



CONFIMI

03 giugno 2019

INDICE

CONFIMI WEB

02/06/2019 La7 22:36	5
Paolo Agnelli: 'Dobbiamo tornare ad essere competitivi, giù le tasse dall'energia e dal lavoro, si riprende ad assumere'	
02/06/2019 La7 22:17	6
Paolo Agnelli: 'Le imprese chiudono perché non siamo competitivi'	
02/06/2019 Messina Magazine 20:05	7
Le anticipazioni di Non è l'Arena, di oggi domenica 2 giugno 2019, il programma condotto da Massimo Giletti	

SCENARIO ECONOMIA

03/06/2019 Corriere della Sera - Nazionale	9
Come calcolare il salario minimo	
03/06/2019 Corriere della Sera - Nazionale	12
Visco: i minibot non risolvono nulla Flat tax? La riforma deve essere organica	
03/06/2019 Corriere della Sera - Nazionale	13
L'incertezza delle regole che destabilizza la società	
03/06/2019 Il Sole 24 Ore	15
Contribuenti e Fisco: la tempesta perfetta del 1° luglio	
03/06/2019 Il Sole 24 Ore	19
Basta leggi, alla Pa servono piani industriali di settore	
03/06/2019 La Stampa - Nazionale	20
Etf e lingotti, torna la corsa dell'oro La spinta arriva dai dazi America-Cina	
03/06/2019 La Stampa - Nazionale	22
Troppi alti e bassi a Wall Street Azioni del mattone alla riscossa	
03/06/2019 Il Messaggero - Nazionale	23
L'inflazione, i tassi reali e la ricchezza degli italiani	
03/06/2019 Il Messaggero - Nazionale	24
Flat tax per attrarre al Sud pensionati stranieri ed emigrati	
03/06/2019 Il Messaggero - Nazionale	26
Grana manovra bis sulla via del voto E Conte: un metodo o non si va avanti	

SCENARIO PMI

03/06/2019 Corriere L'Economia Champions Il lato verde del successo	29
03/06/2019 FR Focus Risparmio AZIONARIO EUROPEO ALLA RISCOSSA	30
03/06/2019 Corriere L'Economia Piazza Affari, dieci star da export	32
03/06/2019 Il Sole 24 Ore L'Irap resta un rebus per professionisti e Pmi	35
03/06/2019 ItaliaOggi Sette Ricerca&sviluppo in trappola	38

CONFIMI WEB

3 articoli

Paolo Agnelli : 'Dobbiamo tornare ad essere competitivi, giù le tasse dall'energia e dal lavoro, si riprende ad assumere'

Fatima Fadil, sorella di Imane: 'Imane è stata avvelenata' chiudi **Paolo Agnelli**: 'Dobbiamo tornare ad essere competitivi, giù le tasse dall'energia e dal lavoro, si riprende ad assumere' **Paolo Agnelli**: 'Dobbiamo tornare ad essere competitivi, giù le tasse dall'energia e dal lavoro, si riprende ad assumere' 02/06/2019 Embed X **Paolo Agnelli** per risolvere il problema del lavoro in Italia, Irene Tinagli risponde: 'si capisce e si era iniziato nella scorsa legislatura'

Paolo Agnelli : 'Le imprese chiudono perché non siamo competitivi'

Paolo Agnelli: 'Le imprese chiudono perché non siamo competitivi' **Paolo Agnelli**: 'Le imprese chiudono perché non siamo competitivi' 02/06/2019 Embed X Nello studio di Massimo Giletti si dibatte in materia di reddito di cittadinanza ed economia. **Paolo Agnelli** rispetto alle problematiche che trovano le piccole imprese italiane: 'Si parla di tasse sull'energia, paghiamo l'87% in più della media europea' LA7 Guarda anche

Le anticipazioni di Non è l'Arena, di oggi domenica 2 giugno 2019, il programma condotto da Massimo Giletti

2 Giugno 2019 163 Trentacinquesima puntata della seconda stagione di Non è l'Arena, il programma condotto da Massimo Giletti, quella che andrà in onda questa sera dopo le ore 20.30 su La7. Come sempre si parlerà degli argomenti inerenti l'attualità politica e sociale spaziando dallo stato di salute del Governo giallo-verde alle Elezioni europee del 26 maggio scorso. Proseguono i faccia a faccia con i rappresentanti politici di maggior spessore nel panorama nazionale (secondo alcune indiscrezioni dovrebbe esserci una nuova intervista al vice premier Matteo Salvini). Tra i temi in discussione, gli equilibri della maggioranza, le polemiche sulla difficile gestione dei flussi migratori, dato che anche oggi a Genova sono sbarcati un centinaio di migranti fra cui anche bambini e donne salvati a Sud di Lampedusa. Salvini, ha già sottolineato che: «nessun Extracomunitario resterà in Liguria o a carico degli Italiani». Una delle pagine più rilevanti della odierna trasmissione, sarà quella dedicata all'intervista (della quale verrà trasmessa la versione completa) esclusiva fatta a Fatima Fadil sorella della modella marocchina Imane (che avrebbe voluto costituirsi parte civile nel processo Ruby Ter), morta il primo marzo in circostanze a dir poco dubbie. Non ha alcun dubbio Fatima, senza peli sulla lingua dice: «è stata avvelenata. Il dottore ha detto che è stata avvelenata. Perché non avete chiamato la Polizia? Lei poteva ancora dire quello che gli era successo». Alla domanda se fosse stata Imane a dire ai medici di essere stata avvelenata Fatima risponde: «no, lei mi ha detto al telefono che glielo aveva detto il medico di essere stata avvelenata». E poi, dalla Redazione i componenti evidenziano che: «qualche giorno fa in un bar a due passi da San Pietro è stato presentato un conto molto salato a due turisti. Lo scontrino in poche ore ha fatto il giro del web. Noi, che da tempo ci occupiamo di truffe ai danni di stranieri in visita a Roma, abbiamo pensato di mandare in incognito due personaggi... particolari...! Cosa avranno ordinato e, soprattutto, quanto avranno speso? Guardate di chi si tratta e non perdetevi il servizio completo realizzato dalla nostra Giulia». Tra gli ospiti in studio ad interloquire con Giletti, ci saranno: «Matteo Salvini, Luca Telese, Irene Tinagli, **Paolo Agnelli**, Michele Poerio, Mario Guidi, Mariangela Calcagnini, Marysthell Polanco, Vittorio Sgarbi, Roberta Bruzzone, Paolo Crepet, Francesco Oggiano, Leopoldo Mastelloni, Hoara Borselli, Antonello Fassari, Nathalie Caldonazzo, Filippo Nardi, Patti Bonetti». TAGS

SCENARIO ECONOMIA

10 articoli

DATAROOM

Come calcolare il salario minimo

Milena Gabanelli e Rita Querzè

salario minimo: sono 2,9 milioni i lavoratori al di sotto della soglia, per l'adeguamento una spesa aggiuntiva di 3,2 miliardi.

a pagina 17

Qual è il giusto salario minimo? Poco più di sette dollari come negli Usa o 9,19 euro come in Germania? Deve stabilirlo una legge dello Stato o le condizioni del mercato? Intanto c'è una proposta del Pd, ma non definisce il «quanto», mentre quella targata M5S è di 9 euro l'ora al lordo delle tasse.

Paga oraria: come calcolare la propria

Per parlare di salario minimo orario bisognerebbe almeno capire di cosa si sta parlando. Il salario minimo da prendere in considerazione è quello tabellare (la paga oraria media mensile) oppure quello che tiene conto dei pezzi di retribuzione che saranno versati più avanti nell'anno (ferie, tredicesima, quattordicesima per chi ce l'ha) e cioè la paga oraria media annua? Ci sarebbe anche una terza possibilità, e cioè considerare il salario orario comprensivo anche della quota di tfr, che però è incassato quando si lascia l'azienda. La fondazione Di Vittorio ha preso i contratti delle principali categorie. Ha trasformato le retribuzioni mensili in retribuzioni orarie. Ne risulta che se consideri solo il salario orario mensile, quasi tutti i contratti (eccetto i bancari e pochi altri) sono sotto la soglia dei 9 euro. Per un dipendente di un'azienda chimica oggi il salario minimo è 8,8 euro; per un operaio metalmeccanico 7,58; un commesso del commercio 7,64, fino ai 6,20 euro di un addetto della vigilanza privata o ai 6,51 delle pulizie. Se invece si valuta il salario medio su base annua - comprensivo di ferie, tredicesima e quattordicesima (escluso il tfr) - la paga oraria della maggioranza delle categorie i 9 euro li supera già. Si va dai 9,88 euro dei metalmeccanici ai 10,49 del commercio, dai 9,07 dei multiservizi ai 12,47 per l'alimentare passando per gli 11,63 euro dei chimici. La proposta però non chiarisce se il calcolo debba partire dalla paga mensile o se considera il «salario differito».

2,9 milioni di lavoratori sotto il limite

Ma quanti italiani oggi guadagnano meno di nove euro lordi l'ora, tutto compreso? I conti li hanno fatti Inps e Istat. Viene fuori che il 22% dei dipendenti (2,9 milioni di persone) intasca di meno. Parliamo del 38% dei lavoratori dell'agricoltura e del 10% dell'industria. Poi il 34% nei servizi, il 52% degli artigiani e il 59,5% degli apprendisti. Oltre al 100% delle colf. Se da domani si facessero salire tutti a 9 euro lordi l'ora, le aziende dovrebbero tirare fuori 3,2 miliardi. Gli imprenditori avrebbero davanti tre strade: 1) ridurre i margini di profitto, 2) aumentare i prezzi dei loro prodotti o servizi, 3) proporre ai dipendenti un compenso in nero.

I contratti? Sono 888

Ma come è possibile che il 22% dei dipendenti sia sotto i 9 euro se i principali contratti arrivano - tutto compreso - a questa soglia? In Italia i contratti firmati da sindacati e associazioni rappresentative si stima siano 250-300, mentre il totale dei contratti nazionali censiti dal Cnel sono 888. C'è il contratto del «codista» e quello dello sfasciacarrozze, quello dei dipendenti dei fotolaboratori e quello dei piloti di elicottero. C'è un contratto persino per i coach e gli emotional manager. I contratti «di nicchia» negli ultimi anni sono aumentati di pari passo con i contratti «tuttologici», i cosiddetti «multiservizi». In pratica contratti che

abbracciano ogni specializzazione, per cui le stesse tabelle salariali possono essere applicate a tutti in modo indistinto. Parliamo di contratti firmati da organizzazioni che non rappresentano nessuno o quasi. Il loro principale obiettivo è abbassare i compensi. A volte in modo nascosto: le tabelle delle retribuzioni per le varie categorie sono uguali a quelle dei contratti principali, ma di fatto gli stipendi a fine mese sono inferiori perché si penalizzano voci come malattia, straordinari, notturni, festivi e versamenti agli enti bilaterali, con corrispondente taglio dei servizi (questo soprattutto nel tessile e nell'alimentare). La prima cosa da fare, affinché i lavoratori italiani non vengano sottopagati, sarebbe mettere un po' di ordine, e usare come parametro solo i contratti siglati da chi rappresenta qualcuno. I sindacati confederali hanno firmato un accordo nel 2014 in cui hanno concordato le regole per misurarsi. Ma l'intesa non è ancora stata applicata. Le associazioni delle imprese invece non trovano un accordo.

Ultima istanza, l'esperienza europea

Se da domani i contratti pirata venissero eliminati, la grande maggioranza di quel 22% di dipendenti avrebbe un salario minimo definito attraverso un contratto nazionale da sindacati e associazioni di imprese rappresentativi dei rispettivi interessi. Con una garanzia: il livello del compenso minimo sarebbe figlio di un equilibrio che il mercato può sostenere. E un vantaggio: quello di eliminare la competizione sleale tra imprese sul costo del lavoro. Qualche nicchia potrebbe rimanere scoperta, perché magari non esistono soggetti in grado di contrattare. Ed è qui che potrebbe intervenire un salario minimo definito per legge. Un sistema che ha funzionato in molti Paesi è quello che delega la definizione della paga minima «di ultima istanza» a una commissione indipendente, che ha anche il compito di aggiornarlo ogni anno. Accade nel Regno Unito (un presidente più 3 rappresentanti dei sindacati e 3 dei datori di lavoro più 2 indipendenti) dove il salario minimo si attesta poco sopra i 9 euro (8,21 sterline). Con uno schema simile si procede in Germania, Francia e Irlanda, dove il salario minimo è rispettivamente 9,19, 10,03 e 9,8 euro. In alternativa c'è il modello americano, dove il salario minimo è fissato dal Congresso, che però non lo adegua da dieci anni. Infatti è fermo a 7,25 dollari. Va detto che da gennaio ben 19 Stati hanno deciso di aumentarlo.

La produttività e la politica industriale

Più ancora dei salari minimi, nel nostro Paese sono i salari medi a essere particolarmente bassi. Eppure in Europa gli italiani sono tra quelli che lavorano più ore alla settimana. Lo evidenzia l'Ocse. Lo lamentano i sindacati. E in qualche modo anche le aziende perché se la gente non guadagna poi non compra e la domanda interna resta bassa (e le esportazioni da sole non bastano). Che fare? Quello che si declama da anni: riforme strutturali e una politica industriale che aumenti la produttività, favorendo gli investimenti pubblici e privati. Puntare sui settori a più alto valore aggiunto, in modo che alla fine del mese imprenditori e dipendenti abbiano qualcosa da spartire. E poi agevolare una contrattazione sana che distribuisca la ricchezza, quando c'è. Dal 1992 al 2018 la produttività del lavoro è cresciuta troppo poco: il 16,6%. Ma i salari reali (parametrati al costo della vita) sono saliti ancora meno: solo dell'8,1%, in pratica la metà!

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Come si definisce negli altri Paesi Regno Unito Francia Germania Irlanda 8,21£ 10,03€ 9,19€ 9,08€ 888 Contratti nazionali depositati al Cnel 250-300 firmati da organizzazioni rappresentative di peso (Confindustria, Confcommercio, associazioni dell'artigianato) firmati da organizzazioni non rappresentative 500 circa Contratti pirata Fonte: elaborazione su dati Istat, tratto da EL Online 1992 '00 '10 2018 115 110 105 100 Salari reali +8,1% +16,6% 1992=100 Commissione indipendente Composta da associazioni delle imprese, sindacati ed

esperti indipendenti. Aggiornato ogni anno Fissato per legge dal Congresso È invariato da 10 anni Stati Uniti 7,25\$ Produttività del lavoro, Salario minimo Fonte: Elaborazione FDV dai CCNL e da Istat Chimici 8,8 11,63 Industria/ Metalmeccanici 7,58 9,88 Commercio/ Terziario 7,64 10,49 Multiservizi 6,52 9,07 Vigilanza privata 6,2 8,61 9 € Retribuzione oraria lorda per livello di inquadramento previsto dal CCNL Base mensile Escluse ferie, 13^a, 14^a Base annua Incluse ferie, 13^a, 14^a Alimentari 8,8 12,47 Pubblici esercizi 7,28 10,24 Credito 11,5 14,97, Fonti: Inps e Istat 34% dei lavoratori del terziario 100% delle colf 38% dei lavoratori dell'agricoltura 52% degli artigiani 6,3% Impiegati Chi è sotto i 9 euro anche su base annua milioni di lavoratori 2,9 22% dei dipendenti per adeguarsi al salario minimo tre vie Aumentare i prezzi Pagare in nero i dipendenti Ridurre il margine di profitto Costo per le imprese miliardi di euro 3,2 59,5% Apprendisti 10% Industria 26,2% Operai Quota%di lavoratori che percepiscono un salario inferiore ai 9 euro lordi orari

Guarda il video sul sito del «Corriere della Sera» nella sezione Dataroom, con gli approfondimenti di data journalism

Banca d'Italia

Visco: i minibot non risolvono nulla Flat tax? La riforma deve essere organica

Francesca Basso

DALLA NOSTRA INVIATA

Trento Una riforma fiscale all'interno di un intervento organico, che favorisca lavoro e imprese, essere credibili e proseguire sulla strada della riduzione del debito: il governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco è intervenuto al Festival dell'Economia di Trento, che si è chiuso ieri. E a due giorni dalle «Considerazioni finali» è tornato a sottolineare che cresciamo poco. «Qualsiasi intervento di riforma fiscale va inserito in un quadro di revisione del sistema che tenga presente la capacità di favorire lavoro e imprese - ha spiegato a una domanda sulla flat tax, intervistato da Ferruccio de Bortoli e Valentina Romei. Occorre riflettere sugli effetti redistributivi e tenere presente che grazie alle nuove tecnologie è possibile fronteggiare l'evasione con programmi mirati». Non ci sono scorciatoie. L'Italia deve ridurre il debito pubblico. I minibot «sono sempre debito, non sono una soluzione al problema», ha detto spiegando che «è fondamentale dire che non facciamo cose che possono compromettere» quella «traiettoria di rientro del debito che è necessaria, ma impedisce di prendere iniziative e crea uno stato di volatilità sui mercati finanziari inaccettabile», che poi «si riflette sui bilanci di famiglie, imprese e banche». Quanto alla credibilità, per Visco «richiede stabilità di intenti, non necessariamente lo stesso governo per molti anni ma un sistema che non preveda di introdurre regole e poi toglierle». È anche necessaria una «maggiore integrazione europea» ora che manca la fiducia reciproca tra gli Stati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Foto:

Governatore Ignazio Visco

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

il caso italiano

L'incertezza delle regole che destabilizza la società

Luciano Violante

Si possono escogitare le disposizioni più ardite per sbloccare i cantieri. Ma i cantieri non si sbloccheranno sinché i funzionari pubblici non avranno certezza sui confini della loro responsabilità penale e contabile. Più del 50% delle inchieste per abuso d'ufficio si chiude con un proscioglimento o con una assoluzione. Ma nel frattempo il dipendente pubblico incriminato ha visto la propria reputazione infangata, la carriera bloccata e le disponibilità finanziarie ridotte per essere stato costretto a pagarsi un difensore. Problemi non diversi hanno gli imprenditori. Il codice dei contratti li sollecita a proporre progetti alle pubbliche amministrazioni, ma sono frenati dal rischio di apparire come corruttori.

L'incertezza non riguarda solo leggi, ma anche le interpretazioni: ciò che è lecito per un tribunale, è invece illecito da un altro; e viceversa. Ci sono responsabilità del Parlamento e delle diverse magistrature. Ma c'è anche un problema più di fondo che riguarda l'incertezza del diritto nelle società contemporanee. La scarsa chiarezza delle leggi, la concezione proprietaria del diritto che manifestano molti organi giurisdizionali incuranti delle conseguenze economiche e sociali della instabilità delle interpretazioni, il clima generale improntato al sospetto nei confronti delle imprese e della pubblica amministrazione bloccano il Paese, tolgono speranza, allontanano gli investitori. Per porre un freno alle conseguenze della instabilità delle giurisprudenze si potrebbe stabilire che non produce alcuna forma di responsabilità il comportamento del pubblico dipendente o dell'imprenditore che si siano adeguati al principio di diritto fissato in una sentenza che non sia stata ancora corretta nel grado successivo del giudizio. In questo modo si responsabilizza la magistratura, si garantisce un margine di certezza nel lavoro della pubblica amministrazione e delle imprese, si inietta una dose di stabilità nei rapporti economici.

Recentemente, come se non bastasse, si sono aggiunte una sentenza della Cassazione e una inedita trovata legislativa.

Mentre centinaia di negozi sono stati autorizzati a vendere prodotti della cannabis e centinaia di agricoltori hanno investito nelle coltivazioni, la Cassazione avrebbe stabilito che la cannabis si può coltivare ma non si potrebbe vendere. Occorrerà leggere la sentenza. Ma nel frattempo come devono comportarsi ora i negozianti, regolarmente autorizzati? E le forze di polizia?

Nel corso dell'esame del cosiddetto sblocca cantieri è stato presentato un emendamento che facilita la revoca, ad libitum, delle concessioni autostradali. Conosciamo tutti la drammaticità della vicenda di Genova e la necessità di individuare tutte le responsabilità di quella tragedia. Ma scrivere in una legge che l'autorità «revocante» viene esonerata da qualsiasi forma di responsabilità non aiuta a individuare le responsabilità e inietta nel sistema il virus della incertezza della vita economica. Quell'emendamento, indipendentemente dalle intenzioni dei proponenti, significa, in sostanza, che i contratti, anche quelli più rilevanti, possono essere stracciati in qualsiasi momento dall'autorità politica. L'incertezza, questa volta dipendente non dalla magistratura, ma dal Parlamento, tende a diventare un connotato strutturale della vita economica e ad allontanare gli investitori. Nessun Paese può progredire se manca la stabilità delle regole.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Magistratura

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

**Il problema riguarda
le leggi, ma anche
le interpretazioni di ciò che è lecito o illecito**
Sfiducia
Esiste un clima
di sospetto verso
le imprese e la pubblica amministrazione

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Estate da bollino rosso. Nuovi obblighi e super scadenze

Contribuenti e Fisco: la tempesta perfetta del 1° luglio

Cristiano Dell'Oste Valentina Melis Giovanni Parente

Addio alla carta per le liti fiscali. Scontrini telematici per chi ha ricavi oltre i mila euro all'anno. Fattura elettronica entro dieci (o) giorni dalle operazioni. Sono tre novità in arrivo il ° luglio, che coinvolgeranno oltre tre milioni di contribuenti. E che si aggiungono al già fitto calendario di appuntamenti in scadenza il giugno (che quest'anno cade di domenica e slitta al giorno dopo). Decine di versamenti, dichiarazioni e comunicazioni alle Entrate, che rischiano di scatenare la tempesta perfetta per i contribuenti e i consulenti che li assistono. Inoltre, entro il giugno il Parlamento deve convertire il decreto crescita (DI /). Provvedimento in cui saranno contenuti gli immancabili ritocchi alla normativa- spera più di un contribuente- qualche proroga. Rinvio dei versamenti, ma non per tutti Hanno la ragionevole aspettativa di un rinvio , milioni di partite Iva soggette agli Isa, i nuovi indici sintetici di affidabilità che hanno preso il posto degli studi di settore. La proroga è stata chiesta a gran voce dai commercialisti perché manca ancora il software che serve a calcolare le imposte in base ai nuovi indicatori (in pratica, l'applicativo che rimpiazza il vecchio Gerico). Il decreto con il rinvio al luglio sarebbe già pronto, ma storicamente questi provvedimenti vengono ufficializzati a ridosso del pagamento (si veda Il Sole Ore del maggio). Il rinvio dei versamenti riguarderà però solo le società, le imprese e i professionisti ai quali si applicano le nuove pagelle fiscali. Sono invece chiamati alla cassa tutti gli altri contribuenti- circa , milioni- a partire da quelli che devono versare il saldo e l'acconto di Irpef, Ires e Irap. Dai ricorsi telematici ai corrispettivi online Tra meno di un mese il canale telematico diventerà quello "obbligato" per i ricorsi fiscali notificati dal ° luglio in commissione tributaria provinciale e regionale (esclusa dunque la Cassazione). Si tratta di circa mila fascicoli all'anno: le notifiche e i depositi di atti processuali, documenti e provvedimenti giurisdizionali avverranno solo con modalità telematiche, con quello che dovrebbe essere un addio, dunque, al doppio canale cartaceo e digitale, aperto dall'anno scorso. È una novità che richiede strumenti adeguati in tutte le sedi, soprattutto se si pensa alla possibilità (futura) di partecipare alle udienze a distanza. La stessa data segna l'addio allo scontrino cartaceo per mila esercenti con ricavi superiori a mila euro all'anno. È il primo step dell'obbligo di memorizzare e inviare telematicamente i corrispettivi alle Entrate. Obbligo che dal prossimo anno coinvolgerà anche gli esercenti con ricavi più bassi. Il ° luglio, inoltre, entrerà in regime per , milioni di contribuenti la fattura elettronica, che dovrà essere emessa entro dieci giorni dall'operazione. Gli emendamenti al decreto crescita propongono di allungare questo termine a giorni. Comunque, chi non lo rispetta incapperà nelle sanzioni ancora in stand-by fino al giugno. Infine, sempre il ° luglio chi ha aderito alla rottamazione-ter dovrebbe ricevere il responso del Fisco con l'accoglimento della domanda (e il conto da pagare) o l'eventuale rifiuto. Proprio la rottamazione-ter potrebbe riaprire i battenti, consentendo ai contribuenti di aderire fino al luglio. Lo prevede un altro emendamento al decreto crescita, ora all'esame della Camera. L'agenda dei professionisti Il decreto crescita potrebbe portare anche il rinvio al novembre del termine del modello Redditi (il vecchio Unico) e al dicembre della dichiarazione Imu-Tasi. «Quest'anno il rinvio delle dichiarazioni può essere giustificato dalla proroga dei versamenti legata agli Isa- commenta il Consigliere nazionale dei commercialisti delegato alla fiscalità, Gilberto Gelosa. Ci tengo a precisare che non è stata una nostra richiesta e che il regime siamo contrari perché la scadenza arriverebbe a ridosso di dicembre». Gli operatori dei Caf devono

invece tenere conto del calendario mobile per l'invio del . Che anticipa al ° luglio nel caso dei modelli presentati dai contribuenti entro il giugno. Non proprio il massimo, considerando che la circolare "manuale" con le istruzioni al (la /E) è stata diramata venerdì. © RIPRODUZIONE RISERVATA GLI STEP VERSO LE NOVITÀ L'iniziativa Scontrini, «E-fattura24» rilancia Si avvicina il ° luglio con le nuove regole su scontrini e corrispettivi ed «Efattura» rilancia. Da lunedì giugno il prodotto di informazione professionale sarà in vendita in abbonamento a euro, Iva compresa, con una parte arricchita dedicata alle disposizioni in materia di corrispettivi. E-fattura è disponibile all'indirizzo e-fattura. ilsoleore.com I chiarimenti Circolare 730 in corner il 31 maggio Sono affidati a pagine di circolare, arrivate nella serata di venerdì maggio i chiarimenti dell'agenzia delle Entrate per la dichiarazione dei redditi delle persone fisiche relativa al . La circolare /E/ contiene le indicazioni sulle spese dei contribuenti che danno diritto a detrazioni e deduzioni, sui crediti d'imposta e sugli altri elementi utili per compilare la dichiarazione La proroga Il modello Redditi punta a novembre Il decreto crescita / all'esame del Parlamento (da convertire in legge entro fine giugno) potrebbe introdurre la proroga dal settembre al novembre del termine di invio telematico della dichiarazione dei redditi e di quella Irap. Più tempo, dunque, per persone fisiche e società V ROCESSO TRIBUTARIO Il canale telematico diventa quello "obbligato" per i ricorsi fiscali notificati dal 1° luglio in commissione provinciale e regionale. W AGAMENTI ISA VERSO IL RINVIO La proroga è stata chiesta dai commercialisti perché manca ancora il software per calcolare le imposte in base ai nuovi indici di affidabilità. Il decreto crescita potrebbe portare da 10 a 15 giorni il termine di emissione della e-fattura Tutto in un giorno: così l'ingorgo scale Alcune delle principali scadenze fiscali del prossimo 1° luglio, con il dettaglio delle possibilità di proroga, del grado di criticità e la stima del numero di contribuenti interessati NOVITÀ CHE ENTRANO IN VIGORE VERSAMENTI ADEMPIMENTI E COMUNICAZIONI DICHIARAZIONI PROROGA O MODIFICA BASSA MEDIA ALTA GRADO DI CRITICITÀ CONTRIBUENTI INTERESSATI = 35.000 ROTTAMAZIONE TER PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Chi ha presentato entro il 30 aprile la domanda di adesione alla "Definizione agevolata - rottamazione ter" riceverà dall'agenzia delle Entrate-Riscossione una comunicazione di: accoglimento della domanda (con l'ammontare delle somme dovute per la definizione agevolata 2018, la scadenza delle eventuali rate e i relativi bollettini di pagamento) o di eventuale diniego con le motivazioni CONTRIBUENTI INTERESSATI 1.500.000 ENTRA A REGIME LA FATTURA ELETTRONICA ENTRA A REGIME LA FATTURA ELETTRONICA PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ La fattura elettronica andrà emessa entro 10 giorni dall'operazione. Chi non lo fa, rischia le sanzioni rimaste in stand-by fino al 30 giugno CONTRIBUENTI INTERESSATI 3.200.000 DEBUTTO DEL PROCESSO TRIBUTARIO TELEMATICO PROROGA O MODIFICA Sparisce l'alternatività fra procedura cartacea o procedura digitale: si impone per ogni causa la procedura telematica, salvo eccezioni CONTRIBUENTI INTERESSATI 210.000 Ri corsi i ntrodotti 2018 in Ctp e Ctr SCONTRINI TELEMATICI PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ GRADO DI CRITICITÀ Obbligo di memorizzazione elettronica e invio telematico dei corrispettivi all'agenzia delle Entrate per chi ha un volume d'affari sopra 400mila euro CONTRIBUENTI INTERESSATI 261.000 VERSAMENTI IRPEF, IRES E IRAP PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Per i contribuenti che presentano i modelli Redditi 2019 e Irap 2019, è l'ultimo giorno per versare il saldo delle imposte per il 2018 e la prima rata di acconto per il 2019. Sono chiamati alla cassa i contribuenti che presentano Redditi 2019 PF (persone fisiche), Redditi 2019 SP (società di persone) e Redditi 2019 SC (società di capitali ed enti commerciali con esercizio che coincide con l'anno solare) e Redditi 2019 Enc (enti non commerciali). In scadenza anche il termine

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

per pagare tutte le altre imposte e contributi "collegati" al modello Redditi 2019 CONTRIBUENTI INTERESSATI 11.010.000 REDDITI SOGGETTI A TASSAZIONE SEPARATA PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Versamento dell'acconto per coloro che hanno percepito redditi soggetti a tassazione separata, da indicare nella dichiarazione dei Redditi 2019, per il 2018, e non soggetti a ritenuta alla fonte. Bisogna fare un versamento a titolo di acconto nella misura del 20%, usando il modello F24, con il codice tributo 4200 CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. IVA 2019 PROROGA O MODIFICA* GRADO DI CRITICITÀ Versamento a saldo per il 2018 o prima rata. I contribuenti che, entro il 16 marzo 2019, non hanno pagato il saldo Iva o la prima rata per l'anno 2018, possono eseguire il pagamento delle somme dovute con la maggiorazione dello 0,40% per ogni mese o frazione di mese successiva al 16 marzo CONTRIBUENTI INTERESSATI 4.665.000 Di chi arazi oni Iva pre se ntate nel 2019 CONTRIBUTI INPS PROROGA O MODIFICA* GRADO DI CRITICITÀ Versamento dei contributi previdenziali Inps sul reddito eccedente il cosiddetto minimo di reddito CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. OME SSI O TARDI VI VE RSAME NTI IMU 2018 PROROGA O MODIFICA Scade il termine per il ravvedimento "lungo" dei contribuenti che hanno omesso o versato in ritardo l'imposta municipale sugli immobili relativa al 2018 CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. GRADO DI CRITICITÀ VERSAMENTI IVIE E IVAFE PROROGA O MODIFICA* GRADO DI CRITICITÀ Alla cassa i contribuenti titolari della proprietà o di altro diritto reale su immobili situati all'estero e devono versare l'imposta sul valore degli immobili (Ivie); o che nel 2018 hanno avuto attività finanziarie all'estero e devono versare l'imposta sul valore delle attività finanziarie (Ivafe) CONTRIBUENTI INTERESSATI 255.000 CEDOLARE SECCA SUGLI AFFITTI PROROGA O MODIFICA* Versamento del saldo e della prima rata (40%) dell'acconto dovuto per la cedolare secca sugli affitti. La prima rata di acconto è da versare solo se l'importo della cedolare è superiore a 257,52 euro CONTRIBUENTI INTERESSATI 710.000 Escl uso chi pre se nta il modello 730 VERSAMENTO RATEALE DELL'IMPOSTA DI BOLLO PROROGA O MODIFICA Versamento della terza rata bimestrale dell'imposta di bollo relativa alla dichiarazione annuale presentata il 31 gennaio 2019, al netto dell'acconto versato CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. IMPOSTA SULLE ASSI CURAZI ONI PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Versamento dell'imposta sulle assicurazioni dovuta sui premi e accessori incassati nel mese di maggio ed eventuali conguagli dell'imposta dovuta sui premi e accessori incassati in aprile 1.200 GRADO DI CRITICITÀ Soggetti autorizzati al pagamento dell'imposta di bollo in modo virtuale GRADO DI CRITICITÀ CONTRIBUENTI INTERESSATI DIRITTO ANNUALE ALLA CAMERA DI COMMERCIO PROROGA O MODIFICA* GRADO DI CRITICITÀ Versamento del diritto annuale dovuto dalle imprese iscritte nel Registro delle imprese CONTRIBUENTI INTERESSATI 6.000.000 DEFINIZIONE DEGLI ATTI DI ACCERTAMENTO PROROGA O MODIFICA Scade il pagamento della terza rata se la prima è avvenuta entro il 31 dicembre 2018 - Scade il pagamento della seconda rata se la prima è stata versata entro il 31 marzo 2019 CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. RAVVEDIMENTO SPRINT OMESSI VERSAMENTI PROROGA O MODIFICA IMPOSTA DI REGISTRO GRADO DI CRITICITÀ Ultimo giorno utile per regolarizzare mediante ravvedimento i versamenti di imposte e ritenute non effettuati (o effettuati in misura insufficiente) entro il 17 giugno 2019 CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ GRADO DI CRITICITÀ Registrazione e pagamento dell'imposta di registro in banca, al concessionario o alla posta, per i contratti di affitto soggetti all'imposta che hanno avuto inizio con il primo giugno 2019. Scade anche il termine per pagare l'imposta sui rinnovi scaduti a fine maggio. L'adempimento non riguarda i contratti di locazione per i quali il locatore ha scelto il regime

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

della cedolare secca CONTRIBUENTI INTERESSATI 53.000 RITENUTE 2018 Versamento cumulativo PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Versamento delle ritenute operate nel 2018 dai sostituti d'imposta che nell'anno erogano soltanto compensi di lavoro autonomo a non più di tre percipienti ed effettuano ritenute d'acconto per un importo totale entro 1.032,91 euro. La scadenza riguarda i sostituti d'imposta, persone fisiche, soggetti collettivi, società di persone e soggetti Ires, che devono effettuare il versamento del saldo 2018 e della prima rata di acconto 2019 delle imposte sui redditi. Se si superano i limiti, il sostituto deve versare le ritenute a partire dalla prima scadenza utile (di norma il 16 del mese successivo) e non può fare il versamento cumulativo CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. MODELLO 730/2019 PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Invio telematico all'agenzia delle Entrate, da parte dei Caf o degli altri intermediari, delle dichiarazioni presentate dai contribuenti entro il 22 giugno CONTRIBUENTI INTERESSATI 10.360.000 MODELLO REDDITI 2019 PF PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Ultimo giorno per presentare la dichiarazione dei Redditi persone fisiche in modalità cartacea presso gli uffici postali CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. Contribuenti non obbligati all'invio telematico CINQUE PER MILLE/ NUOVI ISCRITTI PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Presentazione della dichiarazione sostitutiva dell'atto di notorietà, da parte del legale rappresentante di Onlus, organizzazioni di volontariato e associazioni sportive dilettantistiche che intendono partecipare alla ripartizione del cinque per mille dell'Irpef (e non sono presenti nell'elenco permanente dei beneficiari), sulla persistenza dei requisiti previsti ai fini dell'iscrizione CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. DICHIARAZIONE IMU PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Termine per la presentazione della dichiarazione Imu per gli immobili in relazioni ai quali l'obbligo dichiarativo è sorto nel 2018, indispensabile tra l'altro per le agevolazioni sui beni merce e i fabbricati del Terzo settore CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d. CANONE TV PROROGA O MODIFICA GRADO DI CRITICITÀ Presentazione della dichiarazione sostitutiva relativa al canone di abbonamento Tv per dichiarare che in nessuna delle abitazioni per le quali il dichiarante è titolare di utenza elettrica c'è un apparecchio televisivo CONTRIBUENTI INTERESSATI N .d.

Nota: (*) per i soli contribuenti soggetti agli Isa Fonte: elaborazione e stime del Sole 24 Ore del Lunedì su dati Statistiche fiscali, Statistiche sul contenzioso, Entrate tributarie, Entratel, Registro imprese Appena finita la corsa ai condoni di fine maggio, inizia uno dei periodi più tirati per gli studi

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

L'ANALISI

Basta leggi, alla Pa servono piani industriali di settore

Il 6 giugno a Roma gli stati generali della dirigenza per lanciare le proposte
Francesco Verbaro

«Non esiste vento favorevole per il marinaio che non sa dove andare». Il detto attribuito a Seneca si presta a interpretare la Pa di oggi. Una politica in crisi trascina con sé un'amministrazione debole. Ci sono segnali positivi, ma occorre utilizzarli al meglio. Come è stato detto più volte su queste pagine è lodevole la decisione del Governo di favorire un massiccio reclutamento; come è lodevole l'assenza di nuovi tagli lineari. Lo stesso Ddl concretezza, atteso al voto in settimana, contiene misure utili per gestire al meglio il reclutamento. L'esodo atteso di personale può essere un'occasione per riorganizzare le amministrazioni, concentrandole sulle priorità, ridisegnandole con modelli digitali e con la gestione associata dei servizi. Ne discuterà la dirigenza pubblica negli Stati generali di Roma il 6 giugno lanciando un allarme sul fatto che immettere personale in organizzazioni malate e vecchie rischia di non produrre un'amministrazione migliore, ma lavoratori scontenti. È bene che si sappia che questo personale non riuscirà a cambiare la performance delle Pa senza una riorganizzazione del lavoro. Si tratta oggi di riorganizzare le Pa con un accordo bipartisan, che interessi anche la modifica della Costituzione. Ripartire le competenze tra i diversi livelli di governo (chiarendo che cosa bisogna fare delle province) rispetto alle funzioni diventa centrale. Non è sufficiente cambiare nome ai ministeri o spostare dipartimenti, come previsto dal Dl /. La dirigenza statale prova finalmente a dire qualcosa. Molte amministrazioni sono fallite dal punto di vista gestionale (qualcuna anche dal punto di vista finanziario) e sono senza timone. Non hanno più chiare le competenze tra federalismo confuso ed esternalizzazioni; oppure non hanno risorse per esercitarle. La governance è in crisi. La politica governa non con indirizzi ma con leggi o slogan. La dirigenza ha abdicato al proprio ruolo, perché non fare è più comodo di fare e perché non ti sanziona nessuno se ritardi o non fai le cose. Il sistema, ingarbugliato tra leggi-provvedimento, controlli formali e norme anti-corruzione, premia la fuga dalle responsabilità. L'Italia è il Paese con la propensione più alta alla comunicazione social nella politica. Ma con una politica più attenta ai tweet che ai programmi l'alta dirigenza riceve indirizzi discordanti fra loro e con le norme. Si inseguono le emergenze e non si riesce ad anticipare le problematiche. La Pa ai vertici, soprattutto ministeriali, è impegnata in riorganizzazioni formali, con due obiettivi: non scontentare il politico di turno e non incappare in una delle tante responsabilità formali. Una cattiva contrattazione porta ad erogare il salario accessorio sempre e a tutti, nonostante i tanti proclami sul merito. La gestione delle risorse umane si basa ancora sul compromesso storico del «ti pago poco» ma ti assicuro il posto a vita. Demotivando chi si impegna. Che fare? Piani industriali e riforme di settore (lavoro, salute, sicurezza, istruzione eccetera). Ma servono tempo, coraggio, studio e competenze. Tutte condizioni che poco si conciliano con la breve durata dei governi e il loro approccio short term. Servirebbe una comunicazione istituzionale che contrasti le fake news, soprattutto sui risultati delle politiche pubbliche. Non bastano gli open data o l'accesso civico. Va cambiato il modo di gestire il personale introducendo tecniche di management e recuperando risorse per premiare chi innova e si assume responsabilità. La riforma della Pa è una sfida di sostenibilità della democrazia, e quindi bipartisan. A cui dovrebbe tenere sia il governo sia l'opposizione, puntando a governare domani.

Etf e lingotti, torna la corsa dell'oro La spinta arriva dai dazi America-Cina

Da gennaio il metallo prezioso ha guadagnato il 5%, secondo Goldman Sachs può salire a 1400 dollari per oncia Gli esperti: anche le incognite legate alla crescita europea favoriranno i beni rifugio

FABRIZIO GORIA

È il bene rifugio per eccellenza. E adesso sempre più presente nei portafogli. Si tratta dell'oro, tornato in auge sia per i timori legati alla crescita economica nell'eurozona sia per quelli riguardo alle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina. Una tendenza che, secondo la maggior parte degli analisti, è destinata a rafforzarsi entro la fine dell'anno. Negli ultimi 6 mesi, dopo un 2018 pesante per tutte le classi di asset, compresi dunque i metalli preziosi, la corsa dell'oro è ripartita. Da inizio anno il valore del metallo giallo ha guadagnato quasi il 5%, ovvero circa 60 dollari per oncia, fino a ridosso quota 1.300 dollari. E come spiega la banca statunitense Wells Fargo, nelle ultime 8 settimane sono aumentate le esposizioni sugli Exchange traded fund (Etf), i fondi che replicano un indice e che sono negoziabili come titoli azionari. Nello specifico, sia in Europa sia negli Usa, quasi annullando le perdite patite negli scorsi 12 mesi. Il motivo è da ricercarsi, secondo Wells Fargo, in due fattori. Da un lato, le incognite legate alla crescita europea, che potrebbero essere ben al di sotto delle aspettative di fine 2018. Dall'altro, l'evoluzione della guerra commerciale tra Usa e Cina, che sta entrando in una nuova fase, considerata "ben più cruenta", dopo le schermaglie tra il produttore di telefonia cinese Huawei e Google. Un eventuale inasprimento delle sanzioni Usa contro la Cina avrebbe la conseguenza di alimentare la richiesta di protezione tramite i prodotti aurei. Ma c'è anche un terzo altro elemento, sottolinea la canadese TD Securities. Vale a dire, il deterioramento dei dati economici americani, che potrebbero incrementare il valore dell'oro. È vero infatti che l'economia statunitense è ancora su livelli dignitosi, ma il ciclo è verso la sua fase discendente. I fattori geopolitici Come spiega Névine Pollini, analista sulle commodity per la ginevrina Union bancaire privée (Ubp), ci sono alcuni aspetti geopolitici da tenere conto quando si parla dell'oro ai giorni nostri. «Alcuni governi hanno continuato ad accumulare oro. La Cina, ad esempio, lo acquista dall'inizio dell'anno per diversificare il proprio patrimonio rispetto al dollaro», fa notare Pollini. E questo è un aspetto, ovvero la difesa di Pechino rispetto le decisioni di Washington, che potrebbe sostenere il prezzo del metallo giallo. Non a caso, secondo l'ultimo rapporto sulle commodity redatto dalla banca Goldman Sachs prevede che l'oro raggiunga 1.400 dollari a fine anno e 1.463 nel corso del 2020. Allo stesso modo, il nervosismo in vista della formazione del Parlamento Ue, afferma l'olandese Rabobank, potrebbe sostenere l'interesse negli investimenti auriferi. Maggiore è la volatilità, nota Rabobank, più elevati sono i ritorni per l'oro. Le opportunità non sono poche. Ci sono pochi Etf quotati a Borsa Italiana, ma quelli presenti stanno replicando in modo fedele le dinamiche di prezzi del metallo giallo. I più interessanti sono quelli basati sull'oro fisico, dove il sottostante è rappresentato dai lingotti custoditi dalle banche, non un contratto future standard. Uno degli esempi, che permette un'esposizione diretta, è l'Xtrackers Physical Gold Etf, che negli ultimi sei mesi ha registrato un aumento di valore superiore al 6,5%, battendo dunque il parametro dell'oro statunitense. Analoghi strumenti sono erogati anche da Etf e Invesco, che hanno performance simili e che evitano il problema di detenere oro fisico. Tuttavia, se non si volesse operare tramite un prodotto finanziario, le alternative non mancano. Lingotti e monete aurifere sono ancora oggi, un'opzione valida per un investimento a lungo termine. Il risultato

dell'attuale corsa dell'oro è che diversi risparmiatori potrebbero decidere di aprire una posizione, fisica o finanziaria, da qui alla fine dell'anno. - c BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

Etf Gli Exchange traded fund, noti con la sigla Etf, sono un tipo di fondi d'investimento e appartengono in particolare agli Etp (Exchange Traded Products), la macro famiglia di prodotti a indice quotati. Sono diversi dai fondi comuni e dalle Sicav: perché sono a gestione passiva e sono quotati in Borsa come azioni e bond.

Foto: Da inizio dell'anno il prezzo per oncia è arrivato a circa 60 dollari per oncia

FINANZA INTERNAZIONALE

Troppi alti e bassi a Wall Street Azioni del mattone alla riscossa

Bene i titoli degli immobili residenziali. Gli investitori riscoprono anche i fondi hedge
GLAUCO MAGGI

L'incertezza più forte che minaccia da mesi la borsa americana è legata al braccio di ferro dei dazi tra il presidente Trump e la Cina, ancora lontani da un accordo sul commercio e sulle garanzie che gli Usa chiedono a protezione dei loro brevetti. La risposta dei risparmiatori è stata la corsa ai titoli immobiliari, specialmente nei comparti residenziale e della salute, visti come i più difensivi e i meno esposti alle vicissitudini degli affari internazionali. L'indice Ftse Nareit All Equity Reits, che riflette l'andamento delle azioni della casa, sta dando quest'anno il 16,6% (al 20 maggio) contro il 14,2% dello S&P 500. Quando, il 10 e il 13 maggio, il Nareit è aumentato dello 0,9%, lo S&P 500 è sceso del 2,1% e le azioni industriali Caterpillar e Boeing hanno perso circa il 4,5%. Alla ricerca di prodotti meno legati ai trend globali, nella fascia più alta degli investitori c'è una timida rivalutazione degli hedge funds, che sono stabilmente in positivo nel 2019 dopo anni di risultati deludenti, anche se sono ancora superati dal mercato azionario in generale. La loro performance media, pari al 7% nei primi quattro mesi dell'anno, è infatti ancora di gran lunga inferiore a quella degli Etf agganciati allo S&P 500, che hanno dato il 17,5% nello stesso periodo. Una recente ricerca di Preqin, società Usa specializzata nella raccolta dati sugli investimenti, ha mostrato che anche limitando il confronto tra la categoria degli hedge fund focalizzati sulle azioni (+ 9,3% medio da gennaio a fine aprile) e lo S&P 500, a fare meglio è stato l'indice. Gli hedge fund sono il prodotto più attivo per antonomasia, e i gestori vincono se sanno leggere con anticipo i trend dei titoli sul mercato grazie alle loro analisi. «E' molto difficile avere un vantaggio informativo da sfruttare quando ci si deve basare soltanto sulla scelta tra l'essere 'lunghi' su un'azione (scommettere sull'aumento) o 'corti' (puntare sui ribassi)», ha però ammesso Don Steinbrugge, amministratore delegato di Agecroft Partners, spiegando al New York Post perché gli investitori in hedge funds preferiscono guardare a strategie diverse. Bloomberg ha citato money manager brillanti, come Bill Ackman di Pershing Square, che sta guadagnando il 40% quest'anno, e altri che almeno superano lo S&P 500, come David Einhorn di Greenlight Capital, che ha reso finora il 19%. Nel rapporto ai clienti della banca Hsbc è segnalata l'ottima performance (+32%) dell'hedge fund di Jason Mudrick. Gli investitori in questa categoria di fondi sono guidati dalle performance più strettamente di quanto non avvenga per chi, possedendo fondi comuni ed Etf a fini previdenziali, li conserva con l'ottica del lungo periodo. Per il crollo borsistico di dieci anni fa, nel biennio 2008-2009 furono riscattati dagli hedge fund 285,6 miliardi di dollari. Poi ci fu una ripresa di adesioni che fece superare nel 2016, per la prima volta, la soglia dei 3000 miliardi di dollari. Oggi il totale gestito è a quota 3.200 miliardi, anche se dal 2016 alla fine di marzo 2019 sono stati riscattati 116,4 milioni. - c BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI

Foto: AFP

Foto: Operatori finanziari al lavoro alla Borsa di New York

Riflessioni dopo Visco

L'inflazione, i tassi reali e la ricchezza degli italiani

Giulio Sapelli

Nel 1994 pubblicai uno smilzo volumetto per i tipi della Feltrinelli Editore intitolato "Il capitalismo italiano-Trasformazione o declino". Il ragionamento era assai semplice e guardava alla prossima unificazione monetaria europea che aveva di già mosso i passi decisivi con la politica agricola e la cosiddetta moneta verde come unità unica di conto e si apprestava a definirsi secondo le seminali indicazioni teoriche di Robert Triffin. Un sistema a cambi fissi tramite currency board avrebbe liberato le potenzialità dell'economia tedesca abbassando il valore di una moneta come il marco che era la più forte del mondo sostituendola con l'euro che sarebbe stato assai più debole. Ma ciò che mi interessava seguendo gli insegnamenti dei classici dell'economia era che allorché si fosse adottata la moneta unica, le svalutazioni competitive in cui il capitalismo italiano eccelleva per ovviare a ritardi nella produttività e nell'efficienza e aziendale e sociale, non sarebbero state più possibili. Avremmo dovuto ricorrere e con noi le altre economie dell'Europa del Sud - a quelle che Michel Kalezchy chiamava le svalutazioni interne, ossia all'abbassamento dei salari e dei margini di profitto con inevitabile sorgere di una deflazione prolungata. Continua a pag. 10 segue dalla prima pagina

Se si ragionava sul fatto che si sarebbe altresì inverte una politica della concorrenza europea, ben diversa da quella nord americana responsabile dinanzi ai produttori e non solo ai consumatori (come si fa in Europa), la trasformazione del modello di sviluppo sarebbe stato inevitabile. A ciò pensavo ascoltando con attenzione la bella e severa relazione del governatore Ignazio Visco il quale, al tema dell'inflazione versus deflazione, ha dedicato riflessioni di grande interesse. Su di esse sarebbe molto utile aprire un dibattito impolitico ossia, come diceva Antonio Gramsci, fuer ewig (ossia per l'eternità ossia per il gusto di ricercar la verità). Infatti è pur vero che oggi non corriamo rischi inflazionistici e i rendimenti dei nostri titoli di Stato sono tra i più bassi mai riscontrati nella nostra storia così come è dei prezzi delle merci che vanno ai consumatori. Tuttavia, il tasso reale per i risparmiatori che acquistavano titoli di Stato negli anni inflativi, e che nel mentre acquistavano merci, era più o meno lo stesso. Per coloro, poi, che non acquistavano quei titoli ma si limitavano a depositare in banca i risparmi, i rendimenti consentivano piccoli sostegni a un reddito che in tal modo veniva irrobustito, così come i margini delle banche. Un conto è infatti un'inflazione al 20% con i Bot che rendevano fino al 22% e tassi d'interesse in linea; altro conto è un'inflazione all'1% con Btp al 2,7% e tassi attivi (per le banche) che sfiorano il 4%. Tutto ciò porta concludere che occorrerebbe aprire un dibattito serio sulla questione, magari rispolverando proprio Kalezchy, perché il tema sollevato dal governatore è di rilevante importanza per dare alla moneta unica - nostro destino irreversibile, lo si voglia o no - un indirizzo economico più attento alle ragioni dei produttori e quindi dei lavoratori. Il mondo reale è fatto di persone che certo sono percettori di redditi cosiddetti autonomi, ma altresì di lavoratori stipendiati oppure di imprenditori che si reggono sul profitto. La deflazione prolungata, quel profitto inevitabilmente lo erode e allora non vi è innovazione produttiva o anche organizzativa che tenga: alla lunga tutto si frantuma. Insomma, anche la stagnazione deflativa è pericolosa come non mai, perché sradica la società tanto quanto l'inflazione troppo alta e alla fine il rimedio può rivelarsi peggiore del male. Ciò che conta in ogni caso, la si pensi come si vuole, è sottolineare il fatto che in Italia possiamo ascoltare relazioni del governatore della Banca centrale che non si limitano a fotografare la realtà ma che fanno discutere e pensare.

Flat tax per attrarre al Sud pensionati stranieri ed emigrati

Aliquota al 7 % per chi va a vivere nel Mezzogiorno l'Italia ora sfida il Portogallo come paradiso fiscale

Jacopo Orsini

Tasse ridotte al 7% per i pensionati stranieri che decidono di trasferirsi nel Mezzogiorno d'Italia. L'idea del governo gialloverde è chiara: rispondere ai paesi che attirano pensionati italiani con imposte super agevolate, L'intenzione è anche cercare di far tornare gli emigranti italiani. A pag. 9 ROMA Tasse ridotte al 7% per i pensionati stranieri che decidono di trasferirsi nel Mezzogiorno d'Italia. Il provvedimento varato con l'ultima legge di Bilancio è diventato operativo in questi giorni con le regole dettate dall'Agenzia delle entrate. L'idea del governo gialloverde è chiara: rispondere ai paesi che attirano pensionati italiani con imposte super agevolate, in certi casi anche azzerate. Come il Portogallo che non fa pagare niente per 10 anni a chi fissa la residenza nel paese. Una possibilità sfruttata da quasi duemila italiani, come ricordato anche di recente dal presidente dell'Inps, Pasquale Tridico. Ma l'obiettivo non è solo richiamare pensionati benestanti del nord Europa attratti dal sole, dal cibo e dalla qualità della vita del Belpaese. L'intenzione è anche cercare di far tornare gli emigranti, i connazionali andati all'estero nei decenni passati per lavorare. Gente che magari ora potrebbe rientrare, spinta proprio da uno sconto sulle imposte. «Ci sono migliaia di pensionati italiani che vanno in Spagna e Portogallo per non pagare la tassa sulle pensioni. Io penso che alcune zone del nostro Paese siano molto più belle, accoglienti e ospitali. Proporrò una zona di esenzione fiscale anche in Italia», aveva detto tempo fa il vice premier, Matteo Salvini, perorando un norma da tempo sostenuta dagli economisti leghisti. L'INCENTIVO Non ci sono stime ufficiali su quanti pensionati stranieri il governo conti di far trasferire al sole della Penisola. «Gli impatti della misura saranno quantificati per la prossima legge di bilancio, dato che il nuovo regime entrerà in vigore a partire dalla dichiarazione 2020 sui redditi 2019 - sottolinea il senatore leghista Alberto Bagnai, presidente della commissione Finanze di palazzo Madama e uno degli ideatori della norma -. Naturalmente bisognerà aspettare il 2021 per avere dati certi riguardo agli effettivi introiti e pianificare quindi l'impiego delle risorse raccolte». Il gettito che arriverà dalle imposte versate dai pensionati arrivati in Italia grazie a questo provvedimento verrà infatti utilizzato per finanziare le università meridionali specializzate nelle materie tecnico-scientifiche. Uno strumento immaginato dalla Lega anche per contrastare il fenomeno dell'emigrazione studentesca dal Sud. «Con questo intervento si supera la logica dell'attrazione di consumi sui territori, investendo sul capitale umano di regioni che hanno enormi potenzialità inesprese», aggiunge Bagnai sottolineando che «anche questa misura conferma la volontà politica della Lega di rivolgersi all'intero paese». L'ALiquota RIDOTTA Come funziona l'agevolazione? Secondo quanto chiarito nei giorni scorsi dall'Agenzia delle entrate, per usufruire dell'aliquota ridotta al 7% sui redditi prodotti all'estero il pensionato deve trasferire la residenza fiscale in un comune con non più di 20 mila abitanti di una regione del Sud: Sicilia, Calabria, Sardegna, Campania, Basilicata, Abruzzo, Molise e Puglia. Lo sconto è valido per cinque anni. Più nel dettaglio, puntualizza ancora l'amministrazione, il regime di imposta sostitutiva si perfeziona con la presentazione della dichiarazione dei redditi che dimostri lo status di non residente in Italia da almeno cinque anni. È necessario poi che il paese in cui il pensionato ha avuto l'ultima residenza fiscale sia tra quelli con cui sono in vigore accordi di cooperazione fiscale con l'Italia. LE REGOLE Resta

da vedere se l'incentivo sarà sufficiente per attrarre un numero significativo di contribuenti. Le norme fissano diversi paletti, dalle regioni in cui bisogna stabilire la residenza alla dimensione del comune, che potrebbero frenare qualche anziano straniero interessato all'agevolazione. Qualche osservatore ha poi fatto notare che l'incentivo è meno vantaggioso (e ha una durata inferiore) rispetto per esempio a quello del Portogallo, che ha avuto grande successo con gli italiani. Insomma il rischio è che pochi troveranno allettante la proposta. Il governo comunque ci crede. E pazienza se qualche pensionato italiano, quando vedrà arrivare dall'estero un coetaneo attratto dalle tasse ridotte, storcerà la bocca perché non avrà lo stesso sconto. Jacopo Orsini

Imposta sostitutiva per i pensionati che si trasferiscono in Italia Aliquota ridotta al 7% per 5 anni Obbligo di residenza in un comune con meno di 20mila abitanti in Sicilia, Calabria, Sardegna, Campania, Puglia, Basilicata, Abruzzo, Molise Necessario non aver vissuto in Italia nei 5 anni precedenti Ultima residenza in un Paese in cui sono in vigore accordi con l'Italia nel settore fiscale I punti A Lisbona imposte a zero per dieci anni

Il Portogallo è il caso di solito più citato quando si parla di pensionati che si trasferiscono all'estero per pagare meno tasse. Secondo il presidente dell'Inps, Pasquale Tridico, sono circa 2mila gli italiani che si sono trasferiti nel paese. Ad attirarli, a parte il clima e un costo della vita decisamente più basso, sono la possibilità di non pagare tasse per dieci anni. Attenzione però: è necessario vivere in Portogallo almeno sei mesi l'anno oppure avere una casa di proprietà o un contratto di affitto regolare. Ma non c'è solo Lisbona: sono considerati paradisi per i pensionati anche Cipro, Romania, Bulgaria, Tunisia, Panama e, anche se in misura minore perché lo sconto fiscale è più basso, la Spagna. L'Inps paga a chi vive lontano 400 mila assegni Sono quasi quattrocentomila, per la precisione 399.796, i pensionati residenti all'estero che ricevono un assegno dall'Italia. Per pagarli lo Stato spende ogni anno 1,68 miliardi. Va precisato però che la maggior parte di queste pensioni non riguardano persone che si sono trasferite all'estero per pagare meno tasse ma pensionati che hanno lavorato, e versato contributi, per qualche anno in Italia e poi sono emigrati. L'assegno medio pagato è infatti relativamente basso: 4.209 euro lordi all'anno, pari a un po' più di 300 euro al mese. La maggior parte di queste pensioni sono pagate in Canada, Germania, Svizzera, Australia e Francia, tutti paesi di emigrazione italiana.

IL RETROSCENA

Grana manovra bis sulla via del voto E Conte: un metodo o non si va avanti

In caso di crisi e di fibrillazione dei mercati il Colle potrebbe chiedere di blindare i conti Oggi la conferenza stampa del premier che pretende dai vice la fine della guerriglia

Marco Conti

ROMA Più che una conferenza stampa quella di oggi del presidente del Consiglio sarà una sorta di compassatissimo sfogo in diretta tv. Perché sì, va bene esaltare le tante cose fatte dal governo nei primi mesi, ma poi non è stato tanto il risultato dalle Europee a rovinare tutto, quanto la fine del rapporto tra i due vicepremier. E così Giuseppe Conte oggi proverà a cambiare di nuovo il suo ruolo da «garante del contratto», a «garante degli interessi degli italiani» i quali ancora attendono, con il presidente del Consiglio, che Di Maio e Salvini si mettano intorno ad un tavolo e decidano se e come proseguire. L'ATTESA D'altra parte, a Conte il ruolo del «tecnocrate» - come lo definivano ieri con sospetto i più stretti collaboratori di Di Maio - non dispiace. Anzi. Si considera un avvocato prestato alla politica e che non esclude di tornare presto al suo mestiere qualora i due vicepremier pensino di continuare a sostituire la politica con la campagna elettorale permanente. Alla vigilia della partenza per Hanoi, il presidente del Consiglio lascia a Roma il suo personalissimo Vietnam contando di tornare in tempo per il consiglio dei ministri di venerdì nel quale si attende dai suoi due vice risposte convincenti sulla volontà di andare avanti. L'invito del premier a Di Maio e Salvini è quello recuperare un metodo di lavoro e, soprattutto, di tornare al rispetto reciproco non per esigenze di etichetta, quanto per dovere. Altrimenti, è il sotto-testo, per Conte è meglio finirla qui e salutarsi. Non c'è da attendersi ` una prova di forza, e tanto meno una sfida, ma la consapevolezza di essere - malgrado tutto - ancora l'unico punto di caduta di un governo che potrebbe essere chiamato a continuare ancora, malgrado tutto congiuri contro. Il motivo è noto anche a Di Maio, che ne ha fatto una sorta di ancora di salvezza personale, e a Salvini, più volte edotto sulla faccenda dal sottosegretario Giancarlo Giorgetti. E sta tutto nella concreta possibilità che al traballantissimo governo non venga risparmiato il compito di mettere in sicurezza i conti del Paese prima di nuove elezioni. Ovviamente molto dipende da ciò che dirà dopodomani la Commissione di Bruxelles, e tutto ruota sulla reazione che i mercati riserveranno ad una nuova - l'ennesima - richiesta di correzione dei conti pubblici, pena l'apertura di una procedura per eccesso di debito. Visto l'andamento dello spread e le difficoltà della borsa, la richiesta - qualora dovessero crescere i pericoli per la tenuta del Paese di fronte a possibili attacchi speculativi - potrebbe arrivare direttamente dal Quirinale. Dalla presidenza della Repubblica non sono mai arrivate valutazioni ostative su un possibile voto anticipato. Al tempo stesso resta però da applicare il principio sancito dall'articolo 97 della Costituzione, e richiamato più volte dallo stesso Mattarella, secondo il quale «avere conti pubblici solidi e in ordine è una condizione indispensabile di sicurezza sociale, soprattutto per i giovani e per il loro futuro». I segnali di nervosismo degli investitori non mancano e da qualche giorno circola anche a palazzo Chigi l'ultimo e duro report di Goldam Sachs che parla dell'Italia come Plutone, un satellite «in fuga dall'Europa». L'eventuale manovra correttiva rischia però di rappresentare un ostacolo non da poco sulla via del voto, anche se consentirebbe al Paese di non sommare gli effetti di una fine anticipata della legislatura, al timore per il destino dei propri risparmi. Per Salvini, che ragiona già da premier, «l'ultima cosa da fare prima del voto» - ovvero una manovra-bis - potrebbe rappresentare un

problema, ma anche l'opportunità di cominciare l'eventuale avventura a palazzo Chigi da premier, senza il retaggio di un pesante passato. Per Di Maio si tratta invece dell'unico argomento in grado di mettere almeno in pausa la cavalcata leghista, nella speranza di invertire il trend negativo, placare il sempre più agguerrito fronte interno e tentare di chiudere quante più finestre elettorali.

Camera

MAGGIORANZA

I seggi in Parlamento

123

219

342

288

316

58

107

165

155

161 M5S M5S Senato MAGGIORANZA Lega Governo opposizione Lega Governo opposizione

Foto: Tre foto di ieri: il premier Conte scatta selfie con diversi telefonini della folla

Foto: (foto PALAZZO CHIGI/LAPRESSE)

SCENARIO PMI

5 articoli

Imprese i nuovi champions

Champions Il lato verde del successo

Il viaggio-reportage de L'Economia e ItalyPost nei territori dei Campioni fa tappa a Thiene prima della conclusione a Napoli, il 10 giugno, tra le aziende d'eccellenza del Mezzogiorno. Da Nord a Sud, gli imprenditori capaci di vincere le sfide anche nei periodi di crisi «promuovono» un nuovo fattore di competitività: investire nella sostenibilità ambientale aiuta il business e i bilanci. Oltre che, naturalmente, il Pianeta
Raffaella Polato

Qualcuno - per la verità i più, ormai - una «sensibilità verde» ce l'ha. Altri, dipendesse solo dalle convinzioni personali, forse non sarebbero così attenti e virtuosi. Poi scoprono che a favore della sostenibilità ambientale gioca un'arma formidabile: aiuta il business. Di più. È diventata un fattore di competitività internazionale. Per le grandi firme del lusso mondiale, per dire, sfoggiare un'«etichetta eco-compatibile» sarà anche solo una questione di marketing. E può essere che per i loro ricchi clienti comprare green sia soltanto un modo (trendy) per mettersi la coscienza a posto. Non ha importanza. Ciò che conta è che, per poter anteporre il prefisso «eco» al loro brand, i signori del fashion di ogni tipo partono dalla base della catena produttiva. Ai loro fornitori non basta più offrire qualità e tecnologia, per battere la concorrenza, e meno ancora conta il prezzo: per i big non è un problema, al contrario, riconoscere un «plus ambientale» a chi è in grado di garantire il rispetto della sostenibilità lungo l'intero processo.

Vale nella moda, come hanno raccontato i protagonisti del Meet The Champions di poche settimane fa a Prato, e in qualunque altro settore. Ne riparleremo ancora venerdì, a Thiene, ma adesso che il giro nell'Italia dell'eccellenza sta per finire (tappa conclusiva il 10 giugno, a Napoli) il quadro è già inequivocabile: i Campioni emersi dall'analisi L'Economia-ItalyPost sono tali anche sul fronte green. La voce «ambiente», nei loro bilanci, non è considerata un costo: è un investimento in uno dei nuovi fattori di competitività.

Che la logica sia vincente lo confermano gli stessi Champions. Che sia anche una logica acquisita, nel Paese, lo smentisce l'Istat. Gli ultimi dati dicono che sì, gli investimenti «ambientali» delle industrie sono bassi ma in aumento: 1,437 miliardi, +2,3%. La sorpresa è che non è merito delle grandi imprese (anzi, hanno tagliato: -0,4%). Sono le **Pmi**, a crederci (+13%). Qualunque sia la motivazione, sostenerle anche in questo non sarebbe una cattiva idea.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Attività Addetti 2017 Indebitamento 2017 Fatturato 2011* Cagr 2011-2017 Ebitda 2017 Risultato esercizio 2017* Ragione sociale Produzione scarpe da montagna e da arrampicata, abbigliamento sportivo Gruppo Mevis - Produzione molle e componenti metallici Distribuzione alimentatori elettrici industriali Produzione macchinari per il confezionamento e controllo dei farmaci in fiale 321 490 56 143 BBB BBB A AAA 12,3% 10,1% 21,9% 28,8% 39,4% 38,2% 53,5% 39,8% 17,0% 7,0% 23,9% 9,8% 13,9 14,6 6,1 9,2 6,7 6,2 3,0 6,3 41,6 56,3 13,9 21,3 Fatturato 2017* 106,6 84,7 50,3 37,3 Regione Trentino A. A. Veneto Veneto Veneto Rating 2017 Roe 2017 13,0% 15,0% 12,7% 21,1% Ebitda medio sui 3 anni La sportiva Fondamenta - S.A.P.A. Digimax Brevetti C.E.A. *dati in migliaia di euro Nel cuore del Nord-Est L'Economia e ItalyPost incontreranno alcuni Champions del Nord-Est venerdì 7 giugno a Thiene. I precedenti Meetthe Champions si sono svolti a Torino, Padova, Parma, Brescia, Conegliano, Prato, Bologna e Bergamo s.F.

Strategie Deflussi dai fondi azionari

AZIONARIO EUROPEO ALLA RISCOSSA

Dopo un 2018 da dimenticare, e nonostante alcune nubi ancora all'orizzonte, si torna a puntare sull'equity del Vecchio Continente, ma con approccio selettivo

Gaia Giorgio Fedi

Le azioni europee sono state tra le asset class meno apprezzate dagli investitori lo scorso anno, sulla scia di tensioni sia interne sia esterne, prima che la generale euforia di inizio anno portasse un rimbalzo anche sui listini del Vecchio Continente. Adesso gli investitori sono più fiduciosi sulla stabilizzazione economica dell'area e sono tornati a interessarsi alle azioni europee, soprattutto quelle con un posizionamento globale. "Nel 2018 le azioni europee hanno perso il favore degli investitori: i deflussi netti dai fondi azionari attivi si sono attestati a 44 miliardi di euro, ai quali si sono aggiunti ulteriori 14 miliardi nei primi due mesi di quest'anno", sottolinea Pras Jeyanandhan, co-manager dell'Oyster European Opportunities Fund. Colpa di un quadro economico deteriorato, un rallentamento globale generalizzato, gli scontri commerciali Usa-Cina, le proteste dei "gilet gialli" e l'incertezza politica in Regno Unito e Italia. Ma per Jeyanandhan le prospettive sono abbastanza rosee: "i fattori trainanti della domanda interna continuano a suggerire una crescita del Pil nell'Eurozona per il 2019 (+1,5% le stime, ndr). La disoccupazione in calo, crescenti redditi reali, solida fiducia dei consumatori e condizioni di finanziamento molto accomodanti indicano una stabilizzazione. Gli ultimi dati sul **Pmi** e la fiducia dei consumatori di marzo 2019 evidenziano una ripresa". Anche le valutazioni aiutano: pure dopo il rally di inizio anno, le azioni europee appaiono sottovalutate rispetto a quelle statunitensi. In termini di asset allocation, per Jeyanandhan il sentiment internazionale negativo per le azioni europee rappresenta un'eccellente opportunità di acquisto per gli investitori contrarian. "In Europa sorgono società leader globali, realtà di riferimento nei rispettivi settori che inseriamo in portafoglio, come Louis Vuitton Moët Hennessy (LVMH), Asml (semiconduttori) e Prudential (assicurazioni e servizi finanziari). Continuiamo a cercare idee in diverse aree di mercato: energy, automotive, technology, le cui valutazioni lasciano presagire un periodo di lieve recessione", precisa Jeyanandhan. Alistair Wittet, gestore del fondo Comgest Growth Europe di Comgest, argomenta che a sostenere l'azionario europeo ha contribuito il ritorno delle banche centrali su posizioni più accomodanti, ma che certamente permangono incognite di cui tenere conto. "L'Ocse ha rivisto al ribasso la previsione sulla crescita globale dal 3,5% al 3,3% per il 2019, con tagli più draconiani nell'Eurozona, che ora dovrebbe crescere appena dell'1%, in calo rispetto al precedente 1,8 per cento. Nel frattempo, lo scenario politico di alcune delle principali economie rimane sotto stress - Brexit nel Regno Unito, le tensioni politiche in Italia, i gilet gialli in Francia", aggiunge Wittet, sintetizzando che il contesto politico ed economico in Europa rimane molto incerto. Eppure, una generale rivalutazione, nonché fondamentali molto solidi hanno sollevato le performance di alcuni titoli in diversi settori. "Nel 2018 Heineken ha registrato una forte crescita organica pari al 6,1%, aiutata dai Mondiali di calcio disputati in Europa e da una congiuntura economica più favorevole nei principali mercati emergenti in cui è presente. Anche Dassault Systèmes, che opera nel mercato dei software, ha macinato una forte performance dopo risultati eccezionali nel quarto trimestre, con un'accelerazione della crescita delle vendite organiche pari al 10%", precisa Wittet. Anche l'esperto di Comgest ha una predilezione per Lvmh, che "ha ottenuto ottime performance, beneficiando dei forti risultati conseguiti nel 2018, tra cui l'incremento dei ricavi nella principale divisione Fashion & Leather

per il quarto trimestre". In sostanza, ci sono delle opportunità anche sull'equity europeo, sebbene il quadro generale imponga una certa cautela. "Dal momento che le previsioni sul Pil continuano a essere oggetto di downgrade, ci aspettiamo un ulteriore calo nella stima sulla crescita degli utili pari all'8% per l'indice Msci Europe nel 2019. Nonostante un contesto macro più difficile crediamo che per alcune realtà europee selezionate la performance nel 2019 sarà trainata più dall'attuazione dei propri piani di crescita che dagli alti e bassi dell'economia", conclude Wittet. INSIGHTS 3,5% L'Ocse ha rivisto al ribasso la previsione sulla crescita globale > Alistair Wittet Gestore del fondo Comgest Growth Europe di Comgest > Pras Jeyanandhan Co-manager dell'Oyster European Opportunities FundCHART CHART EuroStoxx 50 andamento a un anno FtseMib andamento a un anno INSIGHT Indici a confronto

Investimenti Listino domestico

Piazza Affari, dieci star da export

Da Amplifon a Reply, fino a Diasorin: le italiane che crescono più dei big e piacciono negli Usa. Lo studio di Equita
Pieremilio Gadda

Vista dall'America, Milano può sembrare una piazza marginale. Forse anche poco attraente, se si resta confinati nell'Ftse Mib, concentrato su pochi nomi e sovraccarico di finanza - banche, assicurazione e servizi pesano insieme il 36% - e utility (32%, compreso l'oil&gas). Ma tra le società un po' più piccole, si trovano veri campioni nazionali, di più: società leader su scala globale nei loro settori di riferimento, in grado di superare, per redditività e performance, le mid cap europee e anche quelle d'Oltreoceano.

Meritano quindi di essere prese in esame anche dagli investitori a stelle e strisce, magari più avvezzi a frequentare la Penisola per le sue coste e città d'arte, che non a lambirne i listini di Borsa. «Tra il 2008 e il 2018 l'Ftse Mib ha sottoperformato l'Eurostoxx del 6% e l'S&P500 del 13% l'anno (rendimento in dollari incluso dividendi). Al contrario, le small e mid cap italiane rappresentate nell'indice Star hanno fatto meglio dei corrispettivi panieri sia in Europa, dove il termine di paragone è l'Eurostoxx 200 small, sia negli Usa dove il benchmark è il Russell 2000, superandoli del 4/5% l'anno negli ultimi dieci», spiega Luigi De Bellis, co-head del team di ricerca di Equita, investment bank indipendente italiana guidata da Andrea Vismara, reduce da un recente incontro con le istituzioni, le aziende e gli investitori statunitensi, organizzato in collaborazione con la Camera di commercio americana in Italia, l'Ambasciata italiana negli Stati Uniti, con il patrocinio dell'Italian Trade Agency (Ice). «È stata l'occasione per discutere delle sfide che caratterizzando l'Italia, mettendo in evidenza anche le opportunità d'investimento, pur in un contesto di mercati azionari globali che suggeriscono cautela», spiega De Bellis.

L'analisi

L'analisi di Equita prende in esame dieci campioni nazionali, con una capitalizzazione superiore a 1 miliardo di euro e capaci di esprimere un ritorno annualizzato medio compreso tra il 20 e il 30% su base annua, nel corso dell'ultimo decennio: si tratta di De Longhi, Reply, Brembo, Amplifon, Recordati, Ima, Diasorin, Marr, Banca Generali e Campari.

Che cosa hanno in comune questi nomi, che spesso fanno capolino nelle ricerche sulle «multinazionali tascabili» e che operano in settori diversificati (industriale, beni di consumo, distribuzione al dettaglio, tecnologia e MedTech), oltre alla capacità di consegnare rendimenti annui medi sopra il 20% nell'ultimo decennio?

Gran parte di questi emittenti, spiega l'analista, è gestita da un imprenditore o una famiglia che detengono una quota di controllo della società. Quasi tutte si finanziano prevalentemente attraverso il canale bancario e realizzano una fetta consistente dei ricavi all'estero, nella metà dei casi vicina al 90%. Sono molto attive, inoltre, sul fronte M&A. Crescono più velocemente anche attraverso operazioni di fusione e acquisizione.

«Grazie alle loro caratteristiche distintive, questi campioni sono stati in grado, mediamente, di performare meglio rispetto al mercato anche in contesti volatili come gli ultimi mesi del 2018», osserva De Bellis.

Uno scenario che potrebbe riproporsi prossimamente, quando i negoziati tra Roma e Bruxelles sulla prossima legge di Bilancio entreranno nel vivo. «L'iter per l'approvazione della nuova finanziaria potrebbe essere più complicato rispetto all'anno scorso. Sono evidenti i

segnali di rallentamento della crescita, non solo dell'Italia ma anche in Europa, Asia e Stati Uniti. La frenata rende più vulnerabile un paese con elevato debito come l'Italia. I campioni che abbiamo messo in evidenza nel nostro report, però - rassicura l'analista - sono comunque meglio attrezzati di altri per far fronte a nuove vampate di volatilità».

Bilancio di mezzo

Intanto, in questi primi cinque mesi del 2019, in sette su dieci hanno consegnato guadagni prossimi o anche di molto superiori al 20%, con il picco di Amplifon, salita del 41%. «Ci sono altre società con caratteristiche simili, che si candidano a entrare nella lista: Moncler e Pirelli. La sfida però è identificare i campioni di domani, che oggi hanno una capitalizzazione di mercato inferiore al miliardo, ma offrono sorprendenti opportunità di crescita».

Dato che le potenzialità non mancano, che cosa potrebbe incoraggiare gli investitori esteri a guardare con più attenzione al bacino delle small e mid cap italiane, in cerca di storie attraenti su cui puntare?

De Bellis non ha dubbi: «Un aumento della liquidità, che oggi è bassa nella Borsa di Milano, specialmente sui listini dedicati alle società a bassa e media capitalizzazione». Le strade per favorire l'accesso al mercato domestico e migliorare la liquidità, spiega, passano attraverso una semplificazione del processo di quotazione, l'introduzione di nuovi incentivi per le **piccole e medie imprese** che decidono di approdare a Piazza Affari, lo sviluppo del mercato dei fondi chiusi dedicati alle small e micro cap italiane e le iniziative per incoraggiare l'investimento sull'azionario domestico da parte dei fondi pensione.

«A nostro avviso, i Piani individuali di risparmio, oggi nell'impasse dovuta ai recenti cambiamenti normativi, non sono sufficienti a massimizzare i potenziali flussi a favore delle **piccole e medie imprese** italiane. Gli strumenti più efficaci per far affluire nuovi capitali potrebbero essere gli Eltif, i fondi chiusi europei a lungo termine. Se opportunamente incentivati - un emendamento al decreto crescita in discussione sembra andare esattamente in quella direzione - potrebbero raggiungere una raccolta di 7-8 miliardi di masse gestite nei prossimi 5-7 anni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fonte: Fonte: elaborazione Equita su dati Bloomberg, aggiornati al 29/05/2019 L'Ego - Hub La selezione La top ten delle società made in Italy con un rendimento medio almeno del 20 per cento l'anno dal 2008 a oggi SETTORE CAPITALIZZAZIONE PE 2019 (milioni di euro) VOL. SCAMBIO (milioni di euro) RICAVI ESTERO PERFORMANCE% Amplifon Banca Generali Brembo Campari De Longhi Diasorin Ima Marr Recordati Reply Healthcare Finanza Industria Consumi di base Consumi discrezionali Diagnostica Industria Consumi di base Farmaceutico Tecnologia 4.424 2.629 3.247 10.205 2.669 5.228 2.776 1.360 7.733 2.185 33,5 12,4 12,1 36,4 15,1 31,3 20,8 19,5 22,8 20,4 41,5% 28,8% 10,9% 19,7% -16,7% 32,5% 30,9% 1,9% 24,3% 31,5% 29,6% 13,7% -18,6% 37,9% -24,6% 14,4% -7,0% -8,1% 19,5% 16,1% 21% 22% 33% 22% 30% 19% 23% 20% 27% 34% 2019 1anno 10 anni (ann.) 10,6 10,2 10,6 19,2 2,6 10,0 4,3 1,1 13,5 2,2 90% 0% 88% 77% 88% 88% 88% 8% 81% 33%

Foto:

Enrico Vita, ceo di Amplifon: la società è salita del 41,5% da gennaio a maggio

Foto:

Carlo Rosa,
ad del gruppo
che negli

ultimi dieci anni è cresciuto in media del 19%

LE INIZIATIVE DEL SOLE L'esonero dal pagamento è certo solo per chi rientra nei minimi o nel forfettario: agli altri resta la bussola delle sentenze di Cassazione, che però affrontano casi specifici da cui non è sempre facile trarre regole generali Dichiarazioni dei redditi

L'Irap resta un rebus per professionisti e Pmi

Giorgio Gavelli

Irap: versare (e dichiarare) o autoesonerarsi? Anche quest'anno professionisti e piccoli imprenditori sono alle prese con il tributo regionale e con il solito dubbio sulla presenza, o meno, degli elementi che fondano quell'autonoma organizzazione che costituisce presupposto fondamentale per la soggettività passiva. Senza norme di riferimento (nonostante ripetuti tentativi e promesse) e con una prassi oramai datata e superata dalla giurisprudenza di legittimità, sono proprio le sentenze di Cassazione a far da bussola ai comportamenti dei contribuenti. Purtroppo, però, nonostante quella che viene definita "funzione nomofilattica" della Suprema corte, non è facile decidere sui casi concreti. Le sentenze riguardano sempre casi specifici, da cui è poco opportuno trarre principi universali, senza considerare che vari elementi (come è stata impostato il ricorso da parte del contribuente, come è stato assolto l'onere probatorio, come sono state scritte le decisioni di merito, una possibile diversità di vedute tra giudici della stessa sezione, eccetera) concorrono a creare un mosaico che lascia intravedere delle scelte di fondo ma che non può costituire la cartina di tornasole tanto attesa dai contribuenti e dai professionisti che li assistono, privi anche della possibilità di presentare interpello (risoluzione /E/). Tra i casi più recenti su cui si sono pronunciati i giudici di legittimità ci sono quelli che riguardano i medici (e più in generale i professionisti) che operano in più strutture, i soggetti che si avvalgono di collaboratori, lo svolgimento di incarichi in società esterne o l'affidamento da parte di un autonomo di attività a soggetti terzi (si veda il grafico in pagina). Le norme Non hanno il problema Irap i contribuenti che si trovano nel regime dei minimi (o di vantaggio) ed in quello forfettario. Per chi ha le caratteristiche del "minimo", l'esonero, in linea di principio, vale a prescindere dall'esercizio dell'opzione (circolare /E/), conclusione che l'Agenzia dovrebbe "aggiornare" nei confronti dei forfettari. Per chi supera i limiti dei regimi supersemplificati (o incorre in qualche causa di esclusione) non esistono regole specifiche, se non l'articolo del Dlgs / che è alla base del contenzioso. I tentativi Proprio questa norma è entrata nel dibattito parlamentare nell'ambito dell'esame del Ddl semplificazioni. Nella seduta del aprile scorso, in commissione Finanze alla Camera, è stato proposto un emendamento volta a introdurre (con decorrenza) l'esonero in caso di «lavoratore autonomo con volume d'affari non superiore a mila euro, qualora le spese per personale dipendente, consulenze a terzi e beni strumentali non eccedano complessivamente il per cento dei compensi percepiti, e comunque nell'attività non venga impiegato più di un lavoratore dipendente a tempo pieno ovvero due a tempo parziale». Al di là delle criticità testuali, non sembra che l'emendamento abbia molte chance di comparire nel testo finale della legge, così come anni fa venne accantonata dal Governo una proposta assai più articolata che, in estrema sintesi, prevedeva l'esclusione dal tributo regionale in caso di impiego di un addetto con costo massimo di mila euro lordi annui, spese per collaborazioni occasionali non superiori ai mila euro annui e costo complessivo dei beni strumentali (compresi quelli in leasing, locazione o comodato ma esclusa l'autovettura) non superiore a mila euro al lordo degli ammortamenti. La prassi e le sentenze I chiarimenti delle Entrate si fermano alla circolare /E/, citata dalle istruzioni al modello dichiarativo, le quali, oltre all'esonero per minimi e forfettari, ricordano solo il caso dei medici che hanno sottoscritto

specifiche convenzioni con le strutture ospedaliere per lo svolgimento della professione all'interno di tali strutture, laddove gli stessi percepiscano per l'attività svolta presso le medesime strutture più del per cento del proprio reddito complessivo (articolo , comma legge /). Il "pallino" è quindi da anni in mano ai giudici tributari. È evidente, comunque, che una questione di questa portata non può essere lasciata in balia del contenzioso. L'iniziativa del Sole 24 Ore Dichiarazioni24 è il percorso di aggiornamento professionale articolato su nove convegni in streaming e una banca dati per gli abbonati ilsole24ore.com/specialedichiarazioni © RIPRODUZIONE RISERVATA Tra i casi affrontati dalla Corte negli ultimi mesi, gli incarichi esterni e il lavoro in più strutture LA GIURISPRUDENZA Le ultime massime della Cassazione in tema di autonoma organizzazione e presupposto impositivo Irap Non si presenta la dichiarazione e non si versa l'Irap, eventualmente andando a rimborso per quella già versata IL GEOMETRA CON INCARICHI AFFIDATI A TERZI È soggetto a Irap il geometra che corrisponde elevati compensi a studi tecnici esterni per la realizzazione degli incarichi L'autonoma organizzazione non ricorre se i fattori produttivi sono messi a disposizione da una o più strutture di cui è L'AVVOCATO IN MATERNITÀ È irrilevante ai fini dell'autonoma organizzazione la corresponsione di compensi a terzi da parte di un avvocato, durante il periodo d'imposta in Ai fini del presupposto impositivo assume rilevanza la pluralità di studi professionali in cui il contribuente svolge la propria attività. Sarà quindi necessario L'entità dei compensi percepiti dal contribuente, vale a dire l'ammontare del reddito conseguito, non assume rilievo ai fini della ricorrenza del presupposto dell'autonoma organizzazione. D'altro canto, le spese consistenti possono derivare da costi strettamente afferenti all'aspetto personale, come le spese alberghiere o di rappresentanza, l'assicurazione per i rischi professionali o il Elevati compensi corrisposti a diversi praticanti possono rappresentare un contributo alla produttività del contribuente, incrementandone ATTORE CON COLLABORATORI Non è sufficiente a configurare l'autonoma organizzazione il fatto che un contribuente - che svolge l'attività di attore eroghi compensi a collaboratori Situazione "di conne" che necessita di approfondimento Si presenta la dichiarazione e si paga il tributo LO STUDIO ASSOCIATO CON INCARICHI IN COLLEGI SINDACALI L'esercizio di incarichi di amministrazione e controllo, da parte di singoli professionisti associati, consente di scorporare dalla base imponibile i relativi compensi. Affinché ciò sia possibile, lo svolgimento dell'incarico deve avvenire Per un professionista l'assenza di dipendenti esecutivi non significa necessariamente che non ricorra autonoma organizzazione. Secondo la Cassazione, l'utilizzo di lavoro altrui (che sia dipendente o meno) può comunque in modo separato rispetto alle altre attività poste in essere all'interno dell'associazione (con onere probatorio a carico di quest'ultima). Ordinanza 12495/2019 NIENTE DIPENDENTI MA COMPENSI CORRISPOSTI A TERZI L'esercizio in forma societaria di una professione costituisce ex lege un presupposto dell'Irap, senza che occorra accertare in concreto la TABACCAIO SENZA DIPENDENTI Anche nella rivendita di generi di monopolio è il contribuente a dover dimostrare l'assenza dell'autonoma organizzazione, non sussistendo alcun essere indice di autonoma organizzazione se eccede il mero livello del dipendente con mansioni esecutive. Sentenza 12331/2019 e ordinanza 15559/2018 affidati dai clienti. Ordinanza n. 10977/2019 MEDICO SPECIALIZZATO IN PIÙ STRUTTURE SANITARIE responsabile. Ordinanza n. 8413/2019 cui sia stata assente dal lavoro per gravidanza. Ordinanza 7135/2019 PROFESSIONISTA CHE OPERA IN PIÙ STUDI A LUI RIFERITI valutare caso per caso. Ordinanze 4419/2019 e 15559/2018 COMPENSI E SPESE ELEVATE DI NATURA PROFESSIONALE carburante utilizzato per il veicolo strumentale e, pertanto, rappresentare un mero elemento passivo dell'attività professionale,

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

non funzionale allo sviluppo della produttività e non correlato all'implementazione dell'aspetto organizzativo. Ordinanza 719/2019 e sentenza 8823/2019 PROFESSIONISTA CON DUE PRATICANTI RETRIBUITI il reddito. Ordinanze 33382/2018 e 1723/2018 ESERCIZIO DI PROFESSIONE IN FORMA SOCIETARIA sussistenza o meno di una autonoma organizzazione. Ordinanza 22870/2018 automatismo impositivo né esonerativo. Ordinanza 19329/2018 che lo coadiuvano nella sua performance. Ordinanza 17130/2018

Ricerca&sviluppo in trappola

Gran parte degli accertamenti sulle imprese che hanno utilizzato i crediti d'imposta all'innovazione si conclude con la richiesta di pesanti sanzioni

MARINO LONGONI

I crediti d'imposta per ricerca e sviluppo si stanno trasformando in una trappola per le imprese che li hanno utilizzati per gli anni 2015, 2016 e 2017. Sembra infatti che l'Agenzia delle entrate stia usando la mano pesante sugli accertamenti, tanto che in alcune regioni, secondo quanto risulta a ItaliaOggi sette (i dati ufficiali sono top secret), la stragrande maggioranza dei controlli effettuati (fino al 90%) si conclude con un accertamento di credito inesistente, con l'applicazione di sanzioni che vanno dal 100 al 200% del risparmio d'imposta utilizzato e, quando le cifre in questione superano i 50 mila euro, con la trasmissione degli atti alla procura e l'avvio di un'indagine penale. Di fatto quella che doveva essere una misura agevolativa destinata a incentivare gli investimenti all'innovazione delle **piccole e medie imprese** si sta trasformando in un'operazione di bombardamento a tappeto. La situazione, nonostante la mancanza di dati ufficiali, sta sollevando allarme e proteste tra gli imprenditori interessati, e l'eco deve essere arrivata fino in parlamento, tanto che il deputato Luigi Marattin (Pd) ha depositato qualche giorno fa un'interrogazione nella quale ricorda che la disciplina di questi crediti d'imposta «è stata oggetto sia di modifiche che normative sia di evoluzioni interpretative; da ultimo, nel mese di marzo 2019, l'Agenzia delle entrate è intervenuta per fornire indicazioni di carattere esegetico, in quanto tali retroattive e, quindi, applicabili anche ai crediti di imposta già fruiti, che hanno determinato, a seguito dei controlli, richieste di restituzione del beneficio goduto, considerato «credito inesistente» e, pertanto, maggiorato delle sanzioni, e non, più correttamente, «credito non spettante»; tali richieste, in taluni casi di notevole ammontare, stanno mettendo in crisi imprese, per la gran parte medio-piccole, che hanno intrapreso progetti di ricerca per creare nuovi prodotti o servizi innovativi». Nell'interrogazione si chiede se non sia meglio che, invece di utilizzare la formula del «credito inesistente», che comporta l'applicabilità di sanzioni gravissime, si utilizzi quella del «credito non spettante», che consentirebbe all'imprenditore di regolarizzare la propria posizione senza restituendo l'importo del credito indebitamente utilizzato in compensazione con una semplice dichiarazione integrativa e senza l'applicazione di sanzioni. La normativa dal punto di vista formale è già estremamente rigorosa, tanto che per ogni credito d'imposta utilizzato viene richiesto: per i costi del personale, i fogli di presenza contenenti i nominativi del personale interessato, per ciascun giorno, le ore impiegate nelle attività di ricerca e sviluppo e la firma da parte del legale rappresentante dell'impresa beneficiaria, ovvero dal responsabile dell'attività di ricerca e sviluppo; per quanto riguarda i costi per gli strumenti e le attrezzature di laboratorio, la dichiarazione del legale rappresentante dell'impresa, ovvero del responsabile dell'attività di ricerca e sviluppo, relativa alla misura e al periodo, in cui gli stessi sono stati utilizzati per l'attività di ricerca e sviluppo; per i contratti di ricerca stipulati con università, enti di ricerca e organismi equiparati, i contratti e una relazione sottoscritta dai soggetti suddetti, concernente le attività svolte nel periodo d'imposta cui il costo sostenuto si riferisce. Naturalmente, il controllo è esteso anche agli anni 2012, 2013 e 2014, presi come riferimento per la media. Per queste annualità viene chiesto un prospetto recante l'elencazione analitica degli investimenti realizzati per periodo di imposta e gli stessi documenti di cui sopra. Uscirne indenni è quasi impossibile. Anche perché l'iter

approvativo di questa agevolazione e ancor più quello interpretativo dell'Agenzia delle entrate è stato alquanto tormentato. Nel passato, per giustificare simili crediti d'imposta, l'Agenzia delle entrate aveva addirittura ritenuto sufficiente una perizia di parte. Può anche darsi che i morsi della crisi economica abbiano spinto alcuni imprenditori a esagerare, utilizzando il credito d'imposta per risparmiare liquidità, ma la difficoltà di interpretare una disciplina in continua evoluzione è oggettiva, e questo dovrebbe essere tenuto in considerazione. Anche per evitare la distruzione di una fetta importante del sistema produttivo, in un momento nel quale di tutto c'è bisogno, meno che di mettere in crisi le imprese più innovative.
mlongoni@class.it