

Edizione di sabato 10 dicembre 2016

CASI CONTROVERSI

[Rottamazione con complicazioni sulla rottamazione](#)

di Comitato di redazione

CONTENZIOSO

[Indebita compensazione e definizione agevolata delle sanzioni](#)

di Luigi Ferrajoli

IVA

[Non imponibile la cessione di beni extra-UE con installazione o montaggio](#)

di Marco Peirolo

ADEMPIMENTI

[Come evitare l'addebito della prima rata del canone tv non dovuto](#)

di Laura Mazzola

CONTABILITÀ

[Aspetti contabili della vendita con riservato dominio](#)

di Viviana Grippo

FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Rottamazione con complicazioni sulla rottamazione

di **Comitato di redazione**

In questi giorni stiamo discutendo con i colleghi che partecipano al **Master Breve** della possibilità di **rottamare** i carichi affidati ad Equitalia; la norma, varata in modo definitivo con la conversione del D.L. 193/2016 presenta ancora molti aspetti dubbi e parecchie irrazionalità.

Una situazione complicata, ad esempio, si verifica per i contribuenti che avessero **già in corso piani di rateazione** del debito con l'Agente della riscossione.

L'[articolo 6, comma 8](#) prevede che la facoltà di definizione può essere esercitata anche dai debitori che hanno già pagato parzialmente, anche a seguito di provvedimenti di dilazione emessi dall'Agente della riscossione, le somme dovute relativamente ai carichi e purché, rispetto ai piani rateali in essere, risultino **adempiti** tutti i **versamenti** con scadenza **dal 1° ottobre al 31 dicembre 2016**.

Emerge lo stupore di tutti dinanzi alla richiesta della norma: **chi non si era premunito di rateizzare il carico** (quindi contribuente meno solvibile) **può rottamare tutto**, mentre che si era **allineato** – sia pure parzialmente – **può rottamare ma solo alla condizione di avere adempiuto tutti i versamenti** con scadenza nel periodo ottobre – dicembre. Non sappiamo se si possa parlare di **disparità** di trattamento talmente grave da generare una patologia della norma, ma certamente trattasi di una misura **squilibrata** che non fa certo onore al legislatore.

Sul versante tecnico, poi, si tratta anche di distinguere (e questo accadeva sin dal testo originario del decreto legge):

- la posizione del soggetto che aveva **ancora in essere un piano di rateazione**, presumibilmente si ritiene alla data di entrata in vigore della norma, quindi al 24.10.2016;
- da quella del soggetto che era **già formalmente decaduto dal piano di rateazione** alla medesima data.

Nel primo caso, siamo inesorabilmente nella condizione di piano rateale in essere, con la conseguenza che il mancato versamento anche di **pochi spiccioli** in relazione alle rate scadenti nel trimestre ottobre – dicembre determina l'**impossibilità** di **accesso** alla rottamazione. Si comprende l'esigenza di preservare il flusso atteso, ma davvero si fatica a capire la disparità di trattamento, posto che la rottamazione determinerebbe (per tutti) l'obbligo di pagare la **sorte capitale** con esclusione di sanzioni ed interessi di mora.

Per di più, chi potesse rottamare avendo il piano di rateazione in corso, lo potrà fare **pagando più** del contribuente che tale piano non aveva, visto che quanto corrisposto a titolo di sanzione, interesse di mora o sanzione civile **resterà acquisito** e non potrà essere decurtato dalle somme dovute.

Prevede, infatti, la lettera a) dello stesso comma 8 che, *“ai fini della determinazione dell’ammontare delle somme da versare ... si tiene conto esclusivamente degli importi già versati a titolo di capitale e interessi compresi nei carichi affidati, nonché, di aggio e di rimborso delle spese per le procedure esecutive e delle spese di notifica della cartella di pagamento. Diversamente, restano **definitivamente acquisite** e non sono rimborsabili le somme versate, anche anteriormente alla definizione, a titolo di sanzioni comprese nei carichi affidati, di interessi di dilazione e di interessi di mora”*.

Viceversa, nel caso di soggetto con **rateazione decaduta** (si ritiene, sempre, alla data del 24.10.2016, ma sulla circostanza sarebbe necessaria una conferma ufficiale), l’obbligo del rispetto delle scadenze verrebbe meno, per carenza della condizione “vincolante” richiesta dalla norma.

La decadenza potrebbe essersi prodotta per **mancato versamento** delle **rate** (5, ovvero 8, a seconda dell’avvio del piano di rateazione); anche in tal caso, bisognerà comprendere se tale decadenza potrà essere accertata direttamente dal contribuente, ovvero venisse richiesta la **formale comunicazione** da parte di Equitalia.

Comunicazione che, complice anche la possibilità di ripescaggio che esisteva sino al mese di ottobre, potrebbe anche essere arrivata con ritardo, oppure non ancora formalizzata.

Vi sono poi i casi dei soggetti che hanno richiesto la rateazione ma **non hanno pagato la prima rata** del piano, che dovrebbero considerarsi esclusi dal rispetto di qualsiasi vincolo al riguardo.

I ragionamenti di cui sopra, peraltro, dovrebbero poter essere estesi a **qualsiasi carico** affidato ad Equitalia, anche qualora il creditore non fosse propriamente un ente statale; numerosi sono stati i quesiti dei colleghi in merito alle pendenze relative ai **contributi di casse professionali**.

Se il carico è gestito dall’Agente della riscossione, a noi pare di poter applicare le **medesime regole** sopra viste, anche se non manca chi nota l’irrazionalità di un provvedimento normativo che decida in merito alle sorti delle entrate in “casa d’altri”.

In tutte queste posizioni dubbie, comprendiamo le difficoltà dei soggetti che, presentando la **istanza di rottamazione** (pendente un processo di rateazione) si porranno il problema di dover **continuare a pagare (o meno)** le rate scadenti dopo il 31.12.2016. Ove la rottamazione **non** venisse **accettata**, tali inadempimenti potrebbero determinare la **decadenza** dal piano di rateazione. Unica consolazione, quantomeno per le rateazioni di recente concessione, appare quella di poter **saldare integralmente l’arretrato** e riprendere i pagamenti già stabiliti, ovviamente con l’amaro in bocca per non poter beneficiare di alcuna decurtazione

dell'originario debito.

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



CONTENZIOSO

Indebita compensazione e definizione agevolata delle sanzioni

di **Luigi Ferrajoli**

Con la [sentenza n. 18682, depositata il 23 settembre 2016](#), la Corte di Cassazione si è espressa in tema di sanzioni amministrative, con particolare riferimento alla possibilità di definizione agevolata in caso di contestazione di **indebita compensazione** tra crediti e debiti d'imposta.

In tema di **agevolazioni tributarie**, appare doveroso rilevare che – in base al costante orientamento della giurisprudenza di legittimità – il superamento del **limite massimo dei crediti d'imposta compensabili** è equiparato al mancato versamento di parte del tributo alle scadenze previste, sanzionato dall'[articolo 13, D.Lgs. 471/1997](#). Da tali premesse, l'Ufficio giunge ad affermare che la società contribuente non avrebbe potuto beneficiare della **definizione delle sanzioni** prevista ai sensi degli [articoli 16, comma 3, e 17, comma 2, del D.Lgs. 472/1997](#), in quanto indipendentemente dal procedimento di irrogazione utilizzato, lo stesso articolo 17 espressamente prevede che, con riferimento alle sanzioni per omesso o tardivo pagamento dei tributi, **non si applica la definizione agevolata**.

L'Agenzia delle Entrate ha quindi impugnato la decisione della CTR Friuli che, invece, aveva accolto l'appello della Società e che, nel riformare la sentenza di primo grado, aveva dichiarato l'illegittimità dell'atto di contestazione con cui l'Ufficio aveva irrogato le **sanzioni in misura ordinaria**.

Il ragionamento seguito dal giudice del merito – che ha condotto all'accoglimento delle ragioni della parte contribuente – è fondato sul presupposto che, pur essendo l'Ufficio legittimato ad **utilizzare discrezionalmente** le diverse procedure sanzionatorie, tale circostanza “*non può comportare un trattamento deteriore nei confronti del contribuente*” posto che l'[articolo 2, D.Lgs. 462/1997](#) prevede obbligatoriamente l'**invio al contribuente di una comunicazione** – che precede l'iscrizione a ruolo – proprio allo scopo di consentire il pagamento delle sanzioni in misura ridotta.

L'Agenzia delle Entrate ha pertanto lamentato la violazione e falsa applicazione degli **articoli 17, comma 3, D.Lgs. 472/1997** e 13, D.Lgs. 471/1997 ritenendo che – in base agli insegnamenti della Corte di Cassazione – trattandosi nel caso di specie di somme in ogni caso discendenti **dall'ordinaria attività di liquidazione delle dichiarazioni fiscali** – troverebbe applicazione l'ultimo periodo del comma 3 dell'articolo 17 il quale esclude la **definizione agevolata** ex articolo 16, comma 3, D.Lgs. 472/1997.

Il Giudice di legittimità ha però ritenuto che la tesi dell'Ufficio non fosse meritevole di accoglimento per un **triplice** ordine di ragioni.

In primo luogo, da un punto di vista meramente formale, la Corte di Cassazione ha rilevato che *“se si procede, come qui è concretamente avvenuto, nelle forme dell’articolo 16 cit. ovvero a mezzo di separato e distinto **atto di contestazione**, è l’articolo 16 nella sua interezza a dover essere applicato”*. In secondo luogo, è stato rilevato che, anche sotto il profilo letterale, la preclusione contenuta nell’articolo 17, comma 3, D.Lgs. 472/1997 riguarda le **ipotesi d’iscrizione a ruolo** riguardanti le sanzioni per omesso o ritardato pagamento dei tributi risultanti dalle **procedure automatizzate**, di cui agli [articoli 36-bis](#) e [36-ter](#) del D.P.R. 600/1973 e dell’[articolo 54-bis del D.P.R. 633/1972](#), in materia di IVA.

In terzo luogo, sotto il profilo sostanziale, il Giudice di legittimità ha avuto modo di precisare che ai sensi dell’articolo 2, comma 2, D.Lgs. 462/1997 è concessa la possibilità di **definizione degli avvisi bonari** che l’Amministrazione è obbligata ad inviare al contribuente all’esito dei controlli automatici delle dichiarazioni, avvertendo che in caso di pagamento **non si procederà all’iscrizione a ruolo**. Tanto considerato, si giunge a dunque a individuare la reale *ratio* sottesa alla preclusione di cui all’articolo 17, comma 3, ultimo periodo, che dunque **mira a limitare la definizione agevolata delle sanzioni** ex articolo 17, comma 2, e articolo 16, comma 3, D.Lgs. 472/1997 *“non già perchè in tali casi, come inclina a credere la deducete, il legislatore ha inteso escludere i contribuenti distratti o ritardatari dalla possibilità di definire in via agevolata la violazione concernente l’omissione o il ritardo, ma perchè, essendo stato loro comunicato l’omissione o il ritardo ai sensi delle disposizioni in materia di controlli automatici delle dichiarazioni, ad essi era già stata offerta in applicazione del D.Lgs. n. 462 del 1997, citato articolo 2, comma 2, la facoltà di accedere alla definizione agevolata dell’illecito contestato”*.

In altri termini, ad avviso della Cassazione, la preclusione della definizione agevolata intende neutralizzare la possibilità di **beneficiare nuovamente della facoltà di definizione agevolata** per quei contribuenti che abbiano ignorato le preventive comunicazioni dell’Ente impositore.

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

CONVEGNO DI AGGIORNAMENTO

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

IVA

Non imponibile la cessione di beni extra-UE con installazione o montaggio

di **Marco Peirolo**

L'impresa che stipula contratti di fornitura di impianti e macchinari con installazione o montaggio al di fuori dell'Unione europea dovrebbe, in via di principio, applicare la previsione territoriale dell'[articolo 36 della Direttiva n. 2006/112/CE](#). Tale disposizione stabilisce che, quando il bene spedito o trasportato dal fornitore o dall'acquirente oppure da un terzo deve essere installato o montato, con o senza collaudo, **da parte del fornitore o per suo conto**, si considera come luogo della cessione quello **dove avviene l'installazione o il montaggio**. La norma prosegue prevedendo che, qualora l'installazione o il montaggio sono eseguiti in uno Stato membro dell'Unione europea diverso da quello del fornitore, lo Stato membro in cui avviene l'installazione o il montaggio adotta le misure necessarie per evitare una doppia imposizione al suo interno.

In base alla regola comunitaria, l'impresa pone in essere un'**operazione esclusa da IVA in Italia per carenza del presupposto territoriale**, per la quale l'articolo 21, comma 6-bis, lett. b), dispone che la fattura deve essere emessa con l'annotazione "**operazione non soggetta**" e con l'eventuale indicazione della norma di riferimento, nazionale o comunitaria (nella specie, [l'articolo 7-bis del D.P.R. n. 633/1972](#) o [l'articolo 36 della Direttiva n. 2006/112/CE](#)).

Una diversa conclusione, volta a configurare l'operazione come una **cessione all'esportazione non imponibile** ai fini IVA ai sensi dell'[articolo 8 del D.P.R. n. 633/1972](#), potrebbe essere giustificata se il passaggio di proprietà dei beni si verifica quando gli stessi sono ancora **materialmente presenti in Italia** e, dunque, non anche quando dalla volontà contrattuale emerge che l'effetto traslativo della proprietà si verifica a seguito della consegna del bene **previa installazione o montaggio**. Sotto questo profilo, occorre osservare che le clausole **Incoterm** non regolano il passaggio di proprietà, ma soltanto le obbligazioni, le spese e i rischi connessi alla consegna della merce dal venditore al compratore. Anche, quindi, se l'effetto traslativo della proprietà si manifesta, di regola, al momento in cui la disponibilità giuridica dei beni e, con essa, i connessi rischi, si trasferisce all'acquirente, esso può essere **autonomamente stabilito dalle parti** e, pertanto, è possibile pattuire che il passaggio della proprietà avvenga **prima** della consegna del bene installato o montato (nella specie, quando il bene si trova ancora in Italia).

Un ulteriore approccio a fondamento della fatturazione in regime di non imponibilità IVA è quello desumibile dalla **C.M. 3 agosto 1979, n. 26/411138**, secondo cui costituiscono cessioni all'esportazione, non imponibili, le cessioni – **anche in dipendenza di un contratto d'appalto** –

che hanno per oggetto beni inviati all'estero a cura o a nome del cedente, **limitatamente al corrispettivo dei beni esportati**.

In pratica, l'operazione beneficia dell'articolo 8 del D.P.R. n. 633/1972 per l'intero corrispettivo pattuito con cliente extra-UE, salvo che una quota-parte sia costituita da **componenti acquistati all'estero** dall'impresa italiana, che resta esclusa da IVA in Italia ai sensi dell'articolo 7-bis del D.P.R. n. 633/1972.

L'indicazione ministeriale è da intendere nel senso anzidetto e non in quello di escludere dal trattamento di non imponibilità la prestazione di installazione o montaggio, che del resto è **accessoria alla fornitura dell'impianto e macchinario**, ex [articolo 12 del D.P.R. n. 633/1972](#).

L'individuazione del nesso di accessorietà deve avvenire ricorrendo ai principi elaborati dalla giurisprudenza comunitaria – e recepiti dall'Amministrazione finanziaria – secondo i quali l'operazione è accessoria ad una operazione principale quando **non costituisce per il destinatario un fine a se stante, bensì il mezzo per fruire nelle migliori condizioni dell'operazione principale**. L'operazione accessoria è, quindi, quella che accede a quella principale allo scopo di integrarla, completarla o renderla possibile, per cui – da questa prospettiva – la prestazione di installazione o montaggio soddisfa senza dubbio il presupposto di tipo oggettivo richiesto dalla norma.

Dall'articolo 12 del D.P.R. n. 633/1972 si desume, inoltre, che l'operazione è accessoria **se effettuata nei confronti dello stesso destinatario dell'operazione principale direttamente dal soggetto che pone in essere l'operazione principale, ovvero da un terzo, purché per suo conto e a sue spese**. Anche da questo punto di vista, la prestazione di installazione o montaggio soddisfa il presupposto soggettivo richiesto dalla norma, perché effettuata direttamente dal cedente nazionale o da un terzo che agisce per conto e a spese del cedente.

Il nesso di accessorietà implica, pertanto, che la prestazione sia attratta nel regime impositivo della cessione, sicché beneficia della non imponibilità dell'articolo 8 del D.P.R. n. 633/1972.

Operativamente, è opportuno che in fattura il corrispettivo della prestazione sia **indicato distintamente** affinché non sia assoggettato ai **dazi doganali** in sede di sdoganamento nel Paese terzo.

Sul punto, [l'articolo 72, lett. b\), del Reg. UE n. 952/2013](#) (Codice doganale dell'Unione), di "rifusione" dell'[articolo 33, lett. b\), del Reg. CEE n. 2913/1992](#) (Codice doganale comunitario), prevede infatti che, ove distinti dal prezzo effettivamente pagato o da pagare per le merci importate, il valore in dogana **non comprende** *"le spese relative a lavori di costruzione, d'installazione, di montaggio, di manutenzione o di assistenza tecnica iniziati dopo l'ingresso nel territorio doganale dell'Unione delle merci importate, ad esempio impianti, macchinari o materiale industriale"*.

Lo sdoganamento nel Paese di importazione viene **eseguito a nome del cliente**

extracomunitario, come avviene, per esempio, in caso di fornitura di un macchinario smontato con **resa DAP (Delivered At Place)**. In questa ipotesi, l'impresa italiana dichiara il macchinario in dogana per l'esportazione definitiva e si procura la prova dell'esportazione a fondamento della fatturazione in regime di non imponibilità, mentre il cliente estero effettua lo sdoganamento pagando gli eventuali **dazi** sul valore del solo macchinario. Se la prestazione di installazione o montaggio viene fatturata successivamente, l'impresa italiana deve presentare istanza di revisione dell'accertamento doganale in quanto il corrispettivo dichiarato in dogana all'atto dell'esportazione del macchinario è diverso da quello definitivo della fornitura.

Le considerazioni esposte valgono anche quando sia l'impresa italiana a farsi carico dei dazi doganali, come avviene in caso di **resa DDP (Delivered Duty Paid)**.

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



ADEMPIMENTI

Come evitare l'addebito della prima rata del canone tv non dovuto

di **Laura Mazzola**

Entro il prossimo 31 gennaio è possibile comunicare all'Agenzia delle Entrate la **non detenzione dell'apparecchio televisivo per l'anno 2017**.

Con il **comunicato stampa del 5 dicembre**, però, l'Amministrazione finanziaria invita i cittadini a presentare il modello di dichiarazione sostitutiva di non detenzione dell'apparecchio **entro la fine di dicembre**, ovvero **entro il 20 dicembre nell'ipotesi di presentazione cartacea**.

Infatti, **la presentazione anticipata evita l'addebito della prima rata del canone tv**, dovuta già a gennaio.

Il **modello di dichiarazione sostitutiva**, disponibile sui siti internet dell'Agenzia delle Entrate (www.agenziaentrate.it) e della Rai (www.canone.rai.it), può essere presentato direttamente dal contribuente, ovvero dall'erede, tramite un'applicazione *web*, utilizzando le credenziali di **Fisconline** o **Entratel**, oppure tramite gli intermediari abilitati.

Alternativamente, il modello può essere compilato a mano e

- inviato in **plico raccomandato senza busta**, insieme a un valido documento di riconoscimento, al seguente indirizzo: Agenzia delle entrate Ufficio di Torino 1, S.A.T. – Sportello abbonamenti tv – Casella Postale 22 – 10121 Torino;
- ovvero **firmato digitalmente** e presentato, anche tramite **posta elettronica certificata**, all'indirizzo sat@postacertificata.rai.it.

Si ricorda che, per quanto riguarda il **canone pagato, seppur non dovuto, nell'anno 2016**, mediante addebito sulle fatture/bollette per la fornitura di energia elettrica, è possibile presentare un'**istanza di rimborso**.

In particolare, occorre presentare il modello approvato con il [provvedimento n. 125604 di lunedì 2 agosto 2016](#), composto da due pagine, e contenente:

- i **"Dati generali"**, suddivisi in **"Dati del richiedente"** ed **"Impegno alla presentazione telematica"**;
- la **"Richiesta di rimborso del canone di abbonamento alla televisione per uso privato"**, suddivisa in **"Richiesta di rimborso"** e **"Firma del richiedente"**.

La richiesta di rimborso deve essere **presentata telematicamente direttamente dal titolare del**

contratto per la fornitura di energia elettrica, o **dagli eredi**, ovvero **tramite intermediari abilitati** di cui all'**articolo 3, terzo comma, del D.P.R. 322/1988**.

In alternativa alla presentazione telematica, l'istanza di rimborso, unitamente ad una copia di un valido documento di riconoscimento, può essere **presentata a mezzo del servizio postale con raccomandata**.

I rimborsi riconosciuti spettanti saranno effettuati dalle imprese elettriche mediante **accredito sulla prima fattura utile**, ovvero con altre modalità, sempre che le stesse assicurino all'utente l'effettiva corresponsione della somma entro 45 giorni dalla ricezione delle informazioni utili all'effettuazione del rimborso da parte delle imprese elettriche.

Nell'ipotesi in cui il **rimborso** effettuato dall'impresa elettrica **non vada a buon fine**, lo stesso è disposto dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale 1 di Torino.



CONTABILITÀ

Aspetti contabili della vendita con riservato dominio

di Viviana Grippo

L'[articolo 1523 e seguenti cod. civ.](#) disciplinano la **vendita con patto di riservato dominio**. Si tratta di un contratto di vendita a rate con **riserva di proprietà**, con il quale il compratore acquista la proprietà del bene solo con il pagamento dell'ultima rata del prezzo pattuito, tuttavia, egli assume da subito la **disponibilità** del bene e i **rischi** legati alla compravendita.

L'accordo tra le parti deve essere **manifestato esplicitamente** in quanto non è sufficiente che le stesse abbiano semplicemente rateizzato il prezzo.

L'[articolo 1525 cod. civ.](#) prevede che, anche in caso di patto contrario, il **mancato pagamento di una sola rata**, che non superi l'ottava parte del prezzo, **non** dà luogo alla **risoluzione** del contratto, e il compratore conserva il beneficio del termine relativamente alle rate successive. L'[articolo 1526 cod. civ.](#), invece, specifica che se la **risoluzione** del contratto ha luogo per l'inadempimento del compratore, il venditore deve **restituire** le rate rimosse, salvo il diritto a un **equo compenso** per l'**uso** della cosa, oltre al **risarcimento** del danno. Nel caso in cui le rate pagate restino acquisite al venditore queste rappresenteranno per lo stesso una **indennità**.

Ratio della fattispecie contrattuale è la volontà del legislatore di **garantire** il venditore che ha consegnato la cosa al compratore senza averne incassato il prezzo.

La traslazione del passaggio della proprietà comporta, secondo il disposto **dell'OIC 15**, che la **rilevazione del ricavo** di vendita debba essere effettuato, da parte del venditore, al momento della **consegna** del bene anche se il contratto si perfezionerà solo successivamente.

Nella pratica contabile sarà quindi necessario rilevare **sin da subito** il **credito** ed il **ricavo** di vendita; tuttavia, se i tempi di pagamento del bene sono eccessivamente lunghi è possibile che venga previsto un **corrispettivo per la rateazione**, in tal caso se l'**interesse** fosse **implicito** nel prezzo, ai fini contabili, esso dovrebbe essere **scorporato** e registrato secondo natura.

Aspetti contabili

Si supponga la vendita con riserva di proprietà di un **macchinario** del costo di euro 100.000 più Iva.

Il **venditore** al momento della consegna del bene emetterà fattura che registrerà come segue.

Crediti vs Clienti	a	Diversi	122.000
Merci c/vendite	a		100.000
Erario c/lva	a		<u>22.000</u>

Al momento dell'**incasso** delle varie **rate** egli registrerà la seguente scrittura (si supponga che le rate siano da 5.000 euro ciascuna).

Banca c/c	a	Crediti vs Clienti	5.000
-----------	---	--------------------	-------

Il **compratore** invece registrerà la fattura di acquisto del macchinario tra le **immobilizzazioni**.

Diversi	a	Debiti vs Fornitori	122.000
Macchinari			100.000
Erario c/lva			<u>22.000</u>

Successivamente il compratore rileverà i singoli **pagamenti** effettuati.

Debiti vs fornitori	a	Banca c/c	5.000
---------------------	---	-----------	-------

Avendo iscritto nel proprio attivo il bene acquistato con riserva di proprietà, il compratore potrà provvedere al suo **ammortamento**.

Non è inusuale che all'atto della compravendita siano rilasciati dal compratore **effetti bancari**.



FINANZA

La settimana finanziaria

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

Executive Summary

Positivi i mercati azionari, a eccezione di alcune piazze asiatiche, coi listini statunitensi che in settimana toccano i nuovi massimi storici, legate all'effetto espansivo implicito nelle politiche fiscali che verranno implementate dal presidente eletto Trump a partire dal 2017. Ma a trainare l'agenda della settimana è stato il meeting della BCE di giovedì 8 dicembre. Come atteso, la Bce ha modificato la propria strategia di politica monetaria, prolungando il Quantitative Easing (in scadenza a marzo) fino a dicembre 2017 "o oltre, se necessario", ma riducendo il tasso di acquisti mensili a partire da aprile quando l'importo mensile sarà pari a €60mld e non €80mld. La decisione riflette un buon esercizio di equilibrio della BCE: il QE più lungo ma per importi inferiori è frutto probabilmente di un compromesso nel consiglio direttivo della BCE che ha votato le misure "con un consenso molto, molto ampio", ma con l'opposizione del presidente della Bundesbank, Jens Weidmann, secondo quanto riferito da alcuni quotidiani. Inoltre, al fine di gestire il problema della scarsità di Bund e allentare la tensione sui titoli con maturity più elevata, la Bce ha allargato il paniere di titoli governativi acquistabili, portando da 2 anni a 1 anno la maturity minima dei titoli acquistabili ed ha eliminato il floor sugli acquisti. Oltre oceano, si moltiplicano le voci che vedono Trump pronto a limitare i poteri di politica monetaria della Federal Reserve, dando ascolto a una parte del partito repubblicano che vorrebbe avere un Congresso con poteri d'indirizzo nei confronti del Federal Open Market Committee.

Europa

Stoxx Europe 600 +3.97%, Euro Stoxx 50 +5.62%, Ftse MIB +6.72%

Stati Uniti

S&P 500 +2.52%, Dow Jones Industrial +2.20%, Nasdaq Composite +3.17%

Asia

Nikkei +3.10%, Hang Seng +0.87%, Shanghai Composite -0.34%, ASX +2.14%

Indicazioni macroeconomiche

Europa

Nessuna sorpresa arriva dall'ultima revisione del PIL dell'Eurozona del terzo trimestre che, con una crescita dello 0.3% rispetto ai tre mesi precedenti, si allinea perfettamente alle attese degli analisti e prosegue con lo stesso passo del trimestre precedente, sempre al +0.3%. A guidare l'economia europea sembra sempre la Germania: gli ordinativi industriali d'ottobre sono cresciuti del 4.9% mensile, superando ampiamente le stime degli analisti orientate al +0.6% e segnando una forte espansione dal -0.3% rivisto di settembre. Meno confortanti, anche se in crescita, i dati tedeschi sulla produzione industriale che, sempre a ottobre, sale dello 0.3% mensile contro il -1.6% rivisto di settembre, tuttavia non raggiungendo le stime degli analisti orientate al +0.8%. Peggiora la situazione francese dove, un -0.2% nella produzione industriale d'ottobre, non riesce a invertire completamente il trend negativo del -1.4% rivisto di settembre, così come avevano stimato gli analisti con un +0.6%. Da notare come i dati sull'inflazione raccolti in settimana avvalorino l'estensione del QE annunciata dalla BCE: il dato olandese di novembre per i prezzi al consumo (CPI) segna infatti una discesa dello 0.3% mensile, contro il +0.3% d'ottobre. Solo l'economia spagnola sembra avere invertito la tendenza deflazionistica, coi prezzi di novembre cresciuti dell'1.0% mensile, in ulteriore accelerazione rispetto al +0.6% del mese precedente, dato comunque preoccupante, vista la forte contrazione degli ultimi anni.

Stati Uniti

L'attenzione dei mercati si è concentrata sui dati della bilancia commerciale di ottobre che, mostrando un deficit di \$42.6mld, non raggiunge le attese degli analisti orientate a un -\$42.0 mld e segna una forte compressione dai -\$36.2mld del mese precedente. La decelerazione è principalmente frutto del calo delle esportazioni, a fronte di un import restato sostanzialmente stabile. Sarebbero quindi avvalorate le parole del presidente eletto Trump che vedono nella tutela delle imprese statunitensi, grazie a maggiori dazi e alla revisione dei trattati di commercio internazionale, un punto centrale per la continua crescita dell'economia.

Tuttavia, gli altri dati confermano un'economia statunitense in moderata espansione, con gli ordini di beni durevoli che a ottobre segnano una crescita del 4.6% mensile contro il 3.4% stimato dagli analisti, solo in lieve contrazione dal +4.8% di settembre. E anche gli ordinativi industriali, sempre nel mese d'ottobre, mostrano una crescita del +2.7% superiore, seppur di poco, al +2.6% stimato, ma in netta espansione dal +0.6% registrato il mese precedente.

Asia

Le tre principali economie della regione hanno trasmesso segnali negativi sul fronte macro. Da un lato, la bilancia commerciale cinese di novembre ha segnato un surplus di \$44.6mld contro i \$46.9mld attesi e in contrazione dai \$48.7mld rivisti di ottobre; il dato può però essere letto a favore di una crescita della domanda interna, con le importazioni salite del 6.7% annuo contro il -1.3% atteso e le esportazioni salite del +0.1% contro le stime orientate al -5.0%. Ad avvalorare la tenuta di Pechino anche il dato sul settore servizi, al massimo degli ultimi 16 mesi, con l'indice PMI di novembre che sale a 53.1 dal 52.4 d'ottobre. Il presidente Xi Jinping ha comunque evidenziato la necessità di ulteriori riforme per rinvigorire l'economia e promuovere il progresso sociale.

In Giappone, il PIL del terzo trimestre ha segnato una crescita dello 0.3% rispetto ai tre mesi precedenti, non raggiungendo le stime orientate al +0.5% e mostrando una decelerazione dal +0.5% del trimestre precedente, frutto principalmente di un calo degli investimenti e delle scorte da parte delle imprese. Anche in questo caso, comunque, il settore servizi dà segnali incoraggianti, con l'indice PMI di novembre salito a 51.8 contro il 50.5 di ottobre.

L'Australia, infine, segna nell'ultimo trimestre una crescita annua dell'1.8%, tuttavia in contrazione dell'1.5% rispetto al prospetto precedente e ben al di sotto dal +2.2% previsto: il neo eletto premier si trova ora in difficoltà, avendo annunciato una ripresa occupazionale, ma resta sostenuto dalla banca centrale del paese, che lascia i tassi invariati e si dice pronta a nuovi stimoli.

Newsflow societario

Europa

E' ancora il settore bancario a guidare l'agenda societaria europea con **Banca MPS** che riceverà oggi dalla BCE deciderà l'eventuale proroga di 20 giorni richiesta per completare il piano di salvataggio: secondo fonti stampa, le probabilità non sembrano alte e quindi il governo italiano starebbe preparando un decreto per il salvataggio pubblico dell'istituto. Cammino più sereno, invece, per **Unicredit**, col nuovo piano industriale che sembra nascere sotto i migliori auspici e il titolo in forte recupero grazie al balzo dei mercati e a due cessioni già annunciate: il gruppo ha, infatti, dichiarato lunedì di essere entrato in una fase di negoziazione esclusiva con Amundi per la cessione dei Pioneer che dovrebbe portare un incasso di circa €3.5mld oltre a dividendi per quasi €800mln distribuiti prima della vendita. La Banca ha poi formalizzato la cessione del 32.8% della polacca Pekao a PFR e PZU per €2.4mld. Sarà quindi più facile proporre a mercato e azionisti un aumento di proporzioni consistenti, che secondo diverse fonti dovrebbe assestarsi su €13mld. Nel frattempo, **Barclays** si è unita alle banche che hanno deciso di abbandonare le attività di trading sull'energia, una decisione accolta con favore dagli analisti bancari, ma con preoccupazione da quelli del settore Oil, a causa della costante carenza di dealer con cui strutturare operazioni di copertura sulle proprie esposizioni.

Nel mondo assicurativo, **Generali** starebbe per essere lasciata dal Chief Investment Officer del gruppo Nikhil Srinivasan; le dimissioni e la nomina del sostituto dovrebbero essere discusse nel prossimo CdA di lunedì e il CEO Donnet avrebbe individuato in Tim Ryan il nuovo sostituto. Ryan, precedentemente CEO di Alliance-Bernstein, è stato collega di Donnet ad **Axa**, come CIO dell'area asiatica. La crescente presenza di ex membri del gruppo assicurativo francese è uno dei motivi che ha spinto le nuove speculazioni su una fusione tra i due gruppi. Alcuni quotidiani sostengono che Generali sia vicina alla cessione delle proprie attività francesi ad **Allianz**, per poi procedere alla fusione con Axa senza incorrere in veti dell'autorità antitrust. Il gruppo tedesco, del resto, ha una disponibilità di circa €2.5mld da impiegare in M&A entro gennaio 2017, pena la restituzione agli azionisti.

Nel settore Auto, i produttori europei cercano di fronteggiare l'avanzata delle nuove tecnologie: da un lato, **Volkswagen** ha avviato le attività di una nuova divisione digitale per offrire servizi di noleggio veloce, così da fronteggiare la concorrenza di Uber. **BMW** avrebbe invece intensificato gli sforzi per arrivare il prima possibile a un'auto a guida completamente automatica.

Infine, nel settore Oil, la controllata di Gazprom South Stream Transport ha assegnato a Allseas Group il contratto per costruire la prima parte di Turkstream, escludendo **Saipem** dalla commessa.

Stati Uniti

Tra i settori più attivi della settimana è sicuramente il Telecom, con **AT&T** che ha dichiarato alle autorità sulla concorrenza e al Senato statunitense che l'acquisizione da \$85.4mld di **Time Warner** garantirà notevoli vantaggi al consumatore, incrementando l'innovazione di prodotto e dando maggiori opzioni di prezzo: la società sta aspettando il benestare delle autorità per procedere all'operazione, opzione non scontata allo stato attuale. Sul fronte M&A, **Consolidated Communications** ha annunciato l'intenzione di acquisire il fornitore di servizi a banda larga **FairPoint Communications** in un'operazione completamente carta contro carta che valuterà la società acquisita \$1.5mld. **Verizon Communications** sarebbe invece vicina alla vendita di 29 centri di elaborazione dati negli Stati Uniti e in America Latina a Equinix per circa \$3.6mld: la cessione rientra nei piani dell'operatore telefonico per razionalizzare la propria struttura, dopo la cessione di altre attività ancillari e di alcune torri wireless già completate nel corso del 2016.

Sempre attivo sull'M&A anche l'Health Care con **Teleflex** che avrebbe trovato un accordo per acquisire Vascular Solutions per circa \$1mld, in un'operazione che andrebbe a riunire due gruppi fornitori di apparecchiature mediche per ospedali e cliniche. Il management di **Mylan**, produttore di farmaci generici, ha annunciato invece una ristrutturazione del gruppo che porterà alla riduzione della forza lavoro per circa il 10%. Infine, **Pfizer** ha annunciato che il farmaco prodotto per il cancro a sangue e ossa Bosulif, si è dimostrato superiore in una serie di

studi al Gleevec prodotto da Novartis, attualmente considerato lo stato dell'arte nella terapia di

alcune patologie tumorali.

Nel mondo Retail, **Sears** ha annunciato risultati che mostrano il quinto trimestre successivo di calo nel fatturato, col management della società che dichiara come, nel breve periodo, non ci siano garanzie per un ritorno alla profittabilità: a pesare sui risultati del gruppo continuano ad essere le scarse vendite d'abbigliamento ed elettronica di consumo, fortemente gravate dalla concorrenza dei retailer tradizionali e degli operatori online. In questo contesto, **Amazon** ha annunciato l'apertura a Seattle del primo supermercato fisico senza la presenza di casse o tornelli con un addebito sul conto Amazon dei clienti che prenderanno un prodotto dagli scaffali senza riposarlo. **Starbucks** ha annunciato il proprio piano industriale a 5 anni, dichiarando come aumenteranno ancora le aperture di punti vendita su scala globale, parallelamente allo spostamento verso la parte alta della clientela con alcuni format ad-hoc: le azioni dovrebbero permettere una crescita dei ricavi del 10% annuo; dopo l'annuncio delle sue dimissioni, il fondatore e CEO Howard Schultz ha dichiarato che il successore Kevin Johnson è assolutamente preparato a governare la società. Infine, sul fronte fiscale, McDonald's ha dichiarato che sposterà la propria sede tributaria per le attività internazionali in Regno Unito dal Lussemburgo, a causa delle crescenti indagini da parte dell'Unione Europea: la società creerà una nuova holding dove far confluire tutti i ricavi da royalties per le licenze concesse. La società vorrebbe poi mantenere una partecipazione del 25% nelle attività asiatiche che, come anticipato nei giorni scorsi, progetta di vendere: il gruppo vorrebbe raccogliere tra \$1mld e \$2mld dall'operazione, contro le precedenti ipotesi di \$3mld.

Nel mondo delle rinnovabili, il CEO di **SunPower** si è detto fiducioso di vedere una stabilizzazione nei prezzi dei pannelli solari già dal 2017, dopo anni di calo a seguito di un aumento della capacità produttiva e di una domanda stagnante.

The week ahead

Europa

Dopo una settimana che ha visto gli occhi puntati sul meeting della BCE, quella che viene incentrerà nuovamente l'interesse verso l'Italia: l'obiettivo del Presidente Mattarella è quello di creare un governo entro il 15 dicembre, anche se è ancora difficile ipotizzare quale sarà la soluzione proposta. A livello macro la settimana sarà intensa: martedì sarà il turno dell'Italia con informazioni relative alla produzione industriale e della Germania con la fiducia delle imprese (Zew) e i dati sull'inflazione (CPI). L'andamento dei prezzi potrebbe essere confermato il giorno successivo in Francia e in Italia (CPI). Infine tra giovedì e venerdì saranno in uscita diverse statistiche che daranno un quadro generale della situazione in Europa: il 15 sarà il turno dell'indicatore dei direttori degli acquisti in Germania e Francia, mentre il 16 sarà

pubblicata la fiducia del settore manifatturiero in Francia e verso il commercio italiano (trade balance).

Stati Uniti

Con la riunione del FOMC (Federal Open Market Committee) tra martedì e mercoledì, l'interesse della comunità finanziaria si concentrerà sulle decisioni di politica monetaria statunitense: alla Fed spetterà il compito di consegnare al mercato i 25 pb di aumento attesi, ma soprattutto di indirizzare il mercato sulla futura evoluzione dei tassi di interesse, confermando o meno l'approccio cauto e graduale nel processo di rimozione dell'orientamento accomodante. Occhi puntati perciò fino a mercoledì al settore immobiliare con le richieste di mutui, a quello retail con informazioni sulle vendite mensili, alla produzione industriale e all'inflazione con i dati sul PPI e sul costo delle importazioni. Chiusura di settimana con i soliti dati relativi al mercato del lavoro e possibili nuovi spunti su diversi temi economici, anche se è improbabile che possano avere un grande impatto sull'andamento del mercato.

Asia

In attesa della BOJ, con il prossimo meeting previsto per il 20 di dicembre, è presumibile vedere una settimana di "allineamento" per i mercati APAC: gli Stati Uniti e l'Europa saranno i principali driver dell'andamento dei listini dell'area economica, anche se diversi spunti potrebbero permettere alcune divergenze. Tra tutti la decisione del parlamento sudcoreano di dare il via libera all'impeachment della presidente Park Geun-hye con il premier Hwang Kyo-ahn che si appresta così ad assumere i poteri presidenziali ad interim fino a quando la Corte Costituzionale non deciderà se confermare o meno la messa in stato d'accusa. A livello macro invece interesse principalmente verso il settore industriale in Cina e Giappone, mentre in Australia attenzione al mercato del lavoro.

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.



The banner features a blue and white geometric pattern in the background. On the left, there is a logo consisting of two overlapping blue shapes forming a stylized 'D'. To the right of the logo, the word **DOTTRYNA** is written in a large, bold, black sans-serif font. Below it, the word **Euroconference** is written in a smaller, black sans-serif font. To the right of the logo and text, the phrase *La soluzione autorale che va oltre la "tradizionale" banca dati* is written in a blue, italicized sans-serif font. On the far right of the banner, there are two blue right-pointing triangles.