassi chiarificatore.



## RISCOSSIONE

---

### ***La sospensione o il differimento degli obblighi tributari***

di **Sandro Cerato**

Nel caso di **eventi eccezionali e imprevedibili** è prevista, ai sensi dell'articolo 9, secondo comma, della L. 212/2000, la facoltà, con Decreto del Ministro delle finanze, sentito il Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, di **sospendere o differire i termini per l'adempimento degli obblighi tributari**.

Con l'introduzione del **comma 2-bis**, disposta dal comma 429 della Legge di stabilità 2016, *“la ripresa dei versamenti dei tributi sospesi o differiti ai sensi del comma 2 avviene, **senza applicazione di sanzioni, interessi e oneri accessori** relativi al periodo di sospensione, anche mediante **rateizzazione fino a un massimo di diciotto rate mensili di pari importo**, a decorrere **dal mese successivo alla data di scadenza della sospensione**. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze sono definiti le modalità e i termini della ripresa dei versamenti, tenendo anche conto della durata del periodo di sospensione, nei limiti delle risorse preordinate allo scopo”*.

Ne discende che la **ripresa dei versamenti** dei tributi sospesi o differiti, a **causa di eventi eccezionali ed imprevedibili**, trova, con la Legge di stabilità 2016, una disciplina che va a **regime**.

Inoltre, a decorrere dal 1° gennaio 2016, la ripresa della riscossione, **senza** applicazione di **sanzioni, interessi e oneri accessori**, può avvenire anche in modo rateizzato.

È stabilito, infatti, che la ripresa dei versamenti dei tributi sospesi o differiti con decreto del Mef, a causa di eventi eccezionali ed imprevedibili, avvenga, **anche mediante rateizzazione** fino a un **massimo di 18 rate mensili di pari importo**, senza applicazione di:

- **sanzioni;**
- **interessi;**
- **oneri accessori relativi al periodo di sospensione.**

Nel caso, invece, di **tributi non sospesi né differiti**, ai sensi del nuovo **comma 2-ter**, introdotto dal successivo comma 430 della Legge di stabilità 2016, i contribuenti possono chiedere di beneficiare del **pagamento rateale**, frazionato sempre in un **numero massimo di 18 rate mensili di pari importo**, dei **tributi che scadono nei sei mesi successivi alla dichiarazione dello stato di emergenza**, secondo modalità che verranno definite con apposito Decreto da adottare entro il 31 marzo 2016.

Per aderire a detto beneficio, i contribuenti devono essere:

- **residenti nel territorio dello Stato;**
- **o avere la sede legale all'interno dei territori colpiti da eventi calamitosi;**
- **o possedere la sede operativa all'interno dei territori colpiti da eventi calamitosi.**

Inoltre, i danni subiti devono essere **riconducibili all'evento** e individuati con la medesima ordinanza della Presidenza del Consiglio dei ministri con la quale è dichiarato lo stato di emergenza.

Infine, il comma 431 della Legge di stabilità 2016, interviene sull'**articolo 12 del D.Lgs. 159/2015** il quale prevede la **sospensione dei termini di versamento dei tributi, dei contributi previdenziali e assistenziali e dei premi dovuti all'INAIL a favore dei soggetti interessati da eventi eccezionali.**

In tale ipotesi, salvo diverse disposizioni, i versamenti sospesi devono essere effettuati **entro il mese successivo al termine del periodo di sospensione** (e non più entro 30 giorni da tale data).

## CONTABILITÀ

---

### *La contabilizzazione delle operazioni in valuta*

di Viviana Grippo

**L'articolo 2425-bis, comma 2, del codice civile** stabilisce che: “I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta devono essere determinati al **cambio corrente** alla data nella quale la relativa operazione è compiuta”.

Inoltre, l'articolo 2426, comma 1, numero 8-bis, prevede che “le attività e passività monetarie in valuta sono iscritte al **cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio**; i conseguenti utili o perdite su cambi devono essere imputati al conto economico e l'eventuale utile netto è accantonato in apposita **riserva non distribuibile fino al realizzo**. Le attività e passività in valuta non monetarie devono essere iscritte al cambio vigente al momento del loro acquisto”.

Esiste quindi per l'azienda un **obbligo di rilevazione** delle differenze attive e passive dovute al cambio monetario.

Dal punto di vista fiscale il comma 2 dell'articolo 9 del Tuir stabilisce che: “Per la determinazione dei redditi e delle perdite i corrispettivi, i proventi, le spese e gli oneri in valuta estera sono valutati secondo il **cambio del giorno** in cui sono stati percepiti o sostenuti o del giorno antecedente più prossimo e, in mancanza, secondo il cambio del mese in cui sono stati percepiti o sostenuti”.

E ancora, l'articolo 110 comma 3 del Tuir stabilisce l'**irrilevanza fiscale del cambio di fine anno**: “La valutazione secondo il cambio alla data di chiusura dell'esercizio dei crediti e debiti in valuta, anche sotto forma di obbligazioni, di titoli cui si applica la disciplina delle obbligazioni ai sensi del codice civile o di altre leggi o di titoli assimilati, non assume rilevanza”.

Nella pratica si possono presentare due circostanze:

- l'operazione in valuta posta in essere dall'azienda **si conclude nell'arco di un esercizio di imposta**;
- l'operazione si protrae **oltre il termine dell'esercizio di imposta**.

Nel primo caso l'utile e la perdita su cambi rilevata si considera **realizzata** ed essa deve concorrere alla determinazione del risultato di esercizio con rilevazione nel conto economico **voce 17-bis Utili e Perdite su cambi**.

Diversamente, a fine anno occorrerà procedere con la rilevazione del valore in euro della valuta senza che l'eventuale utile o perdita che ne consegue possa ritenersi realizzato e **senza**

**un suo concorso nella determinazione del risultato di esercizio.**

L'Agenzia delle entrate, tuttavia, ha chiarito che le differenze su cambi derivate dalla **conversione delle disponibilità liquide in valuta** si considerano fiscalmente realizzate e quindi atte a concorrere alla determinazione dell'utile o perdita di periodo.

Si veda il seguente esempio.

Si apre un **c/c in valuta** per il finanziamento di una operazione di vendita.

La banca mette a disposizione dollari 500.000 ad un tasso di cambio pari a 1,3206.

Successivamente l'azienda conclude la produzione del bene ed emette fattura per euro 500.000, ma con un cambio pari a **1,1**.

All'atto dell'**incasso** il cambio è pari a euro **1,07**.

La **restituzione dell'anticipo** bancario deve avvenire, per accordo tra le parti, al cambio **1,3206**.

All'atto dell'ottenimento dell'anticipo sul c/c l'azienda dovrà rilevare l'**entrata bancaria** e il **debito** al cambio in cui avviene l'operazione (1,3206):

banca c/valuta	a	banca c/anticipo	378.615,78
----------------	---	------------------	------------

In questa fase non si realizza nessun utile o perdita da cambio.

Tuttavia, se il c/c rimanesse aperto anche al **31/12** occorrerebbe valutarne il valore al cambio di fine anno e rilevare, in tal caso, l'eventuale utile o perdita su cambi, in quanto i saldi dei c/c valutari, a differenza dei saldi clienti/fornitori, possono annoverarsi tra le operazioni **realizzative** alle quali si riconosce **valore fiscale**.

In relazione alla **vendita**, invece, si deve rilevare l'emissione della fattura al cambio data emissione (**1,1**), la scrittura sarà:

cliente	a	ricavo	454.545,45
---------	---	--------	------------

Solo all'atto dell'**incasso** si deve rilevare la differenza da cambio (realizzata):

banca c/valuta	a	diversi		467.289,71
		cliente	454.545,45	
		<b>differenza cambio attiva</b>	12.744,26	

A questo punto si dovrà provvedere a rilevare l'**estinzione** dell'anticipo bancario.

banca c/anticipo	a	banca c/valuta	378.615,78
------------------	---	----------------	------------



## FOCUS FINANZA

---

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

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



#### **Andamento dei mercati**

##### **Europa**

Dopo un ottimo lunedì, i mercati europei vivono una serie di sedute altalenanti durante il resto della settimana. Come nota negativa, in particolare nelle ultime due sedute, le raffiche di vendite sui bancari, specialmente italiani, dopo il newsflow poco incoraggiante sul cosiddetto risiko delle popolari. Nota positiva, sono i rialzi del petrolio, anche in seguito all'atteggiamento dovish della Fed e alla conseguente debolezza del dollaro, unitamente a nuove scommesse di un congelamento dei livelli di produzione. Il contratto Brent torna ai massimi dell'anno, toccando una punta a \$ 41.64, mentre i futures sul Nymex segnano il record da inizio dicembre dopo un rialzo di oltre 10% nel corso delle ultime due sedute. Ancora in questi ultimi giorni, dopo il verdetto della Bce dello scorso giovedì, l'attenzione dei mercati è stata focalizzata sulle decisioni di politica monetaria della Banca del Giappone, della Federal Reserve e della Banca d'Inghilterra, che hanno incontrato le attese degli analisti. Nessun istituto, infatti, è intervenuto ritoccando i tassi, ma tutti e tre hanno utilizzato un tono molto accomodante nel rimandare più avanti eventuali decisioni. Se ampiamente atteso era il "nulla di fatto" della Fed, tuttavia, sia la BoJ di Kuroda, dopo la storica decisione sui tassi negativi a fine gennaio, sia la BoE, in attesa del referendum sulla permanenza nell'Ue, non hanno aumentato il "Quantitative Easing", come parte degli economisti avrebbe atteso. Anche la numero uno del Fmi, Christine Lagarde, ha espresso il proprio appoggio alle politiche monetarie non convenzionali adottate in Europa e in Giappone, se accompagnate da riforme strutturali in un contesto di bassa inflazione. Ancora ieri, Mario Draghi è tornato a ribadire che le misure adottate non sono di per sé sufficienti senza un parallelo impegno da parte dei governi. Sia il presidente sia il consigliere Praet hanno, inoltre, voluto sottolineare che la Bce non ha affatto terminato le munizioni e che i tassi resteranno a lungo tempo sui livelli attuali, se non addirittura più bassi.

Stoxx Europe 600 -0.39%, Euro Stoxx 50 -1.05%, Ftse MIB -1.91%

## Stati Uniti

Apertura di settimana contrastata per i listini statunitensi, che tornano in positivo solo nelle ultime sedute, a eccezione dei titoli del settore sanitario e farmaceutico, protagonisti di performance negative. Poco incoraggianti anche gli andamenti dei financials: in un mercato dalla volatilità pressoché raddoppiata rispetto allo scorso anno, in questi primi tre mesi le banche si contendono con i titoli energetici il ruolo di settore più negativo, tra i minori profitti cui porta l'attuale ambiente di bassi tassi di interesse e il clima di avversione al rischio diffuso tra gli investitori a limitare il trading. Come previsto dagli analisti, mercoledì la Fed – quasi all'unanimità – ha lasciato invariati i tassi di interesse nella fascia compresa tra lo 0.25% e lo 0.5%; i membri del comitato hanno, inoltre, rivisto al ribasso le proiezioni sui tassi nel 2016, 2017 e 2018, a conferma della grande prudenza con la quale la Banca Centrale intende normalizzare la sua politica monetaria. La media delle previsioni indica un tasso ufficiale dello 0.875% alla fine del 2016, il che comporta due soli rialzi di un quarto di punto contro i quattro previsti lo scorso dicembre. La Fed ha anche tagliato le stime sulla crescita dell'anno in corso e sull'inflazione: la revisione al ribasso dell'outlook e la grande cautela sui prossimi rialzi hanno dunque avuto un impatto immediato sui mercati, con euro a 1.12 dollari, Wall Street in rialzo e il petrolio in forte ripresa. Guardando ai dati macro, l'attenzione si è focalizzata sulla lettura dell'Indice Principale, compendio delle principali attività economiche che, grazie soprattutto alla solidità del mercato del lavoro e a una timida ripresa del settore manifatturiero, è tornato in febbraio a crescere dello 0.1%. Le richieste di sussidi di disoccupazione settimanali sono state 265k, in salita dal periodo precedente ma al di sotto delle attese degli analisti, che avevano previsto un valore di 268k circa. Guardando al commercio, infine, la Bilancia delle Partite Correnti ha rivelato, per l'ultimo trimestre del 2015, un deficit di \$ 125.3 mld, maggiore dei -\$ 118 mld stimati, ma inferiore ai -\$ 129.9 mld rivisti del trimestre precedente.

S&P 500 +2.56%, Dow Jones Industrial +2.86%, Nasdaq Composite +2.42%

## Asia

I mercati asiatici concludono una settimana sostanzialmente a due velocità, in seguito ai pronunciamenti della Fed e della BoJ. Da una parte il tono estremamente accomodante della Banca Centrale statunitense aiuta la Cina, favorendo la ripresa del petrolio e delle commodities e portando indirettamente al rafforzamento della divisa cinese sul dollaro. Positivi, dunque, i listini cinesi per quasi tutta la settimana, in particolare Shenzhen, che trae enormi benefici delle speculazioni sull'evoluzione dell'economia cinese verso una a un più alto livello tecnologico: mentre Shanghai rappresenta l'economia industriale, infatti, Shenzhen incorpora le nuove tecnologie. Ad aiutare i listini anche la commissione per il regolamento dei

titoli cinesi, che ha dichiarato che sarebbe prematura la cessazione delle attività da parte del fondo di salvataggio statale, dicendosi pronta a intervenire in maniera decisa se fosse necessario per fermare il panico. Qualche pressione sullo Yuan solo martedì, con la PBOC che taglia i tassi di riferimento, ma che soprattutto istituisce la “tobin tax” sulle operazioni in forex: per il momento il tasso dovrebbe essere fissato a zero per permettere alle autorità di istituire regole chiare e efficaci. Più in difficoltà il Giappone, che risente del rafforzamento dello Yen, oltre che del clima di confusione legato soprattutto al mancato aumento del Quantitative Easing da parte di Kuroda, che era, invece, prezzato dai mercati. Dai verbali del meeting, emerge che alcuni consiglieri hanno chiesto un potenziamento del programma di Quantitative Easing. Infine, la salute delle commodities industriali e del rame in particolare, che ha superato lunedì i \$5,000 per metro cubo, aiutano l'espansione del listino australiano.

Nikkei -1.26%, Hang Seng +2.34%, Shanghai Composite +5.15%, ASX +0.32%

### **Principali avvenimenti della settimana**

A livello di Eurozona, a pochi giorni dalle elezioni regionali tedesche che hanno visto l'affermazione della destra euroscettica, riflettori puntati sul nuovo vertice dei capi di Stato a Bruxelles: il nuovo incontro è spinto, soprattutto, dalla necessità di arrivare a un accordo definitivo tra leader europei sulle concessioni alla Turchia, in cambio dell'impegno a riaprire le porte ai migranti che hanno attraversato l'Egeo approdando in Grecia. Tra le questioni più complesse l'obiezione di Cipro, che chiede ad Ankara di riaprire i porti e gli aeroporti al traffico e minaccia di porre il veto. La stessa Merkel, fautrice del compromesso, ha ammesso che c'è ancora molto lavoro da fare per arrivare a un'intesa. Ancora particolarmente delicato, anche in ottica mercato, il tema delle banche, con le autorità di supervisione bancaria che potrebbero aver bisogno di linee guida più dettagliate per determinare quanto capitale aggiuntivo gli istituti devono detenere per coprirsi dai rischi. Guardando all'Italia, il focus è sui prezzi al consumo di febbraio; i dati definitivi Istat confermano il quadro desolante emerso dalla prima stima del mese scorso, in cui il costo della vita ha subito una battuta d'arresto di 0.2% su mese e 0.3% su anno, minimo da gennaio 2015. Quanto alla statistica armonizzata, i numeri preliminari indicavano una frenata di 0.4% su gennaio e 0.2% su febbraio 2015, anche in questo caso livello più basso da gennaio 2015. Nel giro di pronunciamenti sui rating sovrani europei spicca quello di Dbrs sull'Italia, valutata dall'agenzia canadese con A (low) con trend stabile. In un colloquio con Reuters due settimane fa, il responsabile dei rating sovrani ha sottolineato da un lato i progressi compiuti dal lato delle riforme economiche, dall'altro i rischi provenienti soprattutto dall'esterno. Un quadro che al momento concede uno spazio limitato per il miglioramento dell'outlook.

Guardando alle società europee, continua a essere significativo il newslow del settore telefonico e sulla concentrazione tra gli operatori: in Francia, starebbero proseguendo speditamente le discussioni tra Bouygues ed Orange per la cessione di Bouygues Telecom al primo operatore d'oltralpe; l'unione dei gruppi imporrebbe, per limiti antitrust, la cessione di

alcuni asset con i competitor Iliad e Numericable, già in fase di valutazione dei dossier. Parallelamente, sarebbero momentaneamente rallentate le discussioni relative a una fusione tra Orange e Telecom Italia, probabilmente per l'annuncio dei risultati di quest'ultima. La società italiana ha chiuso il 2015 con un risultato inferiore alle attese degli analisti e per il secondo anno consecutivo non verrà pagato alcun dividendo alle azioni ordinarie, mentre quelle di risparmio riceveranno € 0.0275 ad azione; l'andamento delle azioni di Telecom sembra comunque guidato da opzioni speculative più che dai fondamentali e, oltre ai già citati scenari di fusione, si guarda alle possibilità relative alla cessione di Inwit. Da un lato, vi sarebbe l'offerta Cellnex/F2i per l'intera quota, ad un prezzo di € 5 per azione, col successivo obbligo d'OPA; dall'altro è arrivata l'offerta di EITowers, che acquisirebbe una partecipazione del 29%, in modo da non far sorgere obbligo d'offerta. Parallelamente, Inwit avrebbe approvato l'acquisto di torri Telecom dalla stessa EITowers per € 200 mln, ma proprio quest'operazione avrebbe fatto presentare un esposto a Consob da parte di Cellnex/F2i, ritenendo che un deal così impostato possa configurare una partecipazione congiunta pari al 35% della società, con il conseguente obbligo d'OPA. Nel mondo del Food Retailing Sainsbury's, secondo operatore inglese, supera le attese degli analisti con il primo trimestre di vendite in crescita negli ultimi due anni e prosegue la discussione per l'acquisizione di Home Retail, con un'offerta da £ 1.5 mld, secondo fonti stampa. Nel Retailing dell'abbigliamento, Hennes & Mauritz, ha visto il proprio fatturato 2015 salire di circa il 10% annuo, tuttavia deludendo le attese degli analisti che erano orientate a un'espansione superiore all'11%. L'abbigliamento di lusso ha visto, invece, Ferragamo superare le attese degli analisti, tuttavia con una guidance più cauta sul 2016 a causa di una partenza dell'anno con una crescita più leggera rispetto alle attese. Nel mondo finanziario Credit Suisse procede nel proprio processo di riorganizzazione e taglierà 163 risorse nella sede di New York. Raiffeisen ha dichiarato di voler rimanere aderente alla propria strategia di rafforzamento dei mercati Est europei, inclusa la Polonia, nonostante risultati trimestrali inferiori alle attese. Prosegue poi la saga tra Banca Popolare di Milano e Banco Popolare per la fusione dei due istituti: la BCE ha inviato una lettera formale a entrambe le banche dichiarando come, alla luce delle dimensioni del gruppo congiunto, sarà necessaria una posizione finanziaria solida, con attenzione alle esposizioni deteriorate e a eventuali azioni di rafforzamento del capitale; il management di entrambe le società si incontrerà a stretto giro con i consigli d'amministrazione per valutare la prosecuzione dell'iniziativa. Tra le assicurazioni, Generali ha pubblicato risultati trimestrali inferiori alle attese degli analisti, pur con un utile in crescita del 22% annuo, e nominato il nuovo CEO Philippe Donnet, chiudendo così la vicenda governance dopo le dimissioni di Mario Greco. Legal and General ha, invece, superato le stime degli analisti con una crescita dell'utile ante imposte del 14% annuo, grazie alla forte domanda sui prodotti vita. Infine, prosegue il progetto di fusione tra Deutsche Boerse e London Stock Exchange, con le società che hanno annunciato i termini dell'operazione; la borsa tedesca avrebbe assicurato i politici locali relativamente alla volontà di mantenere stabile l'impegno e gli investimenti nel land di Francoforte, mentre S&P ha messo sotto osservazione il rating del gruppo.

Newsflow societario US incentrato ancora una volta sulle difficoltà del settore oil&gas e materie prime; Anadarko Petroleum ha annunciato, infatti, la necessità di tagliare 1,000 posti di lavoro, su un totale di circa 5,800, entro la fine di questo mese e Peabody Energy Group, uno

dei maggiori produttori di carbone al mondo, ha posticipato di 30 giorni il pagamento di \$ 71.1 mln di interessi: se entro questa scadenza non sarà trovato un accordo con i creditori, la società dovrà dichiarare il default. Sempre nel settore, Royal Dutch Shell ha nominato Lazard come advisor riguardo il proprio piano di vendita di asset per un valore di \$ 30 mln, con l'obiettivo di finanziare l'accordo di acquisizione con BG Group, annunciato il mese scorso. Rimanendo in tema M&A, secondo quanto riporta Reuters, il produttore di gas industriali Air Products and Chemicals sarebbe in trattative avanzate per cedere la divisione specializzata nella produzione di composti chimici (utilizzati per prodotti che vanno dalle creme solari alle vernici) alla tedesca Evonik Industries in un deal da oltre \$ 3.5 mld, mentre la società di assicurazioni cinese Anbang sarebbe intervenuta nelle trattative per la fusione tra Marriott International e la catena di hotel Usa Starwood, offrendo per l'acquisizione di quest'ultima \$ 12.8 mld. Il deal tra Marriott e Starwood porterebbe alla creazione della più grande catena alberghiera mondiale, con brand di punta come Sheraton e Ritz Carlton, mentre se l'operazione fosse conclusa con la società cinese – prospettiva che attirerebbe senz'altro l'attenzione delle autorità di vigilanza- la chiave dell'investimento negli Usa sarebbe, a parte la diversificazione del portfolio degli asset, l'utilizzo di cassa da impiegare e una copertura contro possibili deprezzamenti futuri dello Yuan. Sembra, inoltre, in dirittura d'arrivo la chiusura del deal che vedrebbe Balckstone Group acquisire da Hewlett Packard Enterprise la quota di maggioranza, pari al 60.5%, di Mphasis, fornitore indiano di servizi outsourcing IT, per un valore di \$ 940 mln. Nel settore farmaceutico, Gw Pharma intende chiedere alla Food and Drug Administration statunitense il via libera alla commercializzazione di un medicinale a base di marijuana pensato per curare le crisi epilettiche nei bambini affetti dalla sindrome di Dravet. La fase di testing ha fatto registrare un calo della frequenza delle crisi epilettiche del 39%. Di grande rilevanza il newsflow su Valeant Pharmaceuticals, che ha visto le proprie azioni perdere oltre il 50% in borsa dopo aver annunciato che un ritardo nella presentazione del bilancio potrebbe costituire una violazione di alcune clausole debitorie, con la possibilità di default sui \$ 30 mld di debito; la società ha, inoltre, tagliato la guidance sui ricavi 2016 di oltre il 10% e quella sugli utili di oltre il 30% a causa di una bassa crescita per i farmaci dermatologici, gastrointestinali e legati alla salute delle donne. Nel settore industriale, Caterpillar, uno dei leader mondiali per la produzione di macchinari agricoli ed industriali, ha fornito un outlook per il primo trimestre 2016 inferiore alle attese, sulla scia dei timori relativi al calo della domanda nei settori edilizio e minerario, portando gli analisti a interrogarsi sull'outlook per tutto il FY in corso. Nel settore automobilistico, infine, Volkswagen punta a raggiungere un accordo con le autorità USA per risolvere le questioni legate allo scandalo sulle emissioni manipolate, dopo il risarcimento da chiesto dal dipartimento di Giustizia lo scorso gennaio.

Dal punto di vista macro delle economie asiatiche, ad attirare l'attenzione è soprattutto il Giappone, in primis con gli ordini di macchinari, che sembrano spingere all'ottimismo sulla ripresa: la crescita si attesta a gennaio al 15.0% mensile (+8.4% annuo), ben al di sopra del +1.9% stimato dagli analisti e in continua espansione dal +1.0% rivisto dello scorso dicembre. Inferiore alle attese, invece, il valore della bilancia commerciale: le esportazioni sono scese in febbraio per il quinto mese consecutivo confermando, nonostante una ripresa dell'export verso la Cina, i timori secondo cui la debolezza della domanda estera potrebbe contribuire a

spingere Tokyo nuovamente in recessione. Le esportazioni sono calate del 4.0% su anno in febbraio, oltre le stime degli economisti (-3.1%). Il miglioramento rispetto al -12.9% di gennaio, il dato peggiore dal 2009, riflette soprattutto la ripresa delle consegne verso la Cina (+5.1%) dopo lo stop dovuto alla lunga festività del capodanno. Le importazioni hanno registrato un calo del 14.2% in febbraio dopo il -18.0% del mese precedente, su attese per un -15.2%. Inoltre, sulla domanda nazionale pesa la possibilità di un rialzo della tassazione sulle vendite (previsto un rialzo al 10% in Aprile 2017) anche se per il momento il dibattito tra diversi esponenti del governo giapponese rimane acceso. La bilancia commerciale in sostanza passa in attivo di ¥ 242.8 mld, rispetto al rosso di ¥ 645.9 mld di gennaio, ma resta inferiore rispetto alle attese che stimavano un surplus di ¥400.2mld.

### **Appuntamenti macro prossima settimana**

#### **USA**

Dopo una settimana ricca d'importanza per i mercati americani, dove l'atteggiamento prudente della Fed ha dato un nuovo stimolo all'azionariato globale, la settimana che viene si caratterizzerà per pochi dati in uscita, ma spalmati durante tutto l'arco della settimana. S'inizia lunedì con il mercato immobiliare (Existing Homes Sales), si continua martedì con lo stato di salute del settore manifatturiero (Markit US Manufacturing PMI), mentre mercoledì si torna sul settore immobiliare (New Homes Sales e MBA Mortgage Applications). Giovedì e Venerdì giornate più intense con dati di maggior valore sia sul mercato del lavoro che sullo stato dell'economia nazionale (Initial Jobless Claims, GDP Annualized e Durable Goods Orders).

#### **Europa**

Con un'Europa che beneficia delle mosse della BCE e dell'atteggiamento della Fed, la prossima settimana sarà ricca d'indicazioni su come le economie nazionali hanno assorbito le mosse monetarie. Martedì giorno importante per la Germania (ZEW, IFO Business Climate e Markit PMI), mentre tra giovedì e venerdì il perimetro si allarga includendo anche Francia e Italia: per l'economia tedesca giovedì sarà il giorno della fiducia dei consumatori (GfK Consumer Confidence), mentre la Francia vedrà in uscita i dati sulla fiducia manifatturiera, infine l'Italia si concentrerà sulle vendite retail e gli ordini industriali; venerdì focus sull'economia francese con il GDP.

#### **Asia**

Pochi spunti per le economie asiatiche, con nessun dato in uscita sull'economia cinese,



mentre dal Giappone si potranno avere interessanti indicazioni sull'inflazione (CPI) in chiusura di settimana, anche se al momento le preoccupazioni sull'economia nipponica restano concentrate sul valore dello Yen e i relativi impatti sul commercio.

**FINESTRA SUI MERCATI**

18/3/16 11.20

AZIONARIO			Performance %								
DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015			
MSCI World	USD	17/03/2016	1,663	+1.33%	+1.80%	+6.45%	-1.39%	+2.93%	-2.79%		
DEVELOPED	Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015			
AMERICA	MSCI North Am	USD	17/03/2016	2,064	+0.83%	+2.60%	+6.60%	-6.80%	+8.27%	-2.37%	
	S&P500	USD	17/03/2016	2,061	+0.80%	+2.56%	+6.40%	-6.80%	+8.19%	-4.79%	
	Dow Jones	USD	17/03/2016	17,481	+0.90%	+2.60%	+6.51%	-6.32%	+7.52%	-2.29%	
	Nasdaq 100	USD	17/03/2016	4,400	-0.89%	+1.60%	+5.99%	-4.20%	+7.94%	+4.10%	
EUROPA	MSCI Europe	EUR	17/03/2016	113	-0.80%	-6.47%	+3.64%	-6.73%	+4.39%	+5.47%	
	DJ EuroStoxx 50	EUR	16/03/2016	3,065	+0.80%	-6.35%	+5.15%	-6.82%	+1.20%	+3.80%	
	FTSE 100	GBP	16/03/2016	6,702	+0.30%	+1.10%	+1.02%	-6.89%	-2.71%	-4.99%	
	Cac 40	EUR	16/03/2016	4,403	+0.80%	-1.12%	+6.79%	-4.79%	-8.54%	+8.50%	
EUROPA	Dax	EUR	16/03/2016	9,802	-0.80%	+6.62%	+6.52%	-7.92%	+2.80%	+3.50%	
	Bor. 35	EUR	16/03/2016	9,000	+0.33%	-6.90%	+6.69%	-5.62%	+3.60%	-7.19%	
	Frei 363	EUR	16/03/2016	14,623	+0.67%	-1.93%	+6.82%	-13.06%	+9.23%	+12.60%	
	MSCI Pacific	USD	17/03/2016	2,207	+2.53%	+1.63%	+6.94%	-3.34%	-8.09%	+6.40%	
ASIA	Nikkei 225	JPY	16/03/2016	16,725	-1.89%	-5.30%	+2.24%	-15.99%	+6.15%	+7.60%	
	Hong Kong	HKD	16/03/2016	20,672	+0.82%	+3.34%	+6.70%	-1.67%	+1.20%	-7.10%	
	ASX 200 Australia	AUD	16/03/2016	5,103	+0.29%	+0.32%	+3.83%	-2.13%	+1.30%	-2.10%	
AZIONARIO			Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
EMERGING			17/03/2016	817	+3.25%	+2.80%	+9.45%	+2.87%	-6.63%	-16.90%	
MSCI Em BrC			USD	17/03/2016	210	+3.27%	+3.00%	+12.95%	-1.22%	-5.89%	-15.60%
EMERGING			Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
MSCI Em Lat Am			USD	17/03/2016	2,136	+7.80%	+4.20%	+20.82%	+10.00%	-14.70%	-12.50%
BRZEL Bovespa			BRL	17/03/2016	30,514	+6.60%	+2.70%	+22.79%	+15.40%	-2.91%	-13.80%
ARG MERVAL			ARS	17/03/2016	12,573	+3.10%	-1.52%	+8.39%	+11.10%	+19.10%	+36.00%
MSCI Em Europe			USD	17/03/2016	121	+4.40%	+3.70%	+14.40%	+11.00%	-10.00%	-6.10%
Mex - Ross			RTB	16/03/2016	1,504	+0.09%	+1.40%	+5.10%	+8.09%	-7.10%	+26.32%
IND NATIONAL 100			TRY	16/03/2016	81,266	-0.14%	+2.30%	+10.60%	+13.30%	+36.10%	-16.30%
Pague Stock Exch.			CZK	16/03/2016	908	+1.87%	+6.60%	+3.10%	-5.06%	-8.20%	+1.82%
MSCI Em Asia			USD	17/03/2016	400	+1.70%	+1.50%	+7.20%	-0.89%	+2.40%	-11.70%
Shanghai Composite			CNY	16/03/2016	2,955	+1.23%	+3.10%	+3.22%	-16.80%	+32.67%	+9.00%
IND SENSEX 30			INR	16/03/2016	24,553	+1.12%	+6.95%	+5.50%	-4.40%	+29.89%	-5.80%
KOSPI			KRW	16/03/2016	1,592	+0.20%	+1.00%	+4.30%	+1.57%	-4.70%	+2.30%

**FINESTRA SUI MERCATI**

18/3/16 11.20

CAMBI			Performance %					
Cambio	Data	Last	1day	1wk	1M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX
EUR Vs USD	18/03/2016	1.127	-0.62%	+1.02%	+1.42%	+1.74%	1.210	1.086
EUR Vs Yen	18/03/2016	125.500	-0.46%	-0.29%	-0.22%	-1.18%	131.830	130.440
EUR Vs GBP	18/03/2016	0.781	-0.80%	+0.79%	+0.79%	+3.62%	0.777	0.727
EUR Vs CHF	18/03/2016	1.094	-0.32%	-0.58%	-0.87%	+0.52%	1.200	1.068
EUR Vs CAD	18/03/2016	1.407	-0.32%	-0.48%	-1.53%	-0.49%	1.406	1.503

COMMODITIES			Performance %					
Commodity	Data	Last	1day	1wk	1M	YTD	2014	2015
Crudo Oil WTI	18/03/2016	40	+0.83%	+4.47%	+30.71%	+8.59%	-45.80%	+36.47%
Gold E/Oz	18/03/2016	1,210	-0.24%	+5.34%	+1.56%	+18.23%	-5.72%	+16.42%
CRB Commodity	18/03/2016	178	+2.24%	+3.36%	+9.74%	+0.86%	-17.92%	+33.48%
London Metal	17/03/2016	2,347	+2.81%	+0.80%	+7.42%	+6.55%	-7.71%	-24.48%
Vin	17/03/2016	14.6	-5.67%	-26.68%	-33.27%	-26.79%	+30.04%	-3.38%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Titolo	Data	Last	17 mar-16	18 mar-16	3 feb-16	31 dic-15	31 dic-14	31 dic-13	
2y governo	EUR 18/03/2016	-0.483	-0.470	-0.466	-0.493	-0.543	-0.698	-0.213	
3y governo	EUR 18/03/2016	-0.501	-0.281	-0.274	-0.218	-0.185	-0.037	0.922	
10y governo	EUR 18/03/2016	-0.508	-0.250	-0.370	-0.286	-0.429	-0.563	1.929	
2y Italia	EUR 18/03/2016	0.015	0.011	0.053	0.002	0.030	0.524	1.237	
Spread Vs Germania		47	46	41	50	32	63	104	
3y Italia	EUR 18/03/2016	-0.282	-0.284	-0.323	-0.496	-0.306	-0.902	2.756	
Spread Vs Germania		58	57	60	78	55	94	181	
10y Italia	EUR 18/03/2016	1.253	1.269	1.327	1.535	1.396	1.890	4.125	
Spread Vs Germania		105	104	106	126	97	135	220	
2y usa	USD 18/03/2016	0.448	0.663	0.955	0.722	1.048	0.665	0.380	
3y usa	USD 18/03/2016	1.353	1.372	1.492	1.240	1.708	1.633	1.741	
10y usa	USD 18/03/2016	1.868	1.891	1.991	1.84	2.27	2.17	3.65	
EU RIBOR									
Emisor 1 mese	EUR 17/03/2016	-0.322	-0.317	-0.301	-0.234	-0.205	-0.018	0.216	
Emisor 3 mesi	EUR 17/03/2016	-0.234	-0.230	-0.225	-0.167	-0.133	-0.078	0.297	
Emisor 6 mesi	EUR 17/03/2016	-0.131	-0.129	-0.130	-0.104	-0.080	-0.173	0.369	
Emisor 12 mesi	EUR 17/03/2016	-0.015	-0.010	-0.000	-0.002	-0.060	-0.525	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.