

Edizione di sabato 14 gennaio 2017

CASI CONTROVERSI

[Nuova IRI: momento di rilevanza dei prelievi](#)

di Comitato di redazione

REDDITO IMPRESA E IRAP

[L'opzione delle SRL per l'IRI esclude la trasparenza](#)

di Fabio Garrini

IVA

[La ripartizione dei costi promiscui ai fini della detrazione IVA](#)

di Marco Peirolo

PROFESSIONISTI

[Versamento del contributo annuale al Registro dei revisori legali](#)

di Marco Bomben

CONTABILITÀ

[Le corrette regole dell'ammortamento civilistico](#)

di Viviana Grippo

FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

Nuova IRI: momento di rilevanza dei prelievi

di Comitato di redazione

Una delle novità che interessa gli studi professionali nei primi mesi dell'anno 2017 è certamente quella della **valutazione di convenienza** all'applicazione del **regime IRI** per i clienti dello studio.

La possibilità di applicare una **flat tax** in misura pari al 24% affascina l'imprenditore che, tuttavia, non sempre comprende che:

- non sempre è semplice effettuare una **stima** esatta della convenienza puramente numerica;
- mancano ancora importanti precisazioni rispetto al tenore della norma;
- la tassazione piatta si accompagna al vincolo della **contabilità ordinaria**;
- risulta indispensabile "modulare" in modo accorto i **prelevamenti**.

Proprio su tale ultimo aspetto dei prelievi si è sviluppato un ampio dibattito dottrinale in merito alla modalità di considerazione dei medesimi nell'ipotetico conteggio degli imponibili. Come noto, infatti, il fondamento della nuova imposta (che si applica in modo **separato** rispetto all'IRPEF) è costituito dalla innovativa possibilità di **dedurre** dalla base imponibile del 24% gli **importi prelevati** dal titolare, dai collaboratori o dai soci di soggetti IRPEF (o anche di SRL a ristretta base partecipativa che, pur rispettando i requisiti dell'[articolo 116 del TUIR](#), non hanno optato per la trasparenza fiscale. Sul punto si veda l'articolo di Garrini di oggi).

Per riuscire a gestire in modo coerente le disposizioni, accantonando per un istante tutte le cautele civilistiche che si dovrebbero assumere al riguardo (e delle quali, in tutta sincerità, nessuno di noi si è mai preoccupato nel passato, specialmente nelle società di persone), si tratta di comprendere come si svolga idealmente l'**iter di calcolo**.

Per fare ciò, basta rammentare che il [comma 1 del nuovo articolo 55-bis del TUIR](#), prevede che "dal reddito di impresa sono ammesse in deduzione le somme prelevate, a carico dell'utile di esercizio e delle riserve di utili, **nei limiti del reddito del periodo d'imposta e dei periodi di imposta precedenti** assoggettati a tassazione separata" (al netto delle perdite residue computabili in diminuzione ...).

Rammentato ciò, ci si deve domandare perché il legislatore abbia utilizzato la locuzione "a carico dell'utile di esercizio e delle riserve di utili" riferendosi alla deduzione dei prelievi. Una risposta potrebbe essere di natura immediata ed anche molto pragmatica, in modo da poter saltare a piè pari il problema della **"circolarità"** evidenziata da coloro che hanno suggerito il

possibile problema della riferibilità dei prelievi al reddito netto o lordo.

Per come è scritta la norma, **ci pare evidente che il riferimento all'utile di esercizio volesse essere inteso al reddito**; ed inoltre, nemmeno al reddito definitivo, bensì ad una sorta di reddito **temporaneamente determinato** (a fungere quasi da semilavorato) per determinare la base da colpire con IRI.

Quindi, ipotizzando che una SNC si trovi in completa assenza di riserve di utili precedenti (che andrebbero decrementate in via prioritaria) e che i soci si siano disinteressati delle limitazioni presenti nel codice civile (non intendiamo certo affermare che sia giusto, ma semplicemente che *così fan tutti*), semplicemente accadrebbe che:

1. si determina il reddito di impresa (provvisorio) con le **normali regole** dettate dal TUIR, ipotizziamo pari a 100;
2. tale reddito di impresa non è definitivo, in quanto costituisce un **plafond** IRI in corso di formazione che può (anzi deve) essere **decrementato** degli eventuali **prelievi** effettuati in corso d'anno (anche se in spregio dei limiti del codice civile), ipotizziamo 80;
3. la **base imponibile** IRI è semplicemente pari a 20.

Non esiste, dunque, alcun ingorgo di natura circolare nel determinare la base sulla quale si applica il 24%; nel nostro esempio pari a 20.

In definitiva, ove è scritto "**utile di esercizio**" si voleva semplicemente intendere *plafond* IRI.

Tali conclusioni sono **corroborate** dagli esempi della **relazione illustrativa** che ipotizza la situazione di un soggetto che, già nel primo anno di applicazione dell'IRI, effettua dei prelievi; inoltre, tali prelievi, sono computati in piena semplicità in decremento dell'imponibile teorico IRI (il semilavorato cui facevamo sopra riferimento) senza alcun timore di dover applicare conteggi a doppia incognita.

La formulazione certamente **non chiara** è forse stata necessitata dal fatto che i prelievi risultano deducibili (sia pure nei limiti previsti) **pur non transitando a conto economico**, proprio per evitare di inquinare (e rendere irrimediabilmente non significativo) il bilancio civilistico.

Si crede dunque che l'approccio al computo dell'IRI debba essere **semplificato** in tal modo, evitando inutili complicazioni che, a prescindere dalla formulazione letterale, non risultano per nulla in linea con lo spirito della norma.

Se questo fosse il corretto ragionamento da svolgere, tutto sommato non vi sarebbero (sotto questo aspetto) particolari problematiche nel conteggio del tributo dovuto.

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

Convegno di aggiornamento
**LA LEGGE DI STABILITÀ
E LE NOVITÀ DI PERIODO**

REDDITO IMPRESA E IRAP

L'opzione delle SRL per l'IRI esclude la trasparenza

di Fabio Garrini

La legge di Bilancio 2017 ha introdotto una **tassazione proporzionale** per i soggetti IRPEF che possono assoggettare il reddito prodotto (al netto dei prelevamenti) all'aliquota del 24%, mentre i soci subiscono una **tassazione IRPEF quale reddito d'impresa in relazione ai prelevamenti operati**.

La novella normativa interviene anche nell'[articolo 116 TUIR](#) per consentire analogo meccanismo di tassazione a favore delle **SRL a ristretta base societaria**.

L'opzione per le SRL

Le società a responsabilità limitata il cui volume di ricavi non supera le soglie previste per l'applicazione degli studi di settore e con una compagine sociale composta esclusivamente da persone fisiche in numero non superiore a 10 (o a 20 nel caso di società cooperativa), possono scegliere di applicare la **tassazione per trasparenza del reddito prodotto**, nei fatti comportandosi come una società di persone: il reddito prodotto dalla società non sconta IRES, ma viene imputato ai soci che provvederanno a versare l'IRPEF dovuta. Conseguentemente i **dividendi non sconteranno alcun prelievo in capo al socio percettore**.

Per accedere a tale regime occorre presentare una **specifica opzione**, che, secondo le previsioni recate dal D.Lgs. 175/2014, deve essere espressa nella **dichiarazione** da presentare nel corso dell'anno in cui si intende iniziare a beneficiare del regime.

L'articolo 1, comma 547, lett. c), della L. 232/2016 introduce nell'articolo 116 TUIR (il che esclude quindi che tale opportunità possa interessare le SRL che presentano i requisiti per applicare il regime di trasparenza "grande" ex articolo 115 TUIR) il **nuovo comma 2-bis** che così recita: *"In alternativa a quanto disposto dai commi 1 e 2, le società ivi previste possono esercitare l'opzione per l'applicazione del regime di cui all'articolo 55-bis. Gli utili di esercizio e le riserve di utili derivanti dalle partecipazioni nelle società che esercitano l'opzione di cui all'articolo 55-bis si considerano equiparati alle somme di cui al comma 3 dello stesso articolo".*

Per effetto di tale previsione è consentito attivare in capo a una SRL a ristretta base societaria il meccanismo di tassazione analogo a quello che può attivare una SNC in forza dell'[articolo 55-bis](#).

Viene però da chiedersi **come innescare il regime IRI sulla SRL**: occorre prima optare per il regime di trasparenza e poi esercitare l'opzione per la tassazione IRI? Da notare che tale

soluzione creerebbe un **problema di coordinamento** tra le due opzioni, posto che la prima impone un vincolo triennale, mentre la seconda uno quinquennale, con una evidente **asimmetria** di non semplice gestione.

In effetti, l'interpretazione ancorata al tenore letterale della norma porta a una conclusione diversa: il nuovo comma 2-bis prevede nell'*incipit* “**in alternativa a quanto disposto dai commi 1 e 2**”. Quindi, l'opzione IRI deve considerarsi – appunto – alternativa all'opzione per il regime di trasparenza. In altri termini, è necessario che la SRL non sia trasparente per poter applicare le nuove regole introdotte dalla L. 232/2016.

D'altro canto, a ben vedere, a seguito dell'opzione IRI, **anche una SNC cessa di essere trasparente**, posto che il comma 5 dell'articolo 55-bis prevede che “*L'applicazione del presente articolo esclude quella dell'articolo 5 limitatamente all'imputazione e alla tassazione del reddito indipendentemente dalla sua percezione.*”

Ancora (e questo aspetto appare centrale), a sostegno della tesi, si deve menzionare il fatto che la L. 232/2016 ha **modificato la rubrica** dell'articolo 116 TUIR: in precedenza era scritto “*opzione per la trasparenza fiscale delle società a ristretta base proprietaria*”, mentre ora è inserita la seguente formulazione, “**Opzioni per le società a ristretta base proprietaria**”, presupponendo che quelli contenuti nell'articolo 116 siano **due regimi autonomi** con la medesima dignità, non uno subordinato all'altro.

Conseguentemente, con **l'opzione per l'IRI** è possibile applicare al reddito prodotto dalla SRL le regole dell'articolo 55-bis Tuir.

Tale soluzione, peraltro, ha anche il pregio di **eliminare il tema del disallineamento** delle opzioni: optando per l'IRI trova applicazione il vincolo quinquennale; al termine del periodo si deciderà se mantenere il regime, oppure abbandonarlo.

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



Master di specializzazione
TEMI E QUESTIONI DEL REDDITO D'IMPRESA
CON GIOVANNI VALCARENIGHI
Milano

IVA

La ripartizione dei costi promiscui ai fini della detrazione IVA

di Marco Peirolo

La recente sentenza della Corte di giustizia sul caso Mercedes Benz Italia ([causa C-378/15 del 14 dicembre 2016](#)) ha sancito la compatibilità, sul piano euro-unionale, del ***pro rata*** cd. **“matematico”** ([articoli 19, comma 5](#), e [19-bis del D.P.R. n. 633/1972](#)), riferito ai soggetti passivi che pongono in essere sia operazioni imponibili che operazioni esenti.

Le disposizioni interne, così come interpretate dall’Amministrazione finanziaria con la [C.M. n. 328/E del 1997](#) (§ 3.3), implicano che l’imposta ammessa in detrazione sia calcolata assumendo, **in virtù di una presunzione assoluta**, che tutti i beni/servizi acquistati siano utilizzati per effettuare operazioni imponibili nella misura percentuale corrispondente al rapporto tra le operazioni imponibili (numeratore) e le operazioni imponibili più quelle esenti (denominatore).

Il ***pro rata* “matematico”** si basa su un **approccio di tipo soggettivo**, in quanto è collegato alla tipologia di attività svolta dall’operatore, che deve essere – allo stesso tempo – imponibile ed esente, a differenza del ***pro rata*** cd. **“fisico”**, regolato dall’[articolo 19, comma 4, del D.P.R. n. 633/1972](#), che risponde al **principio di destinazione effettiva**, vale a dire dell’impiego dei beni/servizi acquistati nell’ambito di operazioni imponibili.

Fermo restando che per i beni/servizi utilizzati esclusivamente per realizzare operazioni fuori campo IVA non compete alcuna detrazione d’imposta per effetto di quanto stabilito dall’[articolo 19, comma 2, del D.P.R. n. 633/1972](#), per gli acquisti di beni/servizi impiegati per realizzare sia operazioni imponibili che operazioni escluse dal campo di applicazione dell’IVA spetta una **detrazione parziale**, rapportata all’entità del loro impiego nelle operazioni soggette ad imposta, come infatti previsto dal [quarto comma dell’articolo 19 del D.P.R. n. 633/1972](#).

Ai fini della **ripartizione dell’imposta tra la quota detraibile e quella indetraibile**, la predetta norma non detta alcuna regola specifica, demandando al contribuente la scelta del criterio più appropriato alle diverse e variegate situazioni che possono verificarsi. All’operatore viene imposto soltanto, per l’eventuale controllo da parte degli organi competenti, che i criteri adottati siano **oggettivi e coerenti con la natura dei beni/servizi acquistati**. A titolo di esempio, può affermarsi che, ai fini della ripartizione delle spese di riscaldamento di un fabbricato utilizzato sia per l’attività imponibile sia per un’attività esclusa, un criterio oggettivo e coerente può essere costituito dalla cubatura dei rispettivi locali ([C.M. n. 328/E/1997](#), § 3.3).

La medesima norma dettata dal quarto comma dell’articolo 19 del D.P.R. n. 633/1972 stabilisce che, ove si tratti di beni/servizi utilizzati promiscuamente in **operazioni soggette ad**

imposta e per fini privati o, comunque, estranei all'esercizio dell'attività, la quota d'imposta indetraibile e, conseguentemente quella detraibile, vanno determinate con i medesimi criteri innanzi illustrati.

Si pone in linea con il sistema di funzionamento del criterio del *pro rata* “fisico” anche l'indicazione contenuta nella **C.M. n. 18/331568 del 1981** (§ 9), secondo la quale la quota-parte dell'imposta imputabile a ciascuna attività separata può essere determinata ricorrendo al **criterio del rapporto fra i volumi d'affari** nel solo caso in cui il contribuente non sia in grado di determinare, in concreto, la misura con la quale i beni/servizi acquistati risultino utilizzati per l'esercizio dell'attività separata.

La situazione considerata è quella del soggetto “misto” che, per evitare gli effetti negativi del *pro rata* “matematico”, opta per la **separazione delle attività** ([articolo 36, comma 3, del D.P.R. n. 633/1972](#)), con la conseguenza che l'imposta assolta sugli acquisti può essere recuperata in funzione dell'utilizzo dei beni/servizi nell'attività imponibile.

La norma dispone che, in caso di separazione facoltativa, la detrazione è esclusa per i beni non ammortizzabili utilizzati promiscuamente, nonché – per i beni ammortizzabili ed i servizi con destinazione “mista” – per la quota d'imposta riferibile all'attività esente ([R.M. n. 72/E del 1997](#)).

La disciplina in materia di separazione delle attività non contiene alcuna indicazione in merito alle **modalità di imputazione dei costi promiscui**. Sul punto, l'Amministrazione finanziaria ha chiarito che la ripartizione deve essere operata seguendo le stesse regole previste dall'[articolo 19, comma 4, del D.P.R. n. 633/1972](#) (C.M. n. 18/331568/1981, § 9 e R.M. n. 450565 del 1990). Soltanto laddove l'imputazione oggettiva non sia possibile, la quota d'imposta riferibile a ciascuna attività deve essere individuata in rapporto al rispettivo volume d'affari.

Il criterio del volume d'affari, se rappresenta il “*driver*” per individuare la quota d'imposta detraibile per i soggetti “misti” in regime di *pro rata* “matematico”, ai fini invece della determinazione del *pro rata* “fisico” o della misura della detrazione per i soggetti che hanno optato per la separazione delle attività, costituisce un **criterio del tutto residuale**, che può essere validamente utilizzato a condizione che non sia possibile ripartire i costi promiscui in base ad un criterio oggettivo e coerente con la natura dei beni/servizi acquistati.

In questo senso possono richiamarsi anche le indicazioni della giurisprudenza, sia di legittimità ([Cass. n. 6255 del 2012](#)) che di merito (C.T. Prov. di Milano n. 9113/3/16 del 2016).

Il principio, comune, che viene espresso è quello di escludere la ripartizione basata sul parametro del volume d'affari delle due attività se, a garanzia della neutralità dell'IVA, è possibile individuare **in modo più preciso** la quota d'imposta ammessa in detrazione ricorrendo ad un diverso criterio. Si tratta di una conclusione in linea con quella della Corte di giustizia dell'Unione europea, per la quale la normativa euro-unionale non impedisce che gli Stati membri applichino, per una determinata operazione, un metodo di ripartizione diverso da

quello fondato sul volume d'affari, subordinatamente alla condizione che il metodo scelto garantisca la determinazione del *pro rata* di detrazione più precisa di quella risultante dall'applicazione del metodo "standard", cioè basato sul volume d'affari ([causa C-511/10, BLC Baumarkt](#) e causa C-183/13, *Banco Mais*).

A ben vedere, lo stesso approccio dovrebbe applicarsi anche per gli acquisti promiscui dei soggetti in regime di *pro rata* "matematico", ma – come in precedenza evidenziato – la Corte europea ha ritenuto che la disciplina nazionale in materia sia legittima; discutibilmente, però, perché **l'esigenza di evitare distorsioni nell'applicazione dell'imposta** non risulta tutelata nei casi, come quello oggetto di causa, in cui la percentuale di detrazione non riflette in modo adeguato la composizione degli acquisti e, quindi, la loro incidenza rispetto alle operazioni imponibili.

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



Master di specializzazione

IVA NAZIONALE ED ESTERA

[Scopri le sedi in programmazione >](#)

PROFESSIONISTI

Versamento del contributo annuale al Registro dei revisori legali

di Marco Bomben

Come noto, i **revisori legali** e le **società di revisione** che risultano iscritti, alla data del 1 gennaio di ogni anno, nelle sezioni "A" e "B" del **Registro dei revisori legali**, sono tenuti al **versamento del contributo annuale di iscrizione**.

Il [D.M. 5 dicembre 2016](#) ha fissato in **euro 26,85** l'importo dovuto per il 2017, da versare entro il **prossimo 31 gennaio**.

Il versamento del contributo deve essere effettuato in **un'unica soluzione e non è frazionabile** in rapporto alla durata di iscrizione nell'anno.

L'**avviso di pagamento** viene spedito dal MEF, tramite Consip Spa, all'indirizzo elettronico (PEC o PEO) comunicato al Registro dei revisori legali, ovvero a mezzo posta ordinaria. In caso di **mancata ricezione** dello stesso, l'iscritto potrà scaricare l'avviso **online** sul sito del Ministero, accedendo alla sezione "**contribuzione annuale**" disponibile all'interno della propria area riservata del portale.

Per **adempiere al versamento** i revisori possono procedere alternativamente con le seguenti modalità:

- **bonifico bancario ordinario**, utilizzando l'IBAN: IT57E0760103200001009776848, intestato alla Consip Spa, indicando nella causale il "*Codice di avviso di pagamento*" contenuto nell'avviso di pagamento, il codice fiscale ed il numero di iscrizione del revisore;
- **bollettino PA bianco "TD 123"**, utilizzando il c/c postale n. 1009776848, intestato alla Consip Spa, indicando nella causale i medesimi dati già evidenziati per il bonifico bancario;
- **pagamento online**, tramite il nodo di servizi pagoPA disponibile accedendo alla propria area riservata, alla voce "**contribuzione annuale**" e scegliendo tra i diversi strumenti offerti (carta di credito o debito, prepagata, *home banking*). Per effettuare il pagamento occorre utilizzare il codice di avviso di pagamento, il *QR code* oppure i codici a barre presenti sulla stampa dell'avviso.

Nell'ipotesi di **omesso versamento** del contributo annuale, **decorsi tre mesi dalla scadenza** prevista, al Revisore viene assegnato un **termine non superiore a trenta giorni** entro il quale regolarizzare la propria posizione. Decorso tale periodo, se l'iscritto risulta ancora inadempiente, il MEF può applicare i **provvedimenti sanzionatori** previsti dall'[articolo 24-ter](#)

[D.Lgs. 39/2010](#), ovverosia:

- irrogare una **sanzione amministrativa** da 1.000 € a 150.000 €;
- **revocare** uno o più incarichi di revisione;
- **vietare** al revisore l'accettazione di nuovi incarichi per un periodo non superiore a tre anni;
- **cancellare** il revisore dal Registro.

Restano in ogni caso **dovuti gli interessi legali**, a decorrere dalla scadenza originaria sino alla data di effettivo versamento e gli **oneri amministrativi** connessi all'attività di riscossione.

I soggetti che presentano per la **prima volta** istranza di iscrizione al Registro del tirocinio oppure al Registro dei revisori legali sono tenuti al versamento di un **contributo forfetario** pari a:

- **50 €** per l'iscrizione al **Registro del tirocinio**;
- **50 €** per l'iscrizione al **Registro dei revisori legali persone fisiche**;
- **50 €** per l'iscrizione al **Registro dei revisori legali persone giuridiche**;
- **100 €** per l'iscrizione da parte dei **revisori iscritti in altri Paesi dell'UE o in Paesi terzi**.

Per procedere all'iscrizione i soggetti interessati devono utilizzare **l'apposita modulistica** reperibile sul sito del MEF. In particolare, andrà utilizzato il **mod. TR-01** per l'iscrizione al Registro del tirocinio, il **mod. RL-01** per l'iscrizione al Registro dei revisori legali persone fisiche ed il **mod. RL-02** per l'iscrizione al Registro dei revisori legali persone giuridiche.

Il versamento per **l'iscrizione nel Registro dei revisori persone fisiche** e nel **Registro del tirocinio** può essere effettuato con le seguenti modalità:

- **bonifico bancario ordinario**, sul conto corrente postale intestato alla Consip Spa, utilizzando l'IBAN: IT32M 0760103200000033862038 (per i bonifici dall'estero vanno indicate anche le coordinate BIC/SWIFT: BPPIITRRXXX) ed indicando nella **causale** rispettivamente *"Iscrizione nel Registro del tirocinio"* oppure *"Iscrizione nel Registro dei revisori persone fisiche"*.
- **pagamento online**, tramite il nodo dei pagamenti PagoPa accessibile nella fase di compilazione del modulo di iscrizione.

L'iscrizione al Registro dei revisori **persone giuridiche** potrà avvenire, invece, esclusivamente tramite **bonifico ordinario** riportando la **causale** *"Iscrizione nel Registro dei revisori legali persone giuridiche"*.

Il versamento deve essere effettuato **prima della compilazione del modulo di richiesta di iscrizione**, come si evince dal fatto che il numero identificativo del pagamento va riportato nel modulo della domanda di iscrizione.

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

Master di specializzazione

REVISIONE LEGALE DEI CONTI

Scopri le sedi in programmazione >

The advertisement is for a Master of Specialization in Legal Audit (Revisione Legale dei Conti). It features a blue and white geometric background. The text 'Master di specializzazione' is at the top, followed by a large bold title 'REVISIONE LEGALE DEI CONTI'. Below the title is a call-to-action 'Scopri le sedi in programmazione >'. The entire advertisement is enclosed in a blue border.

CONTABILITÀ

Le corrette regole dell'ammortamento civilistico

di Viviana Grippo

Le fonti civilistiche a cui far riferimento per la determinazione delle quote di **ammortamento** dei beni d'impresa sono costituite, oltre che dal codice civile, dai **principi contabili**; diversamente, i coefficienti definiti dal [D.M. 31/12/1988](#) hanno il solo compito di individuare il valore massimo di ammortamento **fiscalmente deducibile**.

È quindi necessario ogni volta si necessiti determinare la quota di ammortamento di un cespote fare riferimento ai principi contabili. In particolare, l'**OIC 16** stabilisce che il valore di una immobilizzazione **materiale** da ammortizzare è costituito dalla differenza tra il **costo** dell'immobilizzazione, determinato secondo i criteri enunciati nel principio stesso, e, se determinabile, il suo **valore residuo** al termine del periodo di vita utile, dove per valore residuo si intende il **presumibile valore realizzabile** del bene al termine del periodo di vita utile.

In merito al costo, il principio contabile asserisce che il costo d'acquisto è rappresentato dal **costo effettivamente sostenuto** per l'acquisizione del bene. In particolare il costo di acquisto comprende anche i costi **accessori**, quali, per esempio:

1. per i **fabbricati**: i costi notarili per la redazione dell'atto di acquisto; le tasse per la registrazione dell'atto di acquisto; i costi riferibili alla stipula dell'eventuale preliminare di acquisto; gli onorari per la progettazione dell'immobile; i costi per opere di urbanizzazione primaria e secondaria poste dalla legge obbligatoriamente a carico del proprietario; i compensi di mediazione;
2. per gli **impianti** e i **macchinari**: i costi di progettazione; i trasporti; i dazi su importazione; i costi di installazione; i costi ed onorari di perizie e collaudi; i costi di montaggio e posa in opera; i costi di messa a punto;
3. per i **mobili**: il trasporto e i dazi su importazione.

Il costo di acquisto può essere anche rappresentato dal costo di **produzione** il quale comprende i costi **diretti** (materiale e mano d'opera diretta, costi di progettazione, forniture esterne, ecc.) e i costi **generali** di produzione, per la **quota ragionevolmente imputabile** al cespote durante il periodo della sua fabbricazione fino al momento in cui esso è pronto per l'uso. Con gli stessi criteri possono essere aggiunti gli oneri relativi al **finanziamento** acceso per la fabbricazione (diversamente i costi legati a scioperi, inefficienze o altre cause estranee all'attività di costruzione non sono capitalizzabili e sono addebitati al conto economico dell'esercizio in cui si sostengono).

Seguendo quanto esposto dovremmo desumere che nel momento in cui si procede

all'ammortamento di un bene, a definire cioè il suo piano di ammortamento, si dovrà conoscere il valore di presumibile cessione che lo stesso avrà al termine del suo utilizzo. Procedendo come comunemente accade, ammortizzando cioè **l'intero** valore di originario acquisto del bene, si sta implicitamente dichiarando che il valore del bene al termine del processo di ammortamento è pari a **zero**. Invero è più che probabile che all'atto della dismissione di un cespito completamente ammortizzato si realizzi una plus o minusvalenza.

Per adeguarsi alle indicazioni dei principi contabili, un'impresa, che necessita di impianti sempre all'avanguardia, e quindi di impianti che non possono essere sfruttati sino al loro esaurimento ma che abbisognano di essere **sostituiti** ripetutamente e in brevi lassi temporali, dovrà stabilire, prima di iniziare l'ammortamento, quale sia il **valore di presumibile realizzo** del bene ed operare l'ammortamento sul **valore residuo**.

Per esempio se l'impresa utilizza un macchinario

- la cui durata fisica è di 5 anni,
- il cui costo di acquisto è pari a 100.000 euro,
- sfruttabile a causa dell'obsolescenza di settore per soli 3 anni,
- cedibile in sede di dismissione per euro 30.000,

il **piano di ammortamento** triennale dell'azienda dovrà tener conto del solo importo di euro 70.000 (differenza tra 100.000 e 30.000).

Occorre poi ricordare che a ciò si affianca il dettato **codicistico**, il quale all'**articolo 2426, numero 2**, prevede che il costo delle immobilizzazioni, la cui utilità è limitata nel tempo, deve essere **sistematicamente** ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla **residua possibilità di utilizzazione**.

In pratica, quindi, il **piano di ammortamento** civilistico deve:

- essere sistematico;
- prevedere quote **costanti o decrescenti** (è vietata dal medesimo principio contabile l'assunzione di quote crescenti contrarie al principio di prudenza);
- avere inizio quando il bene è disponibile e **pronto all'uso** (non dal momento di effettivo utilizzo come previsto dalla norma fiscale);
- tener conto del **presumibile** valore di realizzo del bene.

Va inoltre ricordato che il principio contabile 16 prende anche in considerazione il caso di **interruzione** del processo di ammortamento; al riguardo possono verificarsi due fattispecie:

- i cespiti vengono **destinati alla vendita**;
- i cespiti sono **obsoleti** e quindi **inutilizzabili**.

In particolare, quando il bene è destinato alla vendita, si pensi ancora al caso dell'azienda

altamente tecnologica che necessita di sostituire il cespote con un altro più performante, esso deve figurare non più tra le immobilizzazioni materiali ma nell'**attivo circolante** (al minore tra il valore netto contabile e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, *ex articolo 2426, comma 1, numero 9, codice civile*) e, di conseguenza, non deve più essere assoggettato ad ammortamento.

A tal fine:

- il bene deve essere **vendibile** nelle condizioni in cui si trova al momento della data di riferimento del bilancio;
- la vendita deve essere **altamente probabile**;
- la vendita deve avvenire nel **breve periodo**.



FINANZA

La settimana finanziaria

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

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: il settore manifatturiero chiude il 2016 in deciso recupero con la crescita globale che guadagna slancio

- I sondaggi tra le imprese in dicembre suggeriscono un'accelerazione della crescita globale.
- Il miglioramento è trainato dalle economie dei mercati sviluppati.
- Nell'Area Euro, la ripresa è stata favorita dal deprezzamento della valuta comune, mentre negli Stati Uniti il miglioramento è imputabile all'effetto congiunto dell'aumento del prezzo del petrolio e quello implicito nelle promesse elettorali di Trump, maggior stimolo fiscale e minor regolamentazione.

L'indice Pmi (dall'inglese Purchasing Manager Index) manifatturiero nella Area Euro a dicembre ha registrato il valore più alto da aprile 2011 (54,9). La solida performance del settore è legata all'indebolimento dell'euro, che sta aiutando la competitività delle imprese. I nuovi ordini sia interni sia esteri (incluso il commercio interno all'Area Euro) sono cresciuti, stimolati dall'aumento della competitività dovuto alla svalutazione dell'Euro, toccando il livello record degli ultimi cinque anni e mezzo. Tutto questo lascia ipotizzare che la dinamica positiva possa continuare nei prossimi mesi. A livello nazionale, il miglioramento è stato ad ampio spettro, alimentando perciò le previsioni di una possibile accelerazione del PIL nel quarto trimestre.

Anche oltre Manica il PMI manifatturiero ha raggiunto il valore più alto degli ultimi trenta mesi guidato dalla produzione e dai nuovi ordini. La debolezza della sterlina ha aiutato la competitività delle esportazioni e ha sostenuto la domanda esterna. Tuttavia, le pressioni sui costi rimangono una preoccupazione per le imprese nei mesi futuri.

Negli Stati Uniti l'indice ISM manifatturiero in dicembre ha confermato che il 2016 si è concluso su basi solide e che il settore manifatturiero si è definitivamente ripreso dalla precedente caduta dei prezzi dell'energia e dai timori di recessione di inizio 2016. L'indice ISM manifatturiero ha registrato una nuova accelerazione, salendo a 54,7, il valore più alto degli ultimi 2 anni. In termini di composizione il miglioramento è stato diffuso: i sotto-indici relativi alla produzione, nuovi ordini e ordini alle esportazioni hanno registrato una crescita solida. Il recente miglioramento nelle indagini ISM supporta lo scenario che, dopo un guadagno di poco meno del 2,5% annualizzato nel terzo trimestre dello scorso anno, il PIL degli Stati Uniti continuerà ad espandersi ad un ritmo sostenuto nel quarto trimestre e nei prossimi mesi.

Più moderata l'accelerazione nei paesi emergenti anche se l'indice PMI dei mercati emergenti rimane stabilmente sopra 50, segnalando il proseguire dell'espansione. Inoltre, il Caixin PMI in Cina, la più grande economia nell'indice globale, ha raggiunto il valore più alto degli ultimi quattro anni.

LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: I dati pubblicati questa settimana indicano un quarto trimestre del 2016 in accelerazione, mentre i verbali della BCE rivelano una discussione vivace in merito al prolungamento del programma di acquisti di titoli deciso in dicembre

La produzione industriale della zona Euro rafforza l'evidenza che la crescita economica ha accelerato nel quarto trimestre del 2016. La produzione industriale in novembre è cresciuta ad un tasso pari a 1.5% sul mese precedente, al di sopra delle attese degli analisti che si aspettavano un 1.2%. Il breakdown sia per settore sia per paese mostra che il miglioramento è stato piuttosto generalizzato: una spinta consistente viene dalla Germania (2.2% a/a), che ha beneficiato del settore delle costruzioni, mentre il rialzo italiano è stato dello 0.7% rispetto al mese precedente e 3.2% sull'anno.

L'outlook positivo è stato confermato anche dai verbali del meeting di dicembre della BCE, che hanno ribadito che la crescita dell'area dell'euro è in un sentiero di recupero, mentre la dinamica di fondo dell'inflazione rimane debole (a causa della moderazione salariale), sebbene nei prossimi mesi si potrebbero osservare dei dati più elevati dell'inflazione supportati dall'effetto base. Dai verbali, inoltre, emerge la netta divisione all'interno al consiglio direttivo in merito alla decisione di allungare lo stimolo monetario per altri nove mesi seppur con importi ridotti e il dissenso di alcuni esponenti, tra cui Weidmann, presidente della Bundesbank.

Stati Uniti: nuove pressioni inflattive negli Stati Uniti, provenienti dai prezzi all'importazione e dal miglioramento del mercato del lavoro

Negli Stati Uniti continuano le pressioni inflattive: i prezzi all'importazione sono aumentati dello 0.4% m/m nel mese di dicembre, trainati principalmente da un forte rimbalzo dei prezzi all'importazione dei prodotti petroliferi e delle forniture industriali. Continuiamo a vedere nell'aumento dei prezzi alla produzione in Cina uno dei principali driver, mentre il recente apprezzamento del dollaro sta controbilanciando questa forza. Le richieste di sussidi di disoccupazione confermano lo scenario **omogeneamente positivo per il mercato del lavoro** statunitense, mentre il basso livello di sussidi richiesti è probabile che continui a sostenere la fiducia e la spesa delle famiglie: le nuove richieste di sussidi di disoccupazione sono aumentate dal livello eccessivamente basso della settimana precedente, mentre le richieste continue sono scese leggermente.

Asia: l'inflazione in Giappone stenta a riprendersi mentre accelerano i prezzi alla produzione in Cina

In Giappone sono stati pubblicati i **dati per l'inflazione** e sulla bilancia dei pagamenti: in dicembre l'inflazione resta negativa e l'inflazione dei prezzi al consumo scende a -0.4% su base annua, mentre l'inflazione core rallenta. La rettifica del saldo corrente della bilancia dei pagamenti mostra che il saldo corrente, per un importo pari a circa 12.3 mld di dollari, se pur leggermente inferiore alle stime, è sostenuto dal calo del valore delle importazioni rispetto all'anno precedente.

Dalla Cina **giungono nuovi segnali di aumento delle pressioni inflattive**: i prezzi alla produzione cinesi relativi al mese di dicembre hanno mostrato un'accelerazione superiore alle attese: 5.5% tendenziale contro il 4.5% stimato. Per quanto riguarda i prezzi al consumo relativi allo stesso periodo, l'incremento è stato invece leggermente inferiore alle attese: 0.2% m/m a fronte di previsione per 0.3%, e 2.1% tendenziale a fronte di 2.3%. Guardando alla bilancia commerciale, il saldo è positivo per \$40.82mld, con importazioni in crescita del 3.1% su stime per un +3.0% e esportazioni in calo del 6.1% a fronte del -4.0% atteso. Le esportazioni sono in calo per il nono mese consecutivo, scontrando le difficoltà che incontrano le vendite all'estero nonostante la ripresa dei consumi statunitensi e uno yuan debole.

PERFORMANCE DEI MERCATI

Mercati azionari Settimana in moderato ribasso per i listini americani, in attesa dei primi importanti risultati societari e guidati dalla delusione per la prima conferenza stampa di Trump, che ha mancato di rivelare maggior dettagli sulle future politiche economiche e commerciali. Moderatamente negativa o prossima alla parità la settimana in Europa. I listini giapponesi si attestano prossimi alla parità, appesantiti dal rafforzamento dello yen sul dollaro, mentre in Cina la salita superiore alle attese dei prezzi alla produzione non riesce a contrastare gli effetti sui listini del netto calo delle esportazioni, a causa del clima teso dei rapporti commerciali con gli Usa.

Mercati dei titoli di stato I rendimenti dei Treasury statunitensi sono scesi, in modo parallelo lunghe le diverse scadenze, nel corso della settimana mentre gli investitori stanno rivalutando il policy mix sotto l'amministrazione Trump. Solida l'asta sul decennale. La struttura a termine dei titoli governati tedeschi si è mossa lievemente al rialzo, sulla scia dei dati macroeconomici positivi e guidati da un aumento delle aspettative di inflazione. BTp in moderato rialzo, influenzati anche dalla bocciatura del referendum abrogativo sull'art. 18 da parte della Corte Costituzionale. Stasera, a mercati chiusi, Dbrs comunicherà la decisione su un possibile taglio sul rating sovrano A (low) dell'Italia, che comporterebbe un aumento degli haircut applicati sui titoli di Stato italiani utilizzati come collaterale con la BCE.

Tassi di cambio Il dollaro si è leggermente deprezzato a seguito della deludente prima conferenza stampa di Trump che non ha fornito dettagli sulle politiche economiche. Continua la causa di debolezza della sterlina. Da notare il deprezzamento della lira turca che da inizi anno ha perso il 7.9% contro dollaro, sulla scia di uno scenario economico in rallentamento ed un'inflazione in rialzo. In questo contesto resta forte l'attenzione sulla politica e in particolare verso la riforma costituzionale che dovrebbe portare ad una "democrazia presidenziale".

NEWSFLOW SOCIETARIO

Europa. Focus sulla difficile situazione del settore bancario italiano, ancora alle prese con questioni legate alla vendita delle good banks e alle ricapitalizzazioni di alcuni istituti dopo gli stress tests della BCE.

Molto bene **UBI**, che ha fatto registrare un'impennata di 9.12% giovedì e sale ancora di oltre l'8% stamattina, dopo aver ufficializzato l'acquisto delle tre good banks ad un prezzo simbolico di €1, con l'offerta condizionata alla vendita di €2.2mld lordi di npl. UBI Banca provvederà a un aumento di capitale di €400mln, su cui è previsto un ritorno del 25%. Unicredit ha approvato il maxi aumento di capitale da €13mld con il 99.63% dei consensi e la presenza al voto del 52.07% del capitale. L'operazione potrebbe prevedere uno sconto sulla parità teorica intorno al 30-40% e quindi un prezzo di emissione delle nuove azioni, calcolato pre-raggruppamento 1 a 10, intorno a €1.2-1.3. Il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, ha ricevuto ieri il presidente e l'AD di **Monte dei Paschi**, Alessandro Falciai e Marco Morelli, sul piano di ristrutturazione della banca senese che nelle prossime settimane sarà sottoposto al vaglio della Bce. Secondo Il Corriere della Sera, il ministro è pronto a firmare il decreto che concede la garanzia dello Stato alle nuove emissioni di Mps tese a ricostituire la liquidità. **Veneto Banca e Popolare Vicenza**, infine, hanno lanciato il piano di rimborsi per gli azionisti che hanno subito pesanti perdite, mettendo sul piatto oltre €600mln, corrispondenti a un rimborso del 15% del valore dell'azione al momento dell'acquisto, per ridurre in modo drastico il rischio legale e ripristinare la fiducia degli stakeholders. Nelle telecomunicazioni, resta sotto i riflettori Mediaset, la quale si è rivolta all'AgCom per chiedere il congelamento della quota di Vivendi per presunta violazione del testo unico dei servizi di media audiovisivi e radiofonici. Le azioni del biondo nella seduta di mercoledì sono salite del 5.9%, dopo che Bloomberg ha riportato che Bolloré potrebbe offrire a Berlusconi una partecipazione in Vivendi per risolvere le dispute attuali tra le due aziende. Intanto, il gruppo della famiglia Berlusconi investe in Studio 71, la più grande rete di produzione e distribuzione multicanale di video digitali d'Europa e uno dei primi 5 operatori del settore al mondo. Stringendo un patto di ferro con i due soci del network: la tedesca Prosiebensat e la francese TF1, controllata da Martin Bouygues, nemico giurato di Vincent Bolloré. Per quanto riguarda Telecom, il governo brasiliano è deciso a riaprire l'attività di M&A, con al centro l'ipotesi di fusione tra Oi, una volta risanato il debito, e Tim Brasil. L'eventuale merger non avrebbe un processo di approvazione difficile presso l'Agenzia nazionale delle telecomunicazioni, ha detto il presidente dell'autorità, Quadros. Nel settore automobilistico, FCA ha dichiarato che investirà \$1mld per modernizzare due impianti del Midwest degli Usa, in uno dei quali produrrà il pickup Ram. La notizia che fa più scalpore riguardo la compagnia guidata da Marchionne, tuttavia, è che l'Authority statunitense accusa la casa automobilistica di aver falsato i dati sulle emissioni di 104.000 veicoli diesel e minaccia una multa da \$4.6mld: nella giornata di giovedì, il titolo crolla dell'11.8% a Wall Street e viene sospeso a Milano, dove poi chiude al -16.14%. Volkswagen ha negoziato un accordo con il Dipartimento di Giustizia americano per chiudere le pendenze civili e penali del dieselgate per un importo di \$4.3mld, dopo gli iniziali \$14.7mld destinati ai risarcimenti ai clienti. L'azienda ha fatto sapere che non è in grado di stimare l'impatto del pagamento sui conti del 2016. Guardando gli altri settori, diversi

quotidiani nel weekend hanno riferito di un comunicato di Posteitaliane, la quale preannuncia il rimborso delle perdite registrate da circa 80.000 clienti su quattro fondi immobiliari. Brunello Cucinelli ha chiuso il 2016 con ricavi in crescita, a cambi correnti, del 10.1% a €456mln, in linea con le attese degli analisti. A cambi costanti l'incremento è del 10.4%. Gli analisti si aspettano che i margini registrino un simile progresso. Leonardo Finmeccanica ha firmato un contratto da £271mln, circa €320mln, con il ministero della Difesa britannico per estendere di cinque anni il programma di supporto e addestramento per elicotteri. Infine Saipem, ha ricevuto notifica del deposito, da parte della Commissione Tributaria provinciale di Milano, della decisione sui ricorsi proposti a ottobre 2015 su IRES e IRAP per gli anni 2008 e 2009. Il valore della contestazione ammonta a circa €155mln.

Stati Uniti: In attesa di entrare a pieno regime nella stagione delle trimestrali, diverse società pubblicano i risultati del T4 o la guidance sui numeri

Nel settore aereo, in particolare, Southwest airlines si aspetta un declino dei ricavi minori del previsto, dovuto all'aumento della tariffa media pagata dai consumatori nei voli last minute. La compagnia ha detto di aspettarsi ricavi in calo del 3-4%, contro le previsioni di un declino del 4-5%. La prima compagnia aerea degli USA, American Airlines, si attende un miglioramento dei risultati per il T4 2016, con un incremento dei ricavi che va dallo 0.1% al 2%, contro stime tra -1% e +1%; anche in AA l'aumento è dovuto soprattutto ad un innalzamento delle tariffe medie. Delta Air ha chiuso il quarto trimestre con utili pari a \$622mln, un declino del 37% rispetto al precedente anno. L'utile per azione adjusted risulta essere \$0.82 su ricavi per \$9.46mld, contro stime degli analisti rispettivamente di \$0.82 e \$9.40mld. Il declino è dovuto alla stipulazione di un contratto con 13.000 piloti, contratto nel quale la compagnia aerea ha garantito un aumento salariale del 30% entro il 2019. Boeing ha chiuso il 2016 con ordini in calo rispetto al 2015 e sotto il target, che puntava a 750 consegne. Riguardo il settore automobilistico, General Motors, in seguito alla presentazione dei target 2017, ha annunciato di attendersi un utile per azione in versione adjusted di \$6-6.5, ampiamente al di sopra del consensus di FactSet, fermo a \$5.71 per azione. La casa automobilistica, inoltre, ha annunciato un potenziamento del piano di buyback di \$5mld, portandolo a \$14mld. Ford ha scommesso sul modello più conosciuto, la Mustang, per incrementare le vendite e profitti in Cina. L'azienda ha iniziato a vendere Mustang nel 2015 e, con più di 3.000 vendite all'anno nel mercato cinese, questo modello è il più venduto tra le sports car. Nel farmaceutico, Teva Pharmaceutical pianifica ricavi e profitti nel 2017 sotto le stime, citando ritardi nel lancio di nuovi prodotti. La società annuncia di aspettarsi un profitto tra i \$4.90 e i \$5.30 per azione contro i \$5.41 che gli analisti si aspettavano. Citando un'operazione di M&A, Ariad pharmaceutical sarà venduta per \$5.2mld, o \$24 per share, alla giapponese Takeda Pharmaceutical; un premium price di circa 75%. Nel food&beverage, J.M. Smucker ha incrementato i prezzi per i brands Folgers e Donkin'Donuts di circa il 6%. Il più grande distributore di caffè ha affermato che l'innalzamento dei costi di caffè ha reso necessario tale aumento. McDonald disinveste in Asia: la società venderà la quota di controllo delle attività in Cina continentale e a Hong Kong a un gruppo di investitori guidati da Citic, conglomerato statale di proprietà di Pechino, in un'operazione del valore di \$2.1mld. La società, inoltre, ha sollecitato offerte per una significativa quota della divisione giapponese (capitalizzazione pari

a circa \$3.5mld), di cui controlla poco meno del 50%. Mars, inoltre, rileva VCA, che offre servizi veterinari, rafforzandosi nel settore dei prodotti per animali. Mars pagherà \$7.7mld in cash, ciò significa \$93 per ogni azione di VCA, il 31% in più rispetto al prezzo di chiusura di VCA di venerdì scorso. Sugli altri settori: J.C. Penney riporta deboli vendite nel periodo di vacanze appena trascorso, affermando che i numeri che includono vendite e-commerce e negozi aperti da almeno un anno sono diminuiti dello 0.8% a novembre e dicembre. Amazon prevede di creare 100,000 nuovi posti di lavoro nei prossimi 18 mesi negli US, dove la società impiega attualmente 180,000 lavoratori a tempo pieno. Coty ha dichiarato l'acquisto del 60% del capitale del retailer cosmetico Younique per circa \$600mln. La decisione arriva dopo che Coty ha affermato di voler diminuire la dipendenza dal suo business di profumeria, in netto calo negli ultimi risultati presentati. American Apparel, infine, afferma che la presenza in US resta incerta dopo che la canadese Gildan Activewear, ha vinto un'asta per acquisire il retailer americano per circa \$88mln in cash. Un portavoce di Gildan ha affermato che la società sceglierà dove produrre l'abbigliamento dopo aver completato il piano di integrazione.

APAC

La giapponese **Toyota** ha annunciato che nel prossimo quinquennio investirà \$10mld per rafforzare le sue attività commerciali e produttive in America, sostanzialmente la stessa cifra spesa nell'ultimo lustro. L'annuncio, dal salone dell'auto di Detroit, è arrivato quattro giorni dopo le critiche lanciate dal presidente Trump, che ha minacciato l'azienda di imporre dazi doganali alti sulle vetture che produce in Messico e che importa in Usa.

FINESTRA SUI MERCATI										13/1/17 11.26											
AZIONARIO			Performance %							AZIONARIO			Performance %								
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	2016	EMERGING		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	2016		
MSCI World		USD	12/01/2017	1,783	+0.30%	+0.02%	+0.53%	+1.84%	-2.74%	+5.32%	MSCI Em Mkt		USD	12/01/2017	897	+1.12%	+1.76%	+2.22%	+3.99%	-16.96%	+8.58%
DEVELOPED		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	2016	MSCI EM BRIC		USD	12/01/2017	253	+0.65%	+1.62%	+3.93%	+4.49%	-15.68%	+9.47%	
AMERICA	MSCI North Am	USD	12/01/2017	2,304	-0.17%	+0.07%	+0.04%	+1.59%	-2.37%	+9.84%	EMERGING		Date	Last	1day	5day	1M	YTD	2015	2016	
	S&P500	USD	12/01/2017	2,270	-0.21%	+0.06%	-0.06%	+1.41%	-0.73%	+9.54%	MSCI EM Lat Am		USD	12/01/2017	2,443	+2.89%	+1.66%	+4.64%	+4.37%	-32.92%	+27.92%
	Dow Jones	USD	12/01/2017	19,891	-0.32%	-0.04%	-0.10%	+0.65%	-2.23%	+13.42%	BRAZIL BOVESPA		BRL	12/01/2017	63,954	+2.41%	+3.03%	+7.88%	+6.19%	-13.31%	+38.93%
	Nasdaq 100	USD	12/01/2017	5,041	-0.17%	+1.54%	+2.14%	+3.66%	+8.43%	+5.89%	ARG Merval		ARS	12/01/2017	18,591	+0.67%	+2.02%	+8.10%	+9.89%	+36.09%	+44.90%
	MSCI Europe	EUR	12/01/2017	123	-0.65%	-0.78%	+1.38%	+0.29%	+5.47%	-0.50%	MSCI EM Europe		USD	12/01/2017	150	+1.49%	+0.57%	+2.09%	+2.48%	-8.13%	+32.97%
	Dj EuroStoxx 50	EUR	13/01/2017	3,306	+0.57%	-0.47%	+2.13%	+0.46%	+3.85%	+0.70%	Micex - Russia		RUB	13/01/2017	2,186	-1.17%	-1.26%	-2.71%	-2.09%	+26.12%	+26.76%
	FTSE 100	GBP	13/01/2017	7,317	+0.34%	+1.48%	+5.00%	+2.44%	-4.93%	+14.43%	ISE NATIONAL 100		TRY	13/01/2017	80,593	-0.37%	+4.52%	+4.67%	+3.14%	-16.33%	+8.94%
	Cac 40	EUR	13/01/2017	4,892	+0.57%	-0.37%	+1.83%	+0.60%	+8.53%	+4.86%	Prague Stock Exch.		CZK	13/01/2017	929	+0.05%	-0.87%	+2.01%	+0.84%	+1.02%	-3.63%
	Dax	EUR	13/01/2017	11,576	+0.47%	-0.20%	+2.58%	+0.82%	+9.56%	+6.87%	MSCI EM Asia		USD	12/01/2017	437	+0.52%	+1.71%	+1.73%	+4.22%	-11.78%	+3.80%
	Ibex 35	EUR	13/01/2017	9,452	+0.48%	-0.67%	+1.29%	+1.07%	-7.15%	-2.01%	Shanghai Composite		CNY	13/01/2017	3,113	-0.21%	-1.32%	-1.34%	+0.29%	+9.41%	-12.31%
EUROPA	Ftse Mib	EUR	13/01/2017	19,392	+1.23%	-1.50%	+3.00%	+0.82%	+12.66%	-10.20%	BSE SENSEX 30		INR	13/01/2017	27,238	-0.03%	+1.79%	+2.02%	+2.30%	-5.03%	+1.95%
	MSCI Pacific	USD	12/01/2017	2,443	+1.15%	+1.45%	+1.29%	+4.00%	+0.44%	+1.49%	KOSPI		KRW	13/01/2017	2,077	-0.50%	+1.35%	+2.00%	+2.48%	+2.39%	+3.32%
	Topix 100	JPY	13/01/2017	992	+0.64%	-0.63%	-0.36%	+1.91%	+7.69%	-2.31%											
	Nikkei	JPY	13/01/2017	19,287	+0.80%	-1.20%	+0.19%	+0.90%	+9.07%	+0.42%											
	Hong Kong	HKD	13/01/2017	22,937	+0.47%	+1.93%	+2.19%	+4.26%	-7.16%	+0.39%											
ASIA	S&P/ASX Australia	AUD	13/01/2017	5,721	-0.79%	-0.60%	+3.18%	+0.98%	-2.13%	+6.98%											

FINESTRA SUI MERCATI									13/1/17 11.26									
Cambi			Performance %						Commodities			Performance %						
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31-dic-15	30-dic-16	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2015	2016		
EUR Vs USD	13/01/2017	1.065	+0.35%	+1.12%	+0.23%	+1.26%	1.086	1.052	Crude Oil WTI	USD	13/01/2017	-53	-0.83%	-2.63%	-0.77%	-2.14%	-30.47%	+45.03%
EUR Vs Yen	13/01/2017	122.090	+0.29%	-0.95%	-0.25%	-0.72%	130.640	144.850	Gold \$/Oz	USD	13/01/2017	1,197	+0.15%	+2.07%	+3.34%	+3.89%	-10.42%	+8.56%
EUR Vs GBP	13/01/2017	0.872	-0.11%	+1.64%	+3.69%	+2.08%	0.737	0.777	CRB Commodity	USD	13/01/2017	195	+1.39%	+0.65%	+0.78%	+1.28%	-23.40%	+9.29%
EUR Vs CHF	13/01/2017	1.073	-0.01%	+0.13%	-0.25%	+0.07%	1.088	1.203	London Metal	USD	12/01/2017	2,799	+1.90%	+4.11%	+1.02%	+5.24%	-24.40%	+20.72%
EUR Vs CAD	13/01/2017	1.401	+0.40%	+0.45%	+0.37%	-0.92%	1.503	1.406	Vix	USD	13/01/2017	11.5	-0.09%	+1.86%	-9.36%	-17.88%	-5.16%	-22.90%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									Rendimenti																					
Tassi			Date	Last	12-gen-17	6-gen-17	2-dic-16	30-dic-16	31-dic-15	31-dic-14	3M	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	8Y	10Y	12Y	14Y	16Y	18Y	20Y	22Y	24Y	26Y	28Y	30Y	
2y germania	EUR	13/01/2017	-	0.719	-0.714	-0.723	-0.735	-0.775	-0.345	-0.098	-0.50	-0.48	-0.46	-0.44	-0.42	-0.40	-0.38	-0.36	-0.34	-0.32	-0.30	-0.28	-0.26	-0.24	-0.22	-0.20	-0.18			
5y germania	EUR	13/01/2017	-	0.484	-0.484	-0.469	-0.423	-0.546	-0.045	0.017	-0.50	-0.48	-0.46	-0.44	-0.42	-0.40	-0.38	-0.36	-0.34	-0.32	-0.30	-0.28	-0.26	-0.24	-0.22	-0.20	-0.18			
10y germania	EUR	13/01/2017	0.315	0.316	0.298	0.281	0.175	0.629	0.541	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
2y italia	EUR	13/01/2017	-	0.076	-0.084	-0.072	0.052	-0.182	-0.030	0.534	-0.50	-0.48	-0.46	-0.44	-0.42	-0.40	-0.38	-0.36	-0.34	-0.32	-0.30	-0.28	-0.26	-0.24	-0.22	-0.20	-0.18			
Spread Vs Germania		64		63	65	79	59	32	63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
5y italia	EUR	13/01/2017	0.659	0.645	0.717	0.844	0.601	0.504	0.952	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Spread Vs Germania		114		113	119	127	115	55	94	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
10y italia	EUR	13/01/2017	1.914	1.893	1.961	1.902	1.815	1.596	1.890	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Spread Vs Germania		160		158	166	162	164	97	135	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
2y usa	USD	13/01/2017	1.165	1.173	1.210	1.096	1.188	1.048	0.665	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
5y usa	USD	13/01/2017	1.846	1.866	1.924	1.821	1.927	1.760	1.653	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
10y usa	USD	13/01/2017	2.347	2.36	2.42	2.38	2.44	2.27	2.17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
EURIBOR			11-gen-17	6-gen-17	2-dic-16	30-dic-16	31-dic-15	31-dic-14																						
Euribor 1 mese	EUR	12/01/2017	-	0.372	-0.372	-0.369	-0.371	-0.368	-0.205	0.018	-0.50	-0.48	-0.46	-0.44	-0.42	-0.40	-0.38	-0.36	-0.34	-0.32	-0.30	-0.28	-0.26	-0.24	-0.22	-0.20	-0.18	-0.16	-0.14	
Euribor 3 mesi	EUR	12/01/2017	-	0.327	-0.326	-0.321	-0.313	-0.319	-0.131	0.078	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Euribor 6 mesi	EUR	12/01/2017	-	0.234	-0.233	-0.229	-0.218	-0.221	-0.040	0.171	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Euribor 12 mesi	EUR	12/01/2017	-	0.093	-0.091	-0.087	-0.076	-0.082	0.060	0.325	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

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.



DOTTRYNA
Euroconference

La soluzione autorale che va oltre la "tradizionale" banca dati