

Edizione di lunedì 19 ottobre 2015

### NEWS DEL GIORNO

[Qu.I.R: l'Agenzia delle Entrate spiega gli effetti fiscali](#)

### NEWS DEL GIORNO

[Lavoratori frontalieri in Svizzera: nuovo regime di tassazione](#)

### NEWS DEL GIORNO

[Lavoratori disabili: specifiche su hardware, software e postazioni di lavoro](#)

### NEWS DEL GIORNO

[Sostituzione in reperibilità: il doppio servizio prevede la doppia indennità](#)

### NON SOLO LAVORO

[La settimana finanziaria](#)

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

**NEWS DEL GIORNO**

---

***Qu.I.R.: l'Agenzia delle Entrate spiega gli effetti fiscali***

L'Agenzia delle Entrate, con [parere 1° ottobre 2015](#), ha fornito interessanti precisazioni in ordine ad alcune questioni interpretative relative al trattamento fiscale della quota maturanda del Tfr sotto forma di integrazione della retribuzione mensile (Qu.I.R.), prevista dalla L. n.190/14, e attuata dal D.P.C.M. n.29/15.

In particolare, l'Agenzia delle Entrate ha stabilito che, in base al tenore letterale delle disposizioni che richiedono di non considerare l'importo della Qu.I.R. solo nel procedimento di calcolo dell'aliquota da applicare alla tassazione separata del Tfr previsto dall'art.19 Tuir, il periodo di tempo per cui il dipendente percepisce la quota maturanda del Tfr in busta paga debba essere considerato ai fini del calcolo in questione. In altri termini, mentre nel numeratore del rapporto previsto dall'art.19 Tuir non deve essere imputata la Qu.I.R., nel denominatore del rapporto deve essere computato anche il periodo di tempo per cui il dipendente ha optato per la liquidazione in busta paga della quota maturanda del Tfr.

In secondo luogo, il parere del 1° ottobre afferma che, nel caso in cui l'istanza e le operazioni di liquidazione intervengano in due periodi di imposta distinti, non sia comunque applicabile la disciplina di cui all'art.17, co.1, lett.b), Tuir, relativa al regime di tassazione separata previsto per "emolumenti arretrati per prestazioni di lavoro dipendente riferibili ad anni precedenti per effetto di leggi, di contratti collettivi, di sentenze o di atti amministrativi sopravvenuti o per altre cause non dipendenti dalla volontà delle parti".

## NEWS DEL GIORNO

---

### ***Lavoratori frontalieri in Svizzera: nuovo regime di tassazione***

Il Ministero dell'Economia, con un [documento del 12 ottobre](#), ha riepilogato la situazione dei lavoratori frontalieri tra Italia e Svizzera, in seguito alla rivisitazione dell'accordo 23 febbraio 2015 sullo scambio automatico di informazioni tra Italia e Svizzera, contenente anche la *roadmap* con i principi di fondo per il nuovo regime tributario relativo ai cittadini italiani residenti nelle zone di confine e che lavorano in Svizzera. Italia e Svizzera hanno convenuto di rivedere l'accordo vigente sul trattamento fiscale dei lavoratori frontalieri, che si baserà sul principio della reciprocità.

Oggi la tassazione è esclusiva nel Paese dove il lavoratore presta la sua opera, cioè in Svizzera; col nuovo accordo sarà invece concorrente, sia nel Paese dove viene prestato il lavoro sia nel Paese di residenza. Il Paese in cui è esercitata l'attività lavorativa preleverà una ritenuta alla fonte, fino a un massimo del 70% di quanto dovuto in base alle imposte sui redditi delle persone fisiche (incluse le imposte locali). Lo Stato di residenza applicherà poi le proprie imposte sui redditi, con detrazione di quanto assolto alla fonte nell'altro Stato. La tassazione definitiva (sommando, cioè, le imposte assolte nei due Stati) sarà quella del Paese di residenza. Dato che il livello di tassazione personale in Italia è molto superiore a quello vigente in Svizzera, è previsto un processo graduale di aggiustamento: al momento dell'entrata in vigore dell'accordo la tassazione complessiva sulla retribuzione del frontaliere sarà pari a quella prelevata esclusivamente in Svizzera in vigenza del vecchio accordo, per poi salire gradualmente.

**NEWS DEL GIORNO**

---

***Lavoratori disabili: specifiche su hardware, software e postazioni di lavoro***

L'Agenzia per l'Italia Digitale, con [circolare n.2 del 23 settembre](#), ha indicato le specifiche tecniche su hardware, software e tecnologie assistite delle postazioni di lavoro a disposizione del dipendente con disabilità, offrendo ai datori di lavoro indicazioni e linee di indirizzo per agevolare l'identificazione della strumentazione e delle tecnologie più idonee per lo svolgimento dei compiti a cui il dipendente con disabilità è assegnato.

**NEWS DEL GIORNO**

---

***Sostituzione in reperibilità: il doppio servizio prevede la doppia indennità***

La Corte di Cassazione, Sezione Lavoro, con sentenza 22 settembre 2015, n.18667, ha riconosciuto il diritto del lavoratore al riconoscimento della doppia indennità di reperibilità nel caso in cui, a seguito di sostituzioni tra colleghi, un lavoratore abbia svolto un doppio servizio, per suo conto e per conto del collega.

D'altronde, la Cassazione ha ricordato che la reperibilità è una prestazione strumentale e accessoria qualitativamente diversa dalla prestazione di lavoro, e a ciò corrisponde un particolare trattamento economico aggiuntivo.

In conclusione, va riconosciuta al lavoratore la doppia indennità in quanto si è obbligato anche per conto del collega.

Peraltro, nel caso concreto, la Corte ha escluso che tale indennità non dovesse essere riconosciuta, in quanto, secondo la Società ricorrente, non vi era stata alcuna formale disposizione relativa alla sostituzione tra i due dipendenti. Secondo i giudici, infatti, era provato che vi fosse stata l'approvazione da parte del datore in merito alla sostituzione.

## NON SOLO LAVORO

---

### *La settimana finanziaria*

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

#### Andamento dei mercati

##### Europa

Listini europei contrastati, se pur tendenzialmente positivi, nel corso della settimana, con i mercati azionari e obbligazionari che speculano su un possibile aumento del Quantitative Easing finora messo in atto dalla BCE. Se alcuni sembrano speculare anche su un eventuale taglio dei tassi di interesse sui depositi presso la Banca Centrale, il presidente Mario Draghi ha dichiarato più di un anno fa che i tassi avevano raggiunto il loro limite. Se questa seconda ipotesi appare meno plausibile, sono più recenti, invece, le dichiarazioni di Draghi sul fatto che la BCE potrebbe estendere, se necessario, il suo programma di acquisto di asset e che resta lontano il target dell'inflazione, in particolare a causa del calo nei prezzi delle materie prime. Si è espresso, nei giorni scorsi, anche il vicepresidente BCE Constancio, secondo il quale un rialzo dei tassi da parte della Federal Reserve potrebbe avere ripercussioni globali più forti che in passato, alla luce dei cambiamenti dell'economia e della relativa inesperienza delle autorità monetarie. Nonostante le scommesse della comunità finanziaria, i consumatori sembrano risentire del clima di incertezza dato anche dai dati macro. In particolare, l'indice Zew sul morale degli investitori tedeschi nel mese di ottobre, notevolmente influenzato dallo scandalo Volkswagen, è crollato verticalmente a 1.9 punti, rispetto ai 12.1 del mese scorso e ai 6.5 previsti dal consensus. Tra le agenzie di rating, Moody's venerdì scorso ha intanto lasciato invariato il merito di credito sovrano dell'Italia a 'Baa2', con outlook stabile, e si attende per oggi a mercati chiusi il pronunciamento sulla Spagna.

Stoxx Europe 600 +0.45%, Euro Stoxx 50 +0.60%, Ftse MIB +0.59%

##### Stati Uniti

Settimana tendenzialmente positiva per i listini statunitensi, se pur in un clima di moderato

nervosismo, con l'uscita delle prime trimestrali societarie per la gran parte non brillanti e i prezzi delle commodities che mantengono sotto pressione i titoli energetici. Il petrolio rimane sotto la lente degli intermediari finanziari, attenti all'evoluzione sul tema della proposta, avanzata al Congresso, di abolire il divieto di esportazione del petrolio americano; tra le speculazioni riguardo alle mosse di politica monetaria della Federal Reserve, invece, l'oro tratta ai massimi da luglio e il dollaro viaggia ai minimi, da sette settimane, nei confronti delle principali controparti. Continua, infatti, a tenere banco nella comunità finanziaria il dibattito sul costo del denaro e sulle scelte della Banca Centrale: a ribadire l'impegno verso una stretta monetaria nel breve termine è tornato il vice presidente Stanley Fisher, a patto che permangano le presenti condizioni economiche. di idee contrarie, invece, il governatore Daniel Tarullo il quale ha ribadito di non essere a favore di un rialzo dei tassi in tempi brevi e ha esortato alla pazienza; più neutra la posizione del governatore Lael Brainard, che ha affermato che la FED dovrebbe agire solo quando si avrà la certezza che il rallentamento globale non impatti sulla crescita economica americana. Diversi analisti d'altra parte sostengono che mantenere ancora il costo del denaro prossimo allo zero rischia di rivelarsi un grande errore, a causa dell'alto tasso di incertezza e della conseguente volatilità che questa scelta genera sui mercati. Prima del prossimo meeting della Federal Reserve previsto per il 27 e il 28 ottobre, è stato rilasciato ieri a Washington il Beige Book della Banca Centrale, secondo il quale l'economia statunitense è cresciuta in modo modesto tra metà agosto e inizio ottobre, con un'inflazione ancora bassa e il dollaro forte a pesare sul settore manifatturiero e sul turismo. Rilasciati intanto per settembre, a livello macro, il valore dei prezzi alla produzione, che toccano -0.5%, e quello dei prezzi al consumo, in discesa congiunturale dello 0.2% in linea con le attese. Per il resto, sono prossime allo zero per un altro mese di fila le vendite al dettaglio e si rivelano scoraggianti i dati settimanali sul mercato immobiliare, con le richieste di mutui oltre il -27%. Bene, invece, il mercato del lavoro: le richieste di primi sussidi di disoccupazione scendono a 255,000 dalle 263,000 del periodo precedente, toccando i minimi livelli dal 1973.

S&P 500 +0.52%, Dow Jones Industrial +0.53%, Nasdaq Composite +1.23%

## Asia

Settimana contrastata per i listini asiatici, ma positiva per quelli cinesi, tra andamenti altalenanti legati soprattutto ai dati macro e speculazioni in merito alle politiche monetarie delle banche centrali. Ad affossare i listini nei giorni centrali della settimana sono stati soprattutto i dati riguardanti l'indice dei prezzi al consumo cinesi che mostra il continuo rallentamento della crescita dell'inflazione. A sostenere i mercati all'inizio e alla fine della settimana sono state, invece, la sempre più marcata incertezza riguardo all'eventuale rialzo dei tassi di interesse negli Stati Uniti da parte della Federal Reserve e il continuo rallentamento dell'economia cinese: la previsione di crescita del 6.8%, la più debole da marzo 2009, sembra, infatti, poter sostenere con forza un'accelerazione nel processo di riforma delle SOE (State Owned Enterprises) cinesi. La view di molti sulla Cina, in primis di Goldman Sachs, resta tuttavia cauta: i forti investimenti statali e la generale presenza governativa, con conseguente

aumento vertiginoso del debito pubblico, hanno creato secondo i suoi analisti un modello economico altamente sbilanciato. Sempre in tema di aiuti governativi, la Banca Centrale cinese ha annunciato che estenderà l'esperimento di ri-prestito, nato per favorire il credito nelle aree rurali del paese, a ulteriori nove città e province. Sulla base di queste nuove mosse, gli analisti ritengono che il rapporto delle riserve obbligatorie per gli istituti privati sarà ridotto dal 18% al 17.5%, con la quarta manovra di questo tipo a partire dal 2015, oltre alle cinque riduzioni nei tassi d'interesse ufficiali.

Nikkei -0.80%, Hang Seng +2.71%, Shanghai Composite +6.54%, ASX -0.22%

### Principali avvenimenti della settimana

In merito ai dati macroeconomici europei, sono stati sotto i riflettori i numeri della produzione industriale della zona euro ad agosto. In linea con la mediana delle stime degli economisti, il dato ha visto una caduta congiunturale dello 0.5% dopo l'incremento dello 0.6% a luglio, mentre a perimetro annuo la crescita è stata appena dello 0.9%, inferiore sia al consensus di +1.8% sia al +1.9% del mese precedente. I dati nazionali nei giorni scorsi hanno, inoltre, evidenziato un calo oltre le stime per la produzione industriale italiana, al -0.5%, mentre quella francese ha mostrato una dinamica migliore delle attese, in crescita del 1.6%. Intanto il parlamento di Atene è chiamato a votare su un nuovo pacchetto di misure di austerità e riforme concordate con UE e FMI. L'approvazione è necessaria per consentire alla Grecia di ottenere una prima valutazione positiva del programma di bailout che, nelle speranze del governo, potrebbe aprire la strada ad una trattativa sull'ipotesi di alleggerimento del debito. Ieri, intanto, la banca centrale ha reso noto che a settembre i fondi d'emergenza concessi dalla BCE alle banche del paese sono diminuiti di €1.6mld a €82.4mld rispetto al mese precedente, grazie anche ai controlli sui capitali che hanno favorito un rallentamento del deflusso. Tsipras spera che la prima verifica del rispetto degli accordi da parte dei creditori inizi a fine ottobre e si completi a metà novembre. Draghi ha assicurato che la seconda tranche dei fondi destinati alla banca, del valore di €15mld, verrà sborsata al termine della verifica e non più tardi del 15 novembre. Per quanto riguarda politica italiana, la Legge di Stabilità prevede misure complessive pari a poco meno di €27mld, che saliranno a €30mld se la Commissione europea consentirà all'Italia di aumentare il deficit del prossimo anno al 2.4% dal 2.2% del Pil per gestire l'emergenza immigrazione.

Newsflow italiano incentrato sul tema delle riforme delle popolari e sulla quotazione di Poste Italiane. È partita lunedì l'offerta in borsa di Poste, che ha fissato la forchetta di prezzo indicativa a €6-7.5 per azione, un range che attribuisce all'intera società un valore tra i €7.8 e 9.8mld: lo Stato si prepara così a incassare fino a circa €3.7mld da destinare alla riduzione del debito. L'altra grande quotazione della settimana è quella di Ferrari negli Usa: sotto la simbolica sigla RACE, Ferrari dovrebbe debuttare sul listino newyorchese mercoledì 21 ottobre, ed essere successivamente quotata anche a Milano, secondo le parole del premier italiano Matteo Renzi, che avrebbe ricevuto a riguardo le assicurazioni dell'AD Sergio



Marchionne. Intanto, i leader del sindacato Usa United Auto Workers hanno approvato la bozza di contratto con Fca che attende la ratifica dal voto di 40,000 dipendenti; il presidente del sindacato Dennis Williams ha detto che la nuova proposta offre ai dipendenti con retribuzioni più basse un sentiero chiaro di crescita dei salari. In merito alla riforma delle popolari, secondo Fitch l'atteso consolidamento italiano è probabilmente rimandato almeno alla seconda metà del 2016. I soci di Ubi hanno già approvato la trasformazione in Spa, mentre il piano industriale di Veneto Banca ha fissato la scaletta dei tempi che entro la prossima primavera porterà la popolare di Montebelluna, in ordine, a trasformarsi in Spa, quotarsi in borsa e rafforzare il capitale con un aumento da €1mld. Si parla di aumento di capitale anche per Fincantieri, secondo indiscrezioni stampa: la società avrebbe, infatti, allo studio un aumento di capitale che potrebbe superare i €500mln e la proposta dovrebbe essere presentata al prossimo cda in agenda il 10 novembre per l'esame dei conti; per il momento, Fincantieri ha dichiarato che non è stata presa nessuna decisione in merito. In una nota societaria viene comunque reso noto che la controllata Vard ha emesso un allarme sugli utili del terzo trimestre e dell'esercizio 2015 a causa delle difficoltà in Brasile. Restando in tema corporate, da segnalare che Marco Polo Holding Industrial (Bidco), holding controllata da Chemchina, è salita all'87% circa del capitale di Pirelli l'ultimo giorno dell'Opa.

Newsflow statunitense incentrato su due grandi operazioni di M&A e per il resto sull'uscita dei primi risultati societari che inaugurano il periodo delle trimestrali. Per quanto riguarda le acquisizioni, dopo oltre 9 mesi di trattative, lungo l'asse Londra-Bruxelles è nato il più grande colosso mondiale della birra, con il raggiungimento dell'accordo di fusione tra Ab InBev e SabMiller in un deal da quasi \$100mld. L'offerta della società belga mette sul tavolo un premio del 50% rispetto ai corsi del titolo Sab Miller di un mese fa e prevede anche uno scambio azionario rivolto ai due maggiori azionisti che detengono quasi il 41% della società, e che vogliono entrare nell'azionariato del nuovo gruppo. Se l'intesa dovesse saltare a causa dei regolatori o per l'opposizione del board di AB-Inbev, il gruppo Sab Miller sarà indennizzato con \$3mld. La seconda grande operazione annunciata in settimana è l'acquisizione da parte di Dell di Emc Corporation, società che sviluppa e fornisce infrastrutture per l'Information technology, l'immagazzinamento dei dati e la business intelligence, per \$67 miliardi in contante e azioni. transazione dovrebbe chiudersi entro il febbraio 2017 e darà vita alla più grande società privata di tecnologia integrata al mondo. Restando in tema, il produttore numero 1 al mondo di microprocessori, Intel, ha ricevuto il via libera anche dalle autorità europee per l'acquisizione di Altera avvenuta per \$16.7mld. General Electric, infine, ha trovato l'intesa per la vendita a Wells Fargo dell'attività di prestito commerciale e leasing, la fetta più consistente di quanto restava del business dei servizi finanziari, valutata circa \$30mld. Anche grazie a quest'ultima operazione, i risultati trimestrali di Wells Fargo, quarta maggiore banca Usa per asset, hanno superato le previsioni degli analisti. Nel settore bancario, hanno riportato anche Bank of America, che ha chiuso il trimestre in utile, dopo la perdita dello scorso anno, grazie alle attività di depositi e prestiti e alle misure di taglio dei costi mette in atto, e Blackrock. Quest'ultima ha visto calare l'utile sulla scia del calo delle commissioni legate alle attività dei fondi quotati e ad una maggiore imposizione fiscale, ma ha raggiunto comunque risultati migliori delle attese, in particolare grazie ai \$50mld di capitali in ingresso nel corso del trimestre. Male invece Blackstone Group, dal momento che il colosso finanziario registra

nel terzo trimestre la prima perdita da quattro anni e va in rosso per \$416mln, contro un utile di \$758mln lo scorso anno: il gruppo risente della perdita di valore del suo portafoglio di asset, mentre continua a generare cash. Tra i retailer, il titolo Wal-Mart è crollato a Wall Street dopo che la società ha dichiarato che gli utili del 2017 potrebbero scendere tra il 6% e il 12%, a causa della decisione di abbassare i prezzi dei prodotti, degli investimenti in tecnologia e dell'aumento dei salari per i dipendenti. Deludente anche la trimestrale di Johnson & Johnson, con risultati colpiti dal dollaro forte che pesa sulle esportazioni; la società ha tuttavia rivisto al rialzo le stime sull'intero anno e annunciato un piano di buyback da \$10mld. È avvenuta infine a Wall Street la quotazione di First Data, società che gestisce miliardi di dollari all'anno di pagamenti con carta di credito e di debit e che si è configurato come la maggiore Ipo dell'anno. Dopo il collocamento al di sotto delle previsioni, a \$16 per azione, con una valutazione di mercato della società di \$14mld, il titolo ha poi debuttato in rialzo del 2.6%.

Settimana di dati macro rilevanti per la Cina, che continuano a destare nella comunità finanziaria preoccupazioni sulla crescita della seconda economia mondiale. I valori della bilancia commerciale mostrano che le importazioni sono calate a settembre del 20.4% annuo, contro le attese del -16% e in discesa dal -13.8% registrato ad agosto; le esportazioni sono calate del 3.7%, superando in questo caso le attese degli analisti orientate al -6.0% e in ripresa rispetto al -5.5% del mese precedente. Se da un lato a pesare sui valori è il calo nei prezzi delle commodities, dall'altro sembra che la svalutazione dello Yuan attuata ad agosto dalla banca centrale di Pechino sta iniziando a dare qualche frutto: il saldo della bilancia commerciale fa segnare un surplus di \$60.34mld, più ampio delle attese di \$46.8mld. Decisamente negativo invece il dato sui prezzi; l'indice CPI di settembre segna +1.6% YoY, al di sotto delle attese per +1.8% e in calo rispetto al +2% di agosto. Sembra così sempre più lontano il target fissato dal governo di Pechino di raggiungere una crescita del CPI del 3% annuo, dato che la pressione sui prezzi immobiliari, la sovraccapacità produttiva e il mancato recupero delle commodities non sembrano invertire la rotta. Preoccupano anche i prezzi alla produzione che hanno registrato un calo per il 43esimo mese di fila, -5.9% YoY, ma in linea con le attese e con il tasso di agosto. Per quanto riguarda le altre economie, la produzione industriale giapponese di agosto mostra un calo mensile di 1.2% e una contrazione tendenziale dello 0.9%, mentre in Australia preoccupa il mercato del lavoro a causa del taglio dei posti disponibili da parte dei datori di lavoro, segnale che rimarca come la debolezza dei tassi non abbia ancora portato i benefici previsti all'economia reale.

## **Appuntamenti macro prossima settimana**

### **USA**

In attesa dei valori della produzione industriale nel pomeriggio di oggi (16 ottobre), la prossima settimana i dati macro in arrivo dagli Usa saranno incentrati in particolar modo sul mercato immobiliare. Verranno pubblicati i dati sulle nuove costruzioni abitative e i permessi edilizi, così come i valori della vendita di case esistenti e l'indice FHFA sui prezzi degli

immobili. Saranno inoltre rilasciati diversi indicatori sulla business confidence dei consumatori: dal sondaggio dell'Università del Michigan a quelli di Bloomberg sul benessere e le aspettative economiche degli investitori.

## Europa

Per l'Eurozona aggregato, saranno pubblicati alcuni dati di rilievo. Oltre ai tassi principali, che rimarranno per il momento invariati secondo le dichiarazioni dei membri della Banca Centrale, la BCE darà lettura delle partite correnti di agosto e del rapporto debito pubblico/Pil del 2014. A fine settimana si aspetta inoltre la pubblicazione degli indici Markit Manifatturiero, Composto e Servizi, i cui valori saranno rilasciati anche a livello di paese per la Germania e per la Francia. In Italia, occhi puntati sulle vendite al dettaglio e sugli ordini industriali.

## Asia

Dopo una settimana caratterizzata da dati macroeconomici per lo più negativi, quella che viene può essere definita come quella della verità. La comunità finanziaria si è divisa tra chi ha fortemente speculato su intervento massiccio da parte del governo centrale di Pechino (ristrutturazione delle SOE e ulteriori manovre espansive sul credito) e chi ritiene che le previsioni del mercato sullo stato di salute dell'economia cinese siano troppo negative, generando così un clima di fiducia che ha spinto al rialzo i listini. Lunedì perciò sarà fondamentale osservare i dati relativi al GDP, alla produzione industriale e le vendite al dettaglio, dove l'esito più negativo potrebbe risultare da osservazioni in linea con le attese, lasciando così gli investitori ricchi di incertezze. Anche per il Giappone sarà una settimana importante, con dati in uscita sia relativi sia alla bilancia commerciale che al settore industriale: con una possibile recessione sullo sfondo che ha depresso l'ottimismo della comunità industriale, i dati dovrebbero dare indicazione se gli interventi della BoJ arriveranno prima del previsto.

**FINESTRA SUI MERCATI**

16/10/15 11.21

AZIONARIO			Performance %						
DEVELOPED	Date	Last	1day	1day	1 M	YTD	2014		
<b>MSCI World</b>	USD	05/10/2015	5,676	+1.80%	+6.12%	+1.13%	-1.98%	+2.89%	
<b>DEVELOPED</b>									
<b>AMERICA</b>	<b>MSCI North Am</b>	USD	50/10/2015	2,063	+1.84%	+6.80%	+1.24%	-2.43%	+16.27%
	S&P500	USD	05/10/2015	2,024	+1.89%	+6.52%	+1.47%	-1.79%	+16.39%
	Dow Jones	USD	05/10/2015	17,140	+1.28%	+6.53%	+1.88%	-2.02%	+17.55%
	Nasdaq 100	USD	05/10/2015	4,418	+1.64%	+1.56%	+6.79%	+4.29%	+15.68%
<b>EUROPA</b>	<b>MSCI Europa</b>	EUR	05/10/2015	122	+1.43%	-6.58%	-6.09%	+4.39%	+1.09%
	CJ EuroStoxx 50	EUR	05/10/2015	3,268	+6.91%	+6.56%	+8.52%	+3.88%	+1.28%
	FTSE 100	GBP	05/10/2015	6,593	+6.86%	-6.30%	+5.63%	-2.44%	-2.78%
	Car 40	EUR	05/10/2015	4,711	+6.77%	+6.28%	+1.41%	+10.20%	-6.54%
	Das	EUR	05/10/2015	15,156	+6.84%	+6.42%	-6.66%	+3.41%	+2.69%
	Hex 35	EUR	05/10/2015	10,213	+1.88%	-6.94%	+3.37%	-6.63%	+3.68%
	Ind. MIB	EUR	05/10/2015	22,191	+6.78%	+6.39%	+1.28%	+17.77%	+6.23%
	<b>MSCI Pacific</b>	USD	05/10/2015	2,293	+1.88%	-6.23%	+3.17%	-6.33%	-6.63%
<b>ASIA</b>	<b>Topix 500</b>	JPY	05/10/2015	574	+1.37%	+3.33%	+1.89%	+3.23%	+6.08%
	Nikkei	JPY	05/10/2015	19,292	+1.88%	+6.83%	+6.66%	+6.62%	+1.12%
	Hong Kong	HKD	05/10/2015	23,067	+6.28%	+2.33%	+3.05%	-2.28%	+1.28%
	S&P/ASX Australia	AUD	05/10/2015	5,268	+6.33%	-6.22%	+3.32%	-2.44%	+1.81%

AZIONARIO			Performance %					
EMERGING	Date	Last	1day	1day	1 M	YTD	2014	
<b>EMERGING</b>								
<b>MSCI EM Lat Am</b>	USD	05/10/2015	803	+1.80%	+6.62%	+3.17%	-8.38%	-4.43%
<b>MSCI EM BRIC</b>	USD	05/10/2015	238	+1.89%	+1.88%	+6.78%	-8.23%	-3.89%
<b>MSCI EM Europe</b>	USD	05/10/2015	130	+1.43%	-6.49%	+1.67%	+7.89%	-6.81%
<b>MSCI EM Asia</b>	USD	05/10/2015	438	+1.83%	+1.78%	+6.38%	-6.32%	+2.48%
<b>MSCI EM Africa</b>	USD	05/10/2015	551	+1.69%	+6.24%	+1.28%	+1.84%	+32.87%
<b>MSCI EM Russia</b>	USD	05/10/2015	27,115	+6.57%	+6.11%	+4.62%	-1.22%	+30.88%
<b>MSCI EM Brazil</b>	USD	05/10/2015	3,031	-6.19%	+6.53%	+3.77%	+3.89%	-4.26%

**FINESTRA SUI MERCATI** 16/10/15 11.21

Cambi	Cambi	Data	Last	Performance %				
				1day	1day	1 M	YTD	31/12/14 FX
EUR % USD	96/10/2015	1.136	-0.23%	+0.02%	+0.02%	-0.00%	1.210	
EUR % Yen	97/10/2015	135.148	-0.02%	-0.90%	-0.57%	-0.43%	114.850	
EUR % GBP	96/10/2015	0.725	-0.13%	-0.00%	+0.00%	-0.01%	0.777	
EUR % CHF	96/10/2015	1.095	+0.20%	-0.00%	-0.01%	-0.00%	1.202	
EUR % CAD	96/10/2015	1.405	+0.00%	-0.37%	-0.52%	+0.02%	1.406	

Commodities	Data	Last	Performance %				
			1day	1day	1 M	YTD	2014
Crude Oil WTI	10/10/2015	47	+1.02%	-0.22%	-0.23%	-11.70%	-15.30%
Gold #/Oz	10/10/2015	1,177	-0.50%	+0.72%	+0.10%	-0.61%	0.82%
CFR Germany	10/10/2015	119	-0.02%	-0.30%	+0.00%	-13.47%	-0.53%
London Metal	10/10/2015	2,411	-0.04%	-0.40%	-0.00%	-36.50%	0.00%
Wt	10/10/2015	16.1	-0.00%	-0.77%	-0.02%	-0.41%	+0.00%

OBBLIGAZIONI - tassi e spread						
Term	Data	Last	Yield (%)	Spread (%)	Yield (%)	Yield (%)
2y germana	EUR 16/10/2015	0.002	-0.00	-0.00	-0.00	0.00
3y germana	EUR 16/10/2015	0.015	-0.00	0.00	0.00	0.00
10y germana	EUR 16/10/2015	0.044	-0.00	0.00	0.00	0.00
2y ita	EUR 16/10/2015	0.007	0.00	0.00	0.00	0.00
Spread Vs Germania			35	30	32	200
3y ita	EUR 16/10/2015	0.070	0.00	0.00	0.00	0.00
Spread Vs Germania			71	71	69	78
10y ita	EUR 16/10/2015	0.027	0.00	0.00	0.00	0.00
Spread Vs Germania			108	103	108	121
2y usa	USD 16/10/2015	0.003	0.00	0.00	0.00	0.00
3y usa	USD 16/10/2015	0.323	0.00	0.00	0.00	0.00
10y usa	USD 16/10/2015	2.012	0.00	0.00	0.00	0.00
TURBOS						
Term	Data	Last	Yield (%)	Spread (%)	Yield (%)	Yield (%)
Turbo 1 mese	EUR 16/10/2015	0.114	-0.11	-0.11	-0.11	0.00
Turbo 3 mesi	EUR 16/10/2015	0.050	-0.00	-0.00	-0.00	0.00
Turbo 6 mesi	EUR 16/10/2015	0.024	0.00	0.00	0.00	0.00
Turbo 12 mesi	EUR 16/10/2015	0.134	0.00	0.00	0.00	0.00



*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.*