

Edizione di sabato 2 luglio 2016

CASI CONTROVERSI

[Niente effetto “replica” tra PVC e avviso di accertamento](#)

di Comitato di redazione

IVA

[Pro rata per le holding che effettuano operazioni finanziarie esenti](#)

di Marco Peirolò

DICHIARAZIONI

[La detrazione delle spese per veicoli per disabili – 2° parte](#)

di Luca Mambrin

IVA

[Esenzione Iva per le piccole spedizioni](#)

di Sandro Cerato

CONTABILITÀ

[Le erogazioni liberali](#)

di Viviana Grippo

FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Niente effetto “replica” tra PVC e avviso di accertamento

di **Comitato di redazione**

Può, l'Amministrazione finanziaria, recepire **in modo acritico** il contenuto di un PVC sulla scorta dell'ormai consolidato principio della c.d. **motivazione per relationem** (se la motivazione fa riferimento ad un altro atto non conosciuto né ricevuto dal contribuente, questo deve essere allegato all'atto che lo richiama salvo che quest'ultimo non ne riproduca il contenuto essenziale)?

Qualcuno, leggendo il quesito, potrebbe restare subito, poiché si tratta della **situazione che normalmente si riscontra nella pratica**.

In buona sostanza, dopo che il soggetto verificatore ha redatto il processo verbale, l'ufficio accertatore, nella stragrande maggioranza dei casi, si limita a **riprenderne il contenuto** all'interno dell'avviso, senza discostarsi dal medesimo, se non in situazioni molto particolari.

Ove il contribuente abbia presentato **memorie difensive**, nella motivazione dell'avviso si dovrà riscontrare, in aggiunta, traccia delle proposte censure e ragioni del mancato accoglimento delle medesime.

La sollecitazione alla riflessione nasce da una recente sentenza della Cassazione (**sentenza 12794 del 21 giugno 2016**), nella quale ci si è occupati di un caso identico a quello rappresentato.

I giudici d'appello, nella sentenza impugnata, sostenevano che l'Agenzia delle entrate aveva acriticamente recepito il processo verbale di constatazione della G.d.F. e, ritenendo di non dover svolgere alcuna indagine sui fatti emergenti da quel verbale, aveva sostanzialmente violato le disposizioni di cui agli articoli 63, 51, 52 e 56 D.P.R. n. 633 del 1972, che impongono all'Amministrazione finanziaria **l'obbligo di svolgere l'attività accertativa**, essendo quella della Polizia Tributaria un'attività di natura meramente collaborativa con la prima, e di **indicare specificatamente gli elementi probatori** negli atti impositivi che emette.

Inoltre, anche se ciò interessa meno in questa sede, si sosteneva che l'Ufficio aveva illegittimamente ignorato l'istanza presentata dalla contribuente ai sensi del D.Lgs. n. 218 del 1997, articolo 6, così impedendole, oltre che di esporre le proprie ragioni e fornire elementi probatori di segno contrario, anche di usufruire dei vantaggi economici derivanti dall'eventuale esito positivo della **procedura di adesione**.

L'Agenzia delle entrate, chiedendo la cassazione della sentenza, sostiene – appunto – che il

deciso si pone in aperto contrasto con la consolidata esperienza della Corte, nel senso di considerare legittimo l'accertamento fondato su una motivazione *per relationem*.

Diverso è il parere della Cassazione che rigetta il ricorso, ritenendo corretto l'operato dei giudici di secondo grado.

Infatti, la sentenza della regionale, nel ritenere fondata la doglianza della società appellante (ci si riferisce all'appello a suo tempo presentato dalla contribuente) in ordine all'acritico recepimento da parte dell'Amministrazione finanziaria del processo verbale di constatazione della G.d.F., precisava che tale recepimento fosse avvenuto:

- **“senza svolgere alcuna attività tesa all'acquisizione di un autonomo convincimento basato su prove certe da cui far scaturire l'avviso di accertamento”;**
- **violando l'onere**, che incombe sull'Amministrazione finanziaria, di espletare l'attività accertativa (articoli 52 e 53 D.P.R. n. 633 del 1972, poiché nel caso in esame si discuteva di IVA) anche avvalendosi della collaborazione della polizia tributaria (articolo 61 stesso D.P.R.).

Pertanto, e questo risulta il punto centrale della sentenza, il pronunciamento impugnato:

- **non nega affatto validità alla motivazione *per relationem*;**
- né sollecita una ulteriore attività istruttoria da parte dell'Ufficio.

Bensì, e qui si giunge al punto, rimarca **“la necessità che questi provveda ad espletare una funzione valutativa ed estimativa consistente nella qualificazione giuridica dei rapporti, atti o documenti, cioè dei fatti rilevati dall'organo investigativo, escludendo che ciò possa essere integrato dal rinvio acritico ad un verbale della G. di F.”**.

E l'affermazione sembrerebbe quasi scontata; infatti, se così non fosse, probabilmente non vi sarebbe nemmeno motivo per cui l'avviso di accertamento debba seguire il PVC, potendosi attribuire al medesimo documento la funzione di atto di pretesa tributaria.

Infatti, se tale acritico recepimento fosse possibile (circostanza che invece è negata dalla Corte), il ruolo attribuito all'Agenzia sarebbe quello di mero **“postino”** di una pretesa già confezionata dal verificato.

Ma tale conclusione non può essere vera, anche per il “nome” attribuito ai documenti: **la constatazione è cosa ben diversa, infatti, dalla contestazione.**

Peraltro, analogo principio è già stato affermato nella **sentenza 4350 del 4 marzo 2016**, relativa ad un caso analogo, al quale la ricorrente Agenzia pretendeva fosse applicato il seguente principio di diritto *“l'atto amministrativo finale di imposizione tributaria, il quale sia il risultato dell'esercizio di un potere amministrativo frazionato anche in poteri istruttori attribuiti, in proprio o per delega, ad altri uffici amministrativi, è legittimamente adottato quando, munendosi di*

un'adeguata motivazione, faccia propri i risultati conseguiti nelle precedenti fasi procedurali".

Diversamente, la Cassazione – come già affermato – richiede che l'Agenzia svolga la funzione che le è propria, vale a dire valutare e stimare il lavoro svolto dai verificatori.

Riteniamo positivo il consolidarsi di questo orientamento, anche se bisognerà comprendere come il medesimo possa essere declinato all'atto pratico; molto spesso, infatti, l'Amministrazione si agganca a frasi stereotipate che servono proprio ad affermare quanto dovrebbe essere stato fatto, anche se poi tale attività materialmente non viene svolta.

Una cosa è certa: **l'avviso di accertamento non può essere una fotocopia del PVC**, salvo che l'Ufficio non spieghi i motivi per cui condivide in toto l'operato del verificatore.

IVA

Pro rata per le holding che effettuano operazioni finanziarie esenti

di **Marco Peirolo**

Tralasciando in questa sede le [conclusioni dell'Avvocato generale UE](#) e le possibili implicazioni per i contribuenti italiani nel caso in cui i giudici comunitari dovessero confermarle, si pone ora l'attenzione sulla determinazione del *pro rata* di detrazione per le *holding* che effettuano operazioni finanziarie in esenzione da IVA.

Nel caso in cui l'oggetto sociale preveda anche lo svolgimento di un'attività di produzione e scambio di beni ovvero di prestazioni di servizi diversi da quelli di mera gestione delle partecipazioni, si rende necessario stabilire se le **operazioni finanziarie esenti** poste in essere nei confronti delle società partecipate rilevino ai fini del calcolo del *pro rata*.

L'art. 19-*bis*, comma 2, del D.P.R. n. 633/1972 esclude dal calcolo del *pro rata* "matematico" le operazioni esenti di cui ai nn. da 1) a 9) dell'art. 10 del decreto IVA "**quando non formano oggetto dell'attività propria del soggetto passivo o siano accessorie alle operazioni imponibili**". Tali operazioni, che non concorrono alla determinazione della percentuale di detrazione, danno luogo all'indetraibilità specifica prevista dall'art. 19, comma 2, del D.P.R. n. 633/1972 (C.M. 24 dicembre 1997, n. 328/E, § 3.3.1).

Occorre chiedersi se la riconducibilità delle operazioni esenti all'attività propria debba essere verificata in funzione dell'**oggetto sociale**, quale definito dall'atto costitutivo, oppure in relazione all'**attività di fatto svolta** dall'impresa.

Secondo la Corte di Cassazione, nella nozione di "**attività propria del soggetto passivo**" rientrano "*non solo gli atti che tipicamente esprimano il raggiungimento del fine produttivo o commerciale dell'impresa individuale o societaria, ma anche gli **atti ulteriori che configurino strumento normale e non meramente occasionale** per il conseguimento del fine produttivo*"; di contro, "*vanno escluse tutte quelle attività che pur se previste nell'atto costitutivo, siano eseguite solo in modo occasionale o accessorio per un migliore svolgimento dell'attività propria dell'impresa*" (Cass., 7 maggio 2008, n. 11085).

La nozione in esame deve essere assunta sotto un profilo meramente qualitativo ed è quella "*diretta a realizzare l'oggetto sociale e quindi a qualificare sotto l'aspetto oggettivo l'impresa esercitata e sotto tale aspetto **proiettata sul mercato e, quindi, nota ai terzi***" (C.M. 26 novembre 1987, n. 71/461507).

Ne discende che le operazioni esenti di cui ai nn. da 1) a 9) dell'art. 10 del decreto IVA non possono ritenersi svolte nell'esercizio dell'attività propria, né possono avere rilievo ai fini del *pro rata*, laddove non si traducano in un'**autonoma e visibile attività di finanziamento** esercitata nei confronti del pubblico in aggiunta a quelle industriali o commerciali normalmente svolte dall'impresa.

Tenuto, inoltre, conto che l'attività propria è quella compresa nell'ordinaria sfera di azione dell'impresa che realizza l'oggetto tipico, non rientrano nell'attività propria le operazioni svolte non in via principale, vale a dire come direttamente rivolte al conseguimento delle finalità proprie dell'impresa, ma in via **meramente strumentale, accessoria o occasionale** (C.M. 3 agosto 1979, n. 25/364695).

Le operazioni esenti in questione si considerano strumentali, accessorie o occasionali se implicano un **uso estremamente limitato** di beni e servizi soggetti a IVA, tale da non integrare un'**organizzazione specifica** per la gestione della relativa attività; di contro, è irrilevante la circostanza che da tali operazioni derivino redditi anche superiori a quelli riferibili all'attività principale.

Questo "metro" di valutazione, individuato dalla Corte di giustizia (sent. 29 aprile 2004, causa C-77/01) con specifico riguardo alle operazioni accessorie, è stato esteso dall'Amministrazione finanziaria anche alle operazioni strumentali e a quelle occasionali.

Nello specifico, la **risoluzione dell'Agenzia delle Entrate 21 luglio 2008, n. 305** ha chiarito che l'attività di finanziamento svolta da una *holding* non può essere qualificata come meramente occasionale o accessoria rispetto all'attività principale, in quanto non effettuata con un limitatissimo impiego di lavoro, beni e servizi. Per contro, la **risoluzione dell'Agenzia delle Entrate 5 aprile 2011, n. 41** ha ritenuto che l'attività finanziaria svolta dalle concessionarie automobilistiche, siccome accessoria o strumentale all'acquisizione dei contratti di vendita dei mezzi di trasporto, sia esclusa dal calcolo del *pro rata* sempreché comporti un limitato impiego di lavoro, beni e servizi rilevanti ai fini IVA.

La **Direzione Centrale Normativa** dell'Agenzia delle Entrate, in risposta ad una richiesta di consulenza giuridica presentata dall'Associazione Italiana Leasing (**Assilea**), ha confermato tali indicazioni, chiarendo che, in mancanza di un'organizzazione specifica per la gestione delle prestazioni assicurative da parte delle società di *leasing*, i premi assicurativi riaddebitati ai soggetti utilizzatori in regime di esenzione da IVA non concorrono alla formazione del *pro rata*.

In sintesi, le operazioni esenti finanziarie, **anche se effettuate in modo sistematico**, non vanno conteggiate nel *pro rata* se gli acquisti imponibili di beni e servizi necessari per compierle non sono significativi rispetto a quelli utilizzati per lo svolgimento dell'attività principale. Resta inteso che, per gli acquisti di beni e servizi impiegati per effettuare esclusivamente tali operazioni, **non è detraibile** la relativa imposta.

Si rileva, infine, che la Corte di giustizia ha affermato che le operazioni esenti, benché

implichino un impiego ridotto di beni e servizi soggetti a IVA, non si considerano strumentali, accessorie o occasionali quando costituiscono il **prolungamento diretto, permanente e necessario dell'attività abitualmente svolta dall'impresa** (sent. 11 luglio 1996, causa C-306/94 e sent. 29 ottobre 2009, causa C-174/08). In senso più lato, i giudici comunitari hanno utilizzato questa condizione per affermare che la cessione di una partecipazione, relativa ad una società alla quale la controllante ha fornito servizi soggetti a IVA ed effettuata ai fini della ristrutturazione del gruppo, *“presenta un nesso diretto con l'organizzazione dell'attività esercitata dal gruppo e costituisce pertanto il prolungamento diretto, permanente e necessario dell'attività imponibile del soggetto passivo”* (sent. 29 ottobre 2009, causa C-29/08).

DICHIARAZIONI

La detrazione delle spese per veicoli per disabili – 2° parte

di Luca Mambrin

Analizzato nel precedente contributo **le tipologie di spese** ammesse in detrazione e **la documentazione necessaria** per attestare la disabilità del soggetto, andiamo ora ad analizzare **il regime di detraibilità** di dette spese.

In particolare la detrazione spetta:

- **una sola volta in quattro anni**, salvo i casi in cui il **veicolo risulti cancellato dal pubblico registro automobilistico**;
- **nel limite di spesa di 18.075,99 euro**, per un solo veicolo (motoveicolo o autoveicolo);
- solo se i mezzi vengano utilizzati **in via esclusiva o prevalente** a beneficio dei soggetti diversamente abili.

La detrazione può essere usufruita **per intero** nel periodo d'imposta in cui il veicolo è stato acquistato o, in alternativa, **in quattro quote annuali di pari importo**.

Come confermato poi anche nella **circolare n. 11/E/2014**, ai fini della detraibilità dall'Irpef, l'articolo 15, comma 1, lett. c), del Tuir prevede che il disabile possa **fruire della detrazione per l'acquisto di un nuovo veicolo prima della fine del quadriennio** anche nell'ipotesi (oltre al caso in cui il veicolo risulti cancellato dal pubblico registro) **in cui il primo veicolo sia stato rubato e non ritrovato**, per un importo da calcolare su un ammontare **assunto al netto di quanto eventualmente rimborsato dall'assicurazione**. Nel caso in cui il contribuente aveva optato per la rateazione potrà continuare ad usufruire della detrazione sia per le rate residue relative al veicolo rubato che della detrazione relativa al nuovo veicolo.

Nel caso invece di **esportazione all'estero dei veicoli**, l'Agenzia delle entrate nella **circolare n. 19/E/2012**, dopo aver ribadito che la detrazione spetta una sola volta in quattro anni, salvo i casi in cui il veicolo risulti cancellato dal pubblico registro automobilistico, ha chiarito che l'esportazione all'estero del veicolo, che comporta la cancellazione del veicolo dal PRA, **non integra la condizione richiesta per accedere nuovamente alle agevolazioni fiscali entro il quadriennio**.

Oltre alle spese per l'acquisto del veicolo o le spese di adattamento dello stesso **sono detraibili anche le spese di manutenzione straordinaria**, intese come quelle spese sostenute per il ripristino della funzionalità del mezzo.

Non sono invece ammesse in detrazione le spese di riparazione e manutenzione ordinaria e i

costi di esercizio di tali veicoli (quali, ad esempio, il premio assicurativo, il carburante ed il lubrificante).

Come chiarito nella **circolare n. 15/E/2005** per le spese di manutenzione straordinaria:

- **non è prevista la possibilità di rateizzazione in quattro rate;**
- tali spese concorrono, insieme al costo di acquisto del veicolo, **al raggiungimento del limite massimo consentito di 18.075,99 euro;**
- per poter **essere detratte devono essere sostenute entro i quattro anni dall'acquisto.**

Recentemente l'Agenzia delle entrate nella **circolare n. 17/E/2015** ha avuto modo di ribadire che tra le spese che danno diritto alla detrazione sono comprese, oltre alle spese di acquisto dell'autovettura, anche le spese per le **riparazioni degli adattamenti realizzati sulle autovetture delle persone disabili che non rientrano nella ordinaria manutenzione** purché sostenute entro i quattro anni dall'acquisto del veicolo stesso.

Nel caso di **trasferimento a titolo oneroso o gratuito** del veicolo prima che siano trascorsi **due anni dall'acquisto** è dovuta **la differenza tra l'imposta che sarebbe stata determinata in assenza dell'agevolazione e quella risultante dall'applicazione dell'agevolazione**, a meno che tale trasferimento sia avvenuto in seguito ad un mutamento dell'*handicap* che comporti per il disabile la necessità di acquistare un nuovo veicolo sul quale effettuare nuovi e diversi adattamenti.

La **risoluzione n. 136/E/2009** ha precisato invece che nel caso in cui **un soggetto, che abbia ricevuto in eredità l'auto che il genitore disabile** aveva acquistato fruendo delle agevolazioni fiscali, voglia rivenderla prima che siano trascorsi i due anni richiesti dalla norma antielusiva (di cui all'articolo 1, comma 37 L. 296/2006) non vi è decadenza dalle agevolazioni fiscali.

In merito **alla detrazione delle rate residue e al decesso del disabile, la circolare 19/E/2012** ha chiarito che qualora il disabile che ha chiesto la rateizzazione sia deceduto quando residuano ancora più rate da portare in detrazione, **l'erede**, tenuto alla presentazione della dichiarazione dei redditi del deceduto, nel compilare il relativo modello Unico, può portare in detrazione in un'unica soluzione le rate residue, indicando la somma di tali rate residue, senza compilare la casella relativa al numero della rata.

Infine nella **circolare n. 24/E/2004** è stato chiarito che, se successivamente all'acquisto del veicolo vengono meno le gravi limitazioni alla capacità di deambulazione, le quote residue continuano ad essere detraibili.

Nell'ambito del modello 730/2016 tali spese, **nel limite massimo di euro 18.075,99, vanno indicate nel rigo E4** (RP4 se modello Unico PF): nel caso in cui il contribuente opti per la rateizzazione per le spese sostenute nel 2015 va indicato il numero 1 nella casella di colonna 1 del rigo E4, mentre in colonna 2 va indicato l'intero importo della spesa sostenuta.

Vanno indicate in tale rigo anche le spese sostenute **dal contribuente per conto dei propri familiari fiscalmente a carico**. La **circolare n. 15/E/2005** ha chiarito che nel caso in cui il contribuente disabile con proprio veicolo acquisti prima dei quattro anni un nuovo veicolo per il figlio disabile a carico, può portare in detrazione entrambe le spese relative ai due autoveicoli (compilando due righe E4).

Nel caso in cui il contribuente abbia sostenuto **spese sia per l'acquisto dell'autoveicolo che per la manutenzione straordinaria**, dovranno essere compilati due righe E4, ma, come detto, la detrazione può essere ripartita in quattro quote annuali solo per l'acquisto e non per la manutenzione straordinaria.

IVA

Esenzione Iva per le piccole spedizioni

di **Sandro Cerato**

Per effetto del **decreto del Ministero dell'economia e delle finanze sui servizi accessori 29 aprile 2016, n. 96**, a decorrere **dal 22 giugno 2016** le **operazioni relative a spedizioni di modico valore** sono **esenti dal pagamento dell'Iva** con riferimento, non solo ai **beni importati**, ma anche ai **relativi servizi accessori**, con particolare riguardo ai **costi di trasporto**.

Si ricorda che, in linea generale, per le **importazioni di beni** da chiunque effettuate l'imposta è dovuta in Italia per effetto del principio della tassazione "a destino" (articolo 1 del DPR n. 633/1972). Le regole che disciplinano le importazioni ai fini Iva sono poi contenute negli articoli da 67 a 70 dello stesso DPR n. 633/1972, riguardante ovviamente i beni che provengono da un Paese non appartenente all'Unione europea.

A seguito dell'introduzione dal citato decreto n. 96/2016, risultano quindi apportate delle modifiche al regolamento adottato con decreto del Ministro delle finanze del 5 dicembre 1997, n. 489, rubricato "*Regolamento recante norme in tema di franchigie fiscali applicabili a talune importazioni definitive di beni, piccole spedizioni prive di carattere commerciale ed a spedizioni di valore trascurabile*", in particolare agli articoli 1, 5 e 7, in recepimento della Direttiva n. 2006/112/CE per quanto concerne l'esenzione dell'imposta sul valore aggiunto di talune importazioni definitive di beni.

All'articolo 5 citato risulta così inserito il comma 1-bis che afferma: "***Nel caso di applicazione della franchigia di cui al comma 1 sono ammessi alla franchigia dai diritti doganali anche i relativi servizi accessori a prescindere dal loro ammontare***".

Si ricorda che, a norma dell'articolo 7, "***Sono ammesse in franchigia dai diritti doganali le merci oggetto di piccole spedizioni prive di carattere commerciale, inviate da un privato che si trova in un Paese terzo ad un altro privato che si trova nel territorio doganale della Comunità***".

Sono ammessi, quindi, alla **franchigia dai diritti doganali**:

- **le merci di valore intrinseco non eccedente complessivamente 22 euro per spedizione;**
- **i relativi servizi accessori a prescindere dal loro ammontare;**
- **le merci oggetto di piccole spedizioni, prive di carattere commerciale, inviate da un privato di un Paese terzo ad un altro privato del territorio doganale della Comunità.**

In merito, sono considerate piccole spedizioni, prive di carattere commerciale, le spedizioni che, nel contempo:

- abbiano **carattere occasionale**;
- **riguardino esclusivamente merci riservate all'uso personale o familiare dei destinatari** e che, per loro natura e quantità, escludano qualsiasi interesse di ordine commerciale;
- riguardino **merci il cui valore globale non superi 45 euro**;
- **non risultino effettuate dietro corrispettivo in qualsiasi forma.**

Sono esclusi dall'esenzione:

- i prodotti alcolici;
- i profumi e l'acqua da toilette;
- i tabacchi e i prodotti del tabacco.

Per approfondire le problematiche relative all'Iva vi raccomandiamo il seguente master di specializzazione:

CONTABILITÀ

Le erogazioni liberali

di **Viviana Grippo**

Il **principio contabile n. 12** prevede che le erogazioni liberali siano iscritte nella voce B14) Oneri diversi di gestione di conto economico. Il citato principio identifica, infatti, questa tipologia di costo tra quelli di natura non finanziaria.

Contabilmente si possono distinguere due tipologie di erogazioni, quelle **in denaro** e quelle **in natura** che possono essere rappresentati da beni merce o da immobilizzazioni.

Nel primo caso la scrittura contabile da redigere al momento della erogazione sarà la seguente:

Erogazioni liberali a **Banca c/c**

Nel caso di liberalità costituite da **beni merce** occorrerà rilevare la distrazione dei beni dalla voce ricavi per vendita merce; la scrittura contabile apparirà essere come segue:

Erogazioni liberali a **Merci c/vendite**

In tale circostanza abbiamo ipotizzato una **esenzione Iva** ai sensi del numero 12 dell'articolo 10 del DPR 633/1972. Si tratta dei casi in cui le donazioni sono effettuate nei confronti di enti pubblici, fondazioni aventi scopo di assistenza, beneficenza, educazione, istruzione, studio o ricerca scientifica, associazioni riconosciute. Se l'operazione fosse **soggetta ad Iva** la scrittura contabile si presenterebbe come segue:

Diversi	a	Diversi
Erogazioni liberali		
Imposte indeducibili		
	a	Merci c/vendita
	a	Erario c/lva

Allo stesso modo, nel caso di liberalità costituite da **immobilizzazioni** la scrittura contabile dovrà rilevare oltre all'imposta sul valore aggiunto, anche la eventuale **plusvalenza** o **minusvalenza** realizzatasi sul bene distratto:

Diversi	a	Diversi
Fondo ammortamento impianti		
Erogazioni liberali		
Imposte indeducibili		
	a	Impianti
	a	Plusvalenza
	a	Erario c/iva

Dal punto di vista fiscale, nell'ambito del reddito d'impresa, le fonti normative sono rappresentate dal Tuir, **articolo 100, comma 2**, che riconosce la deducibilità delle erogazioni liberali in denaro, e dal **D.L. 35/2005**, modificativo del precedente comma 2 articolo 100 Tuir, ad opera del quale si è resa possibile la deduzione delle erogazioni in natura.

Sempre il D.L. 35/2005, all'articolo 14 comma 3, prevede la **impossibilità di applicazione alternativa** dei limiti di deducibilità previsti dal citato articolo 100 del Tuir ovvero di quelli di cui al comma 1 dell'articolo 14 D.L. 35/2005. In questo ultimo caso il **limite di deduzione** sarà rappresentato dal 10% del reddito complessivo dichiarato e comunque non oltre i 70.000 euro.

In quest'ultima ipotesi il decreto prevede che:

“Costituisce in ogni caso presupposto per l’applicazione delle disposizioni di cui al comma 1 la tenuta, da parte del soggetto che riceve le erogazioni, di scritture contabili atte a rappresentare con completezza e analiticità le operazioni poste in essere nel periodo di gestione, nonché la redazione, entro quattro mesi dalla chiusura dell’esercizio, di un apposito documento che rappresenti adeguatamente la situazione patrimoniale, economica e finanziaria”.

L’eventuale eccedenza costituirà **variazione in aumento** da rilevarsi in sede di redazione della dichiarazione dei redditi.

Ai fini della deducibilità delle erogazioni in denaro, l’Agenzia delle entrate con **circolare n. 39/2005** ha chiarito che esse devono essere effettuate avvalendosi di **intermediari finanziari** quali banche, poste o sistemi di pagamento quali carte di credito o debito anche prepagate ovvero assegni.

Per le erogazioni in natura, invece, il donante deve farsi rilasciare all’atto della erogazione una **ricevuta** contenente la descrizione dettagliata dei beni donati con indicazione dei relativi valori oltre ad apposita dichiarazione nella quale sia attestato il valore del bene devoluto.

Un **particolare regime sanzionatorio** è previsto nel caso in cui si registrino indebite erogazioni. Il D.L. 35/2005 prevede, infatti, che la sanzione applicata alla erronea deduzione dell’erogazione sia **maggiorata del 200%** e una **responsabilità solidale** tra erogante e beneficiario sia per le maggiori imposte accertate che per le sanzioni comminate.

FINANZA

La settimana finanziaria

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



Executive Summary

Dopo l'esito del referendum sulla Brexit che ha portato, tra l'altro, Cameron ad annunciare le proprie dimissioni entro ottobre, i mercati globali hanno sperimentato due sedute di pesanti ribassi penalizzando, soprattutto in Europa, la periferia ed il settore bancario. La sterlina in particolare è crollata al minimo da 31 anni, mentre le divise rifugio come Yen e franco svizzero si sono apprezzate e l'oro ha toccato i massimi relativi degli ultimi due anni. Successivamente, tra la chiusura di lunedì e oggi, i mercati hanno iniziato una fase di recupero, coincisa con il susseguirsi di incontri, ufficiali e non, dei vertici europei. Il Consiglio Europeo, già da martedì 28, si è dedicato, da subito, a far fronte al nuovo assetto politico delineato da Brexit, con al centro dell'agenda i negoziati con Londra: in seduta straordinaria, il Parlamento europeo ha votato una risoluzione in cui chiede al Regno Unito di rispettare pienamente la volontà della maggioranza dei suoi cittadini, procedendo alla notifica ufficiale di uscita. Intanto, il presidente BCE ha avvertito i leader europei che gli effetti negativi della Brexit sarebbero meno pesanti di quanto temuto e potrebbero tradursi in un calo della crescita della zona euro di 0.3-0.5% nei prossimi tre anni, rispetto alle precedenti stime. Il governatore della BoE Carney dal canto suo, ha invece segnalato la probabile necessità di nuovi stimoli monetari nel corso dell'estate. In questo clima di sostanziale incertezza, gli spagnoli sono andati al voto la scorsa domenica, a oltre sei mesi dalle precedenti infruttuose elezioni: i Popolari di Rajoy si sono confermati il partito con più seggi in parlamento, ma non sono riusciti ancora una volta a garantirsi una maggioranza. Guardando all'Italia, via libera dalla Commissione all'introduzione di uno schema di garanzia pubblica a sostegno della liquidità delle banche italiane. Il piano "precauzionale" proposto si applicherà, in caso di necessità, solo ai bond senior di nuova emissione e sarà attivo fino al 31 dicembre 2016; secondo i quotidiani, lo schema ha complessivamente un valore di € 150 mld.

Europa

Stoxx Europe 600 +2.48%, Euro Stoxx 50 +3.03%, Ftse MIB +2.16%

Stati Uniti

S&P 500 -0.68%, Dow Jones Industrial -0.45%, Nasdaq Composite -1.37%

Asia

Nikkei +4.89%, Hang Seng +2.64%, Shanghai Composite +2.74%, ASX +2.61%

Indicazioni macroeconomiche

Europa

Resta in ribasso la fiducia al consumo dell'intera area euro, ancora a -7.3, mentre il dato tedesco rilevato dall'indice GfK sulle prospettive di luglio si rivela in crescita a 10.1 dai precedenti 9.8. In linea con le attese il tasso di disoccupazione, al 10.1%. Lievemente in rialzo, invece, i numeri dell'inflazione base e stimata su anno di giugno, a +0.9% e +0.1%; in espansione anche il settore manifatturiero a giugno, a 52.8 punti dai precedenti 52.6.

Stati Uniti

A livello macro, focus sulla terza lettura del Pil annualizzato del Q1, che si è rivelata in lieve crescita, al +1.1%, rispetto a quanto precedentemente riportato: il rallentamento dell'economia statunitense rispetto al +1.4% dell'ultimo trimestre del 2015 è stato quindi, in realtà, meno brusco del temuto. Nonostante le spese delle imprese rimangano deboli e il mercato del lavoro abbia presentato qualche incertezza in più rispetto a fine 2015, infatti, il mercato immobiliare, le esportazioni e gli investimenti nel settore tecnologico sembrano parzialmente controbilanciarne gli effetti negativi, sostenendo la crescita interna. Gli ordini di beni durevoli sono crollati inaspettatamente in maggio del 2.2%, ben al di sotto del -0.5% atteso dagli analisti, ma soprattutto in netto calo rispetto all'incremento del 3.3% visto il mese precedente. Tiepido incremento per le spese dei consumatori che, sostenute soprattutto dall'ottima domanda di automobili, aumentano dello 0.4% lo scorso mese dopo il +1.1% di aprile.

Asia

Dal Giappone, focus sulle vendite al dettaglio, che hanno visto a maggio un calo peggiore delle attese, al -1.9% rispetto all'anno precedente. La produzione industriale si è, inoltre, contratta a maggio al ritmo più marcato in tre mesi, toccando il punto più basso da giugno 2013, al -2.3% congiunturale, evidenziando i timori riguardanti il calo dell'export e la debole spesa dei consumatori. Importante per le indicazioni di inflazione i prezzi al consumo core, che includono i beni energetici ma non gli alimentari freschi e che hanno mostrato una caduta di 0.4% su base annua (in linea al consensus degli economisti). In linea alle attese anche la caduta dei prezzi al consumo nell'area di Tokyo a giugno (-0,5%), dato anticipatore del trend

nazionale. Buone notizie invece per il settore manifatturiero: l'indice Nikkei si è portato a 48.1 dai 47.8 di maggio. Sempre guardando all'attività manifatturiera, il dato cinese sarebbe sceso a giugno a 50 punti dai precedenti 50.1; l'equivalente indice a cura di Markit/Caixin ha peggiorato ulteriormente il ritmo di caduta, portandosi a 48.6 da 49.2.

Newsflow societario

Europa

Focus post Brexit sul comparto bancario. Nella giornata di ieri, con la convocazione di un Cda straordinario, il board di **UniCredit** ha nominato all'unanimità Jean-Pierre Mustier come nuovo Ceo, in carica dal 12 luglio. Il manager francese ha preannunciato che uno degli obiettivi fondamentali del nuovo piano strategico dovrà essere il rafforzamento dei requisiti di capitale. Il ministero delle finanze ha comunicato che **MPS** dovrà saldare in contanti e non in azioni come avrebbe voluto il residuo degli interessi (€ 46 mln) che deve al Tesoro per i Monti Bond. Il gruppo è anche in contatto con il fondo Atlante per la cessione di un portafoglio di NPLs da € 1 mld. La **Banca Popolare di Milano** ha annunciato la vendita di una parte della partecipazione in **Anima Holding** portandosi a quota 14.7%; secondo la società, l'operazione potrebbe aumentare di 3bps il livello del CET1. Sempre sul tema dei bad loans si registra l'interesse dell'AD di **Carige**, Guido Bastianini, per chiudere entro l'anno la prima parte delle cessioni di Npl con tagli da 800/900 milioni. Il manager spera che il fondo Atlante possa intervenire nel piano di riduzione delle sofferenze messo a punto dalla banca; l'istituto genovese, ha aggiunto l'AD, negli ultimi mesi non ha più problemi di liquidità. Dall'Europa giungono voci di interesse da parte di **Credit Suisse** ad aumentare la partecipazione nella sua controllata in Cina, operazione che permetterebbe al gruppo di essere la prima banca straniera a poter beneficiare della nuova regolamentazione sui mercati introdotta 4 anni fa.

Nel settore dell'industria tecnologica, **Leonardo – Finmeccanica** ha ottenuto al forum di San Pietroburgo una commessa per la fornitura di elicotteri da 450 milioni. Inoltre, il gruppo si è aggiudicato in consorzio la gara Consip per la fornitura di servizi di sicurezza digitale e sicurezza alla PA che prevede attività per 600 milioni, di cui 250 milioni quota parte della società. Nel settore auto, il gruppo **FCA** si aspetta di finalizzare entro il 30 Luglio l'integrazione tra il gruppo L'Espresso ed ITEDI, inoltre, fa sapere di aver volontariamente richiamato 26,211 veicoli negli USA per sostituire alcuni elementi della trasmissione. Per il gruppo **Volkswagen** continuano i problemi legati allo scandalo sul diesel e secondo le ultime indiscrezioni il costo per la società potrebbe ammontare a \$ 15 mld. Inoltre, la società sarebbe impegnata a risolvere alcuni problemi di emissioni di circa 85,000 veicoli diesel.

Nel settore media c'è attesa per il possibile rilancio da parte del gruppo **Cairo** per il controllo di **Rcs**; per il momento la sua offerta risulta a sconto dell'11% rispetto al prezzo di Rcs ed inferiore rispetto a quella relativa al suo avversario Bonomi. Il presidente dell'associazione degli utenti pubblicitari, Lorenzo Sassoli de Bianchi, ha confermato la stima di crescita degli investimenti pubblicitari per il 2016 del 3%, percentuale che potrebbe anche essere lievemente superata, nonostante la tempesta Brexit. A conferma di ciò il gruppo **Mediaset** ha

annunciato che la raccolta pubblicitaria è cresciuta nel primo semestre.

Tra Energy e Utilities, il gruppo **Enel** fa sapere che **Metroweb**, società operante con la fibra ottica, sarà gestita da una nuova controllata insieme alla CDP in proporzioni uguali e l'obiettivo è la chiusura dell'operazione prima della pausa estiva. **Snam**, dopo aver presentato il nuovo piano industriale che prevede lo spin off di **Italgas**, ha fatto sapere che per completare l'operazione sono stati sottoscritti impegni vincolanti di finanziamento per 3,9 miliardi di euro, con undici istituti finanziari.

Stati Uniti

Il news flow societario US di questa settimana è stato caratterizzato dalla pubblicazione di alcune trimestrali e dall'esito degli stress test della Federal Reserve. Partendo da quest'ultimo argomento, dalla lettura dei dati emergono due bocciature di rilievo, le divisioni americane di **Deutsche Bank** e del **Banco Santander** che, per la seconda volta consecutiva, hanno mostrato debolezze nel processo di adeguamento del capitale. **Morgan Stanley** ha ricevuto un pass con riserva ed ha tempo fino a fine anno per adeguarsi alle nuove soglie, mentre le altre grandi banche di investimento hanno avuto esito positivo.

Nel settore tecnologico la pubblicazione delle trimestrali ha mostrato risultati negativi per la società produttrice di chip **Micron Technology**, con un crollo delle vendite del 24.8% nel Q3 dovuto principalmente al calo della domanda per l'acquisto di pc. La risposta della società prevede un piano di ristrutturazione focalizzato sulla riduzione dei costi.

Il settore del food&beverage vede risultati contrastanti. **ConAgra Foods** ha riportato vendite in diminuzione del 9.5% e un utile netto in calo da \$ 209.2 mln a \$ 117.6 mln. L'azienda ha inoltre manifestato l'intenzione di avviare una procedura di spin off della sua divisione Lamb Weston. Ottime notizie per **Constellation**, azienda produttrice di birra e detentrica del marchio Corona, con un incremento delle vendite nel Q1 ben oltre le attese; risultati positivi anche sul fronte dell'utile netto che passa da \$ 238.6 mln a \$ 318.3 mln. Anche il gruppo **General Mills** ha pubblicato risultati oltre le attese degli analisti e, nonostante un calo dell'8.6% delle vendite, l'utile netto è balzato del 6% grazie ad un programma di riduzione dei costi e ad un aumento della domanda estera. **Hershey** ha comunicato nella giornata di giovedì di aver rifiutato l'offerta di acquisto presentata da **Mondelez International Inc.** da \$ 23 mld. La società ritiene che l'offerta non sia adeguata al vero valore del gruppo e spera in un rilancio nei prossimi giorni. La fusione potrebbe portare alla nascita di un nuovo gruppo leader nel mercato dolciario con la possibilità di scavalcare **Mars Inc.** che attualmente detiene una quota di mercato del 13.3%.

Nel settore dell'abbigliamento sportivo il gruppo **Nike** ha riportato risultati inferiori alle stime degli analisti a causa del dollaro forte. A fronte di una crescita attesa a \$ 8.28 mld, il gruppo ha riportato ricavi per \$ 8.24 mld.

Nel turismo, risultati convincenti anche per **Carnival**, leader nel mercato delle crociere, che ha

riportato ricavi in crescita nel trimestre appena trascorso grazie ad un aumento dei prezzi dei biglietti ed alle maggiori spese dei clienti a bordo. L'azienda ha annunciato un piano di buyback da \$ 1 mld ed ha inoltre comunicato di non essere preoccupata delle conseguenze della Brexit. Sul fronte delle acquisizioni si rileva l'operazione di acquisto del gruppo **Diamond Resort** da parte della società di private equity **Apollo Global Management** a un valore di \$ 2.2 mld. Il deal fa seguito ad altre acquisizioni all'interno del settore ed ha portato Apollo Global a raggiungere \$ 11 mld di AUM nel business del real estate.

Nel settore dei prodotti per la casa, secondo alcune fonti, il gruppo tedesco **Henkel** sarebbe intenzionato ad acquisire **The Sun Product Corp** in un'operazione da \$3.6mld, finanziata in parte da debito; Henkel diventerebbe il secondo produttore di articoli per la casa e per il corpo umano nel Nord America, secondo soltanto a **Procter & Gamble**.

Nel settore healthcare **McKesson** sarebbe interessato alla fusione con **Change Healthcare Holdings** per sfruttare al meglio il business di information technology; la nuova società avrà ricavi stimati per \$ 3.3 mld e sarà controllata al 70% da McKesson e al 30% da Change Healthcare Holdings.

Tra i media **Lions Gate Entertainment** è interessata all'acquisto della società televisiva Starz. L'operazione ha un controvalore di \$ 4.4 mld e valuta Starz a premio del 16% rispetto alla chiusura di mercoledì. L'accordo prevede il regolamento in cash e azioni e secondo l'acquirente genererebbe sinergie operative consistenti.

The week ahead

Europa

Insieme ai valori finali di giugno degli indici Markit Servizi e Composto, il focus è sulle vendite al dettaglio di maggio, attese in crescita dello 0.4% su mese e dell'1.7% su anno. Con riferimento all'inflazione, saranno inoltre disponibili i numeri dei prezzi alla produzione dello stesso mese, attesi in miglioramento rispetto al mese precedente a livello sia congiunturale sia tendenziale.

Stati Uniti

Focus la prossima settimana sul mercato del lavoro, con variazione dei posti di lavoro e disoccupazione: la variazione dell'occupazione Adp attesa è di 150k, mentre per i numeri ufficiali il consensus stima un incremento di 180k. Saranno inoltre pubblicati i dati finali su ordini di beni durevoli e ordini di fabbrica di maggio, e sugli indici Markit Servizi e Composto di giugno.

Asia

Anche per Cina e Giappone, disponibili i valori di giugno degli indici Pmi Composto e Servizi, rispettivamente rilasciati da Caixin e Nikkei. Per il Giappone, rilevanti anche i numeri della bilancia commerciale Base BoP di maggio.

FINESTRA SUI MERCATI 1/7/16 11.42

AZIONARIO		Performance %								
DEVELOPED	Date	Last	Today	5day	1M	YTD	2014	2015		
MSCI World	USD	30/06/2016	1603	+1.0%	+2.7%	-1.0%	-4.3%	+2.0%	-2.6%	
DEVELOPED		Date	Last	Today	5day	1M	YTD	2014	2015	
AMERICA	MSCI North Am	USD	30/06/2016	2,127	+1.2%	-4.0%	-4.0%	+3.0%	+9.27%	-2.7%
	NASDAQ	USD	30/06/2016	2,099	+1.3%	-4.0%	-4.2%	+2.0%	+11.3%	-4.7%
	Dow Jones	USD	30/06/2016	17,000	+1.0%	-4.0%	-4.7%	+2.0%	+7.52%	-2.2%
	Nasdaq 100	USD	30/06/2016	4,408	+1.2%	-1.1%	-2.2%	-3.2%	+7.91%	+4.0%
EUROPA	MSCI Europe	EUR	30/06/2016	152	+1.0%	+2.0%	-3.7%	-0.3%	+4.0%	+1.4%
	DJ Eurostoxx 30	EUR	01/07/2016	2,808	-0.2%	+2.0%	-3.5%	-12.5%	+1.2%	+3.0%
	FTSE 100	GBP	01/07/2016	6,527	+0.3%	+4.5%	+3.0%	+4.5%	-2.7%	-4.9%
	Cac 40	EUR	01/07/2016	4,225	-0.1%	+3.5%	-3.2%	-4.6%	-0.4%	+8.5%
	Dax	EUR	01/07/2016	9,090	+0.3%	+3.0%	-4.0%	-4.0%	+2.0%	+5.5%
	Ivex 35	EUR	01/07/2016	8,103	-0.0%	+4.2%	-4.5%	-14.4%	+3.0%	-7.1%
ASIA	MSCI Pacific	USD	30/06/2016	2,223	+0.5%	+2.0%	-1.2%	-4.2%	-5.9%	+0.4%
	Nikkei 225	JPY	01/07/2016	792	+0.3%	+3.5%	-3.3%	-20.4%	+0.1%	+3.0%
	Nikkei	JPY	01/07/2016	15,662	+0.6%	+4.9%	-7.2%	-27.6%	+7.1%	+0.7%
	Hong Kong	HKD	30/06/2016	20,794	+1.7%	-0.3%	+0.0%	-0.1%	+1.2%	-5.0%
MSP/ASX Australia	AUD	01/07/2016	3,297	+0.2%	+2.0%	-1.4%	-4.0%	+1.0%	-2.1%	

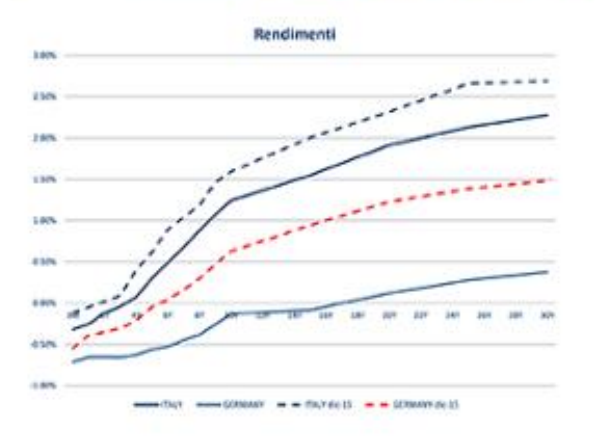
AZIONARIO		Performance %							
EMERGING	Date	Last	Today	5day	1M	YTD	2014	2015	
MSCI Em Mkt	USD	30/06/2016	154	+1.0%	+3.0%	+3.1%	+5.0%	-4.0%	-0.90%
MSCI EM BRIC	USD	30/06/2016	227	+1.0%	+0.9%	+2.0%	+2.0%	-5.0%	-1.60%
EMERGING		Date	Last	Today	5day	1M	YTD	2014	2015
MSCI EM Lat Am	USD	30/06/2016	2,203	+1.0%	+2.3%	+0.9%	+2.0%	-14.7%	-12.0%
BRAZIL BOVESPA	BRL	30/06/2016	31,527	+1.0%	-0.0%	+3.1%	+10.0%	-2.9%	-13.0%
ARG Merval	ARS	30/06/2016	14,693	+0.1%	+3.0%	+16.3%	+25.7%	+19.1%	+16.0%
MSCI EM Europe	USD	30/06/2016	123	+0.0%	+1.4%	+1.7%	+1.5%	-4.0%	-4.1%
Mexco - Bovespa	MXB	01/07/2016	1,182	-0.4%	-0.2%	-0.5%	+0.0%	-7.1%	+0.1%
ISI NATIONAL 100	TRY	01/07/2016	77,443	+0.0%	+2.7%	+0.1%	-7.9%	+26.4%	-16.3%
Page One Index	GDK	01/07/2016	817	-0.0%	-0.3%	-0.8%	-14.9%	-4.2%	+1.2%
MSCI EM Asia	USD	30/06/2016	407	+1.5%	+3.1%	+2.5%	+0.9%	+2.4%	-11.7%
Shanghai Composite	CNY	01/07/2016	2,532	+0.3%	+2.7%	+0.1%	-17.1%	+12.0%	+9.0%
BSE SENSEX 30	INR	01/07/2016	27,146	+0.5%	+2.8%	+1.2%	+3.9%	+25.0%	-5.0%
KOSPI	KRW	01/07/2016	1,197	+0.6%	+3.2%	+0.2%	+1.3%	-4.5%	+2.0%

FINESTRA SUI MERCATI 1/7/16 11.42

CAMBI		Performance %						
Cambio	Date	Last	Today	5day	1M	YTD	31/03/14 FX	31/03/15 FX
EUR Vs USD	01/07/2016	1.111	+0.0%	-0.0%	-0.0%	+2.0%	1.210	1.066
EUR Vs Yen	01/07/2016	114.000	+0.3%	+0.2%	-7.0%	-0.8%	114.000	120.000
EUR Vs GBP	01/07/2016	0.825	+0.0%	+3.0%	+7.0%	+17.0%	0.711	0.737
EUR Vs CHF	01/07/2016	1.084	+0.0%	+0.2%	-0.0%	-0.3%	1.200	1.068
EUR Vs CAD	01/07/2016	1.439	+0.2%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	1.406	1.503

COMMODITIES		Performance %							
Commodity	Date	Last	Today	5day	1M	YTD	2014	2015	
Crudo Oil WTI	USD	01/07/2016	46	-0.4%	+0.0%	-2.0%	+20.6%	+1.0%	-16.0%
Gold E-Op	USD	01/07/2016	1,134	+0.0%	+0.0%	+0.0%	+20.0%	-1.2%	-16.4%
USD Commodity	USD	01/07/2016	110	-0.0%	-0.4%	+3.0%	+5.0%	-17.0%	-13.0%
London Metal	USD	30/06/2016	2,369	+0.0%	+2.0%	+3.0%	+5.0%	-7.0%	-14.0%
Vix	USD	01/07/2016	13.8	+0.0%	-0.7%	+1.1%	-13.3%	+0.9%	-3.0%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Tassi	Date	Last	31/03/14	31/03/15	31/03/16	31/03/17	31/03/18	31/03/19	31/03/20
2m germana	EUR	01/07/2016	-0.044	-0.061	-0.040	-0.343	-0.098	-0.213	-0.213
3m germana	EUR	01/07/2016	-0.036	-0.037	-0.121	-0.111	-0.017	-0.017	-0.017
10m germana	EUR	01/07/2016	-0.130	-0.150	-0.047	-0.165	-0.029	-0.541	-1.029
2m italia	EUR	01/07/2016	0.011	0.016	0.014	0.042	0.054	0.117	0.117
Spread Vs Germania			54	56	76	44	32	63	104
3m italia	EUR	01/07/2016	0.308	0.294	0.499	0.307	0.304	0.912	2.700
Spread Vs Germania			86	86	383	72	58	94	181
10m italia	EUR	01/07/2016	1.248	1.254	1.557	1.072	1.194	1.890	4.125
Spread Vs Germania			138	139	360	131	97	133	229
2m usa	USD	01/07/2016	0.360	0.382	0.427	0.474	1.040	0.645	0.380
3m usa	USD	01/07/2016	0.363	0.369	0.472	0.542	1.164	1.013	1.741
10m usa	USD	01/07/2016	1.403	1.47	1.54	1.84	2.17	2.17	3.63
EURIBOR									
1m euro	EUR	30/06/2016	-0.264	-0.264	-0.264	-0.264	-0.264	-0.264	-0.264
3m euro	EUR	30/06/2016	-0.286	-0.282	-0.281	-0.258	-0.131	-0.078	-0.287
6m euro	EUR	30/06/2016	-0.179	-0.178	-0.174	-0.143	-0.080	-0.171	-0.309
12m euro	EUR	30/06/2016	-0.011	-0.011	-0.017	-0.011	0.064	-0.323	-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.