

Edizione di sabato 23 luglio 2016

CASI CONTROVERSI

[L'autotutela non è facoltà disponibile per l'Ufficio](#)

di Comitato di redazione

IVA

[L'autodichiarazione autonoma sblocca il rimborso Iva delle comode](#)

di Alessandro Bonuzzi

AGEVOLAZIONI

[Prelazione agraria estesa agli IAP – parte terza](#)

di Luigi Scappini

IVA

[Stabilità degli introiti e soggettività IVA nella sharing economy](#)

di Marco Peirolo, Paolo Centore

CONTABILITÀ

[Reverse charge sull'installazione e manutenzione degli estintori](#)

di Viviana Grippo

FINANZA

[La settimana finanziaria](#)

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

CASI CONTROVERSI

L'autotutela non è facoltà disponibile per l'Ufficio

di **Comitato di redazione**

Si discute spesso, ultimamente, della portata dell'istituto **dell'autotutela** e, soprattutto, della sua reale funzione, fra **strumentalizzazioni** del contribuente e **inerzia** colpevole degli uffici.

Una recente sentenza della **CTR Lazio (n. 1765 del 05-04-2016)** si occupa proprio di tale questione, nell'ambito di un complicato processo relativo alla **responsabilità tributaria di taluni eredi** che, non avendo impugnato una sentenza nella quale era coinvolto il dante causa, si sono visti richiedere i tributi in solido tra loro, **senza poter beneficiare del positivo esito del processo degli altri eredi**.

Avendo probabilmente compreso la impossibilità di ottenere successo nell'impugnazione dell'atto di pretesa tributaria, un erede ha presentato istanza di autotutela all'Ufficio (che non ha fornito alcuna risposta) per vedersi accordata, quantomeno, la **non solidarietà**, con conseguente richiesta di limitazione della pretesa alla sola quota parte del gravame di sua spettanza. Si impugnava allora, tra l'altro, la illegittimità di tale silenzio.

A tale ultimo riguardo, la CTR ricorda – per vincere le censure dell'Agenzia – che la Cassazione (**sezioni unite, n. 16776/2005**) ha già confermato che sussiste la giurisdizione tributaria anche in ordine alle impugnazioni proposte avverso il rifiuto espresso o tacito della Amministrazione a procedere ad autotutela.

In tali casi, il ricorso è ammissibile solo per contestare la **legittimità del rifiuto** e non per porre in contestazione la pretesa, con la conseguenza che sono ammissibili i soli *“ricorsi volti a dedurre profili di illegittimità del rifiuto e non per contestare la legittimità della pretesa tributaria”* (Cassazione n. 16097/2009, 1457/2010 e 22253/2015).

Nel caso di specie, il ricorso presentava sia richiesta di annullamento avverso la pretesa tributaria sia censure di violazione dei principi costituzionali regolatori dell'azione amministrativa e, per queste ultime, deve considerarsi **legittimo**.

Tale legittimità si conferma anche dalla lettura della Cassazione n. 25563/2014, per la quale il contribuente deve prospettare l'esistenza di un **interesse di rilevanza generale** dell'Amministrazione alla rimozione dell'atto. Quindi, interesse pubblico come limitazione al potere impositivo degli uffici.

La revisione dell'atto e il suo annullamento sono opzioni che l'Ufficio valuta nell'esercizio di un potere **discrezionale**, che ad oggi è disciplinato dall'articolo 2-*quater* del D.L. 564/1994 e

dal decreto ministeriale 37/1997. E, secondo tali disposizioni, l'Amministrazione finanziaria può procedere, in tutto o in parte, all'annullamento o alla rinuncia all'imposizione in caso di autoaccertamento, **senza necessità di istanza di parte**, anche in pendenza di giudizio o in caso di non impugnabilità, quando sussista illegittimità dell'atto o dell'imposizione.

Quindi, come nel caso in analisi, quando il contribuente richieda – su basi non palesemente infondate – la valutazione di una possibile censura rientrante tra quelle specificamente elencate, l'Ufficio ha il **dovere** di porre in essere tale analisi.

Il potere – dovere si blocca solo dinnanzi ad un **giudicato** non più impugnabile, come a dire che il legittimo interesse pubblico non può oltrepassare l'operato consolidato dei giudici, anche per evitarne un aggiramento delle funzioni.

Interessante anche la circostanza – confermata dai giudici romani- in forza della quale l'obbligo di valutazione dell'istanza (a carico dell'Ufficio) risulta del tutto svincolato dagli effetti dell'eventuale **inerzia processuale** del contribuente.

In tal senso si richiamano, addirittura, le indicazioni della stessa Amministrazione (**circolare n. 198/1998**) che ha anche affermato a chiare lettere la **doverosità del vaglio dell'annullamento d'ufficio** dell'illegittimo atto con la risoluzione ministeriale n. 4079 del 18 luglio 1994.

Qui si affermò che “nel settore tributario, tra gli interessi pubblici idonei a sorreggere, sul piano della legittimità, l'intervento in autotutela è sicuramente da annoverare anche l'esigenza che al contribuente non sia richiesto di corrispondere più di quanto effettivamente dovuto in base alle norme in vigore; cosa che, altrimenti, urterebbe contro i principi di trasparenza e giustizia sostanziale oramai riconosciuti come immanenti a qualunque attività della pubblica amministrazione”.

Ecco allora che l'Amministrazione finanziaria ha lo specifico dovere di porre in confronto l'interesse privato sotteso all'istanza per valutare, in presenza del vizio di legittimità della pretesa tributaria, la **compatibilità** dell'annullamento della stessa con l'interesse pubblico all'esazione, verificando se esso sia meritevole di tutela perché non in contrasto con norme dell'ordinamento e con il principio fondamentale della correttezza dell'imposizione.

Il concetto, a ben vedere, viene richiamato anche dall'articolo 10 dello Statuto del contribuente, che impone la **correttezza** quale criterio di gestione del rapporto di imposta.

Quindi, nel caso specifico, il **rifiuto** di provvedere in autotutela sull'istanza della ricorrente volta alla riduzione dell'imposta in proporzione della sua quota ereditaria risulta **lesivo** delle suddette norme e dei suddetti principi, positivamente **imposti** all'Amministrazione; è quindi accertato il **diritto** della ricorrente ad ottenere dall'Amministrazione risposta alla predetta istanza in conformità alle disposizioni che disciplinano il potere di autotutela e l'imposizione agli eredi.

Complessivamente, dunque, la particolare casistica (invero molto specifica) che abbiamo evocato ci è assolutamente utile per ricavare un principio generale che può aiutarci in numerose situazioni ricorrenti.

L'**istanza di annullamento in autotutela** è uno strumento utile e corretto da utilizzare ogni qual volta sia del tutto carente la **correttezza della pretesa tributaria** (in modo oggettivo, dimostrabile e nel perimetro delle disposizioni che regolano il richiamato istituto), a prescindere dalla eventuale inerzia del contribuente.

Diversamente, lo strumento appare del tutto inutile quando si tratti di rimediare a delle **palesi dimenticanze**, normalmente riferibili all'inutile trascorrere del tempo per proporre le impugnative di rito avverso atti tributari.

Quindi, chi sbaglia paga, ma non certo per quanto attiene **pretese non fondate**, avverso le quali è esperibile il rimedio dell'autotutela.

Per approfondire le problematiche relative all'accertamento vi raccomandiamo il seguente master di specializzazione:



Master di specializzazione
**TEMI E QUESTIONI DELL'ACCERTAMENTO
CON MASSIMILIANO TASINI**
Milano Treviso

IVA

L'autodichiarazione autonoma sblocca il rimborso Iva delle comode

di **Alessandro Bonuzzi**

La **società di comodo** può sbloccare l'erogazione del **rimborso Iva** anche solo presentando, nel corso della relativa istruttoria, una **dichiarazione sostitutiva autonoma** attestante la sussistenza delle “**oggettive situazioni**” atte a disapplicare la disciplina.

È uno dei chiarimenti contenuti nella [circolare dell'Agenzia delle entrate n. 33/E](#) di ieri.

Più in generale, il documento fornisce indicazioni sugli effetti, in materia di **rimborsi Iva**, delle novità introdotte dal **D.Lgs. 156/2015**, che ha revisionato la disciplina degli interpelli e del contenzioso tributario, e dal **D.Lgs. 158/2015**, che invece è intervenuto sul sistema sanzionatorio.

Le modifiche alla disciplina degli interpelli hanno impattato anche sulle società di comodo, le quali, come è noto, subiscono rilevanti **limitazioni** in relazione ai possibili utilizzi del credito Iva emergente.

In particolare, le società non operative o in perdita sistematica non possono richiedere il **rimborso** o utilizzare in **compensazione** orizzontale l'eccedenza risultante dalla dichiarazione annuale Iva, né tale eccedenza – se richiesta a rimborso – può essere oggetto di cessione.

Al fine di evitare tali “spiacevoli” conseguenze, le società, quando non ricadono in una delle cause di esclusione o di disapplicazione automatica, possono **disapplicare** la disciplina delle comode facendo valere la sussistenza di “oggettive situazioni” che hanno reso impossibile lo svolgimento dell'attività d'impresa in modo profittevole

- mediante la presentazione di un **interpello**, che a seguito delle modifiche del decreto delegato, ha preso il nome di **probatorio**, ovvero
- mediante **autovalutazione**.

Al tal riguardo, già la **circolare n. 9/E/2015** ha chiarito che le società di comodo che intendono richiedere il rimborso Iva possono attestare la presenza delle “oggettive situazioni” presentando una **dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà**, mediante la compilazione dell'apposito campo del **quadro VX** della dichiarazione Iva.

Se invece la scelta ricade sull'interpello, l'istanza deve essere presentata **prima della richiesta**

di rimborso.

Sul tema, la circolare di ieri fornisce le seguenti **ulteriori precisazioni**:

1. nel caso in cui siano presentate preventivamente le **istanze di interpello**, sia in qualità di società non operative sia in qualità di società in perdita sistematica, il rimborso viene erogato o denegato a seguito **dell'esito**, anche tacito, degli interpellati;
2. in caso di presentazione del **solo interpello per disapplicare la disciplina delle società non operative**, l'ufficio, in attesa della risposta all'interpello, verifica che la società non sia in perdita sistematica sulla base del periodo di osservazione. Solo qualora l'interpello abbia esito positivo e la società non risulti essere in perdita sistematica il rimborso può essere erogato;
3. in caso di presentazione del **solo interpello per disapplicare la disciplina delle società in perdita sistematica**, l'Agenzia, in attesa della risposta, chiede alla società di produrre il *test* di operatività. Il rimborso è erogato a seguito di esito favorevole sia al *test* di operatività e sia all'interpello. Tuttavia, se il contribuente non produce il *test* di operatività, ma comunque la risposta all'interpello è favorevole, il rimborso è erogato sulla base degli elementi di operatività desumibili dalla dichiarazione dei redditi.

Il chiarimento più interessante è però fornito in relazione al caso in cui la società **non presenti**, né la dichiarazione sostitutiva di cui al quadro VX della dichiarazione, né le istanze di interpello.

Infatti, al riguardo, viene precisato che il rimborso può essere comunque erogato qualora la società presenti **un'autonoma dichiarazione sostitutiva** su richiesta dell'Ufficio, resa nell'ambito dell'attività istruttoria, attestante la sussistenza delle "oggettive situazioni" autovalutate. Diversamente, l'operatività e l'assenza di perdita sistematica sono riscontrate nella dichiarazione dei redditi.

Da ultimo, pare utile soffermarsi sui profili **sanzionatori** della fattispecie. Sul punto, la circolare precisa che, laddove l'Ufficio accerti l'assenza delle "oggettive situazioni", precedentemente certificate con la sola dichiarazione sostitutiva o la sola attestazione nella dichiarazione, trova applicazione:

- la sanzione amministrativa dal 90 al 180% della differenza del credito **rimborsato**, oppure,
- nel caso in cui l'eccedenza Iva sia stata **compensata orizzontalmente**, la sanzione amministrativa pari al 30% del credito **utilizzato**.

Laddove l'indebito utilizzo venga, invece, constatato nell'ambito della **compensazione verticale** (Iva da Iva) e la società ricada nell'ipotesi della cancellazione del credito, la sanzione è applicabile nella misura del 90% della detrazione compiuta.

AGEVOLAZIONI

Prelazione agraria estesa agli lap – parte terza

di **Luigi Scappini**

La **prelazione agraria** rappresenta il riconoscimento a coloro che lavorano la terra di un **diritto** a poter **acquistare**, nel rispetto dell'autonomia privata della contrattazione tra le parti, un **fondo agricolo** sostituendosi al compratore. Il collegato agricoltura ha esteso tale diritto, originariamente riservato ai coltivatori diretti, anche agli lap (imprenditori agricoli professionali). Ma, la prelazione agraria non consiste esclusivamente in quella di cui all'oggetto dell'intervento del Legislatore del collegato, in quanto sono previste ulteriori **forme**, quali quella concessa al **coltivatore diretto** che in forza di un **contratto di locazione** lavora il fondo oggetto di compravendita, nonché quella concessa, ex articolo 8, comma 3, L. 590/1965, alla **famiglia coltivatrice**.

Preliminarmente è necessario definire la famiglia coltivatrice che rappresenta una **comunione spontanea** di persone ed eventualmente beni, legati tra di loro sia da **vincoli di sangue**, sia in ragione di **matrimonio**.

Il comma 3 richiamato, riconosce il diritto alla prelazione a tutti i membri della famiglia coltivatrice nel caso in cui i membri siano comproprietari di un fondo agricolo e uno di essi voglia procedere alla cessione della propria quota. In questo caso è evidente la **ratio** del Legislatore di **preservare** gli **interessi** dei componenti il nucleo familiare al fine della prosecuzione della propria attività.

Tale intento è ancora più evidente allorché si analizza il comma 3 in combinato con il successivo **comma 10** ove viene riconosciuto un **diritto di riscatto** in capo ai componenti la famiglia coltivatrice, da esercitarsi nel caso in cui un componente che ha cessato di far parte della conduzione comune, non vende la quota del fondo di sua spettanza entro 5 anni dal giorno in cui ha lasciato l'azienda. In tal caso, gli altri componenti hanno diritto a riscattare la predetta quota al prezzo ritenuto congruo dall'Ispektorato provinciale dell'agricoltura, a condizione tuttavia che l'acquisto sia fatto allo scopo di assicurare il consolidamento di impresa coltivatrice familiare di dimensioni economicamente efficienti.

Dal momento che sussistono varie forme di prelazione agraria riconosciute dal Legislatore, non è impensabile che si possa verificare la possibilità di una **cessione** di un **fondo agricolo** sul quale possano essere vantati **più diritti di prelazione**.

Ecco che allora la domanda a cui bisogna dare risposta è quale sia il diritto che ha la prevalenza o, per meglio dire, la priorità rispetto agli altri.

Prima fattispecie è quella per la quale si “scontrino” il diritto dell'**affittuario** con quello del **confinante**, in questo caso, viene **preservato il diritto** di chi il fondo lo **coltiva** già. In tal senso, ad esempio, si è espressa la Corte di cassazione con la recente **sentenza 19234/2015** ove si legge come *“In materia di prelazione e retratto agrario, la condizione ostativa all’esercizio del diritto da parte del proprietario del fondo confinante, prevista dall’articolo 7, comma 2, n.2, L. 817/1971 e costituita dall’esistenza di un rapporto di affitto sul fondo oggetto del diritto, non viene meno quando, al momento in cui il fondo sia venduto al terzo, siano pendenti, ma non ancora definite, trattative per la cessazione del rapporto di affitto, persistendo l’insediamento del coltivatore titolare del contratto agrario”*.

Ma nella pratica, potrebbe anche verificarsi un’ulteriore fattispecie di conflitto tra più diritti di prelazione sul medesimo fondo, consistente nella **conduzione** del terreno da parte di **più coltivatori** diretti.

In questo caso, si rende applicabile l’articolo 8, **comma 9**, L. 590/1965, ai sensi del quale è previsto che la **prelazione** deve essere **esercitata in forma congiunta** da parte di **tutti** gli aventi diritto in quanto, se fosse fatta valere in forma individuale verrebbe a mancare la determinazione dell’oggetto del diritto di ognuno di essi. In caso di **rinuncia** da parte di **qualche** avente **diritto** si viene a manifestare l’espansione o per meglio dire l'**accrescimento** del **diritto** da parte degli **altri** coltivatori diretti.

Altra casistica è quella di cessione di un **fondo** che è **diviso in più porzioni** di terreno ognuna delle quali riconducibile a un affittuario coltivatore diretto diverso. In questo caso **dirimente** è l'**interdipendenza** o meno delle porzioni, in quanto, **se sussistente**, la **prelazione** può essere esercitata **solamente** in forma **congiunta**, mentre **diversamente** ogni coltivatore diretto può esercitarla in ragione della **parte** di **fondo** riconducibile al suo rapporto locativo.

Infine, si prende in considerazione una situazione di **compresenza** di più diritti di prelazione agraria tra cui quella ex **articolo 7, L. 817/1971**.

In tal caso, l’articolo 7, D.Lgs. 228/2001 stabilisce che *“Ai fini dell’esercizio del diritto di prelazione o di riscatto di cui rispettivamente all’articolo 8 della legge 26 maggio 1965, n. 590, e successive modificazioni, ed all’articolo 7 della legge 14 agosto 1971, n. 817, nel caso di **più soggetti confinanti**, si intendono, quali **criteri preferenziali**, nell’ordine, la presenza come partecipi nelle rispettive imprese di **coltivatori diretti** e **imprenditori agricoli** a titolo principale di **età** compresa tra i **18** e i **40** anni o in **cooperative di conduzione associata** dei terreni, il numero di essi nonché il possesso da parte degli stessi di conoscenze e competenze adeguate ai sensi dell’articolo 8 del Regolamento (CE) n. 1257/99 del Consiglio, del 17 maggio 1999”*.

Per approfondire le problematiche relative alla gestione di un’azienda vitivinicola vi raccomandiamo il seguente master di specializzazione:

Master di specializzazione

**L'AZIENDA VITIVINICOLA:
GESTIONE, CONTROLLO E FISCALITÀ**

Firenze Milano Torino Treviso Verona

IVA

Stabilità degli introiti e soggettività IVA nella sharing economy

di **Marco Peirolo, Paolo Centore**

Nel [precedente intervento](#) sul **profilo soggettivo degli utenti** delle piattaforme di “*sharing economy*” abbiamo evidenziato che, secondo la posizione espressa dal Comitato IVA nel *Working Paper* n. 878 del 22 settembre 2015, il rapporto che unisce il fornitore alla piattaforma di economia condivisa **implica una certa continuità**, per cui le operazioni di vendita di beni e servizi soddisfano i requisiti richiesti dall’art. 9, par. 1, della Direttiva n. 2006/112/CE per essere qualificate come “**attività economiche**” anche se effettuate in via del tutto occasionale.

Tale conclusione, che trae fondamento dalle indicazioni rese dalla Corte di giustizia, **prescinde dallo scopo e dai risultati dell’attività**, per cui le operazioni effettuate attraverso le piattaforme di economia collaborativa, anche se generano **corrispettivi di modesto importo nel loro complesso**, non sono idonee, per ciò solo, ad escludere la soggettività passiva IVA in capo agli utenti.

La giurisprudenza unionale conferma, infatti, che il carattere economico dell’attività e, quindi, la qualifica di soggetto IVA **non è influenzato** dall’esiguità dei corrispettivi percepiti.

Per esempio, nella sentenza Schmelz (causa C-97/09 del 26 ottobre 2010) è stato esaminato il caso di un “privato” tedesco che, in quanto **proprietario di un appartamento ubicato in Austria, concesso in locazione** ad un canone mensile di 330 euro, è stato ritenuto soggetto passivo IVA pur avendo realizzato, per effetto di tale attività, un imponibile di 5.890,90 euro per l’anno 2006 e di 5.936,37 euro per l’anno 2007. Dai fatti di causa si evince che il locatore si è difeso contro la pretesa dell’Autorità fiscale austriaca sostenendo l’applicazione del **regime di franchigia per le piccole imprese** in considerazione dell’esiguità dei canoni percepiti, ma la conclusione della Corte risulta sfavorevole al contribuente in quanto il regime di esonero si applica ai soli soggetti residenti.

La controversia è stata risolta con un approccio volto a stabilire la rilevanza ai fini IVA dell’operazione sotto il profilo esclusivamente oggettivo e, d’altra parte, in conformità all’art. 267 del Trattato sul funzionamento dell’Unione europea (TFUE), il giudice decide sulle questioni sollevate dalle parti; sicché, è lecito domandarsi se l’esito della pronuncia avrebbe potuto essere diverso qualora la tesi difensiva fosse stata incentrata sul **profilo soggettivo**, in modo che la questione sottoposta al vaglio della Corte fosse diretta a stabilire se la locazione di un immobile determini, di per sé, la soggettività passiva del proprietario.

Sul punto, può richiamarsi l’ordinanza Balogh (causa C-424/14 del 30 settembre 2015), con la quale è stato però evidenziato che il regime di esonero per le piccole imprese è volto a

semplificare gli adempimenti degli operatori economici con un volume d'affari ridotto, **ma non ad escludere la sussistenza della soggettività d'imposta** in assenza di altri dati di fatto; tant'è che, nella fattispecie esaminata, la Corte ha confermato la legittimità della contestazione sollevata dall'Autorità fiscale ungherese riguardante la vendita *on line* di indumenti per bambini per un volume d'affari di 1.612,50 euro.

Nella sentenza *Ain?rs R?dlihs* (causa C-263/11 del 19 luglio 2012), la vendita di legname effettuata negli anni 2005 e 2006 da un "privato" che ha acquistato il bosco per fini non di lucro è stata considerata soggetta a IVA **sebbene occasionale**, in quanto posta in essere per rimediare ai danni causati da una tempesta. L'importo ricavato, pari a circa 80.000 euro, è ragguardevole, ma pur sempre derivante da un evento fortuito, che la Corte non ha ritenuto rilevante siccome l'interessato ha intrapreso "*iniziative di gestione forestale mobilitando mezzi analoghi a quelli dispiegati per un'attività di produzione, commercializzazione o prestazione di servizi ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, secondo comma, della direttiva sull'IVA (...)*".

Infine, la sentenza *Fuchs* (causa C-291/12 del 20 giugno 2013) si riferisce ad un soggetto che, negli anni 2005-2008, ha venduto all'ente gestore l'energia elettrica prodotta dal proprio impianto fotovoltaico per un importo complessivo di 2.019,24 euro. Nonostante l'esiguità dei corrispettivi percepiti, la produzione di energia elettrica immessa in rete a fronte di una remunerazione configura l'esercizio di un'attività economica, in quanto l'impianto fotovoltaico è **utilizzato per ricavare introiti aventi carattere di stabilità** (nella specie, il contratto di accesso alla rete è stato concluso a tempo indeterminato).

La Corte ha recepito le conclusioni presentate dall'Avvocato generale UE il 7 marzo 2013, per il quale "*l'obiettivo del sig. Fuchs è, almeno in parte, ricavare introiti dalla fornitura di energia elettrica. Anche qualora il risultato concreto sia una mera riduzione della sua bolletta dell'elettricità, tale riduzione deriva dalla compensazione tra un introito ad esso dovuto da parte del gestore della rete e i pagamenti da esso dovuti al gestore, ed è tale introito che il sig. Fuchs intende ricavare, stabilmente, dalle sue forniture. A mio avviso, nella fattispecie non è rilevante il fatto che, per il modo in cui è strutturato, l'impianto fotovoltaico copra una parte del fabbisogno dell'abitazione senza generare un'eccedenza sistematica, sempre disponibile per la vendita a prescindere dal consumo dell'abitazione. La questione se un'attività sia diretta a realizzare introiti aventi carattere di stabilità è una questione di fatto, che dev'essere valutata tenendo conto di tutti gli elementi della fattispecie, tra i quali figura, in particolare, la natura del bene considerato. Nel caso di specie, il sig. Fuchs utilizza il suo impianto fotovoltaico per fornire tutta o parte (a seconda del corretto contesto di fatto) dell'energia elettrica prodotta dal gestore della rete ed egli ha concluso un accordo con detto gestore, ai termini del quale la fornitura viene effettuata a fronte di un corrispettivo. Questa è, oggettivamente, un'attività economica*".

Le interpretazioni fornite dalla Corte di giustizia mettono in luce che, contrariamente a quanto indicato dalla Fondazione Nazionale dei Commercialisti nel documento del 15 giugno 2016 sulla fiscalità delle locazioni turistiche, l'attività svolta attraverso una piattaforma di economia condivisa, **anche se occasionale** e a fronte di **corrispettivi di modesto importo**, non esclude la soggettività passiva dell'utente. Sotto questo profilo, gli elementi di fatto che, secondo la

Corte, possono essere presi in considerazione per escludere l'economicità ai fini della qualifica soggettiva – quali, la **durata effettiva della prestazione**, l'**entità della clientela** e l'**importo dei corrispettivi** (causa C-230/94 del 26 settembre 1996, Enkler e causa C-263/11, *cit.*) – non sembrano dirimenti, come può evincersi dalla rassegna degli arresti giurisprudenziali in precedenza illustrati.

Sarebbe, pertanto, opportuno che la proposta di legge sulla “*sharing economy*” estendesse l'ambito applicativo della “*no tax area*” anche agli effetti dell'IVA, fermo restando che è probabile che la Commissione europea, nell'ambito del “VAT Action Plan”, proponga l'adozione di una **soglia monetaria** di 3-5.000 euro, valida per tutti gli Stati membri, al di sotto della quale l'attività svolta per mezzo delle piattaforme digitali non è rilevante ai fini IVA.

Per approfondire le problematiche Iva nella new economy vi raccomandiamo il seguente seminario di specializzazione:



Seminario di specializzazione
L'IVA NELLA NEW ECONOMY ▶▶
Bologna Firenze Milano Padova Torino Verona

CONTABILITÀ

Reverse charge sull'installazione e manutenzione degli estintori

di **Viviana Grippo**

Le attività di installazione e riparazione degli **impianti antincendio** sono state interessate da un ampio dibattito in tema di applicazione del meccanismo dell'inversione contabile relativamente agli **estintori**. Per risolvere in via definitiva la questione è opportuno, innanzi tutto, individuare il campo applicativo della norma.

L'attività di installazione degli impianti antincendio rientra nel **codice Ateco 43.22.03** denominato *"Installazione di impianti di spegnimento antincendio (inclusi quelli integrati e la manutenzione e riparazione)"*. Tale codice appartiene alla più ampia categoria Ateco **F** Costruzioni, e ad esso si rende applicabile il meccanismo del **reverse charge** previsto dalla lettera **a-ter)** dell'articolo 17 comma 6 del D.P.R. 633/1972 secondo cui nel caso di: *"... prestazioni di servizi di pulizia, di demolizione, di installazione di impianti e di completamento relative ad edifici" "al pagamento dell'imposta è tenuto il cessionario, se soggetto passivo d'imposta nel territorio dello Stato. La fattura, emessa dal cedente senza addebito d'imposta, con l'osservanza delle disposizioni di cui agli articoli 21 e seguenti e con l'annotazione "inversione contabile" e l'eventuale indicazione della norma di cui al presente comma, deve essere integrata dal cessionario con l'indicazione dell'aliquota e della relativa imposta e deve essere annotata nel registro di cui agli articoli 23 o 24 entro il mese di ricevimento ovvero anche successivamente, ma comunque entro quindici giorni dal ricevimento e con riferimento al relativo mese; lo stesso documento, ai fini della detrazione, è annotato anche nel registro di cui all'articolo 25"*.

Già nel 2008 l'Agenzia delle Entrate, con la **risoluzione n. 245/E del 16 giugno 2008**, era intervenuta chiarendo, in risposta ad un quesito riguardante l'applicabilità dell'inversione contabile nei contratti di subappalto in edilizia (ex articolo 17, comma 6, D.P.R. 633/1972), che la manutenzione degli estintori, delle manichette e delle maschere dovesse essere assoggettata ad inversione contabile solo nell'ipotesi in cui i materiali mobili oggetto di manutenzione facessero parte di un impianto complesso installato su un immobile e la manutenzione nello specifico effettuata si inserisse nel quadro della manutenzione dell'intero impianto.

Recentemente l'Agenzia delle Entrate è intervenuta nuovamente sul tema con la **circolare n. 37 del 22 dicembre 2015** affermando, in risposta ad un quesito che riguardava l'applicabilità del *reverse* alla manutenzione e riparazione delle porte tagliafuoco e alle prestazioni di manutenzione aventi per oggetto gli estintori e gli idranti, che le attività di installazione, manutenzione e riparazione di **impianti di spegnimento antincendio** riconducibili al codice ATECO 43.22.03 rientrano nell'ambito applicativo della lettera *a-ter)* dell'articolo 17, comma

a Erario c/iva (ce)

FINANZA

La settimana finanziaria

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



Executive Summary

Un'altra settimana positiva per i listini globali, che hanno visto toccare i nuovi massimi per l'indice S&P500, grazie a buone trimestrali societarie e le speculazioni su nuove misure di stimolo monetario. Da una parte il governatore dell'Istituto Centrale nipponico esclude, come già dichiarato a metà giugno, l'eventualità e il bisogno di ricorrere alle misure cosiddette "helicopter money", ovvero la possibilità che una banca centrale finanzi direttamente le manovre economiche del governo. D'altra parte, il governatore della BCE nella conferenza stampa seguita al meeting ha scelto di lasciare i tassi invariati nella zona euro, infatti, Draghi ha fatto capire che Francoforte non vede necessario, nell'immediato, un nuovo aggiustamento delle proprie politiche in direzione espansiva, pur essendo preparata a questa eventuale mossa. Lo spunto di maggior rilievo dal discorso del governatore è stato forse l'accenno alla normativa UE sul settore bancario, con la possibilità di un intervento pubblico a condizioni precise e in circostanze eccezionali. Sul fronte politico restano sotto i riflettori il tema Brexit, con il nuovo Primo Ministro britannico Theresa May che prosegue gli incontri con i vertici europei, e la situazione in Turchia, dove il clima sembra in costante peggioramento in seguito al fallito golpe contro Erdogan dello scorso venerdì.

Europa

Stoxx Europe 600 +0.79%, Euro Stoxx 50 +0.71%, Ftse MIB +0.68%

Stati Uniti

S&P 500 +0.07%, Dow Jones Industrial +0.06%, Nasdaq Composite +0.79%

Asia

Nikkei +0.78%, Hang Seng +1.41%, Shanghai Composite -1.36%, ASX +1.26%

Indicazioni macroeconomiche

Europa

Come largamente atteso, invariati i tassi di interesse della BCE dopo il meeting di ieri. Le altre indicazioni di rilievo provenienti dalla zona euro riguardano gli indici Markit preliminari di luglio: i valori sono rispettivamente di 51.9 per il manifatturiero, 52.9 per il Composto e 52.7 per il Servizi, tutti in lieve rallentamento rispetto ai precedenti dati. In merito alle aspettative sulla crescita, il primo Sondaggio Zew post Brexit rivela un calo di 14.7 punti del dato rispetto ai +20.2 di giugno; per la Germania il calo è stato di 6.8 punti rispetto al precedente mese, positivo a +19.2.

Stati Uniti

Diverse le indicazioni giunte dal settore immobiliare: a giugno le nuove costruzioni abitative si attestano infatti a 1189k, decisamente meglio delle 1165k attese e delle 1135k riviste al ribasso di maggio, mentre i permessi edilizi sono in salita dell'1.5% su mese, anch'essi al di sopra del consensus al +1.2%. La vendita di nuove abitazioni a giugno raggiunge invece le 5.57mln di unità, superando i 5.48mln stimati e mostrando un trend crescente dai 5.51mln rivisti di maggio.

Continua a mostrare segni di forza anche il mercato del lavoro: le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione scendono dalle 254mila unità della settimana scorsa a 253mila, così superando le stime a 265mila. Altri segni di buona salute dell'economia arrivano dal Leading Index di giugno, che registra un aumento dello 0.3% mensile, superando le attese degli analisti orientate a +0.2% e in aumento dal -0.2% segnato a maggio. Bene anche la produzione industriale, che a giugno cresce dello 0.6% mensile contro il +0.3% atteso e le vendite retail di giugno, con una crescita dello 0.6% che supera ampiamente il +0.1% atteso e mostra un trend positivo dal +0.2% rivisto di maggio.

Asia

Decisamente povera di indicazioni macro la settimana cinese. Per quanto invece riguarda il Giappone, l'indagine mensile Tankan sulla fiducia delle imprese di luglio mostra una lettura invariata rispetto ai tre punti del mese scorso. Le aspettative sono per un peggioramento a zero nei prossimi tre mesi. L'attività manifatturiera nipponica si è invece vista in espansione a luglio - a 49 punti dai 48.1 del mese precedente- mentre i nuovi ordini per le esportazioni sono scesi al ritmo più rapido di oltre tre anni e mezzo.

Newsflow societario

Europa

Il tema dei NPLs ancora protagonista del newsflow del settore bancario. **BMPS** sta mettendo in atto un piano per cedere una parte del proprio portafoglio di NPLs entro il 2018: il portafoglio è di € 10 mld e la soluzione più probabile potrebbe essere l'intervento del fondo Atlante con € 2 mld e di alcuni investitori istituzionali con il conforto delle Gacs per altri €6mld. L'acquisto degli NPLs potrebbe finalizzarsi con un prezzo pari a circa il 29% del valore facciale e potrebbe essere un riferimento per le future cessioni. Il presidente del gruppo **Unicredit** Giuseppe Vita, rispondendo a una domanda sulle conseguenze del recente tentativo di golpe in Turchia, ha dichiarato che ritiene strategiche le attività nell'Europa centrale e orientale.

Nel settore auto il gruppo **FCA** ha confermato di aver prestato la propria collaborazione in un'inchiesta della Sec in merito ai dati sulle vendite da concessionari a clienti finali negli Usa e che richieste su questioni simili sono state recentemente formulate dal dipartimento di Giustizia Usa. Fca precisa inoltre, che nelle relazioni annuali e trimestrali i ricavi sono riportati in base alle sue spedizioni a concessionarie e clienti e non alle unità riportate come vendute a clienti finali dai concessionari. Il gruppo **Volkswagen** nel primo semestre ha registrato un calo del 22% dell'utile operativo a € 5.3 mld, a causa di € 2.2 mld di nuovi accantonamenti legati allo scandalo delle emissioni. Al netto di tale voci, il risultato è pari a € 7.5 mld, superiore alle attese degli analisti. Inoltre, sempre in riferimento allo scandalo sulle emissioni, nonostante l'accordo da \$ 15.3mld raggiunto con varie autorità, tre Stati degli Stati Uniti starebbero per lanciare ulteriori cause contro la casa tedesca.

Nel settore del trasporto aereo, **Lufthansa** ha lanciato un profit warning in ragione di una serie di attacchi terroristici che hanno spaventato i passeggeri, portando a una riduzione delle stime sull'utile per l'intero esercizio. In relazione al primo semestre ha registrato ricavi preliminari di € 15 mld, in calo del 2.6% rispetto al 2015.

Nel settore media, Urbano Cairo ha vinto la sfida per il controllo di **Rcs** contro Andrea Bonomi e soci: alla scadenza del periodo di offerta, secondo i dati provvisori di Borsa Italiana, Cairo Communication, appoggiata da Intesa Sanpaolo, ha raggiunto il 48.82% del capitale contro il 37.7% della cordata concorrente che partiva da un 24.77% già in suo diretto possesso. Negli ultimi giorni, la cordata IMH ha presentato anche in tribunale, oltre che in Consob, un esposto che solleva dubbi sulla correttezza dello svolgimento dell'offerta concorrente, e vincitrice, di Cairo. **Telecom Italia** si è aggiudicata con HPE Service Italia la gara Consip per la fornitura dei servizi cloud alla pubblica amministrazione dal valore di 500 milioni con durata di cinque anni. L'AD del gruppo ha annunciato anche un piano di nuovi investimenti infrastrutturali.

Nel settore food&beverage, il gruppo **Autogrill** ha reso pubblico con una nota ufficiale di essersi aggiudicato, tramite la controllata HMSHost, la gara per l'estensione decennale (fino al

2032) del contratto al Savannah/Hilton Head International Airport, in Georgia (USA). Sempre secondo la società, l'aeroporto nel 2015 ha servito oltre 2 milioni di passeggeri e oltre 88,000 voli. Il piano di HMSHost è quello di ampliare la propria offerta, aggiungendo 4 nuovi POS ai marchi già attualmente gestiti dal gruppo in questo aeroporto.

Nel settore del lusso, infine, **Tod's** ha chiuso il primo semestre riportando ricavi in calo del 3.4% a € 498 mln superando le attese degli analisti. La performance negativa è dovuta alla debolezza riscontrata dal segmento retail e dal calo della domanda registrato in particolar modo nel mercato cinese. **Hermes** ha pubblicato i risultati del Q2 con ricavi pari a € 1.25 mld, in crescita del 8.1%, battendo le stime degli analisti. A livello geografico si riscontra un particolare risultato positivo in Francia con una crescita del 9% e in US con un balzo del 12%.

Stati Uniti

Settimana all'insegna delle trimestrali in US, con i maggiori gruppi finanziari che hanno svelato i loro risultati per il Q2. Nel settore bancario, **GS** batte le attese degli analisti grazie ai buoni numeri della divisione di fixed income e ad una riduzione dei costi operativi. L'utile netto ha raggiunto \$ 1.63 mld dai precedenti \$ 916 mln, a \$ 3.72 per azione, battendo le stime degli analisti ferme a \$ 3. Il CFO ha reso noto che per far fronte al difficile scenario di mercato è previsto un piano di riduzione costi con l'obiettivo di risparmiare \$ 700 mln l'anno. Come per GS, anche i risultati del Q2 di **Morgan Stanley** hanno battuto le attese degli analisti grazie al business del fixed income e al programma di riduzione di costi messo in atto dal gruppo, con un calo dell' 8.4% delle spese operative. La banca ha raggiunto l'obiettivo di potenziare la divisione del fixed income e per due trimestri consecutivi ha riportato ricavi superiori a \$ 1 mld in questo business. **Bank of America** ha riportato risultati del Q2 con un calo dei profitti del 19% a causa della redditività inferiore alle attese delle attività di trading e dell'emissione di nuovi prestiti alla clientela. Nonostante ciò, si sono registrati dati, risultati superiori alle attese degli analisti. **Citigroup** ha riportato risultati del Q2 in linea con le attese degli analisti, grazie ad un recupero delle attività di trading e ad una crescita della domanda per bond e valuta estera, trainata dagli effetti del referendum sulla Brexit. Il calo del 14% dell'utile netto è minore rispetto al calo del 25% previsto dal CEO del gruppo e il margine di interesse netto è risultato in calo del 2.86%. **Wells Fargo** ha riportato invece risultati inferiori alla stima degli analisti, con un utile netto attestatosi a \$ 5.2 mld nel Q2 dai \$ 5.4 mld dell'anno precedente. La principale causa del calo di profittabilità è da attribuire ai recenti accantonamenti a fronte delle possibili perdite sui nuovi prestiti. Proprio nella divisione dei prestiti alla clientela, dove il gruppo è leader di mercato, si registra un calo dei ricavi del 17%.

Nel settore tecnologico, **Microsoft** batte le attese con la pubblicazione dei risultati trimestrali, riportando un incremento del 2.1% dei ricavi dovuto principalmente ad una buona performance del cloud business, che ha compensato il calo della divisione di pc. Il gruppo ha riportato un utile netto di \$ 3.12 mld nel Q4 2015, a fronte di una perdita di \$ 3.2 mld dell'anno precedente. Risultati negativi invece per **IBM**, che ha riportato un calo del 2.8% dei ricavi trimestrali, dovuti alla debolezza del business del cloud e del mobile che non sono riusciti a coprire le perdite del business tradizionale. **Netflix** ha visto un calo della domanda di

nuovi abbonamenti per la sua piattaforma di streaming nel Q2, con nuove adesioni di 1.52mln di utenti a fronte di una media di 2.1mln. I ricavi del business dello streaming hanno raggiunto \$ 1.97 mld, in crescita dai precedenti \$ 1.48 mld dello scorso anno. Risultati positivi per **AT&T**, con un balzo dei ricavi operativi del 22.7%, dato trainato dai clienti ottenuti con l'acquisizione di DirectTV. Gli utili netti attribuibili al gruppo sono risultati pari a \$ 3.41 mld nel Q2 da \$ 3.08 mld.

Nel settore auto, risultati oltre le attese per il gruppo **General Motors** con un utile netto più che raddoppiato nel Q2, attestatosi a \$ 2.87 mld dai precedenti \$ 1.1 mld. I dati positivi del Q2 e l'aumento della domanda di pickup e veicoli sportivi hanno permesso al gruppo di migliorare anche la guidance per il FY 2016; il gruppo si aspetta un EBIT compreso tra \$ 5.5-\$ 6 per azione rispetto ai precedenti \$ 5.25-\$ 5.75 per azione.

Nel settore dei trasporti, guardando al trasporto ferroviario, **Union Pacific** ha riportato risultati negativi nel Q2 a causa di bassi volumi nel trasporto merci e a causa del dollaro forte; la società ha riportato ricavi in calo del 13% rispetto al precedente anno, ma in linea con le attese degli analisti. Il business che ha sofferto maggiormente è stato quello del carbone, con un calo dei ricavi del 27%. L'utile netto si attesta a \$ 980 mln, dai precedenti \$ 1.2 mld. Nel settore del trasporto aereo, **United Air**, terza compagnia aerea US per numero di passeggeri, ha riportato risultati migliori delle attese grazie ad una gestione più efficiente dei motori dei velivoli. Escludendo dal calcolo asset aeroportuali, il gruppo ha mostrato un calo dei profitti del 32% con l'utile netto pari a \$ 863 mln o \$ 2.61 per azione, rispetto a \$ 2.56 atteso.

Nel settore dei servizi finanziari, **Visa** chiude il Q2 con un calo dei profitti, causato principalmente dall'acquisizione di Visa Europe. L'utile netto societario risulta più che dimezzato, passando da \$ 1.69 mld del Q2 dello scorso anno a \$ 412 mln attuali. L'utile netto sarebbe stato di \$ 1.6 mld escludendo l'acquisizione di VisaEurope. Buoni risultati trimestrali per il gruppo **American Express**, con un balzo del 37% dei profitti dovuto alle maggiori spese dei suoi clienti e alla vendita di un portafoglio di crediti, che ha permesso di ridurre i costi del gruppo.

The week ahead

Europa

Focus la prossima settimana sulla lettura anticipata del Pil destagionalizzato del secondo trimestre, atteso in crescita dello 0.3% su trimestre e dell' 1.5% su anno, e sui numeri dell'inflazione, con i prezzi al consumo di luglio. Disponibili inoltre il tasso di disoccupazione e diversi indicatori relativi alla fiducia.

Stati Uniti

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, attenzione rivolta alle decisioni sui tassi della Federal Reserve, che le attese vedono invariati. Anche Oltreoceano saranno inoltre resi noti il valore del Pil del Q2

e diversi indicatori di fiducia. In ultimo, una nuova tornata di dati sul mercato immobiliare, con le vendite di case nuove e le vendite di abitazioni esistenti in corso.

Asia

Ricca di spunti la prossima settimana per il Giappone, con focus su inflazione, Produzione Industriale e Bilancia Commerciale: se la produzione industriale di giugno è attesa in lieve crescita mensile dopo il -2.6% del periodo precedente, per la bilancia commerciale gli analisti stimano un surplus di oltre ¥ 400 mld. Disponibili inoltre il tasso di disoccupazione e il rapporto impieghi/candidati dello scorso mese.

FINESTRA SUI MERCATI

22/7/16 11.50

AZIONARIO			Performance %								
DEVELOPED			Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI World			USD	21/07/2016	1,705	-0.11%	+0.28%	+2.25%	+2.56%	+2.93%	-2.74%
DEVELOPED			Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
AMERICA	MSCI North Am	USD	21/07/2016	2,196	-0.30%	+0.11%	+3.75%	+6.33%	+10.27%	-2.37%	
	S&P500	USD	21/07/2016	2,165	-0.36%	+0.07%	+3.82%	+5.93%	+11.39%	-0.73%	
	Dow Jones	USD	21/07/2016	18,517	-0.42%	+0.06%	+4.14%	+6.27%	+7.52%	-2.23%	
	Nasdaq 100	USD	21/07/2016	4,647	-0.22%	+1.10%	+5.50%	+1.17%	+17.94%	+8.43%	
EUROPA	MSCI Europe	EUR	21/07/2016	115	-0.07%	+0.73%	+0.14%	-6.47%	+4.10%	+5.47%	
	DJ EuroStoxx 50	EUR	22/07/2016	2,979	+0.35%	+0.69%	+0.02%	-8.83%	+1.20%	+3.85%	
	FTSE 100	GBP	22/07/2016	6,717	+0.25%	+0.71%	+7.28%	+7.60%	-2.71%	-4.93%	
	Cac 40	EUR	22/07/2016	4,393	+0.38%	+0.46%	+0.29%	-5.27%	-0.54%	+8.53%	
	Dax	EUR	22/07/2016	10,169	+0.13%	+1.02%	+0.98%	-5.34%	+2.65%	+9.56%	
	Ibex 35	EUR	22/07/2016	8,607	+0.27%	+0.89%	-1.10%	-9.82%	+3.66%	-7.15%	
ASIA	MSCI Pacific	USD	21/07/2016	2,317	+0.89%	+1.04%	+3.56%	+0.10%	-5.19%	+0.44%	
	Topix 100	JPY	22/07/2016	847	-0.87%	+1.39%	+3.61%	-15.05%	+6.15%	+7.69%	
	Nikkei	JPY	22/07/2016	16,627	-1.09%	+1.47%	+3.50%	-12.64%	+7.12%	+9.07%	
	Hong Kong	HKD	22/07/2016	21,964	-0.16%	+1.41%	+5.62%	+0.23%	+1.28%	-7.16%	
	S&P/ASX Australia	AUD	22/07/2016	5,498	-0.26%	+1.26%	+4.31%	+3.82%	+1.10%	-2.13%	

AZIONARIO			Performance %								
EMERGING			Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI Em Mkt			USD	21/07/2016	871	+0.05%	+0.38%	+5.05%	+9.70%	-4.63%	-16.96%
MSCI EM BRIC			USD	21/07/2016	238	+0.06%	+0.44%	+6.72%	+7.69%	-5.89%	-15.68%
EMERGING			Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015	
MSCI EM Lat Am			USD	21/07/2016	2,394	-0.25%	+0.83%	+10.91%	+30.82%	-14.78%	-32.92%
BRAZIL BOVESPA			BRL	21/07/2016	56,641	+0.11%	+2.09%	+12.93%	+30.66%	-2.91%	-13.31%
ARG Merval			ARS	21/07/2016	15,779	-0.96%	+2.00%	+14.82%	+35.15%	+59.14%	+36.09%
MSCI EM Europe			USD	21/07/2016	127	-0.14%	-0.14%	+1.44%	+14.64%	-40.01%	-8.13%
Micex - Russia			RUB	22/07/2016	1,931	+0.16%	-0.52%	+1.80%	+9.62%	-7.15%	+26.12%
ISE NATIONAL 100			TRY	22/07/2016	72,348	+1.05%	-12.65%	-6.37%	+0.87%	+26.43%	-16.33%
Prague Stock Exch.			CZK	22/07/2016	888	+0.10%	+2.88%	+4.27%	-7.10%	-4.28%	+1.02%
MSCI EM Asia			USD	21/07/2016	425	+0.17%	+0.37%	+4.61%	+5.40%	+2.48%	-11.78%
Shanghai Composite			CNY	22/07/2016	3,013	-0.86%	-1.36%	+3.69%	-14.87%	+52.87%	+9.41%
BSE SENSEX 30			INR	22/07/2016	27,806	+0.34%	-0.11%	+3.89%	+6.46%	+29.89%	-5.03%
KOSPI			KRW	22/07/2016	2,010	-0.09%	-0.34%	+0.89%	+2.50%	-4.76%	+2.39%

FINESTRA SUI MERCATI

22/7/16 11.50

CAMBI			Performance %					
Cambi	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	31/12/14 FX	31/12/15 FX
EUR Vs USD	22/07/2016	1.103	+0.02%	-0.06%	-2.37%	+1.53%	1.210	1.086
EUR Vs Yen	22/07/2016	117.010	+0.28%	+1.13%	-0.81%	-11.65%	144.850	130.640
EUR Vs GBP	22/07/2016	0.840	+0.74%	+0.35%	+8.49%	+12.21%	0.777	0.737
EUR Vs CHF	22/07/2016	1.087	-0.02%	+0.12%	+0.39%	-0.13%	1.203	1.088
EUR Vs CAD	22/07/2016	1.447	+0.31%	+1.14%	-0.23%	-3.86%	1.406	1.503

COMMODITIES			Performance %					
	Date	Last	1day	5day	1 M	YTD	2014	2015
Crude Oil WTI	USD 22/07/2016	45	-0.22%	-2.83%	-9.12%	+20.55%	-45.87%	-30.47%
Gold \$/Oz	USD 22/07/2016	1,326	-0.41%	-0.88%	+4.69%	+24.90%	-1.72%	-10.42%
CRB Commodity	USD 22/07/2016	184	-0.77%	-3.38%	-4.25%	+4.27%	-17.92%	-23.40%
London Metal	USD 21/07/2016	2,432	-0.05%	+0.09%	+5.05%	+10.38%	-7.75%	-24.40%
Vix	USD 22/07/2016	12.5	-1.81%	-1.26%	-40.91%	-31.30%	+39.94%	-5.16%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread									
Tassi	Date	Last	21-lug-16	15-lug-16	10-giu-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13	
2y germania	EUR 22/07/2016	- 0.609	-0.621	-0.652	-0.545	-0.345	-0.098		0.213
5y germania	EUR 22/07/2016	- 0.479	-0.497	-0.551	-0.428	-0.045	0.017		0.922
10y germania	EUR 22/07/2016	- 0.009	-0.017	0.006	0.020	0.629	0.541		1.929
2y italia	EUR 22/07/2016	- 0.055	-0.054	-0.046	-0.041	-0.030	0.534		1.257
Spread Vs Germania		55	57	61	50	32	63		104
5y italia	EUR 22/07/2016	0.323	0.322	0.333	0.418	0.504	0.952		2.730
Spread Vs Germania		80	82	88	85	55	94		181
10y italia	EUR 22/07/2016	1.254	1.245	1.255	1.383	1.596	1.890		4.125
Spread Vs Germania		126	126	125	136	97	135		220
2y usa	USD 22/07/2016	0.698	0.678	0.667	0.727	1.048	0.665		0.380
5y usa	USD 22/07/2016	1.115	1.094	1.104	1.167	1.760	1.653		1.741
10y usa	USD 22/07/2016	1.566	1.56	1.55	1.64	2.27	2.17		3.03
EURIBOR			20-lug-16	15-lug-16	10-giu-16	31-dic-15	31-dic-14	31-dic-13	
Euribor 1 mese	EUR 21/07/2016	- 0.370	-0.371	-0.371	-0.353	-0.205	0.018		0.216
Euribor 3 mesi	EUR 21/07/2016	- 0.297	-0.297	-0.293	-0.263	-0.131	0.078		0.287
Euribor 6 mesi	EUR 21/07/2016	- 0.188	-0.189	-0.187	-0.159	-0.040	0.171		0.389
Euribor 12 mesi	EUR 21/07/2016	- 0.054	-0.056	-0.057	-0.018	0.060	0.325		0.556



Il presente articolo è basato su dati e informazioni ricevuti da fonti esterne ritenute accurate ed attendibili sulla base delle informazioni attualmente disponibili, ma delle quali non si può assicurare la completezza e correttezza. Esso non costituisce in alcun modo un'offerta di stipula di un contratto di investimento, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario nè 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.