

## Edizione di sabato 19 novembre 2016

### CASI CONTROVERSI

[Auto in uso al dipendente e detrazione IVA](#)

di Comitato di redazione

### AGEVOLAZIONI

[Detrazione spese per box auto pertinenziale anche senza bonifico](#)

di Alessandro Bonuzzi

### IMPOSTE SUL REDDITO

[Rimborsi spese: deduzione fiscale e profili di tassazione](#)

di Sandro Cerato

### IMU E TRIBUTI LOCALI

[La riconsegna del bene individua il “passaggio di testimone” dell’Imu](#)

di Laura Mazzola

### CONTABILITÀ

[L’imposta sostitutiva sulla assegnazione/cessione agevolata ai soci](#)

di Viviana Grippo

### FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

## CASI CONTROVERSI

---

### **Auto in uso al dipendente e detrazione IVA**

di Comitato di redazione

Stiamo analizzando, nelle sedi del [Master Breve](#), la tematica dei rimborsi spese e, come prevedibile, una questione che attira sempre l'attenzione dei colleghi è quella attinente **l'auto concessa in uso promiscuo ai dipendenti**.

Fermo restando **l'appeal** che il tema delle vetture riscuote presso la clientela, si tratta probabilmente di massimizzare i benefici fiscali connessi all'acquisizione in un periodo in cui, stanti le indiscrezioni in merito alla Legge di Stabilità, si può beneficiare del **super ammortamento** solo fino al prossimo 31 dicembre 2016. Pertanto, si maturano eventuali decisioni dell'ultima ora.

Sul versante delle imposte dirette, ipotizzando la concessione in uso **per la maggior parte del periodo di imposta** (o del minor periodo in caso di acquisizione infrannuale) non vi sono grandi dubbi:

- detrazione "amplificata" al **70%**, con eventuale maggiorazione da super ammortamento (ancora per poco, come detto);
- quantificazione del **benefit** in capo al dipendente sulla base della misura stabilità annualmente dalle apposite tabelle ACI;
- **detrazione dell'IVA** nella misura del **40%** (misura confermata sino al 2019 dagli Organi UE), salvo si intenda fatturare l'utilizzo al dipendente.

Proprio su tale ultimo aspetto intendiamo fornire alcune precisazioni, visto che l'argomento è sempre oggetto di numerosi quesiti dei colleghi.

Innanzitutto, sin dal 2008 è stato precisato che la detrazione dell'imposta sull'acquisto della vettura e sulle relative spese di impiego può essere **integrale** a condizione che il contribuente si "trasformi" in una sorta di **noleggiatore** di auto.

Significa, a scanso di ogni equivoco, che:

- il **benefit** non può essere gestito in busta paga;
- il **dipendente deve corrispondere una somma al datore di lavoro per l'utilizzo del veicolo**, sempre in misura pari alle tariffe ACI;
- il **datore di lavoro fattura tali somme**, scorporando l'imposta dalle misure *standard*

Ecco perché abbiamo detto che è necessaria una sorta di trasformazione in attività di noleggio

(ovviamente intendiamo in senso figurativo). La detrazione dell'imposta è ammessa in tanto in quanto dall'auto si ricavano **operazioni attive ivate**.

Se parliamo di detrazione dell'imposta sull'acquisto, peraltro, ci riferiamo ad un bene ammortizzabile, in merito al quale sarà bene evocare il noto principio di "**sorveglianza**" che governa la detrazione stessa.

Se si acquista un mezzo nel 2016 e lo si concede in uso con fattura al dipendente, non si può limitare l'analisi al solo anno di acquisizione, abbandonando poi la pratica per le **quattro annualità successive**.

Se ciò dovesse avvenire, infatti, si renderebbe necessario un meccanismo di **rettifica della detrazione**, restituendo all'erario i quinti di IVA detratta, avendo riguardo alla maggiore misura del beneficio, pari al 60% (il 40% resterebbe comunque acquisito).

Vale ovviamente anche il ragionamento contrario: se detraggo il solo 40% e, successivamente, utilizzo l'auto per ricavarne operazioni attive ivate, potrò **recuperare** a mio favore tale differenza, sempre con il meccanismo dei quinti.

Si faccia attenzione anche al legame esistente tra la emissione della fattura e la configurazione del *benefit*: **poiché la retribuzione del dipendente utilizzatore matura mese per mese, è in tale singolo periodo di paga che bisogna verificare se si produce, o meno, il benefit** (cioè se devo tassare, o meno, qualche cosa nel cedolino).

Poiché l'intenzione è quella di addebitare le somme con fattura, appare prudente non solo emettere una fattura entro la fine dell'anno (e richiedere al dipendente che tale fattura sia pagata entro tale scadenza), ma **anticipare l'emissione del documento mese per mese**, al fine di avere la certezza che durante l'anno non vi sia nessuno che possa dubitare del prodursi del dodicesimo del *benefit*.

Solo così operando, a nostro parere, si avrà la certezza di essere al sicuro.

Si noti poi che, al momento di **rivendita** del veicolo interessato da tale utilizzo, si dovrà tenere conto della detrazione IVA che lo ha accompagnato, in modo da poter bilanciare la detrazione a monte, con l'assoggettamento (eventualmente parziale) al tributo a valle, al momento della cessione a terzi.

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

ONEDAY MASTER

## LE ESPORTAZIONI E LE IMPORTAZIONI

Verona      Milano



## AGEVOLAZIONI

---

### ***Detrazione spese per box auto pertinenziale anche senza bonifico***

di Alessandro Bonuzzi

La [circolare AdE 43/E](#) di ieri fornisce chiarimenti in ordine alla spettanza della detrazione prevista per le **spese per interventi di recupero del patrimonio edilizio** di cui all'[articolo 16-bis del TUIR](#).

È noto che tale disposizione prevede la possibilità di detrarre dall'IRPEF londa "un importo pari al 36% delle spese documentate, fino ad un ammontare complessivo delle stesse non superiore a 48.000 euro per unità immobiliare, sostenute ed **effettivamente rimaste a carico dei contribuenti che possiedono o detengono**, sulla base di un titolo idoneo, l'**immobile** sul quale sono effettuati" alcuni interventi specificatamente individuati. Anche per le spese effettuate nel corso del 2016 il beneficio è **potenziato** poiché la percentuale di detrazione è del 50%, su un importo massimo di spesa di 96.000 euro.

Il documento di prassi di ieri ha ad oggetto gli **interventi** relativi alla **realizzazione di autorimesse o posti auto pertinenziali** individuati alla lettera d) dell'elenco contenuto nell'[articolo 16-bis](#).

In particolare, il **dubbio interpretativo** alla base della pronuncia dell'Agenzia riguarda la possibilità di poter beneficiare della detraibilità delle spese sostenute per l'acquisto del *box* auto – limitatamente alle spese di costruzione – **sebbene il prezzo** del *box* stesso e dell'appartamento, a cui il posto auto è asservito, sia stato sostenuto mediante **assegni bancari**.

Si ricorda, infatti, che, per fruire dell'agevolazione, costituisce **condizione necessaria** l'aver effettuato il pagamento delle spese detraibili mediante **bonifico bancario** dal quale risult:

- la causale del versamento;
- il codice fiscale del beneficiario della detrazione;
- il numero di partita IVA ovvero il codice fiscale del soggetto a favore del quale il bonifico è effettuato.

Questa modalità di pagamento è, infatti, **strumentale** all'applicazione della **itenuta d'acconto**, che le banche e Poste Italiane devono operare nei confronti di coloro in favore dei quali vengono accreditati i compensi per la realizzazione dell'intervento e che ha come **finalità quella di garantire la corretta tassazione del reddito in capo al percettore**.

In tal senso si è espressa la [risoluzione AdE 55/E/2002](#), secondo cui la **non completa** compilazione del bonifico bancario/postale, che **pregiudica** in maniera definitiva l'**applicazione** della ritenuta, non consente il riconoscimento della detrazione, salvo l'ipotesi della **ripetizione** del pagamento mediante bonifico, in modo corretto.

Con la circolare di ieri, l'Ufficio **superà** tale linea interpretativa, precisando che il beneficio spetta anche nei casi in cui il **pagamento non sia stato eseguito con bonifico bancario o postale** qualora risulti comunque **soddisfatta la finalità** della **norma agevolativa**, tesa alla corretta tassazione del reddito derivante dalla esecuzione dell'intervento edilizio.

E ciò si verifica allorché il venditore:

- attesti nell'**atto notarile di aver ricevuto le somme della cessione del box pertinenziale**; e
- rilasci una **dichiarazione sostitutiva di atto notorio** che certifichi che i corrispettivi accreditati a suo favore sono stati inclusi nella **contabilità dell'impresa** ai fini della loro concorrenza al **reddito**.

Inoltre, la detrazione spetta anche quando il bonifico è stato compilato in modo da **non consentire** alle banche o a Poste italiane di applicare la ritenuta. In tal caso è necessario che il beneficiario dell'accrédit attesti nella **dichiarazione sostitutiva di atto notorio** di aver **ricevuto** le somme e di averle incluse nella **contabilità dell'impresa** ai fini della determinazione del suo reddito.



## IMPOSTE SUL REDDITO

### **Rimborsi spese: deduzione fiscale e profili di tassazione**

di Sandro Cerato

Nella realtà aziendale i **dipendenti ed i collaboratori** (nel cui ambito rientrano anche gli amministratori) che svolgono funzioni di carattere commerciale sostengono delle **spese di trasferta** che successivamente vengono rimborsate dal datore di lavoro al termine del periodo di paga. In linea generale il rimborso di tali spese (vitto, alloggio e viaggio), avendo natura restitutoria, **non concorre alla formazione del reddito imponibile del dipendente o del collaboratore**. Tuttavia, al fine di evitare che sfuggano a tassazione somme che in realtà hanno come finalità quella di remunerare il dipendente che si reca in trasferta (quale incentivo o "ristoro" del disagio derivante dalla mansione), il **legislatore distingue in relazione alla modalità con cui avviene il rimborso in questione**. In particolare, le modalità sono fondamentalmente due ([articolo 51, comma 5, del Tuir](#)):

- **rimborso analitico (o più di lista)** in cui il rimborso avviene sulla base delle spese effettivamente sostenute dal dipendente per il vitto, l'alloggio ed il viaggio, e documentate in base alla documentazione fornita dal dipendente o collaboratore;
- **rimborso forfettario**, secondo cui al dipendente o collaboratore è data una provvista di denaro forfettaria con la quale il dipendente o collaboratore sostiene le spese di vitto ed alloggio (quelle di viaggio sono sempre escluse dalla somma forfettaria).

Quale possibilità intermedia, è prevista la possibilità anche di un rimborso c.d. "**misto**", ossia in parte analitico ed in parte forfettario (ad esempio a più di lista per l'alloggio e forfettario per il vitto o viceversa).

Tenendo conto delle **differenti modalità di funzionamento delle due procedure indicate**, nell'ipotesi di **rimborso analitico non si determina mai alcun riflesso di tassazione in capo al dipendente**, poiché il riconoscimento di tali costi avviene sulla base della documentazione fornita dallo stesso e l'importo erogato non potrà mai essere superiore a quanto effettivamente speso (salvo la previsione di spese non documentate ma per importo non eccedente l'importo giornaliero di euro 15,49 per le trasferte in Italia e di euro 25,82 per le trasferte all'estero). Diversamente, nell'ipotesi in cui si utilizzi il **metodo forfettario**, il citato [articolo 51, comma 5, del Tuir](#) prevede un **limite massimo oltre il quale l'importo forfettario riconosciuto al dipendente concorre alla formazione del reddito di lavoro dipendente**. Tale importo massimo è pari a euro 46,48 per ciascun giorno per le trasferte nel territorio nazionale e a euro 77,47 per le trasferte all'estero, evidenziando che tali indennità devono riferirsi a ciascuna giornata compresa nella trasferta e che non si deve tener conto delle spese di viaggio e di trasporto il cui rimborso è escluso da tassazione se documentato.

Sul fronte della **deduzione del costo in capo al datore di lavoro**, l'[articolo 95, comma 3, del Tuir](#) impone un limite alla deduzione dei costi sostenuti per il **rimborso delle spese al dipendente o collaboratore** nella misura di euro 180,76 giornalieri per le trasferte nazionali e di euro 258,23 giornalieri per le trasferte all'estero. Tale misura **riguarda solamente le spese di vitto ed alloggio**, mentre, per quelle di viaggio sostenute dal dipendente per l'utilizzo della propria autovettura personale, la deduzione è limitata in base alle tariffe Aci al costo di percorrenza corrispondente ad un automezzo di potenza non superiore a 17 cavalli fiscali se alimentato a benzina, ovvero non superiore a 20 cavalli fiscali se alimentato a gasolio.

È bene osservare che le **sudette limitazioni** quantitative (euro 180,76 ed euro 258,23) riguardano solamente **l'ipotesi di utilizzo del rimborso analitico**, poiché in quello forfettario la somma corrisposta al dipendente è in ogni caso interamente deducibile per il datore di lavoro, fermo restando la deducibilità limitata al 75% di cui all'[articolo 109, comma 5, Tuir](#). In buona sostanza, è possibile individuare il seguente schema:

- nel **rimborso analitico** la società non deduce l'importo rimborsato eccedente i limiti massimi fissati dal Tuir, mentre il dipendente o il collaboratore non è mai soggetto a tassazione a prescindere dall'importo rimborsato;
- nel **rimborso forfettario** la società deduce l'importo forfettariamente erogato al dipendente senza limiti di importo, mentre in capo al dipendente o collaboratore l'importo eccedente la "franchigia" prevista nel Tuir costituisce reddito imponibile.

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

CONVEGNO DI AGGIORNAMENTO

**LA GESTIONE DEI DIPENDENTI E AMMINISTRATORI:  
TRASFERTE, RIMBORSI SPESE E FRINGE BENEFITS**



## IMU E TRIBUTI LOCALI

---

### ***La riconsegna del bene individua il “passaggio di testimone” dell’Imu***

di Laura Mazzola

L’Imu, in caso di **risoluzione del contratto di locazione finanziaria**, torna a carico del **locatore con decorrenza dalla data di riconsegna del bene da parte del locatario**.

A tale conclusione è pervenuta la **Commissione Tributaria Provinciale di Terni – Sez. I, con la sentenza 2 settembre 2016, n. 274.**

Nella fattispecie la società di *leasing* aveva concesso, nell’anno 2007, in locazione finanziaria un immobile ad una ditta individuale. Nell’anno 2008, a fronte dell’**inadempimento della ditta**, la società aveva dichiarato di avvalersi della **clausola risolutiva espressa** prevista dal contratto sottoscritto l’anno precedente.

Nell’anno 2012 la società di *leasing* aveva provveduto, a suo dire per errore, al pagamento dell’Imu, del quale aveva chiesto il **rimborso**, ed era stata raggiunta da avviso di accertamento per l’Imu non pagata nell’anno 2013.

In generale, nell’**anno di vigenza del contratto di locazione finanziaria**, l’Imu doveva gravare sul locatario, come previsto dall’[\*\*articolo 9, primo comma, del D.Lgs. 23/2011\*\*](#), il quale afferma: **“Soggetti passivi dell’imposta municipale propria sono il proprietario di immobili, inclusi i terreni e le aree edificabili, a qualsiasi uso destinati, ivi compresi quelli strumentali o alla cui produzione o scambio è diretta l’attività dell’impresa, ovvero il titolare di diritto reale di usufrutto, uso, abitazione, enfiteusi, superficie sugli stessi. Nel caso di concessione di aree demaniali, soggetto passivo è il concessionario. Per gli immobili, anche da costruire o in corso di costruzione, concessi in locazione finanziaria, soggetto passivo è il locatario a decorrere dalla data della stipula e per tutta la durata del contratto”.**

Ne discende, quindi, che la **risoluzione del contratto** comporta la **variazione del soggetto passivo d’imposta**; infatti l’Imu deve tornare a gravare sul proprietario dell’immobile concesso in locazione finanziaria.

Il nodo della questione, però, è capire cosa il Legislatore abbia voluto intendere con l’espressione **“per tutta la dura del contratto”**. In altre parole, **quando avviene il “passaggio di testimone” tra locatario e locatore (proprietario)**? Avviene quando la società di *leasing* ha dichiarato di avvalersi della clausola risolutiva espressa o quando il locatario ha effettuato la materiale **riconsegna** dell’immobile?

Ai fini della decisione, i giudici di merito di Terni hanno fatto riferimento all'[articolo 1, comma 672, della L. 147/2013](#), il quale afferma, in ambito IUC, che *“per durata del contratto di locazione finanziaria deve intendersi il periodo intercorrente dalla data di stipulazione alla data di riconsegna del bene al locatore, comprovata dal verbale di riconsegna”*.

Alla stessa conclusione è pervenuto, peraltro, anche il Ministero dell'Economia e delle Finanze che, nell'ambito delle istruzioni per la compilazione della dichiarazione Imu per l'anno 2012, ha individuato il momento in cui l'onere torna a gravare sul proprietario in quello di **“90 giorni dalla data di riconsegna del bene”**, comprovata dal **verbale di riconsegna**.

Ne discende che, nel caso di specie, vista l'**assenza di prova della materiale riconsegna dell'immobile**, la società di *leasing* ha diritto al rimborso dell'Imu versata per l'anno 2012 e all'annullamento dell'avviso di accertamento per l'anno 2013.



## CONTABILITÀ

### **L'imposta sostitutiva sulla assegnazione/cessione agevolata ai soci**

di Viviana Grippo

Il prossimo **30 novembre** scade il termine di versamento della prima rata dell'**imposta sostitutiva** relativa alla assegnazione agevolata dei beni ai soci.

Come sappiamo, infatti, l'articolo 1, [commi da 115 a 120](#), della L. 208/2015, ha introdotto un **regime fiscale di favore** per consentire l'assegnazione e la cessione agevolata ai soci di alcuni beni immobili e beni mobili iscritti in pubblici registri, non utilizzati come beni strumentali nell'attività propria dell'impresa, nonché per la **trasformazione in società semplici** delle società che hanno per oggetto esclusivo o principale la gestione dei beni stessi.

Con la **risoluzione AdE 73/E/2016** sono stati istituiti i **codici per i versamenti** da parte dei soggetti che intendono accedere ai suddetti regimi agevolati. Il documento di prassi segue la [circolare 26/E/2016](#), con cui l'Agenzia delle Entrate ha illustrato le modalità per usufruire della nuova disciplina di favore.

**L'imposta sostitutiva** è dovuta sulle plusvalenze derivanti dalla cessione o assegnazione di beni ai soci nella misura dell'8% per le sole società operative e del 10,5% per le non operative. Nel caso di assegnazione con annullamento di riserve in sospensione di imposta l'aliquota è del 13%.

Il **versamento** deve avvenire in due *tranches*: il 60% entro il 30 novembre 2016 e il restante 40% entro il 16 giugno 2017.

In particolare, secondo il comunicato del 13 settembre 2016, il versamento dell'imposta va effettuato tramite **modello F24** utilizzando i seguenti tre codici:

- “1836” denominato “*Imposta sostitutiva per l'assegnazione, cessione dei beni ai soci o società trasformate – articolo 1, comma 116, della legge 28 dicembre 2015, n. 208*”;
- “1837” denominato “*Imposta sostitutiva sulle riserve in sospensione d'imposta annullate per effetto dell'assegnazione dei beni ai soci o società trasformate – articolo 1, comma 116, della legge 28 dicembre 2015, n. 208*”;
- “1127”, denominato “*Imposta sostitutiva per l'estromissione dei beni immobili strumentali dall'impresa individuale – articolo 1, comma 121, della legge 28 dicembre 2015, n. 208*”.

Ripercorriamo con un esempio le **rilevazioni contabili** da rilevare in contabilità, in caso di

assegnazione e, poi, di cessione.

**Esempio 1.** Assegnazione agevolata di un immobile.

Costo immobilizzazione in bilancio	100.000
Valore normale	150.000
Valore catastale	110.000
Costo fiscalmente riconosciuto	100.000
Valore riconosciuto al bene assegnato	60.000
Utili distribuiti	60.000

Si richiede l'applicazione del **valore castale** in luogo di quello normale.

Le scritture contabili saranno:

Utili d'esercizio	a	Soci c/distribuzione utili	60.000
Diversi	a	Diversi	100.000
Minusvalenza			40.000
Soci c/distribuzione			60.000
utili	a	Immobile	100.000

La **minusvalenza** è calcolata quale differenza tra valore di carico (100.000) e valore riconosciuto al bene ovvero 60.000.

**Fiscalmente** si realizza invece una **plusvalenza** quale **differenza tra il valore catastale e il costo fiscale**, quindi pari a 10.000 euro; su di essa sarà dovuta l'imposta sostitutiva da versare quale prima rata il prossimo 30 novembre:

Imposta sostitutiva ex L. ...	a	Erario imposta sostitutiva ex L. ...	800
-------------------------------	---	--------------------------------------	-----

In data 30 novembre rileveremo il primo versamento:

Erario imposta sostitutiva ex L. ...	a	Banca c/c	480
--------------------------------------	---	-----------	-----

**Esempio 2.** Cessione agevolata di un bene.

Costo immobilizzazione in bilancio	10.000
Valore normale	50.000
Prezzo di vendita	30.000

L'operazione è soggetta ad Iva.

Le scritture contabili saranno:

Socio ...	a	Diversi	36.600
	a	Merci c/vendita	30.000
	a	Erario c/Iva	6.600

Anche in questo caso vi sarà **differenza tra approccio civilistico e fiscale**, pur realizzandosi sempre una plusvalenza; infatti, civilisticamente essa sarà pari a **20.000**, quale differenza tra il prezzo di vendita (30.000) e quello di acquisto (10.000), mentre fiscalmente sarà pari a **40.000**, quale differenza tra valore normale (50.000) e costo fiscale di acquisto (10.000).

Sulla plusvalenza fiscale sarà dovuta l'imposta sostitutiva:

Imposta sostitutiva ex L. ...	a	Erario imposta sostitutiva ex L. ...	3.200
-------------------------------	---	--------------------------------------	-------

In data 30 novembre rileveremo il primo versamento:

Erario imposta sostitutiva ex L. ...	a	Banca c/c	1.920
--------------------------------------	---	-----------	-------



## FINANZA

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

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



#### **Executive Summary**

Ancora in positivo i mercati azionari delle principali economie nella settimana post elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Il riposizionamento delle aspettative di inflazione legate all'effetto espansivo implicito nelle promesse elettorali del nuovo presidente ha innescato il rafforzamento del dollaro e la risalita dei rendimenti obbligazionari. Il movimento dei rendimenti obbligazionari si è, poi, intensificato a seguito dell'intervento di Janet Yellen al Congresso sullo stato dell'economia statunitense. Infatti dopo aver ribadito l'indipendenza della banca centrale, il Presidente della Federal Reserve ha dichiarato che una stretta monetaria potrebbe essere appropriata piuttosto presto, se i dati economici continueranno a fornire ulteriori conferme di un miglioramento. Conseguentemente i mercati future prezzano attualmente una probabilità superiore al 95% di una stretta monetaria nel prossimo meeting di dicembre.

In Europa intanto, pur tra mercati positivi, si acuiscono le tensioni socio-politiche nazionali ed internazionali, nonché gli scontri tra le autorità europee e quelle dei singoli governi: è sempre più evidente il conflitto che oppone Commissione Europea, Germania e Italia sulla contrapposizione tra austerity e flessibilità, sull'approvazione dei bilanci pubblici del prossimo anno e sulla politica monetaria espansiva della Bce. Le minute del meeting di ottobre della Banca Centrale Europea pubblicate in settimana rivelano che il Consiglio Direttivo ritiene che le condizioni finanziarie debbano continuare a fornire sostegno all'accelerazione di crescita ed inflazione. A tal proposito i dati dell'inflazione di ottobre confermano che l'inflazione dell'area resta lontana dall'obiettivo della Bce di avvicinarsi in modo duraturo al 2%, mentre i dati sul PIL mostrano una crescita modesta dell'area nel terzo trimestre dell'anno.

In Asia, miglior performer della settimana è stato il Giappone, che beneficia dell'indebolimento dello yen e della valutazione ottimista sulle prospettive economiche fornita dalla BoJ di Kuroda; nuovi segnali di stabilizzazione giungono nel mentre dall'economia cinese, mentre la RBA prevede in Australia una graduale risalita dell'inflazione sulla scia all'aumento dei prezzi delle materie prime da esportazione, segnalando un'economia vicina al pieno potenziale.

## Europa

Stoxx Europe 600 +0.78%, Euro Stoxx 50 -0.14%, Ftse MIB -3.07%

## Stati Uniti

S&P 500 +0.91%, Dow Jones Industrial +0.51%, Nasdaq Composite +2.40%

## Asia

Nikkei +3.41%, Hang Seng -0.83%, Shanghai Composite -0.10%, ASX -0.21%

## Indicazioni macroeconomiche

### Europa

I dati pubblicati questa settimana confermano una crescita modesta ed un inflazione molto bassa nell'area dell'euro. La lettura preliminare del Pil destagionalizzato del terzo trimestre si è attestata a +0.3% sul periodo precedente e +1.6% su anno, in linea con le attese. Per quanto riguarda il dato italiano, i numeri superano le attese, con un +0.3% su trimestre e un +0.9% su anno che segnalano una timida ripresa e il probabile contributo positivo del settore industriale. Al di sotto delle attese il dato relativo al Pil tedesco, che si ferma a +0.2% sul periodo precedente e al +1.7% su anno. I dati sulla produzione industriale per il mese di settembre hanno confermato una marcata correzione dopo l'aumento record di Agosto e si attestano a 0.8% sul periodo precedente e un incremento tendenziale del +1.2%.

Per quanto riguarda l'inflazione, la variazione dell'indice dei prezzi armonizzato al consumo per il mese di ottobre si conferma a 0.5% mentre la componente *core* dell'indice depurato dei prezzi energetici e degli alimentari si attesa a 0.8%.

### Stati Uniti

Positive le più recenti indicazioni macro giunte dagli Stati Uniti, a cominciare con le vendite al dettaglio, i cui numeri preliminari di ottobre salgono dello 0.8% su mese, +0.6% se si escludono automobili e benzina. Positive anche le indicazioni sull'inflazione: mentre la domanda finale dei prezzi alla produzione dello scorso mese è invariata sul periodo precedente e in crescita dello 0.8% su base tendenziale, la variazione dell'indice dei prezzi al consumo si allinea alle attese di +0.4% su mese e +1.6% su anno. Importante il dato sulle richieste settimanali di sussidi di disoccupazione, al minimo da 43 anni: nell'ultima rilevazione, le prime richieste si fermano a 235mila a fronte delle 257mila attese, mentre le

continue si attestano a 1977mila rispetto alle 2030mila stimate. In crescita anche il mercato immobiliare: le nuove costruzioni abitative salgono in ottobre a 1,323mila rispetto alle 1156mila previste, mentre i permessi edilizi si attestano a 1229mila sui 1,193mila stimati.

Sembra invece in stallo la produzione industriale, che si rivela invariata su base mensile a ottobre, contro le attese di una moderata crescita (+0.2%).

## Asia

Ricca di spunti di rilievo la settimana delle economie asiatiche, in primis del Giappone, dove l'economia è cresciuta più velocemente delle attese nel Q3, segnando un +2.2% annualizzato, a fronte di attese pari a +0.9%, dopo +0.7% registrato tra aprile e giugno. A sostenere il terzo incremento trimestrale consecutivo del PIL la domanda estera, mentre segnali di debolezza continuano ad arrivare da quella interna. Dalla Cina giungono nuovi segnali di stabilizzazione: ad ottobre la produzione industriale ha mantenuto una crescita stabile di 6.1% su anno, mentre le vendite al dettaglio hanno rallentato il ritmo di espansione, segnando +10.0% su anno (+10.7% le attese). Le mosse del governo centrale per fermare la bolla edilizia sembrano inoltre avere una certa efficacia, nonostante il dato sui prezzi delle case cinesi in ottobre abbia mostrato un rialzo pari a 12.3% su anno dal +11.2% di settembre; su base congiunturale, invece, i prezzi hanno mostrato un rallentamento. In Australia, occhi puntati sul mercato del lavoro: il tasso di disoccupazione rimane stabile al 5.6% nel mese di ottobre, mentre l'occupazione risale solo modestamente dopo il forte calo del mese precedente, portando a termine un recupero di 9800 posti di lavoro contro i 20mila delle stime.

## Newsflow societario

### Europa

Focus questa settimana sul panorama bancario, specialmente italiano, ancora alle prese con piani di ristrutturazione e operazioni per la cessione di NPLs, oltre che su alcune importanti commesse registrate nei settori delle infrastrutture ed energetico. Nel settore bancario, come riportato da diversi quotidiani nazionali, **Unicredit** sarebbe vicina a selezionare due delle quattro offerte per **Pioneer**, per poi comunicare entro il 10 di dicembre il vincitore finale del processo di vendita. Il prezzo dovrebbe aggirarsi in un intorno di €3.7-4.0mld, ma, nonostante ciò, l'istituto potrebbe comunque promuovere un aumento di capitale da €11-12mld (post vendita di **Pekao**, Pioneer e la disposizione di €20mld di NPLs). Riguardo la vicenda **BMPS**, Il Sole 24 Ore ha riportato che Generali starebbe valutando le opportunità a disposizione, tra cui figura anche una possibile conversione di circa €400mln di obbligazioni subordinate, che in caso venisse effettuata, porterebbe la società assicuratrice a diventare il primo azionista del gruppo. La banca senese è ancora impegnata nella ricerca di investitori pronti a sottoscrivere l'aumento di capitale, tenendo ancora la porta aperta alla possibile conversione di alcune obbligazioni. **DoBank**, la società per la gestione di NPLs controllata da **Eurocastle** e **Fortress**, si

sarebbe ritirata dalla corsa per la piattaforma di credit management di BMPS Juliet. La decisione di DoBank lascia **Cerved** unico concorrente e comporterebbe l'automatica vittoria per il gruppo milanese.

Nel settore auto, i dati sulle immatricolazioni delle autovetture in Europa hanno mostrato un calo dello 0.3% su base annua. L'Italia è risultato essere il paese con il più alto tasso di crescita (+9.7%) nel mese di ottobre, crescita che ha permesso al gruppo **FCA** di migliorare la sua quota di mercato grazie anche alla buona performance di **Lancia** e **Alfa Romeo**. Riguardo **CNH**, nel mese di ottobre ha registrato un robusto miglioramento delle immatricolazioni in Brasile, mentre ha registrato un andamento volatile in US. In particolare, in Brasile si è registrato un incremento delle immatricolazioni del 28.4% su base mensile, trainato dalla crescita del 57.7% dei veicoli per la mietitura.

Nel reparto media e telecomunicazioni, secondo alcuni quotidiani, **Telecom Italia** sarebbe pronta al lancio di un nuovo brand low cost dedicato a clienti che danno molta importanza alla convenienza del servizio offerto in termini di costo e sono poco attenti al contenuto innovativo dei servizi. **Medusa**, società attiva nella produzione e distribuzione di film e controllata da **Mediaset**, ha annunciato di aver ceduto alcuni diritti di esclusiva a **Sky Italia** per la distribuzione di suoi programmi nella prossima stagione. Secondo il quotidiano La Stampa, il deal potrebbe avere un valore di circa €20mln. Inoltre, il CFO del gruppo Mediaset, Marco Giordani, ha confermato che la società non è in contatto né con **Vivendi** né con **Sky**, ma sta pensando autonomamente al rilancio di Premium.

Nel utilities, il CEO di **Terna**, Del Fante, ha annunciato l'avvio di una partnership con **EDF** con l'obiettivo di sostituire alcuni cavi sottomarini tra l'Italia e la Sardegna attraverso l'investimento di circa €600mln. Inoltre, la società italiana starebbe lavorando con il gruppo Ferrovie Italiane per l'installazione di alcuni pannelli per l'elettrificazione di circa il 5% dell'intera rete.

Per quanto riguarda la infrastrutture, **Astaldi** ha annunciate di aver ottenuto una commessa dal valore di \$1.2mld per il rinnovamento di un'autostrada a Los Angeles, attraverso la partecipazione ad un consorzio di cui la società italiana detiene il 40%. Inoltre, la società sarebbe impegnata nella costruzione di due ospedali in Cile dal valore di €130mln e €230mln rispettivamente ed interamente finanziati dallo stato.

## Stati Uniti

Il newsflow settimanale è caratterizzato dall'annuncio di importanti acquisizioni nel settore tecnologico e dalla pubblicazione di risultati trimestrali con particolare focus sul settore della grande distribuzione e del retail. **J.C.Penney** ha riportato risultati trimestrali al di sotto delle attese a causa di un minor flusso di visitatori nei suoi negozi e della competizione dei rivenditori sul canale on line. Nel dettaglio: i ricavi sono risultati pari a \$2.86mld, in calo

dell'1.4% rispetto allo scorso anno, rispetto a stime pari a \$2.95; la società ha riportato una perdita di \$67mln, mostrando così l'undicesimo trimestre chiuso in rosso. A causa della debolezza dei risultati, la società ha anche tagliato le stime del FY2016 per la crescita dei ricavi per i suoi negozi aperti da almeno un anno. **Target**, secondo retailer in US, ha pubblicato i risultati trimestrali oltre le attese grazie all'incremento delle vendite registrato con l'arrivo della stagione scolastica. La società ha mostrato ricavi pari a \$16.4mld e in calo del 6.7% rispetto allo scorso anno, mentre l'utile netto è risultato in crescita dell'11% e pari a \$608mln o \$1.04 per azione, ben al di sopra delle attese ferme a \$0.83 per azione. La società ha anche migliorato le stime dei ricavi e dell'utile netto per il FY2016. **Wal-Mart** ha pubblicato i risultati trimestrali mostrando ricavi al di sotto delle stime a causa del calo dei prezzi di alcuni beni alimentari e di una stagione estiva più calda del previsto. I ricavi societari sono cresciuti dello 0.5% attestandosi a \$117.2mld, con il segmento online che ha registrato una crescita del 20.6%, mentre l'utile netto è risultato in calo dell'8%, attestandosi a \$3.03mld o \$0.98 per azione. La società ha migliorato la soglia inferiore delle sue stime sugli utili per il FY2016, puntando molto sulla stagione natalizia. Tra i distributori di prodotti per la casa, **Home Depot** ha battuto le attese nella pubblicazione dei risultati trimestrali, mostrando ricavi in crescita del 6.1% a \$23.15mld e oltre le attese degli analisti pari a \$23.04mld, mentre l'utile netto è risultato pari a \$1.97mld, in crescita del 14.1% rispetto allo scorso anno e oltre le attese degli analisti. La società ha confermato le attuali stime dei ricavi per il FY2016, nonostante si registri un miglioramento del mercato delle abitazioni e un miglioramento delle spese dei consumatori nel periodo natalizio. **Lowe** ha mostrato risultati trimestrali deboli a causa di un calo dei consumi dei suoi clienti. I ricavi societari sono risultati pari a \$15.74mld e in crescita del 9.6% rispetto allo scorso anno, ma al di sotto delle attese pari a \$15.86mld, mentre l'utile netto si è attestato a \$379mln, in calo rispetto ai precedenti \$736mln. La società ha tagliato le stime per la crescita dei ricavi e dell'utile netto per il FY2016.

Nel settore tecnologico, **Cisco** ha pubblicato risultati trimestrali deboli a causa di un calo delle vendite dei suoi prodotti, in particolare gli switch per pc. I ricavi sono risultati pari a \$12.35mld, in calo rispetto ai precedenti \$12.68mld, mentre l'utile netto è sceso a \$2.32mld dai precedenti \$2.43mld. La società ha confermato il suo impegno nella riduzione dei costi e nel potenziamento di alcune divisioni, quali la sicurezza legata ad internet e la divisione cloud. Ottimi risultati, invece, per **Salesforce.com**, che ha riportato un balzo dei ricavi del 25.3% grazie al buon andamento della divisione cloud e al buon utilizzo dei suoi software per il marketing. Nonostante il buon andamento dei ricavi, la società ha riportato una perdita netta di esercizio pari a \$37.3mln, in crescita rispetto ai precedenti \$25.2mln.

In ambito M&A, **Samsung Electronics** ha ufficializzato l'acquisto di **Harman International Industries** in un deal da \$8mld, con l'obiettivo di entrare nel settore dell'auto elettrica per sfidare la concorrenza di **Apple** e **Google**. L'operazione rappresenta il più grande deal effettuato da una società coreana all'estero e valuta Harman a premio del 28% rispetto alla chiusura di venerdì. **Siemens** sarebbe invece interessata ad acquisire **Mentor Graphics** in un deal dal valore di \$4.5mld per supportare la sua divisione software legata alla produzione industriale. Mentor Graphics è attiva nella produzione di software per la verifica della qualità dei chip utilizzati dalle aziende tecnologiche e per Siemens l'operazione rappresenterebbe il

deal di maggiore importanza nel segmento industriale dal 2007. Secondo Bloomberg, il produttore di sigarette **Reynolds American** avrebbe rifiutato \$47mld per essere acquisita da parte di **British American Tobacco**. BAT, che attualmente possiede il 42% della società, attraverso l'acquisizione totalitaria di Reynolds American vorrebbe creare il più grande player mondiale del tabacco.

### The week ahead

### Europa

La prossima settimana saranno resi noti i valori preliminari degli indici PMI di novembre e la fiducia al consumo nella zona euro. Ci sia attende una stabilizzazione degli indici sui valori del mese di ottobre e rispettivamente per manifatturiero, servizi e composto, le attese sono per 53.2, 53.2 e 52.8 punti.

### Stati Uniti

Disponibili anche per gli Stati Uniti i valori preliminari di novembre degli indici PMI, insieme ad alcune indicazioni sulla produzione e i consumi quali gli ordini di beni durevoli e le scorte all'ingrosso. In arrivo, inoltre, diverse indicazioni sul mercato immobiliare, con richieste di mutui, vendite di case nuove ed esistenti e indice dei prezzi delle case FHFA.

### Asia

Non particolarmente ricca di spunti la settimana prossima nelle principali economie asiatiche; nessuna indicazione di rilievo dalla Cina né dall'Australia, mentre saranno resi noti in Giappone gli indici Pmi, i prezzi al consumo e il valore della bilancia commerciale.



*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.*

