

Edizione di sabato 26 novembre 2016

CASI CONTROVERSI

[Assegni di mantenimento: problemi tra netto e lordo](#)

di Comitato di redazione

DIRITTO SOCIETARIO

[Le cause di scioglimento delle società di persone](#)

di Sandro Cerato

PENALE TRIBUTARIO

[Sequestro a maglie larghe](#)

di Massimiliano Tasini

AGEVOLAZIONI

[La detrazione per l'acquisto del box pertinenziale](#)

di Laura Mazzola

CONTABILITÀ

[Rinnovata l'autorizzazione a detrarre l'Iva sulle autovetture al 40%](#)

di Viviana Grippo

FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Assegni di mantenimento: problemi tra netto e lordo

di Comitato di redazione

Sovente, in occasione delle **separazioni** tra **coniugi**, viene previsto l'obbligo di corrispondere (dall'uno all'altro) un determinato **"assegno"** con finalità specifica di **mantenimento** del beneficiario, diversa ed autonoma rispetto all'eventuale assegno per il mantenimento dei figli.

Tale situazione determina spesso **problematiche** di natura **tributaria**:

- in capo al **soggetto erogante**, al fine di determinare la corretta misura dell'onere ammesso in deduzione dal reddito imponibile (secondo il criterio di cassa);
- in capo al **soggetto beneficiario**, al fine di determinare la corretta misura dell'imponibile del reddito (assimilato a quello di lavoro dipendente) da tassare secondo il criterio di cassa.

In linea di principio non sembrano esserci delle grandi difficoltà, infatti:

- entrambe le somme rilevano con il **criterio di cassa**, quindi non sussistono in astratto disallineamenti tra i due momenti, tranne per ipotesi di erogazioni poste a cavallo della fine d'anno;
- sembra sussistere un logico **equilibrio** tra l'istituto della deduzione in capo all'erogante e quello della imponibilità in capo al beneficiario, cosicché il sistema risulta coerente, differenziandosi solo per il diverso peso delle aliquote IRPEF applicabili sui due contribuenti.

Tuttavia, la realtà si presenta in modo diametralmente opposto.

Infatti, i legali sono soliti strutturare accordi che tendono ad assicurare al beneficiario dell'assegno una **somma "netta"** mensile, risultando più facile il ragionamento di garantire un certo sostentamento all'altra parte.

Per assicurare una somma netta mensile, normalmente si prevede l'erogazione di una sorta di **conto mensile in corso d'anno**, salvo provvedere al rimborso delle imposte gravanti su tale reddito in relazione all'annualità.

Questa impostazione, espone il soggetto che elabora le dichiarazioni ad almeno **due problematiche**:

- l'erogazione delle imposte **"ad indennizzo"** avviene normalmente l'anno successivo a

quello di riferimento, determinando un disallineamento tra momento di cassa e importi indicati nel provvedimento del giudice o nell'accordo (peraltro, il legale normalmente non si premura di regolare l'aspetto del versamento degli acconti di imposta in corso d'anno);

- bisogna comprendere se tali erogazioni possano consistere, per l'erogante, in **assegni periodici** erogati al coniuge, in modo che siano deducibili; analogamente, dovremo poi concludere che se l'erogante deduce, il beneficiario deve tassare, ovvero viceversa.

A tale riguardo, è possibile citare il parere dell'Agenzia delle entrate, manifestato in fase difensiva in un processo tributario gestito dalla **CTP di Milano** (Sentenza 84/29/11).

L'Agenzia, contestando la deduzione delle somme erogate dal marito alla moglie a titolo di rimborso delle imposte versate, ha affermato che tale comportamento *"rappresenterebbe un accordo personale tra gli ex coniugi che, come tale, sarebbe del tutto irrilevante e spurio rispetto all'assegno periodico erogato"*.

Ne discende che, in relazione a ciascuno specifico accordo, bisognerà comprendere quale sia l'ammontare periodico **"standardizzato"** che possa essere qualificato a tutti gli effetti come **assegno periodico**; solo questa somma potrà essere dedotta dal soggetto erogante.

Stante il fatto che al sistema dell'Agenzia risulta il beneficiario degli assegni, potrebbe capitare che quest'ultimo soggetto sia accertato sulla base del riscontro dei dati indicati nel **modello Unico dell'erogante**.

Ma ciò non significa che tale dato sia corretto, potendo essere indicati dati eccedenti rispetto al consentito, con la conseguenza che, in forza del già richiamato parallelismo, l'importo da tassare sul beneficiario dovrà essere **riqualificato**.

Quindi, la conclusione non può che essere una: sarà bene prevedere che le **somme dovute a titolo di assegno all'interno degli accordi di separazione siano specificate nel modo più limpido possibile, evitando riferimenti ai valori netti**, sia per dare certezza al debitore degli importi dovuti, sia per evitare inutili incagli dal punto di vista tributario.

CONVEGNO DI AGGIORNAMENTO

LA NUOVA DISCIPLINA DELLE SANZIONI AMMINISTRATIVE, IL CONTROLLO E LA DEFINIZIONE DEGLI ATTI DELL'AMMINISTRAZIONE FINANZIARIA



DIRITTO SOCIETARIO

Le cause di scioglimento delle società di persone

di Sandro Cerato

Le **cause di scioglimento delle società di persone** sono contenute principalmente nella disciplina del codice civile riguardante le **società semplici**, ed in particolare nell'[articolo 2272](#) secondo cui la società si scioglie per il decorso del termine, per il conseguimento dell'oggetto sociale o per la sopravvenuta impossibilità di conseguirlo, per la volontà di tutti i soci, quando viene a mancare la pluralità dei soci se nel termine di sei mesi non viene ricostituita, ed infine per le altre cause previste nel contratto sociale. Precisando che le elencate cause di scioglimento sono applicabili anche alle **società in nome collettivo ed a quelle in accomandita semplice**, l'[articolo 2323 codice civile](#) si occupa invece di alcune **cause di scioglimento peculiari per le sole società in accomandita semplice**, prevedendo in particolare che la società si scioglie quando viene a mancare una delle categorie dei soci di tale società, ossia i soci accomandatari o i soci accomandanti, tenendo conto che tale modello societario richiede necessariamente la **presenza di entrambe le citate categorie di soci**. Tuttavia, la causa di scioglimento in questione si perfeziona solamente laddove nel termine di sei mesi la società non ricostituisca la categoria mancante.

Alcune delle **cause** meritano di essere approfondite, ed in primo luogo quella relativa al **decorso del termine**, tenendo conto che la stessa **opera in automatico al solo spirare del termine indicato nel contratto sociale, senza che sia necessaria una delibera che ne prenda atto**. Tuttavia, laddove i soci, pur in presenza della causa di scioglimento, **continuino a porre in essere le operazioni sociali**, la giurisprudenza della Cassazione è unanime nel ritenere che la **società si intende prorogata tacitamente a tempo indeterminato, in quanto vi è un comportamento concludente che rimuove la causa di scioglimento**. E sul punto di deve tener conto che la proroga a tempo indeterminato comporta in primo luogo che ciascun socio può esercitare il **diritto di recesso in qualsiasi momento** ([articolo 2285, comma 1, codice civile](#)) ed in secondo luogo che i **creditori particolari del socio possono agire ottenendo la liquidazione della quota del socio** senza dover attendere la liquidazione.

In relazione alla **causa di scioglimento conseguente al venir meno della pluralità dei soci**, la fattispecie può verificarsi quando **rimane un unico socio** in conseguenza di morte, recesso, esclusione o acquisto da parte di tale socio delle quote degli altri soci. A differenza delle società di capitali, in cui è possibile che la società sia composta da un unico socio, **nelle società di persone tale circostanza è consentita solamente per un breve lasso temporale pari a sei mesi**, spirato il quale la società si scioglie. Pertanto, soltanto con lo spirare del predetto termine la causa di scioglimento ha effetto, ed il **socio "superstite"** potrebbe prima di tale termine procedere alla ricostituzione della pluralità della compagine sociale ovvero decidere di proseguire sotto forma di imprese individuale. Simile a quella appena descritta è anche la

causa di scioglimento peculiare per le società in accomandita semplice di cui all'[articolo 2323 codice civile](#), secondo cui – come è già stato detto – tale modello societario richiede necessariamente la contemporanea presenza di due tipologie di soci: accomandatari ed accomandanti. In **assenza di una delle due categorie**, i soci (o il socio) dell'altra che rimangono possono continuare la società per sei mesi, decorsi i quali la società si scioglie. Anche in tal caso, quindi, la **causa di scioglimento opera solo con il decorso del termine dei sei mesi**, prima del quale i soci potrebbero ad esempio deliberare la **trasformazione** in società in nome collettivo eliminando in tal modo la causa di scioglimento poiché è adottato un modello societario che prevede una sola categoria di soci.

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

Seminario di specializzazione

SCIOLIMENTO, LIQUIDAZIONE E CANCELLAZIONE DELLE SOCIETÀ DAL REGISTRO DELLE IMPRESE

PENALE TRIBUTARIO

Sequestro a maglie larghe

di Massimiliano Tasini

La **sentenza della Cassazione n. 39767**, depositata all'esito dell'udienza dello scorso 21 luglio 2016, costituisce l'occasione per tornare sulla delicata questione della sfera di applicazione del **sequestro**, nella fattispecie finalizzata alla **confisca** di prevenzione patrimoniale.

La vicenda riguarda una ordinanza pronunciata dal Tribunale di Napoli con la quale era stata rigettata la richiesta di riesame proposta dal **legale rappresentante** di una Srl avente sede nella **Repubblica di San Marino**. L'ordinanza riguarda il sequestro preventivo di due immobili siti in Napoli ed emessa dal G.i.p. in relazione all'**articolo 12-sexies della L. 356/1992**.

Il Tribunale rilevava che uno degli imputati aveva reso dichiarazioni auto ed etero accusatorie, affermando di aver acquistato i beni immobili di cui sopra, intestandoli dapprima a congiunti – moglie e cognato -, e successivamente alla Srl sammarinese; il Tribunale stigmatizza l'evidente **sproporzione** tra i **redditi** dell'indagato, della moglie e del cognato, nonché la circostanza che l'accusa, ai fini dell'operatività del sequestro preventivo e della successiva confisca nei confronti del terzo, aveva assolto l'**onere della prova**, non limitandosi a richiamare l'assenza di dichiarazione dei redditi in Italia da parte della Srl, ma evidenziando le dichiarazioni dell'imputato e, a riscontro delle stesse, quelle rese dal legale rappresentante della Srl nell'ambito del procedimento di prevenzione, essendosi egli in tale sede dichiarato solo formale amministratore. A fronte di tali considerazioni, osserva ancora il Tribunale, a nulla rileva la documentazione prodotta dal ricorrente relativa al finanziamento utilizzato per l'acquisizione degli immobili, né rileva la generica affermazione di **inattendibilità** delle dichiarazioni rese dall'imputato.

Come noto, la L. 356/1992, articolo 12-sexies, comma 1, ha introdotto, con riferimento al soggetto condannato (o, ai fini cautelari, indagato) per determinati **reati** ivi tassativamente previsti una **presunzione relativa di illecita accumulazione patrimoniale** dei beni o delle altre utilità di cui non può giustificare la provenienza e di cui, anche per interposta persona fisica o giuridica, risulta essere titolare o avere la **disponibilità** a qualsiasi titolo in valore **sproporzionato** al proprio reddito, dichiarato ai fini delle imposte sul reddito, o alla propria attività economica, trasferendo sul soggetto, che ha la titolarità o la disponibilità di beni, l'onere di giustificarne la provenienza, con l'allegazione di elementi che siano idonei a vincere tale presunzione. Qualora si tratti di beni **intestati a un terzo**, ma che si assume siano nella **effettiva titolarità o disponibilità** della persona condannata (o indagata) e, come tali, passibili di **confisca**, la prova circa l'illecita provenienza si deve muovere secondo precise direttive:

- da un lato, il giudice deve accertare sulla base delle concrete risultanze processuali la

possibilità di **sussumere** il fatto in una determinata **ipotesi di reato**, senza però che ciò però comporti un sindacato sulla concreta fondatezza dell'accusa;

- dall'altro, occorre dimostrare l'esistenza di una situazione che avalli concretamente l'ipotesi di una discrasia tra intestazione formale e disponibilità effettiva del bene, sì che possa affermarsi in base ad **elementi fattuali** che si connotino della gravità, precisione e concordanza, che il terzo intestatario si sia prestato alla **titolarità apparente** al solo fine di favorire la permanenza dell'acquisizione del bene in capo al condannato e di salvaguardarlo dal pericolo della confisca.

La Corte stigmatizza al riguardo che la **presunzione** di illecita accumulazione non opera per quanto concerne la titolarità o la disponibilità da parte del condannato di beni formalmente intestati a terzi: in relazione a questi, infatti, l'**onere della prova** incombe all'**accusa** (**Sez. 5, n. 10123 del 28/05/1998**).

Ma nel caso concreto, l'ordinanza impugnata è immune da vizi, in quanto, muovendo dalla premessa circa la sussistenza di un quadro di gravità indiziaria nei confronti dell'imputato, nel caso di specie in relazione ai delitti previsti dalla Legge Stupefacenti, peraltro sempre nella specie aggravati, ha evidenziato l'esistenza di una **sproporzione reddituale** nei termini sopra evidenziati, nonché l'esistenza di **dichiarazioni** rese dallo stesso imputato; ed a tal fine, ha osservato essere irrilevante valutare il reddito del terzo apparente proprietario, occorrendo piuttosto avere riguardo all'**effettivo proprietario** del bene, soggetto a confisca.

La questione assume grandissimo rilievo anche con riguardo alla sfera tributaria. Ed invero, la misura di prevenzione della **confisca con sequestro anticipato** di beni, in questo caso *ex articolo 1 D.Lgs. 159/2011*, ben può essere adottata laddove il contribuente utilizzi società per **schermare** patrimoni di **provenienza illecita**; ed al riguardo, la [Cassazione n. 6061/2012](#) ha affermato che il cd. "**Condono fiscale**" non elimina l'originaria provenienza delittuosa dal danaro nel suo momento genetico, e conseguentemente consente di **confermare** la sussistenza dei presupposti della **fattispecie criminosa** (così anche la [Cassazione n. 36913/2011](#)); e parimenti, il condono non può essere assunto a **giustificazione** della sproporzione tra reddito e disponibilità dei beni ([Cassazione n. 39204/2013](#)).

Dunque, laddove sia prevedibile la confisca, ai sensi del citato D.Lgs. 159/2011, il Tribunale, nelle more, ben può disporre il sequestro anticipato, onde evitare che i beni, la cui detenzione sia accertata, possano essere **dispersi, distratti** e via così, e ciò anche avuto riguardo alla **pericolosità** del preposto; requisito, quest'ultimo, peraltro non più richiesto, per effetto delle modificazioni intervenute nella disciplina in commento negli anni 2008 e 2009, onde oggi solo occorre dimostrare la **sproporzione del reddito rispetto alla disponibilità dei beni**, nonché la **presunzione di derivazione illecita** degli stessi, fatta ovviamente salva la prova contraria.

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

ONEDAY MASTER

GLI ISTITUTI DEFLATTIVI

Roma



AGEVOLAZIONI

La detrazione per l'acquisto del box pertinenziale

di Laura Mazzola

Come già evidenziato in un [precedente contributo](#), si ricorda come il contribuente, che ha acquistato un **box pertinenziale** dal costruttore, possa fruire della **detrazione delle spese per interventi di recupero del patrimonio edilizio**, di cui all'[articolo 16-bis del Tuir](#), anche in assenza di **pagamento mediante bonifico bancario o postale**.

In particolare, come precisato dall'Agenzia delle entrate con la [circolare 43/E/2016](#), il contribuente deve ottenere dal venditore, oltre all'apposita **certificazione circa il costo di realizzo del box**, una **dichiarazione sostitutiva di atto notorio** che **attesti l'inclusione nella contabilità dell'impresa dei corrispettivi accreditati**.

L'Amministrazione finanziaria ritiene, inoltre, che la detrazione spetti anche nella ipotesi in cui il pagamento dei lavori di ristrutturazione e di riqualificazione energetica sia stato effettuato mediante **bonifico bancario o postale** compilato in modo tale da **non consentire** agli istituti di credito e a "Poste italiane SpA" di adempiere correttamente all'**obbligo di ritenuta d'acconto pari all'8 per cento**, previsto dall'[articolo 25 del D.L. 78/2010](#).

In tal caso è necessario che il beneficiario dell'accordo, ossia **l'impresa costruttrice**, **attesti nella dichiarazione sostitutiva di atto notorio di aver ricevuto le somme** e di averle **incluse nella contabilità dell'impresa** ai fini della loro concorrenza alla corretta determinazione del suo reddito.

La documentazione evidenziata deve essere esibita dal contribuente, che intende avvalersi della detrazione di cui all'[articolo 16-bis del Tuir](#), al professionista abilitato o al CAF in sede di **predisposizione della dichiarazione dei redditi** o, su richiesta, agli Uffici dell'Amministrazione finanziaria.

Inoltre, la circolare in esame chiarisce che il beneficio fiscale può altresì essere riconosciuto anche per i **pagamenti effettuati dal promissario acquirente con bonifico bancario o postale corretto**, ma **prima ancora dell'atto notarile**, ovvero in **assenza di un preliminare d'acquisto registrato** che indichi il vincolo pertinenziale, purché tale vincolo risulti **costituito e riportato nel contratto prima della presentazione della dichiarazione** dei redditi nella quale il contribuente si avvale della detrazione.

Si ricorda che il meccanismo **ordinario** dell'agevolazione consiste nella **detrazione del 36 per cento** delle spese sostenute dai contribuenti che possiedono o detengono l'immobile sul quale sono effettuati gli interventi di recupero del patrimonio edilizio, per un **importo massimo di**

48.000 euro per unità immobiliare.

Per le **spese sostenute dal 26 giugno 2012 al 31 dicembre 2016**, la detrazione Irpef è potenziata al **50 per cento** per un **importo massimo di 96.000 euro per unità immobiliare**.



CONTABILITÀ

Rinnovata l'autorizzazione a detrarre l'Iva sulle autovetture al 40%

di Viviana Grippo

È stata recentemente pubblicata la decisione 2016/1982 del Consiglio UE che autorizza l'Italia a prorogare fino al 31.12.2019 la detraibilità dell'Iva sulle autovetture utilizzate nell'attività aziendale o professionale nel limite del 40%.

Si tratta dell'**ennesima proroga** concessa dall'Europa all'Italia a fronte della quale per il triennio 2017/2019 resteranno in vigore le medesime regole già in essere per i veicoli stradali a motore per trasporto persone o cose, con portata inferiore a 35 quintali e con massimo 8 posti oltre al conducente.

Resta valida anche la possibilità di operare la **detrazione integrale** nel caso in cui la destinazione del mezzo sia **esclusivamente** aziendale, si tratta di casi ben individuati ove i veicoli formano oggetto proprio dell'attività di impresa. È il caso, per esempio, dei veicoli utilizzati:

- per il trasporto di bene merce;
- come *taxis*;
- dalle scuola guida;
- dalle aziende di noleggio o *leasing*.

Allo stesso tempo si considerano **utilizzati esclusivamente nell'esercizio dell'impresa** i veicoli stradali a motore acquistati dal datore di lavoro, anche in base a contratti di locazione finanziaria, e successivamente messi a disposizione del personale dipendente **a fronte di uno specifico corrispettivo** ([risoluzione 6/2008](#)).

Tutto quanto detto si traduce in un determinato **comportamento contabile**.

L'Associazione Dottori commercialisti di Milano con la Norma di comportamento n. 152 emanata nel maggio 2003 ha infatti rilevato che l'Iva non ammessa in detrazione può costituire, a seconda delle fattispecie:

- un **onere accessorio di diretta imputazione** al costo del bene o del servizio cui si riferisce e come tale deducibile ai sensi dell'articolo 110 del Tuir;
- un **costo generale** d'esercizio, deducibile ai sensi dell'articolo 109 del Tuir.

Anche i **principi contabili** hanno affrontato l'argomento confermando, di fatto, che l'Iva non detraibile è incorporata nel costo dei beni e classificata nello stesso modo.

Occorre comunque capire, in considerazione della natura della operazione compiuta, se, ci si trovi di fronte ad un onere accessorio, ovvero ad un costo generale. Per poter far ciò è necessario partire dall'origine.

Le disposizioni in materia di **indetraibilità dell'Iva** assolta sugli acquisti sono contenute negli [articoli 19, 19-bis](#) e [19-bis1 del D.P.R. 633/1972](#) e riguardano:

- l'Iva **oggettivamente indetraibile** in relazione al tipo di bene o servizio acquistato od importato (articolo 19-bis1);
- l'Iva indetraibile **in via specifica**, in caso di acquisto o importazione di un bene o servizio utilizzato per effettuare un'operazione non soggetta o esente (articoli 19, comma 4, e 19-bis, comma 2);
- l'Iva indetraibile da "**pro-rata**", se vengono poste in essere attività che danno luogo ad operazioni esenti (articoli 19, comma 5, e 19-bis).

Tornando all'interpretazione fornita dall'ADC di Milano nella norma n.152, l'Iva indetraibile, sia ai fini delle imposte sui redditi che dell'Irap, costituisce un **onere accessorio** di diretta imputazione al costo del bene o servizio cui si riferisce se si verifica una delle seguenti **situazioni**:

- bene o servizio con imposta oggettivamente indetraibile;
- bene o servizio utilizzato per effettuare un'operazione non soggetta o esente.

Tale interpretazione è stata anche **confermata dall'Amministrazione finanziaria nel lontano 1980**. Nella nota 9/869 del 19 gennaio si chiarisce infatti che l'Iva non recuperabile riferibile ad una specifica operazione di acquisto deve integrarne il costo originario, con la conseguenza che l'onere, in base alla natura dell'operazione:

- sarà **capitalizzato** nel valore dei beni strumentali;
- concorrerà alla formazione del valore di **magazzino** per le "merci";
- formerà il costo in relazione alle spese generali ed ai servizi.

Qualora, invece, l'Iva indetraibile dipenda dall'applicazione del **pro-rata** di detraibilità, totale o parziale ai sensi degli articoli 19, comma 5, e 19-bis del D.P.R. 633/1972, sempre secondo la norma di comportamento n. 152, l'onere costituisce una **spesa generale** deducibile nell'esercizio di competenza secondo il disposto [dell'articolo 109 del Tuir](#).

Anche in questo caso l'Amministrazione finanziaria con la citata risoluzione ha affermato che, in presenza di operazioni **esenti**, l'Iva indetraibile **non può essere considerata come un costo** afferente le singole operazioni di acquisto visto che l'indetraibilità è determinata a fine anno in relazione al complesso delle operazioni poste in essere dall'impresa nel corso dell'esercizio.

In tale caso a determinare l'indetraibilità non è né la natura del singolo bene acquistato, né quella della singola operazione, bensì la **situazione generale dell'azienda** in cui convivono sia attività assoggettate ad Iva, sia attività esenti dall'imposta. Ne consegue, pertanto, che tale onere deve essere considerato costo generale che va dedotto nell'esercizio di competenza.

Tuttavia la norma di comportamento più volte citata ha chiarito che se l'Iva indetraibile da *pro-rata* fosse imputata **direttamente** agli specifici acquisti cui afferisce, nei limiti dei principi contabili, tale imputazione assumerebbe **rilevanza** anche agli effetti fiscali. Questo vuol dire che è possibile imputare al costo di acquisto di un bene o servizio **anche l'Iva indetraibile da pro-rata** ma solo se tale imputazione risulta contabilmente corretta.

In accordo con i commercialisti, l'Amministrazione finanziaria, nella [risposta n. 4.3 della C.M. 154/1995](#) e nella [risoluzione 297/2002](#), afferma che in ipotesi di imposta totalmente indetraibile a causa di *pro-rata*, l'Iva relativa alle singole operazioni di acquisto costituisce una **componente** del costo del **bene**. Allo stesso modo, o meglio con lo stesso tenore nella risposta n. 15.12 della C.M. 137/1997, l'Amministrazione precisa che l'importo dell'Iva non detraibile per effetto del *pro-rata* può ritenersi imputabile al costo dell'unico acquisto effettuato nel corso del periodo d'imposta in base all'[articolo 110 del Tuir](#).

In tal caso torneranno valide le osservazioni già fatte, ovvero che l'Iva indetraibile da *pro-rata* relativo ad una specifica operazione di acquisto può essere computata al **costo originario**, con la conseguenza che l'onere da essa derivante:

- sarà capitalizzato nel valore dei beni strumentali;
- concorrerà alla formazione del valore di magazzino per le "merci";
- formerà il costo in relazione alle spese generali ed ai servizi.

In ultimo va segnalato che secondo il disposto del **comma 5 dell'articolo 19 del D.P.R. 633/1972**, la determinazione dell'Iva indetraibile da *pro-rata* avviene **alla fine di ciascun anno solare** in funzione diretta delle operazioni effettuate, mentre, nel corso dell'esercizio, l'indetraibilità dell'Iva è determinata in funzione della **percentuale provvisoria** di *pro-rata* individuata in relazione alle operazioni effettuate nell'**anno precedente**.

Ai fini della individuazione dell'importo **deducibile**, ai fini delle imposte dirette, dell'Iva indetraibile vale il **pro-rata definitivo** calcolato alla fine dell'anno; tuttavia, in caso di esercizio sociale non coincidente con l'anno solare, l'importo deducibile dell'Iva non detraibile è imputato per **competenza** sulla base del **pro-rata provvisorio**. Il conguaglio da effettuarsi a fine anno sarà considerato **sopravvenienza** attiva o passiva nel successivo periodo d'imposta.

Anche in relazione a tale fattispecie ha avuto modo di esprimersi l'Amministrazione con la **nota 9/1565** del 23 gennaio **1984**, chiarendo che l'onere accessorio determinato in funzione della percentuale provvisoria possiede, comunque, il requisito della "**oggettiva determinabilità**" necessario per la sua deducibilità, dato che è quantificato sulla base di un **elemento certo** costituito dall'anzidetta percentuale, ancorché riguardante un periodo

d'imposta precedente.

CONVEGNO DI AGGIORNAMENTO

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



FINANZA

La settimana finanziaria

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



Executive Summary

Settimana di moderati guadagni per le borse a livello globale, con i listini americani che guidano il trend al rialzo e il Dow Jones che supera per la prima a volta la soglia dei 19000 punti. Continua la risalita dei rendimenti obbligazionari e il contestuale rafforzamento del dollaro: degna di menzione il l'asta dei titoli a sette anni, che ha registrato il massimo di rendimento da settembre 2014 e una sottoscrizione record da parte degli "indirect bidders", categoria che comprende i fondi e le banche estere. A livello di politica monetaria, il mercato prezza come praticamente certo un prossimo rialzo dei tassi di riferimento nel meeting della Federal Reserve del 13 dicembre, dopo le ultime dichiarazioni di Janet Yellen al Congresso e la pubblicazione delle minute dell'ultimo FOMC, da cui emerge come diversi esponenti del comitato fossero favorevoli ad una nuova stretta monetaria già alla vigilia delle elezioni presidenziali, considerando i rischi di breve termine sostanzialmente bilanciati. Listini moderatamente positivi anche in Europa, dove si fa più intenso il dibattito sugli appuntamenti elettorali nei diversi paesi dei prossimi mesi, compresa la prossima scadenza del Referendum costituzionale italiano e i timori di una eventuale caduta del Governo quale conseguenza della vittoria del no al quesito referendario. In tale dibattito si inserisce il prossimo meeting della Bce dell'8 dicembre: sia il presidente della BCE, Draghi, che il governatore di Bankitalia, Visco, hanno ribadito che prima di ridurre gli stimoli monetari è necessario assicurarsi una duratura risalita dell'inflazione verso un livello inferiore ma vicino al 2% nel medio termine; i recenti dati sull'indice dei prezzi confermano che l'inflazione resta lontana da questo obiettivo, continuando per il momento a destare preoccupazioni. Bene, infine, anche i listini delle principali economie asiatiche, nonostante i volumi assottigliati dalla festività USA del Ringraziamento; miglior performer dell'area il Giappone, dove il Nikkei continua a essere sostenuto dalla debolezza dello yen, nonostante dati macro contrastati.

Europa

Stoxx Europe 600 +0.49%, Euro Stoxx 50 +0.45%, Ftse MIB +1.24%

Stati Uniti

S&P 500 +0.80%, Dow Jones Industrial +0.95%, Nasdaq Composite +0.88%

Asia

Nikkei +2.30%, Hang Seng +1.70%, Shanghai Composite +2.16%, ASX +2.77%

Indicazioni macroeconomiche

Europa

Nell'area dell'euro sono stati resti noti i dati sull'indice di fiducia dei consumatori e gli indici dei direttori d'acquisto, PMI. La fiducia dei consumatori a novembre è scesa meno del previsto, attestandosi a -6.1 rispetto agli attesi -7.8 e ai -8.0 del mese precedente. Per quanto riguarda invece gli indici PMI, tutti i valori sono risultati superiori alle attese: il manifatturiero raggiunge i 53.7, mentre il Servizi e il Composto salgono a 54.1 punti, su attese rispettivamente pari a 53.3, 52.9 e 53.3 punti. Per l'Italia, focus sulle vendite al dettaglio di settembre risultate in calo del -1.4% su base annua e del -0.6% su base mensile, entrambe al di sotto delle attese pari a -0.1% e 0.2% rispettivamente. Gli ordini industriali di settembre sono risultati in calo del -6.8% su base mensile, ben al di sotto del dato del mese precedente che aveva mostrato una progressione del +10.7%.

Stati Uniti

Non particolarmente ricca di spunti macro la settimana statunitense: in riferimento al settore immobiliare, ad ottobre le vendite di case esistenti salgono infatti a 5.6mln a fronte dei 5.44mln stimati dagli analisti e dei 5.49mln rivisti del mese precedente: su mese, il rialzo percentuale è del 2.0%, ben superiore al -0.6% delle attese. Meno bene, tuttavia, le vendite di case nuove a 563mila unità, in discesa dell'1.9% mensile, peggio del -0.5% previsto. Positivi sempre a ottobre gli ordini di beni durevoli, che salgono del 4.8% a fronte del +1.7% atteso. Per novembre, l'indice dei direttori d'acquisto, PMI sale a 53.9 punti e l'indice di fiducia dell'Università del Michigan a 93.8, battendo i 91.6 delle stime.

Asia

Le principali notizie dalla Cina riguardano sostanzialmente tematiche commerciali; da una parte il ministero degli esteri conferma la volontà di creare una free-trade area nella zona asia-

pacifico con il sostegno della Russia, dall'altra il Vice Premier, Wang Yang, in visita negli Stati Uniti, ha ribadito la volontà di intensificare i trattati economici con gli USA e di continuare il processo di trasformazione dell'economia nazionale verso una più orientata al mercato. Per quanto riguarda, invece, il Giappone, diverse le indicazioni macro di rilievo, con focus su bilancia commerciale e inflazione. In ottobre l'export ha segnato una flessione di 10.3% su anno da -6.9% in settembre (attese per -8.6%), mentre le importazioni segnano -16.5% su anno a fronte di attese per -16.3%. Il surplus commerciale è quindi sceso a 496.2 miliardi di yen da 498.3 miliardi di yen. In tema inflazione, l'indice dei prezzi al consumo, al netto dei prodotti alimentari, ha segnato una contrazione dello 0.4% tendenziale, dopo il -0.5% di settembre, in linea con le attese; -0.4% anche per l'indice core relativo all'area di Tokyo, che guarda un mese avanti, in linea con delle attese. Per quanto riguarda, infine, l'Australia, un sondaggio privato di Bloomberg mostra che l'economia crescerà dello 0.6% nel quarto trimestre, mentre la crescita FY2016 e FY2017 è stimata a +2.9% e +2.8% rispettivamente.

Newsflow societario

Europa

Nel settore **bancario**, nella settimana appena trascorsa, si registrano importanti novità sul fronte piani di ristrutturazione delle principali banche italiane ed in particolare di **BMPS** e di **Unicredit**. Riguardo BMPS, l'assemblea ha approvato l'aumento di capitale fino a €5mld con oltre il 96% di voti favorevoli ed ha comunicato che il prezzo massimo dell'aumento di capitale al servizio del liability management è fissato a €24.9, già tenuto conto del raggruppamento. Secondo il Sole 24 Ore, la Qatar Investment Authority ha quasi concluso la due diligence e potrebbe mettere circa €1mld sulla banca, quasi il 20% dell'iniezione di capitale complessiva. Come riportato da diversi quotidiani nazionali Unicredit avrebbe ricevuto tre offerte per un portafoglio di €20mld di NPLs da **Cerberus**, **Pimco** e **Fortress**, con quest'ultimo che dovrebbe essere in posizione di vantaggio. La decisione finale sarà presa entro il 13 dicembre. Riguardo la vicenda **Pekao**, secondo la stampa italiana, le negoziazioni tra Unicredit e **PZU** e **PFR** per la cessione di Pekao sarebbero nella fase finale ed è atteso il closing per la fine di novembre. La partecipazione del 33%, di cui il 22% andrebbe a PZU e il 13% a PFR, sarebbe valutato circa €2.6mld, l'8% superiore all'attuale prezzo di mercato. Secondo indiscrezioni stampa, l'ispezione attuata dalla BCE sui finanziamenti concessi da **Banco Popolare** avrebbe trovato una sotto-copertura relativa ad alcune delle esposizioni, per un ammontare che sarebbe compreso tra €1mld e €2mld. La BCE potrebbe conseguentemente aumentare i requisiti di capitale per la nuova società Banco-BPM, tuttavia senza richiedere un ulteriore aumento di capitale. Come riportato da Il Messaggero, il Consiglio di Vigilanza della BCE dovrebbe esprimersi in merito alla vendita di tre delle quattro good banks a **UBI** entro l'8 dicembre, in modo da garantire a UBI e a **Atlante** il tempo necessario per compiere una due diligence sulle inadempienze probabili. Secondo alcuni quotidiani, Atlante 2 avrebbe nominato il proprio comitato investimenti ed insieme ad Atlante 1 avrebbe finora raccolto €1.75mld. La scadenza per la chiusura della raccolta è stata fissata al 31 luglio 2017 e nuove risorse

potrebbero arrivare per €300-400mln, portando la raccolta complessiva a €2.0-2.2mld.

Nel settore **Oil&Gas**, secondo il Wall Street Journal, **Gazprom** sarebbe intenzionata a velocizzare la costruzione del gasdotto Nord Stream 2 nonostante le proteste di alcuni paesi dell'est Europa, compresa l'Italia. Le offerte per partecipare all'assegnazione del progetto dovranno essere presentate dal 9 gennaio e tra i concorrenti in corsa **Saipem** e **AllSeas** sembrerebbero essere le favorite. Il progetto presenta ancora forti dubbi di esecuzione a causa dei rapporti incerti tra Europa e Russia e secondo alcuni paesi sarebbe meglio promuovere il progetto alternativo South Stream oppure l'alternativo gasdotto TurkStream, nel quale Saipem è ancora una delle favorite per l'assegnazione della commessa.

Nel settore delle **Utilities**, **Enel** ha presentato il piano industriale 2017-19. Il payout del 2017 verrà alzato al 65% con un dividendo atteso di €0.21. La società ha alzato la precedente indicazione al 60%. Per il periodo 2018-19 è previsto un livello pari al 70%. Il gruppo ha anche annunciato la cessione di asset per €3mld da completare in 3 anni. **Iren** si è aggiudicata la gara per l'acquisto del 45% di G.A.I.A. (Gestione Ambientale Integrata dell'Astigiano S.p.A.) per la gestione del business del trattamento e del riciclo dei rifiuti. L'accordo prevede il pagamento di €15mln, che sarà raccolto attraverso un aumento di capitale e prevede una concessione della durata di 15 anni.

Nel settore dell'**industria aerea e dell'auto**, la commissione parlamentare della Difesa ha approvato il piano di investimenti di circa €1mld da parte dell'esercito italiano. Nel dettaglio: l'operazione prevede l'acquisto di 50 carri armati modello Centauro 2 dal valore di circa €530mln totali, prodotti da una partnership tra **Iveco** (gruppo **CNH**) e **Leonardo** e l'acquisto di 3 prototipi dell'elicottero AW A129 Mangusta, prodotti dall'Augusta (gruppo Leonardo).

Nel settore **media e telecomunicazioni**, **Mediaset** ha diffuso un comunicato stampa annunciando la volontà di rinunciare al ricorso d'urgenza, con richiesta di congelamento del 3.5% di azioni proprie di **Vivendi**, in merito al contenzioso per la mancata vendita di Premium, in quanto ha ottenuto rassicurazioni formali dalla documentazione depositata in cancelleria dai francesi.

Stati Uniti

La settimana appena trascorsa è stata caratterizzata dalla pubblicazione dei risultati trimestrali da parte di alcune società, in una stagione delle trimestrali che sta quasi volgendo al termine.

Nel settore delle **macchine agricole**, **Deere** ha pubblicato i risultati trimestrali battendo le attese degli analisti grazie ad un programma di riduzione dei costi e alla stabilità dei prezzi delle macchine agricole nonostante la recente crisi che ha interessato il settore. I ricavi societari sono scesi del 3% e sono risultati pari a \$6.52mld, ben al di sopra delle attese degli

analisti ferme a \$5.38mld, mentre l'utile netto è risultato pari a \$285.3mln o \$0.9 per azione, in calo dai \$351.2mln dello scorso anno, ma ben al di sopra delle attese ferme a \$0.40 per azione.

Nel settore **tecnologico**, **HP Inc**, società scorporata da Hewlett-Packard Co e produttrice di stampanti e PC, ha pubblicato i risultati trimestrali mostrando una crescita del 2% dei ricavi grazie al buon andamento delle vendite di notebook. I ricavi societari sono risultati pari a \$12.51mld e in crescita rispetto ai \$12.27mld dello scorso anno, mentre l'utile netto è risultato pari a \$492mln e in calo rispetto a \$1.32mld dello scorso anno.

Nel settore **farmaceutico**, **Medtronic** ha pubblicato i risultati trimestrali mostrando ricavi deboli a causa del calo delle vendite dei suoi medicinali per il diabete e per il cuore, costringendo la società a ridurre le stime per gli utili del 2017. I ricavi societari sono risultati pari a \$7.35mld, in crescita del 4% rispetto allo scorso anno, ma al di sotto delle attese degli analisti pari a \$7.46mld. L'utile netto, escludendo costi una tantum, è risultato pari a \$1.12 per azione e oltre le attese pari a \$1.11 per azione.

Nel settore **alimentare**, **Campbell Soup** ha pubblicato risultati oltre le attese grazie ad un piano di riduzione costi che ha compensato la performance sulle vendite di alimenti freschi, risultata stabile nel trimestre. I ricavi societari sono risultati pari a \$2.20mld e in linea con le attese degli analisti, mentre l'utile netto è risultato pari a \$292mln, in netta crescita rispetto ai \$194mln dello scorso anno e oltre le attese. **Tyson Food** ha pubblicato i risultati trimestrali deludendo le attese degli analisti a causa di un aumento dei costi di lavorazione di alcuni prodotti e di un calo della domanda. I ricavi societari sono scesi del 12.8% e sono risultati pari a \$9.16mld, al di sotto delle attese pari a \$9.38mld, mentre l'utile netto, escludendo costi una tantum, è risultato pari a \$0.96 per azione, ben al di sotto delle stime pari a \$1.17 per azione. A preoccupare gli investitori è stato il taglio delle attese per i profitti del 2017 e l'abbandono del CEO Donnie Smith.

In ambito **M&A**, si segnala un interesse da parte di **Dr Pepper** e **Pepsi** di diversificare le proprie attività attraverso l'acquisto di bevande considerate più salutari. Dr Pepper sarebbe interessata ad acquistare **Bai Brands** in un deal dal valore di \$1.7mld, mentre Pepsi sarebbe interessata a **KeVita** in un deal sul quale non sono stati forniti ulteriori dettagli. **Alaska Air Group** sarebbe vicina ad un accordo con l'autorità antitrust US per l'acquisto di **Virgin America** in un deal da \$2.6mld. L'operazione dovrebbe migliorare la posizione di Alaska Air nella competizione con i principali player del mercato e dovrebbe chiudersi entro fine novembre. **Castleton Commodities** International ha annunciato l'acquisto di alcuni asset di **Anadarko Petroleum** dal valore di \$1mld per promuovere l'espansione nel territorio del Texas. Il deal dovrebbe avere un impatto strategico importante a causa della crescente domanda di gas dovuta all'aumento delle esportazioni. **Sunoco Logistics Partners** e **Energy Transfer Partners**, società attive nel settore dei servizi per l'Oil&Gas, hanno annunciato il loro consolidamento con l'obiettivo di ridurre il costo dell'indebitamento e i costi operativi. Secondo i piani aziendali, l'operazione dovrebbe generare risparmi per circa \$200mln entro il 2019 e dovrebbe garantire alle due società una maggior competitività sul mercato. Il deal dovrebbe aggirarsi intorno ai \$19.93mld

e prevede che Sunoco Logistics acquisti le attività di Energy Transfer Partner al valore di \$39.29 per unità, a sconto rispetto alla chiusura di venerdì.

The week ahead

Europa

La prossima settimana sarà pubblicata la flash estimate del tasso di inflazione, attesa in leggero rialzo a 0.6% e il tasso di disoccupazione per la zona euro nel suo complesso.

Stati Uniti

Ricca di spunti la settimana statunitense. L'attenzione sarà rivolta al report sul mercato del lavoro: la variazione degli addetti del settore non agricolo è attesa di 180mila unità e il tasso di disoccupazione dovrebbe restare stabile al 4.9%. Attesa anche per la revisione del dato del PIL, che dovrebbe essere rivisto al rialzo al 3.0%.

Asia

Focus in Giappone su produzione industriale e disoccupazione; la prima è attesa in crescita dello 0.1% congiunturale e in calo dell'1.4% tendenziale nel mese di ottobre, mentre per il tasso di disoccupazione è atteso a 3.0% invariato rispetto al mese precedente. Disponibili, inoltre, la base monetaria, il commercio e le vendite al dettaglio. In arrivo dalla Cina, invece, indicazioni sul settore manifatturiero, con gli indici Pmi e Caixin.

FINESTRA SUI MERCATI

25/11/16 10.10

AZIONARIO			Performance %							
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015	
	MSCI World	USD	24/11/2016	1,713	+0.21%	+0.94%	+0.71%	+3.04%	+2.93%	-2.74%
	DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2014	2015
AMERICA	MSCI North Am	USD	24/11/2016	2,236	-0.00%	+0.83%	+2.73%	+8.29%	+10.27%	-2.37%
	S&P500	USD	23/11/2016	2,205	+0.08%	+1.28%	+2.48%	+7.87%	+11.93%	-0.73%
	Dow Jones	USD	23/11/2016	19,083	+0.31%	+1.14%	+4.72%	+9.52%	+7.52%	-2.23%
	Nasdaq 100	USD	23/11/2016	4,854	-0.41%	+1.29%	-1.14%	+5.67%	+17.94%	+8.43%
	MSCI Europe	EUR	24/11/2016	116	+0.32%	+0.80%	-0.34%	-5.99%	+4.10%	+5.47%
EUROPA	DJ EuroStoxx 50	EUR	25/11/2016	3,034	-0.23%	+0.42%	-1.74%	-7.16%	+1.20%	+3.85%
	FTSE 100	GBP	25/11/2016	6,822	-0.10%	+0.69%	-2.78%	+9.29%	-2.71%	-4.93%
	Cac-40	EUR	25/11/2016	4,529	-0.30%	+0.55%	-0.26%	-2.33%	-0.54%	+8.53%
	Dax	EUR	25/11/2016	10,663	-0.25%	-0.02%	-0.88%	-0.75%	+2.65%	+9.56%
	Ibex 35	EUR	25/11/2016	8,632	-0.29%	+0.11%	-5.55%	-9.56%	+3.66%	-7.15%
ASIA	Ftse Mib	EUR	25/11/2016	16,463	-0.23%	+1.21%	-4.48%	-23.13%	+0.23%	+12.66%
	MSCI Pacific	USD	24/11/2016	2,342	+0.55%	+0.67%	-2.14%	+1.20%	-5.19%	+0.44%
	Topix 100	JPY	25/11/2016	944	+0.33%	+3.00%	+7.70%	-5.31%	+6.15%	+7.69%
	Nikkei	JPY	25/11/2016	18,381	+0.26%	+2.90%	+5.85%	-3.43%	+7.12%	+9.07%
	Hong Kong	HKD	25/11/2016	22,723	+0.51%	+1.70%	-3.57%	+3.69%	+1.28%	-7.16%
	S&P/ASX Australia	AUD	25/11/2016	5,508	+0.41%	+2.77%	+1.19%	+4.00%	+1.10%	-2.13%

AZIONARIO			Performance %						
EMERGING		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015
MSCI Em Mkt	USD	24/11/2016	852	-0.46%	+0.89%	-7.21%	+7.29%	-4.63%	-16.96%
MSCI EM BRIC	USD	24/11/2016	242	-0.21%	+1.17%	-7.12%	+9.30%	-5.89%	-15.68%
EMERGING		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015
MSCI EM Lat Am	USD	24/11/2016	2,299	-0.08%	+1.17%	-12.23%	+25.65%	-14.78%	-32.92%
BRAZIL BOVESPA	BRL	24/11/2016	61,396	-0.95%	+2.72%	-3.87%	+41.63%	-2.91%	-13.31%
ARG MERVAL	ARS	24/11/2016	17,385	+0.11%	+5.55%	-5.56%	+48.91%	+59.14%	+36.09%
MSCI EM Europe	USD	24/11/2016	133	+1.12%	+4.09%	+0.93%	+20.40%	-40.01%	-8.13%
Micex - Russia	RUB	25/11/2016	2,101	-0.09%	+3.08%	+6.26%	+19.29%	-7.15%	+26.12%
ISE NATIONAL 100	TRY	25/11/2016	74,340	+0.20%	-1.72%	-6.41%	+3.64%	+26.43%	-16.33%
Prague Stock Exch.	CZK	25/11/2016	883	-0.38%	-0.16%	-5.47%	-7.67%	-4.28%	+102%
MSCI EM Asia	USD	24/11/2016	420	-0.64%	+0.70%	-6.61%	+4.06%	+2.48%	-11.78%
Shanghai Composite	CNY	25/11/2016	3,262	+0.62%	+2.16%	+4.15%	-7.83%	+52.87%	+9.41%
BSE SENSEX 30	INR	25/11/2016	26,226	+1.42%	+0.29%	-6.64%	+0.42%	+29.89%	-5.03%
KOSPI	KRW	25/11/2016	1,974	+0.16%	-0.01%	-3.08%	+0.67%	-4.76%	+2.39%

FINESTRA SUI MERCATI									25/11/16 10.10									
Cambi			Performance %						Commodities			Performance %						
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX		Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
EUR Vs USD	25/11/2016	1.061	+0.51%	+0.19%	-2.58%	-2.34%	1.210	1.086	Crude Oil WTI	USD	25/11/2016	-47	-1.00%	+4.54%	-4.96%	+28.19%	-45.87%	-30.47%
EUR Vs Yen	25/11/2016	119.720	+0.09%	+1.91%	+5.20%	-9.12%	144.850	130.640	Gold \$/Oz	USD	25/11/2016	1,190	+0.48%	-1.48%	-6.57%	+12.12%	-1.72%	-10.42%
EUR Vs GBP	25/11/2016	0.853	+0.59%	-0.59%	-4.77%	+13.57%	0.777	0.737	CRB Commodity	USD	24/11/2016	188	+0.07%	+2.93%	-0.93%	+6.55%	-17.92%	-23.40%
EUR Vs CHF	25/11/2016	1.074	+0.09%	+0.34%	-0.82%	-1.33%	1.203	1.088	London Metal	USD	24/11/2016	2,826	+1.31%	+6.85%	+16.17%	+28.26%	-7.75%	-24.40%
EUR Vs CAD	25/11/2016	1.430	+0.42%	-0.01%	-1.68%	-5.14%	1.406	1.503	Vix	USD	25/11/2016	12.6	+1.45%	-5.54%	-3.15%	-30.75%	+39.94%	-5.16%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread			Rendimenti																						
Tassi	Date	Last	24-nov-16	18-nov-16	14-ott-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13	3M	2Y	4Y	6Y	8Y	10Y	12Y	14Y	16Y	18Y	20Y	22Y	24Y	26Y	28Y	30Y	
2y germania	EUR	25/11/2016	- 0.746	-0.734	-0.668	-0.658	-0.345	-0.098	0.213																
5y germania	EUR	25/11/2016	- 0.433	-0.427	-0.365	-0.484	-0.045	0.017	0.922																
10y germania	EUR	25/11/2016	0.241	0.259	0.272	0.058	0.629	0.541	1.929																
2y italia	EUR	25/11/2016	0.089	0.083	0.051	-0.086	-0.030	0.534	1.257																
Spread Vs Germania		84	82	72	57	32	63	104																	
5y italia	EUR	25/11/2016	1.004	1.009	0.933	0.353	0.504	0.952	2.730																
Spread Vs Germania		144	144	130	84	55	94	181																	
10y italia	EUR	25/11/2016	2.120	2.131	2.093	1.380	1.596	1.890	4.125																
Spread Vs Germania		188	187	182	132	97	135	220																	
2y usa	USD	25/11/2016	1.147	1.123	1.068	0.835	1.048	0.665	0.380																
5y usa	USD	25/11/2016	1.857	1.832	1.798	1.287	1.760	1.653	1.741																
10y usa	USD	25/11/2016	2.372	2.35	2.35	1.80	2.27	2.17	3.03																
EURIBOR		23-nov-16	18-nov-16	14-ott-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13																		
Euribor 1 mese	EUR	23/11/2016	- 0.373	-0.373	-0.373	-0.371	-0.205	0.018	0.216																
Euribor 3 mesi	EUR	23/11/2016	- 0.313	-0.313	-0.313	-0.311	-0.131	0.078	0.287																
Euribor 6 mesi	EUR	23/11/2016	- 0.220	-0.220	-0.217	-0.204	-0.040	0.171	0.389																
Euribor 12 mesi	EUR	23/11/2016	- 0.078	-0.078	-0.077	-0.072	0.060	0.325	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 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.

