

## Edizione di sabato 29 ottobre 2016

### CASI CONTROVERSI

[Necessari chiarimenti per l'opzione sulle assegnazioni](#)

di Comitato di redazione

### IVA

[Riflessi Iva della vendita diretta di prodotti agricoli](#)

di Luigi Scappini

### AGEVOLAZIONI

[Assegname le risorse Smart & Start alle start-up innovative](#)

di Giovanna Greco

### ISTITUTI DEFLATTIVI

[Altre 156.000 lettere in arrivo](#)

di Laura Mazzola

### CONTABILITÀ

[Contabilizzazione delle ritenute d'acconto sui bonifici del 50 e 65%](#)

di Viviana Grippo

### FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

## CASI CONTROVERSI

---

### **Necessari chiarimenti per l'opzione sulle assegnazioni**

di Comitato di redazione

In queste giornate di [Master Breve](#) abbiamo avuto occasione di raccogliere numerosi quesiti da parte di colleghi in merito al tema delle assegnazioni agevolate, in particolar modo per quanto attiene la vicenda delle **formalità** connesse.

L'Agenzia delle entrate, con la [circolare 26/E/2016](#), ha precisato che il beneficio ritraibile dalla assegnazione agevolata, dalla cessione o dalla trasformazione in società semplice, è vincolato alla indicazione della base **imponibile** e dell'**imposta** in un apposito **quadro** del modello Unico.

Al riguardo possono insorgere due tipologie di problemi:

1. assenza di base imponibile su cui applicare l'imposta;
2. assenza del quadro ove indicare i dati nel modello Unico da utilizzare.

In relazione alla prima fattispecie, non vi è ombra di dubbio che, ad esempio, una operazione di assegnazione agevolata possa essere comunque perfezionata anche in **assenza di debito** per imposta sostitutiva, per esempio nel caso in cui il valore catastale prescelto sia inferiore al costo fiscalmente riconosciuto residuo del bene assegnato.

Si ipotizzi, allora, che una SRL (magari già **in liquidazione**) abbia provveduto ad assegnare i propri beni immobili entro lo scorso 30 settembre e si sia cancellata dal Registro imprese.

La presentazione della dichiarazione dei redditi avverrà utilizzando il modello Unico SC 2016, poiché il periodo di imposta non risulta coincidente con l'anno solare.

All'interno del quadro RQ di tale modello si rinviene una apposita sezione dedicata, appunto, alla particolare agevolazione; tuttavia, **la struttura della sezione pare essere stata pensata per accogliere solo segnalazioni di fattispecie per le quali risulta dovuta una sostitutiva**, dovendosi indicare un imponibile ed una correlata imposta.

Nel caso di specie, dunque, non vi sarebbe la possibilità di compilare il quadro (a meno che i programmi di controllo non consentano l'apposizione di un "fantomatico" valore zero nell'imponibile a significare che si è aderito alla agevolazione senza alcun debito). L'Agenzia, pertanto, dovrà provvedere a fornire **chiarimenti** al riguardo, posto che non si riesce ad attemporare ad una precisa richiesta che, peraltro, **appare assai rilevante ai fini del consolidamento dei benefici fiscali**.

Non si può nemmeno pensare che la mancata compilazione non sia rilevante per assenza di debito della sostitutiva; infatti, sarà bene ricordare che si potrebbe avere assoluta convenienza a confermare l'utilizzo del beneficio per il solo fatto di avere utilizzato il valore catastale dei fabbricati, anziché il valore normale di cui all'[articolo 9 del TUIR](#).

Poiché l'agevolazione dovrebbe essere prorogata anche per il prossimo anno 2017, sarebbe utile provvedere ad **integrare il modello dichiarativo** per il futuro (oltre che confermare il corretto comportamento per il passato) con la previsione di una semplice casellina da barrare nel caso in cui ci si trovi nella fattispecie di cui sopra, al fine di evitare qualsiasi equivoco al riguardo.

La seconda problematica che viene spesso evidenziata dai colleghi è quella che può riguardare le **società di persone**. In una fattispecie analoga a quella sopra evocata (società di persone in liquidazione che si cancella dopo avere assegnato gli immobili ai soci lo scorso 30 settembre) ci troviamo a fronteggiare una situazione differente.

Infatti, in modo un po' bizzarro, nel **modello Unico SP 2016 non si rinviene l'apposita sezione dedicata nel quadro RQ**; probabilmente, chi ha pensato il modello riteneva che le società personali dovessero sempre utilizzare il modello nuovo per gli adempimenti dichiarativi, dimenticando le recenti modifiche apportate dal D.Lgs. 175/2014 (c.d. Decreto Semplificazioni).

Diversamente dal caso precedente (dove il quadro era presente ma mancavano i dati da inserire), qui latita **l'appoggio delle modulistica** e, paradossalmente, si potrebbe fare riferimento alla consolidata opinione dell'Agenzia delle entrate che, in tali fattispecie, ha sempre sostenuto la necessità di adattare il modello (ove possibile, ma qui non pare ricorrere il caso), oppure di mantenere a disposizione dell'Amministrazione un prospetto di raccordo e specifica, nel quale dettagliare le informazioni che non è stato possibile evidenziare in Unico.

Pertanto, la SNC del nostro esempio che dovrà presentare l'ultima dichiarazione provvederà a conservare la documentazione relativa alla assegnazione e (per puro zelo) un **prospetto simile a quello presente un Unico SC con l'indicazione dei valori richiesti** (sempre che vi sia base imponibile della sostitutiva).

Insomma, nell'uno e nell'altro caso si finisce con il concludere che **non giungerà** (salvo diverso avviso manifestato dalle Entrate) **alcuna comunicazione al fisco** in merito alla scelta effettuata, salvo voler riscontrare che siano sufficienti le registrazioni degli atti di assegnazione ad opera del notaio.

Alcuni colleghi suggeriscono l'invio di comunicazioni scritte all'Agenzia in merito alla avvenuta adesione alla assegnazione / cessione / trasformazione; tale suggerimento, che parrebbe comunque di buon senso, non soddisfarebbe la richiesta dell'Agenzia in merito al perfezionamento coincidente con la compilazione del modello Unico.

Mancando una concreta possibilità di agire diversamente da quanto sopra prospettato, **si crede che non vi sia da temere per la validità della agevolazione**, posto che il contribuente nulla ha fatto di sbagliato né ha omesso nulla; semplicemente non è stato messo nella possibilità di adempiere a quanto richiesto dall'Agenzia.

Infine, molti colleghi che hanno liquidato la società assegnante si pongono il dubbio di come effettuare il **versamento** dell'imposta sostitutiva ove dovuta; al riguardo non vediamo particolari problemi nel presentare un **modello F24 anche di un soggetto estinto**. Il debito per la sostitutiva sarà stato evidenziato nel bilancio finale di liquidazione ed i fondi per tali pagamenti saranno stati messi a disposizione di un soggetto (ad esempio il liquidatore) con l'incarico di provvedere a saldare la pendenza con il Fisco. Se si preferisse **anticipare** il versamento per chiudere anticipatamente la pendenza non vi sarà certo alcuna lamentela del Fisco che incassa prima quanto dovuto.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:



## IVA

---

### **Riflessi Iva della vendita diretta di prodotti agricoli**

di Luigi Scappini

In un [precedente contributo](#) abbiamo analizzato il credito riconosciuto al comparto agricolo per la realizzazione di siti web, con conseguente possibilità di procedere alla cessione dei prodotti tramite **e-commerce**, tuttavia, non si può dimenticare come l'imprenditore agricolo fruisca già di una norma di favore, introdotta con l'[articolo 4, D.Lgs. 228/2001](#), con cui, nel caso proceda alla **cessione** dei **prodotti agricoli**, non soggiace, fermo restando il rispetto delle norme igienico-sanitarie, alle **regole amministrative ordinarie** di cui al **D.Lgs. 114/1998**, e successive modificazioni.

E il Legislatore, in un **contesto evolutivo** dell'esercizio dell'**impresa agricola non più** ancorata alle **ordinarie attività** di mera lavorazione della terra e successiva raccolta dei frutti ivi seminati, **bensì** orientata verso una dimensione **dinamica e polivalente**, ha reso applicabile la **deroga**, non solo alla **cessione** delle materie prime prodotte ma **anche**, a mezzo del comma 5, ai **prodotti** derivati ottenuti a seguito di **attività di manipolazione o trasformazione** di prodotti agricoli e zootecnici, finalizzate al completo sfruttamento del ciclo produttivo dell'impresa agricola.

A questo si deve aggiungere l'ulteriore circostanza per cui l'imprenditore agricolo può procedere anche alla **cessione** di **prodotti acquistati** da soggetti **terzi**, a condizione tuttavia, che sia rispettata la prevalenza.

Sul punto, il **MiSe**, con la [risoluzione n. 81039 del 22 marzo 2016](#), ha avuto modi di chiarire come *"per prodotti non provenienti dai propri fondi si intendono sia i prodotti alimentari lavorati presso la propria azienda agricola ma con materie prime acquistate da terzi (ad esempio le mozzarelle prodotte nella propria azienda agricola con il latte acquistato da terzi) sia quei prodotti oggetto di un ciclo industriale di trasformazione"*.

Ricapitolando, ai sensi dell'articolo 4, D.Lgs. 228/2001, l'imprenditore agricolo può procedere alla vendita diretta, al dettaglio e non anche all'ingrosso, dei prodotti agricoli *bypassando* la disciplina amministrativa del commercio a condizione che abbia a oggetto prodotti provenienti in misura prevalente dalla sua azienda e che l'ammontare dei ricavi derivanti dalla **vendita** di prodotti **non** provenienti dall'**azienda** nell'anno solare precedente **non superi 160.000 euro** per gli imprenditori individuali e **4 milioni** di euro per le società.

Tralasciando l'analisi delle ricadute in termini di imposizione diretta che deriva dalla cessione di prodotti di terzi, in questa sede focalizziamo l'attenzione sugli adempimenti che devono essere seguiti e sulle conseguenze Iva.

Ai sensi dell'[articolo 35, DPR 633/1972](#), l'imprenditore agricolo dovrà procedere, nel termine di **30 giorni** dall'**inizio** dell'**attività** di vendita, a presentare la relativa **dichiarazione** tramite modello AA9/10 o AA7/9.

Inoltre, ai sensi dell'[articolo 24, DPR 633/1972](#), gli imprenditori agricoli devono tenere il **registro** dei **corrispettivi** in cui annotare, relativamente alle operazioni effettuate in ciascun giorno, l'ammontare globale dei corrispettivi delle operazioni imponibili e delle relative imposte. Nel caso in cui il registro sia tenuto in un luogo diverso da quello in cui viene svolta l'attività di vendita, le annotazioni prescritte devono essere tenute anche in un registro di prima nota tenuto e conservato nel luogo di vendita.

Per effetto di quanto previsto dall'[articolo 2, comma 1, lettera c\), DPR 696/1996](#), **non** sono soggette all'obbligo di **certificazione** le **cessioni** di prodotti agricoli effettuate dai **produttori** agricoli che **operano in regime speciale** Iva di cui all'[articolo 34, DPR 633/1972](#), verso consumatori finali. Come chiarito a suo tempo dall'Agenzia delle entrate con la [circolare 97/E/1997](#), lo scopo è quello di non onerare, attività marginali, di incombenze amministrative.

D'obbligo una precisazione: tale **esonero non è azionabile** nel caso di **cessione** di **prodotti** agricoli precedentemente **acquistati da terzi**, in quanto tale vendita riveste natura commerciale, mentre l'agevolazione compete esclusivamente l'ultima fase di un processo economico, quello dell'agricoltore, meritevole, a parere del Legislatore, di tutela agevolativa.

Resta inteso che, al contrario, in ipotesi di **cessione B2B**, vige sempre l'obbligo di **emissione della fattura**, **salvo** che il cedente non sia un imprenditore agricolo in **regime** di **esonero ex articolo 34, comma 6, DPR 633/1972**.

Anche in questo caso, la **cessione** di **prodotti** acquistati da **terzi**, come del resto confermato dall'Agenzia delle entrate con la [circolare 44/E/2002](#), comporterà il **venir meno** dell'applicabilità del **regime speciale** Iva.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:

Seminario di specializzazione  
di 1 giornata intera

**LE PROBLEMATICHE FISCALI IN AGRICOLTURA ►►**

## AGEVOLAZIONI

---

### **Assegnate le risorse Smart & Start alle start-up innovative**

di Giovanna Greco

È stato pubblicato sulla **Gazzetta Ufficiale n. 246 del 20 ottobre 2016**, il [decreto del 9 agosto 2016](#) del Ministero dello Sviluppo Economico, con cui si procede all'assegnazione di risorse finanziarie agli interventi “Smart & Start Italia” per la nascita e lo sviluppo di *start-up* innovative.

Il bando “*Smart and Start*” è un regime di aiuto *ad hoc*, varato dal Ministero dello Sviluppo Economico, a sostegno dell'avvio e dello sviluppo di *start-up* innovative. L'intervento è riservato alle **start-up innovative** di piccola dimensione iscritte nella apposita sezione del Registro delle imprese e alle **persone fisiche**.

Nel dettaglio il finanziamento può essere richiesto da:

- **startup innovative** di piccola dimensione, iscritte alla sezione speciale del Registro delle imprese. Una *start-up* è considerata innovativa se:
  1. è una società di capitali costituita da non più di 48 mesi;
  2. offre prodotti o servizi innovativi ad alto contenuto tecnologico;
  3. ha un valore della produzione fino a 5 milioni di euro;
- **team di persone fisiche** che vogliono costituire una *start-up* innovativa in Italia, anche se residenti all'estero o di nazionalità straniera (compresi i cittadini stranieri in possesso del “*visto start-up*”).

*Smart & Start Italia* finanzia la nascita e la crescita delle **start-up innovative** che:

- hanno un forte contenuto tecnologico;
- operano nell'economia digitale;
- valorizzano i risultati della ricerca (*spin-off* da ricerca).

Sono finanziabili progetti con spese tra **100.000** euro e **1,5milioni** di euro per beni di investimento e/o per costi di gestione.

Le principali voci di spesa ammissibili sono:

- per **gli investimenti**: impianti, macchinari e attrezzature tecnologiche; componenti HW e SW; brevetti, licenze, *know-how*; consulenze specialistiche tecnologiche;

- per **la gestione**: personale dipendente e collaboratori; licenze e diritti per titoli di proprietà industriale; servizi di accelerazione; canoni di *leasing*; interessi su finanziamenti esterni.

Le spese devono essere **sostenute** dopo la presentazione della domanda ed entro i 2 anni successivi alla stipula del contratto di finanziamento.

Per accedere al finanziamento è necessario presentare il **business plan** esclusivamente con modalità *online* sul sito [www.smartstart.invitalia.it](http://www.smartstart.invitalia.it). Le domande vengono valutate in base all'ordine di arrivo, fino ad esaurimento dei fondi.

Si tenga, infine, presente che **non è prevista nessuna scadenza**.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:

Seminario di specializzazione

## I FINANZIAMENTI EUROPEI PER LE PMI ➤

Bologna      Firenze      Milano      Roma      Treviso      Verona

## ISTITUTI DEFLATTIVI

---

### **Altre 156.000 lettere in arrivo**

di Laura Mazzola

L'Agenzia delle entrate, con il [comunicato stampa del 26 ottobre](#), promuove, ancora una volta, l'attività di **compliance**, tesa ad **aumentare il dialogo e diminuire i controlli nei confronti dei contribuenti**.

In particolare, l'Amministrazione finanziaria aspira a:

- **entrare in comunicazione collaborativa con i contribuenti**, al fine di sanare la propria situazione usufruendo delle sanzioni ridotte previste dal nuovo “ravvedimento operoso”;
- **indurre gli stessi contribuenti a valutare il proprio comportamento dichiarativo in occasione della presentazione delle future dichiarazioni**, con conseguente adeguamento spontaneo dei ricavi e dei compensi non annotati nelle scritture contabili.

Ora, con detto comunicato stampa, l'Agenzia delle entrate ha invitato tutti i contribuenti, che non hanno presentato la **dichiarazione dei redditi 2016** (periodo d'imposta 2015), a procedere all'**invio entro il 29 dicembre 2016**, ovvero **entro 90 giorni dalla scadenza ordinaria del 30 settembre**.

A tal fine sono in arrivo **156.000 avvisi** ai coloro che:

- non hanno presentato la dichiarazione dei redditi, pur avendo percepito **più redditi di lavoro dipendente o da pensione da diversi sostituti**;
- **e non hanno effettuato il conguaglio delle imposte**.

Tali informazioni risultano riscontrate, in qualità di anomalie, in occasione della predisposizione delle dichiarazioni 730/2016, sulla base dei dati trasmessi, entro il 7 marzo scorso, dai sostituti d'imposta tramite le **Certificazioni Uniche**.

Coloro che, ricevuta la lettera dell'Agenzia delle entrate, verifichino la mancata presentazione della dichiarazione dei redditi, sia essa 730 o modello Unico, possono:

- effettuare l'**invio del modello Unico Persone Fisiche entro il 29 dicembre 2016**;
- regolarizzare, tramite l'istituto del ravvedimento operoso, il **pagamento delle imposte dovute, degli interessi e delle sanzioni significativamente ridotte**;
- e, quindi, correggere, come afferma l'Agenzia delle entrate, “*la rotta evitando*

*d'incagliarsi in controlli futuri".*

L'Agenzia conclude il comunicato stampa rammentando che, per ottenere informazioni relative al **contenuto della comunicazione** o per richiedere assistenza nella compilazione della dichiarazione dei redditi, i contribuenti possono rivolgersi agli Uffici territoriali o chiamare il numero **848.800.444**, dal lunedì al venerdì, dalle 9 alle 17, e il sabato, dalle 9 alle 13, al costo della tariffa urbana a tempo.

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:

ONEDAY MASTER

## ACCERTAMENTO E PERSONE FISICHE ➤

Milano



## CONTABILITÀ

### **Contabilizzazione delle ritenute d'acconto sui bonifici del 50 e 65%**

di Viviana Grippo

La stabilità per l'anno 2015 ha aumentato all'**8%** (dal precedente 4%), la misura dell'aliquota della **ritenuta** d'acconto da applicare ai bonifici che fruiscono della detrazione per il recupero edilizio di immobili residenziali e per la riqualificazione energetica degli edifici.

Tale ritenuta si applica all'atto dell'accredito al beneficiario delle somme agevolate dalla **detrazione Irpef del 50% e Irpef/Ires del 65%**; questo vuol dire che la ritenuta non va esposta in fattura ma sarà semplicemente trattenuta ad opera dell'istituto di credito (banca o posta). Il beneficiario, infatti, si vedrà accreditare un bonifico di importo pari al lordo fattura decurtato della ritenuta di acconto dell'8% che potrà **scomputare** in sede di liquidazione delle imposte dovute nella propria dichiarazione dei redditi.

Si ipotizzi che la ditta Rossi Srl emetta una fattura per il corrispettivo di euro 1.200 oltre Iva al 10%, totale fattura 1.320, verso il signor Verdini per lavori eseguiti presso l'abitazione di quest'ultimo nell'ambito della **riqualificazione energetica**.

Contabilmente, all'atto della emissione della fattura la ditta Rossi rileverà la seguente scrittura:

Crediti vs Verdini	a	Diversi	1.320
	a	Ricavi di vendita	1.200
	a	Erario c/lva	<u>120</u>

Successivamente il signor Verdini provvederà al bonifico, si supponga in data 10 novembre. In tal momento l'istituto di credito, quale sostituto di imposta, opererà una ritenuta dell'8% pari a 86,55 euro sulla **base imponibile** di 1.081,96 euro (ovvero 1.320 fratto 1,22) e accrediterà sul conto corrente della Rossi Srl l'importo di 1.233,45 euro (ovvero 1.320 meno 86,55).

Contabilmente la registrazione sarà la seguente.

Diversi	a	Crediti vs Verdini	1.320
Banca c/c	a		1233,45
Erario c/r.a. subite	a		<u>86,55</u>

La banca verserà mediante modello F24 (**codice 1039**) le ritenuta operata entro il giorno 16 del mese successivo al pagamento, quindi nel nostro esempio entro il 16 dicembre e entro il successivo 28 febbraio rilascerà una **certificazione** di avvenuto versamento delle ritenute di acconto.

Una problematica di rilievo di cui tener conto è rappresentata dallo **sfasamento temporale**, in termini di annualità, tra il periodo di imposta in cui vengono emesse le fatture e l'annualità in cui si verifica il pagamento, si tratta di una fattispecie che può facilmente verificarsi a fine anno.

In tali casi il ricavo verrà contabilmente rilevato all'emissione della fattura, ad esempio, nell'anno 2016 mentre la ritenuta di acconto verrà rilevata con il pagamento effettuato nell'anno 2017, a tal riguardo il criterio disposto dall'[articolo 22, comma 1, lettera c\), Tuir](#), prevede che:

- le ritenute alla fonte a titolo di acconto operate, anteriormente alla presentazione della dichiarazione dei redditi concorrono a formare il reddito complessivo del 2016 e vanno scomputate direttamente in Unico 2017, seppure operate nell'anno successivo;
- le ritenute alla fonte a titolo di acconto operate, dopo la presentazione della dichiarazione dei redditi sui redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del 2016, devono essere scomputate in Unico 2018, cioè nel periodo di imposta 2017 nel quale sono state operate.



## FINANZA

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

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



#### **Executive Summary**

Mercati globali contrastati nell'ultima settimana di ottobre. La nuova stagione di trimestrali societarie insieme alle speculazioni sui prossimi meeting di novembre e dicembre della Federal Reserve hanno focalizzato l'attenzione negli Stati Uniti. Parallelamente sono continue le oscillazioni del dollaro e dei rendimenti dei governativi a seconda del prevalere o meno delle speculazioni rialziste sulle prossime mosse dell'istituto di emissione statunitense. In questa chiave devono essere letti il dato sulla crescita degli Stati Uniti nel terzo trimestre, rilasciato questa settimana, e il report sul mercato del lavoro che verrà reso noto la settimana prossima. Entrambi i dati serviranno a dare maggior chiarezza sul fatto che i due obiettivi di politica monetaria della Federal Reserve sono praticamente raggiunti. Viceversa, l'area euro è stata caratterizzata da numerosi annunci sia politici sia macroeconomici. Sul fronte politico si è concluso lo stallo spagnolo degli scorsi dieci mesi, dopo che il leader del partito popolare Rajoy ha ottenuto l'astensione dei socialisti dal voto di fiducia e il mandato di formare un nuovo governo dal re. Sul fronte di politica monetaria i diversi membri del Consiglio direttivo della Bce hanno continuato a difendere verbalmente il proprio programma di acquisti di titoli obbligazionari arginando, ma non impedendo, l'attuale trend ribassista sui titoli governativi guidato dai timori di un possibile *tapering* (ovvero di una riduzione del piano di acquisti da parte della Bce) dopo marzo 2017. In particolare, il Presidente Mario Draghi da Berlino ha replicato alle polemiche tedesche sul basso livello dei rendimenti dei titoli di Stato, dichiarando che la politica monetaria della Bce ha aumentato la ricchezza dell'area euro e non creato disuguaglianze tra paesi risparmiatori e paesi debitori. Al contempo Peter Praet ha dichiarato che il potenziale di crescita della zona euro rimane debole e che a pesare sono le carenze strutturali dei singoli paesi. E' continuata anche la volatilità dei titoli del settore bancario sui mercati; le ultime indiscrezioni riportate dal Financial Times sostengono che la Banca di Inghilterra avrebbe chiesto agli istituti del Regno Unito dettagli sulla loro esposizione a Deutsche Bank e agli istituti italiani. Contrastati, infine, anche i mercati asiatici, con il Giappone in positivo sulla debolezza dello yen e la Cina prevalentemente negativa: si risente sia dell'incertezza legata all'evoluzione delle dinamiche politico-economiche degli Stati Uniti sia del rallentamento delle spinte rialziste del prezzo del

petrolio.

## Europa

Stoxx Europe 600 -0.99%, Euro Stoxx 50 +0.02%, Ftse MIB +0.59%

## Stati Uniti

S&P 500 -0.39%, Dow Jones Industrial +0.04%, Nasdaq Composite -0.49%

## Asia

Nikkei +1.52%, Hang Seng -1.80%, Shanghai Composite +0.43%, ASX -2.70%

## Indicazioni macroeconomiche

### Europa

Nell'area euro sono stati pubblicati i valori preliminari per ottobre degli indici Markit Pmi, tutti ampiamente in zona di espansione e al di sopra delle attese nonché dei periodi precedenti: i valori toccati sono di 53.3 punti per il manifatturiero, 53.5 per i servizi e 53.7 per il Composto. Anche l'indice di fiducia dei consumatori si è attestato stabile a -8.0 punti; sempre in tema fiducia, il relativo indice tedesco GfK ha registrato in settimana un leggero calo a 9.7 punti. La pubblicazione del prodotto interno lordo francese relativo al terzo trimestre evidenzia che il paese continua a ma leggermente meno delle previsioni: il dato evidenzia un'espansione del Pil dello 0.2% congiunturale, dopo lo stallo del secondo trimestre.

### Stati Uniti

La pubblicazione del dato del Pil relativo al terzo trimestre dell'anno indica che l'economia americana è cresciuta al 2.9%, al di sopra delle attese ed in accelerazione anche rispetto al precedente +1.4%. Questo dato rafforza la probabilità di un rialzo dai tassi di riferimento da parte del FOMC a dicembre. A novembre invece la riunione del FOMC dovrebbe essere interlocutoria e mantenere i tassi fermi. Il mercato prezza attualmente una probabilità pari al 74% di un rialzo a dicembre.

Guardando alla settimana passata, il focus è stato soprattutto sul mercato immobiliare: in leggera risalita l'indice dei prezzi delle case FHFA di agosto, al +0.7%, mentre a settembre la vendita di case nuove si colloca appena sotto le stime, a 593mila unità, e la vendita di abitazioni in corso sale al +1.5% su mese. Aspettando i dati ufficiali del report di ottobre sul mercato del lavoro, le richieste di sussidi continui si sono fermate a 2039mila, ben al di sotto del consensus di 2052mila e delle precedenti 2057mila, mentre i primi sussidi si sono collocati in linea con le attese a 258mila. In deciso declino la fiducia dei consumatori, con l'indice di ottobre che si ferma a 98.6 punti rispetto ai 101.50 previsti dal consensus e ai 104.10 del periodo precedente, mentre è più leggero il ribasso degli ordini di beni durevoli dello stesso mese, al -0.1%: senza i trasporti, il dato sarebbe invece in crescita dello 0.2%.

## Asia

In Giappone l'economia beneficia dell'indebolimento della valuta e dei dati macro positivi in relazione al settore manifatturiero; la fiducia dei direttori d'acquisto, misurata dall'indice PMI, è infatti salita a ottobre a 51.7, in espansione dal 50.4 di settembre, continuando a dare segnali positivi caratteristici di valori superiori a 50. Inoltre, nonostante i prezzi al consumo siano scesi per il settimo mese consecutivo e la spesa delle famiglie sia diminuita del 2.1%, facendo conseguentemente sorgere decisi dubbi sulla capacità del paese di rinvigorire la propria economia, il tasso di disoccupazione si è ridotto lievemente, attestandosi sui minimi livelli dal 1995 (3% vs. 3.1% di agosto). Interessanti anche i dati provenienti dalla Cina, che segnano una ripresa dell'Industrial profit (+7.7% a settembre e +8.4% YTD rispetto al 2015), spinto dal buon andamento del settore dell'acciaio e della raffinazione: non sorprende così il recupero che Shanghai ha fatto nei confronti della piazza di Shenzhen, a maggior ragione se si considera che il Partito Comunista, che si riunirà in settimana a Pechino, dovrebbe promuovere ulteriori incentivi a progetti infrastrutturali.

## Newsflow societario

## Europa

Nella settimana appena trascorsa il settore bancario è stato caratterizzato da importanti news sui piani di ristrutturazione di **BMPS** e di **Unicredit**. BMPS ha annunciato il nuovo piano di salvataggio, approvato all'unanimità dal Cda e prevede un utile di €1.1mld nel 2019 a fronte di una perdita di €4.8mld nel 2016 e un aumento di capitale da €5mld con esclusione o limitazione del diritto di opzione da fare entro l'anno. Secondo la stampa, Unicredit starebbe valutando diverse opzioni in vista del Business Plan del prossimo 13 dicembre, tra cui la conversione volontaria del debito subordinato. In particolare alcuni articoli si riferiscono ai

Cashes. Tale strumento fu sottoscritto dalle Fondazioni, **Allianz** e gli investitori libici e prevede un coupon, legato al tasso Euribor, subordinato al pagamento dei dividendo ordinario e di sufficienti riserve distribuibili. In aggiunta, la stampa indica che il processo di vendita di **Pekao** potrebbe aver subito un rallentamento e che l'eventuale contributo dalla cessione si aggirerebbe intorno agli €2.7mld. Secondo Il Messaggero, inoltre, Unicredit avrebbe esteso la deadline per presentare offerte vincolanti per **Pioneer** dal 3 al 10 novembre, mentre secondo Il Sole 24 Ore, **Poste Italiane** sarebbe vicina ad un bridge financing di €2mld che aprirebbe a una successiva emissione di obbligazioni di pari ammontare per finanziare la propria proposta per Pioneer. L'offerta dovrebbe essere in consorzio con **Cdp** (€500mln) e **Anima** (€500mln), con la creazione di un veicolo che prenderà a prestito ulteriori €500mln. Riguardo al tema dei NPLs, in settimana attraverso una nota ufficiale, **Carige** ha reso pubblica la volontà della BCE in materia di NPLs exposures, che prevede un piano di riduzione delle NPEs da presentare entro gennaio 2017 e molto più aggressivo rispetto al recente piano industriale. In Europa, **Banco Santander** ha pubblicato i risultati del terzo trimestre battendo le attese degli analisti, sia grazie all'aumento dei ricavi di tutte le linee di business, sia grazie alle azioni di taglio costi. L'utile netto si porta infatti a €1.7mld, superiore al consensus del 9%, a fronte di ricavi che superano le stime dell'1.9%.

Nel settore delle telecomunicazioni, **VimpelCom** e **Hutchison** hanno ricevuto l'approvazione finale dal ministero dello sviluppo economico italiano per la fusione dei business di **3 Italia** e **Wind**. La conclusione dell'operazione è prevista entro la fine del 2016 e prevede ingenti investimenti nelle infrastrutture digitali italiane.

Nel settore farmaceutico, **Recordati** ha ancora sorpreso il mercato con importanti numeri guidati da una forte crescita della top line. I ricavi a €274.5mln sono aumentati del +11.9% YoY, il risultato operativo si attesta a €82.2mln con un margine del 30% mentre l'utile netto è pari a €59.6mln. La società ha anche approvato un dividendo di €0.35 pagabile dal 23 novembre ed ha confermato la guidance per il FY2016.

Nel settore auto, **FCA** ha pubblicato i risultati trimestrali registrando un'ottima redditività e ha rivisto al rialzo i target per l'anno in corso a seguito della buona performance operativa dei primi nove mesi. Il gruppo automobilistico guidato da Sergio Marchionne ha chiuso il trimestre con un utile netto adjusted più che triplicato a €740mln (+252%) e un utile netto pari a €606mln, in aumento di €1mld rispetto al rosso del terzo trimestre 2015.

Nel settore Oil&Gas, **Saipem** scivola in rosso per €1.925mld nei primi nove mesi, di cui €1.978mld nel terzo trimestre, a causa di svalutazioni di asset derivanti dall'approvazione del piano strategico al 2020 e conseguente impairment test per €1.981mld e svalutazioni di crediti nell'onshore drilling per €144mln. Confermata la guidance 2016, la società vede per il 2017 ricavi a circa €10mld, debito netto sotto €1.4mld e la riduzione di 800 posti di lavoro in Europa.

## Stati Uniti

La pubblicazione dei risultati trimestrali è stato il principale driver di mercato anche nella settimana appena trascorsa, con il settore tecnologico caratterizzato dai numeri di **Alphabet** e **Apple**. Alphabet ha riportato una crescita dei ricavi del 20.2%, grazie ai buoni dati della pubblicità sui dispositivi mobile e su Youtube. I ricavi sono risultati pari a \$22.45mld, contro i \$18.68mld dello scorso anno, mentre l'utile netto è risultato pari a \$5.06mld, rispetto ai precedenti \$3.98mld. Apple ha venduto 45.51mln di iPhones nel trimestre appena trascorso, battendo le stime degli analisti ferme a 44.8mln, ma il dato rappresenta il terzo calo consecutivo in termini di iPhones venduti. I ricavi societari sono risultati pari a \$46.85mld, in calo del 9% e al di sotto delle stime degli analisti pari a \$46.94. In occasione della pubblicazione dei risultati, la società ha inoltre migliorato le stime delle vendite per il periodo natalizio.

Nel settore auto, **Ford Motor** ha pubblicato i risultati trimestrali, mostrando un calo delle vendite di autovetture ed elevati costi per il richiamo di vetture difettose. I ricavi sono risultati pari a \$35.9mld, in calo del 6% rispetto al precedente anno, mentre l'utile netto si è ridotto di oltre il 50% ed è risultato pari a \$961mln, ma escludendo costi una tantum, ha battuto le attese degli analisti. La società ha confermato le stime sugli utili ed un ritorno alla generazione di cassa per il FY2016. Buone notizie per **Tesla**, che ha riportato risultati trimestrali oltre le attese degli analisti, in seguito ai buoni dati di vendita di autovetture che hanno compensato i costi per lo sviluppo della nuova Model 3. I ricavi societari sono risultati pari a \$2.30mld, più che raddoppiati rispetto al precedente anno, mentre l'utile netto si è attestato a \$21.9mln, rispetto alla perdita da \$229.9mln dello stesso periodo del 2015. Risultati trimestrali da record per **General Motors** grazie alle buone vendite registrate in US e Cina, mentre continuano le difficoltà in Europa. I ricavi sono cresciuti del 10%, attestandosi ad un livello record di \$42.8mld, mentre l'utile netto, escludendo guadagni una tantum, è stato pari a \$1.72 per azione, ben oltre le attese ferme a \$1.45 per azione.

Nel settore della e-commerce, ottimi risultati trimestrali per **Amazon**, che ha riportato un incremento dei ricavi del 29% grazie al successo ricevuto dalle giornate di promozione Prime Day e dalle vendite generate nel cloud business. I ricavi sono risultati pari a \$32.71mld, oltre le stime di \$32.69mld, mentre l'utile netto si è attestato a \$252mln, dai precedenti \$79mln.

Nel settore healthcare, ottimi risultati per **Procter&Gamble** grazie a un programma di riduzione di costi e alla buona domanda per i prodotti per la casa e per bambini. I ricavi trimestrali sono risultati stabili a \$16.52mld ma hanno battuto le stime, mentre l'utile netto, escludendo costi una tantum, è risultato pari a \$1.03 per azione, oltre le attese ferme a \$0.98 per azione.

Nel settore della telefonia mobile, **T-Mobile** ha pubblicato i risultati trimestrali con ricavi in crescita del 17.8% a \$9.25mld e utile netto pari a \$0.27 per azione, rispetto ai \$0.22 per azione attesi. La società ha comunicato di aspettarsi miglioramenti in termini di maggiore market share in seguito alla recente operazione di **AT&T**, in quanto il deal potrebbe portare quest'ultima ad essere meno focalizzata sul business della telefonia.

In ambito **M&A**, **Qualcomm**, attiva nella produzione di chip per smartphone, ha deciso di acquistare **NXP Semiconductors** in un deal dal valore di \$38mld, nella più grande operazione della storia nel settore. L'annuncio della mega acquisizione da oltre \$80mld di **Time Warner** da parte di AT&T ha diffuso un' ondata di scetticismo tra gli analisti che, dopo aver analizzato i dettagli, hanno espresso i primi segnali di incertezza. Il deal annunciato sabato porterebbe AT&T a detenere il controllo di diversi asset di Time Warner nel settore media, implicando alcuni problemi con la normativa antitrust. **British American Tobacco** ha intenzione di acquisire **Reynolds American Inc**, di cui già detiene il 42% delle azioni, in un deal dal valore di \$47mld e con l'obiettivo di creare il più grande gruppo produttore di tabacco al mondo. Il deal è guidato dall'esigenza di consolidamento di settore e l'offerta presentata valuta Reynolds \$56.50 per azione.

### The week ahead

#### Europa

In arrivo per l'area euro la prima stima del Pil per il terzo trimestre: le attese di Consensus sono per uno, +0.3% su base congiunturale e di +1.6% su base tendenziale. Sarà resa nota anche la stima preliminare dell'inflazione dell'area euro per il mese di ottobre, attesa in rialzo per effetto del rialzo dei prezzi dell'energia. Verranno rese nota anche le vendite al dettaglio in Germania, che dovrebbero tornare a crescere dopo la flessione di agosto. Infine giovedì dopo gli interventi di alcuni dei suoi esponenti, sarà pubblicato il bollettino economico della Bce, che confermerà il messaggio veicolato dal Presidente Draghi durante la conferenza stampa.

#### Stati Uniti

Prossima settimana particolarmente ricca di spunti negli Stati Uniti, in attesa delle elezioni presidenziali. Martedì primo novembre sarà reso noto l'indice ISM manifatturiero atteso leggermente in rialzo ad ottobre, mentre interlocutoria dovrebbe essere la riunione del FOMC. Importante sarà a fine settimana l'indicazione proveniente dal report sul mercato del lavoro. Infine redditi e spese personali di settembre, entrambi stimati in crescita dello 0.4%, daranno indicazioni sullo stato di salute dei consumi.

#### Asia

In Giappone riflettori puntati sulla produzione industriale di settembre, stimata in rallentamento rispetto al mese precedente. Rilevanti, inoltre, i dati su vendite e commercio al dettaglio per avere maggiori spunti circa l'andamento dei consumi. Per quanto riguarda invece la Cina, focus sui valori degli indici Caixin manifatturiero, servizi e composto.





**CAME**

**OBBLI**

E  
E  
E  
E

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

