



**BANKITALIA**

*A febbraio debito pubblico in calo a 2.017 mld*

Nel mese di febbraio il debito pubblico italiano è sceso a 2.017,6 miliardi di euro, -5,2 miliardi rispetto a gennaio. È quanto ha comunicato ieri la Banca d'Italia. Una contrazione, spiega il Supplemento al Bollettino statistico «Finanza pubblica», dovuta alla diminuzione di 18,5 miliardi delle disponibilità liquide del Tesoro (detenute presso la Banca d'Italia e in impieghi della liquidità) a 49,6 miliardi (40,8 a febbraio del 2012), parzialmente controbilanciata dal fabbisogno del mese, pari a 13,1 miliardi.

**LAVORO**

*In controtendenza 6.000 pizzaioli cercansi*

«Nelle pizzerie italiane c'è bisogno di circa seimila pizzaioli qualificati, ma nonostante la crisi e la disoccupazione si fa fatica a trovarli». È la sintesi estrema di un più ampio report del centro studi Fipe la federazione italiana pubblici esercizi aderente a Confcommercio Imprese per l'Italia, che farà da base alla discussione della tavola rotonda del 16 aprile, al «Pizza World Show», Fiera Parma. «A sviluppare una domanda di lavoro qualificato così alta nelle pizzerie, dove la forza lavoro complessiva arriva a 240mila occupati, è la produzione.

**INFLAZIONE**

*Dimezzata in 6 mesi, cala il carrello della spesa*

In sei mesi l'inflazione si è dimezzata. A marzo il tasso calcolato su base annua risulta infatti la metà rispetto a quello calcolato appena sei mesi prima, per via della forte flessione del prezzo dei carburanti e dei beni acquistati con maggiore frequenza, il cosiddetto "carrello della spesa". Si è così giunti a un incremento dei prezzi al consumo tendenziale dell'1,6% il mese scorso dal tasso del 3,2% registrato gli scorsi agosto e settembre, mese nel quale l'incremento dei prezzi del carrello della spesa era balzato al 4,7% dal 4,2% precedente, in forte sfasamento rispetto all'inflazione.

**Le domande ai partiti**

|   |  |  |
|---|--|--|
| 1 |  | Cosa intendete fare per ridurre il <b>global tax rate</b> delle imprese italiane?                  |
| 2 |  | Cosa intendete fare sui <b>costi dell'energia</b> ?  |
| 3 |  | Cosa intendete fare sul <b>debito</b> e quindi sullo spread?                                       |
| 4 |  | Quali <b>grandi infrastrutture</b> dare al Paese e come procedere per realizzare le piccole opere? |
| 5 |  | Quando ridurre il <b>cuneo fiscale</b> e agevolare il recupero della produttività?                 |

ANSA-CENTIMETRI

**i numeri**

|   |  |
|---|--|
| <b>41</b>   | <b>1,4</b>   |
| <p><b>ECATOMBE 2012</b><br/><i>Le imprese chiuse ogni giorno</i></p> <p>Le imprese che ogni giorno hanno chiuso i battenti in Italia nel 2012. E la recessione ha continuato a mordere nel 2013: dall'inizio dell'anno oltre 4200 aziende sono scomparse</p>    | <p><b>LAVORO</b><br/><i>I milioni di posti bruciati</i></p> <p>I milioni di disoccupati provocati dalla Grande Crisi: il numero dei senza lavoro è raddoppiato in questi anni e ad esso va aggiunto un livello analogo di cosiddetti "sfiduciati".</p> |
| <b>200-250</b>  | <b>18</b>  |
| <p><b>FATTURATO</b><br/><i>I miliardi mangiati dalla crisi</i></p> <p>La perdita di fatturato in miliardi che, secondo i dati <b>Mediobanca</b>, ha colpito tutto il settore industriale italiano dal 2008 a oggi, in un progressivo calo di competitività.</p> | <p><b>IL CREDITO</b><br/><i>In miliardi le rate-mutui sospese</i></p> <p>I miliardi di rate di mutui sospese alle piccole e medie imprese, grazie alle moratorie concordate con le banche recentemente prorogate fino a giugno.</p>                    |

**PRIVATE EQUITY** Numeri alla mano, uno studio PricewaterhouseCoopers dimostra che anche in tempo di crisi le aziende partecipate da investitori finanziari crescono più della media delle imprese italiane

# Qui il fondo dà lo sprint

di Stefania Peveraro

**A**nche negli anni di crisi le aziende partecipate dai fondi di private equity se la cavano meglio delle imprese che invece non hanno nel capitale investitori finanziari. Il dato è incontrovertibile e segnalato da PricewaterhouseCoopers, che ha appena pubblicato i risultati del suo studio annuale sull'impatto economico dell'attività degli operatori di private equity e venture capital sulla base dei dati forniti dall'Aifi ogni anno (i numeri del mercato per il 2012 saranno presentati dall'Aifi lunedì 18 marzo).

Così come già evidenziato in studi precedenti, infatti, «il confronto tra i dati di bilancio dell'ultimo anno di permanenza in portafoglio ai fondi e quelli dell'anno precedente l'ingresso dei fondi stessi ha indicato un tasso di crescita medio nel periodo 2003-2011 per le aziende partecipate più elevato di quello registrato dalla media delle 2.032 società italiane monitorate dall'Ufficio studi di **Mediobanca**», ha spiegato a *MF-Milano Finanza* Francesco Giordano, partner di PwC responsabile per i Transaction Services in Italia. Se è vero che con la crisi molte aziende nel frattempo sono andate a gambe all'aria e sono passate per vari tipi di ristrutturazione, è anche vero che questo vale sia per le partecipate dei fondi sia per le aziende del paniere di riferimento». Non abbiamo tenuto conto dei write-off e quindi delle sorti delle società fallite o comunque passate per ristrutturazioni che hanno visto azzerare il valore dell'equity, ma d'altra

parte anche il benchmark con il quale ci siamo confrontati esclude questo tipo di situazioni», ha aggiunto Giordano, sottolineando che «il gruppo di aziende analizzate è comunque un campione molto rappresentativo dei portafogli dei fondi di private equity e di venture capital, visto che corrisponde a circa il 35% del numero totale di disinvestimenti condotti dal 2003 a al 2011». Più nel dettaglio, lo studio quest'anno è stato realizzato su 360 società, nel capitale delle quali i fondi sono entrati a partire dal 2003 e hanno via via disinvestito sino al 2011, con un periodo medio di permanenza in portafoglio ai fondi di tre-quattro anni. Il campione, quindi, si è ulteriormente ampliato rispetto allo studio precedente, che considerava 317 disinvestimenti condotti sino a fine 2010.

**Il Cagr (Compound annual growth rate) o tasso annuo composto di crescita del fatturato delle aziende italiane partecipate dai fondi nel periodo 2003-2011 è stato in media del 9,8%, quindi un po' più basso rispetto al 10,8% calcolato sempre da PwC per il periodo 2003-2010, ma ben più alto del dato di crescita media del pil nominale dell'Italia del 2,43% nello stesso periodo (2,1% per il 2003-2010) e più alto del Cagr medio del 4,1% del campione **Mediobanca** (era 4,1% nel 2003-2010). La differenza in positivo dell'intervento dei fondi nella vita delle partecipate si vede ancora più chiaramente se si analizza l'andamento degli occupati. «Le società analizzate che sono state target dei fondi hanno creato circa 35 mila posti di lavoro in più negli otto anni considerati, con un aumento medio del 5,4%**

all'anno del numero di occupati», spiega ancora Giordano. «Un dato che si confronta con una contrazione media dello 0,1% all'anno dell'occupazione a livello di intero Paese e con una contrazione dello 0,2% all'anno dell'occupazione per le imprese del benchmark di riferimento».

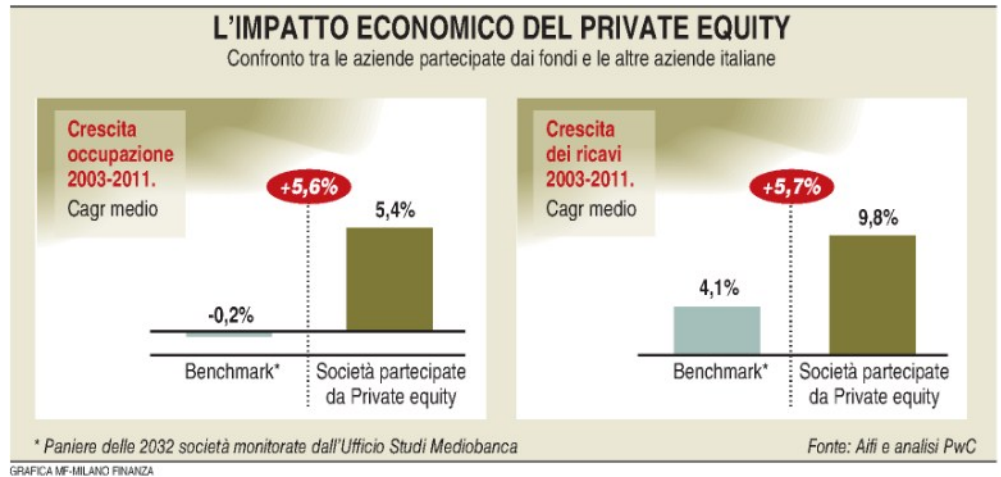
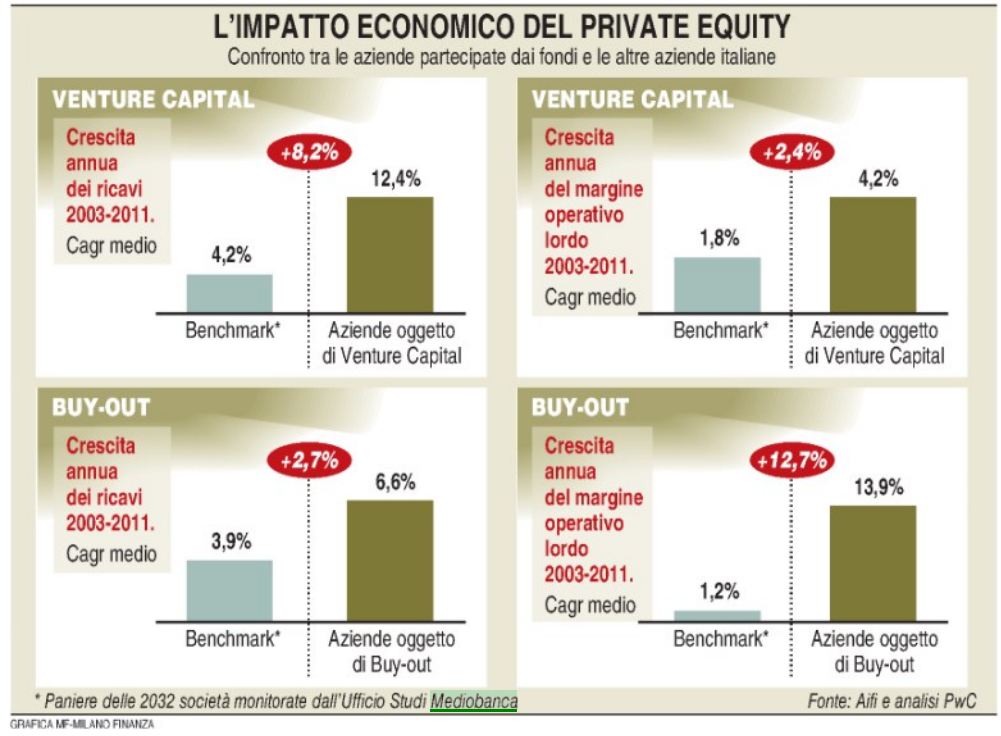
**Un altro dato** importante riguarda la redditività. «L'ebitda delle partecipate oggetto di buyout è cresciuto a un Cagr medio del 13,9% l'anno tra il 2003 e il 2011 (in lieve calo dal 15,1% dei sette anni 2003-2010), mentre quello delle imprese benchmark è aumentato solo dell'1,2% (pure in calo dal già minimo +1,5% del 2003-2010). Stiamo parlando, quindi, di un differenziale di crescita di ben 12,7 punti percentuali. Il tutto in presenza di un aumento medio dei ricavi delle partecipate del 6,6% (dal +7,6%, ndr) contro un +3,9% del benchmark (dal +4,2%, ndr)», sottolinea ancora Giordano, precisando che i dati medi del campione di aziende di riferimento prese come confronto per i buyout e i venture sono un poco diversi rispetto a quelli calcolati per il totale delle operazioni, perché il benchmark di riferimento è ponderato sullo stesso periodo di permanenza nel portafoglio dei fondi delle aziende incluse nel campione analizzato. «Per contro», conclude il partner





di PricewaterhouseCoopers, «l'impatto positivo dei venture capital e delle operazioni di sviluppo sui conti delle partecipate risulta poco evidente in tema di redditività e ben più evidente in tema di fatturato».

A fronte di un aumento medio dei ricavi del 12,4% l'anno (dal 13,5% del 2003-2010) delle partecipate dei fondi, infatti, i ricavi delle aziende benchmark sono saliti in media negli otto anni del 4,2% l'anno (dal +4,6% per il 2003-2010), ma si è avuta soltanto una crescita media del 4,2% dell'ebitda delle aziende di riferimento, con una forbice, quindi, di solo 1,8 punti percentuali. Certo, però, mentre il tasso di crescita medio dell'ebitda delle partecipate dai fondi in questi otto anni è quasi raddoppiato rispetto al +2,5% calcolato per il periodo 2003-2010, il Cagr dell'ebitda del paniere di aziende di riferimento è invece sceso dal +2,3% calcolato per il 2003-2010. (riproduzione riservata)



## L'intervento

## Se il Fisco italiano tartassa i piccoli e si dimentica delle imprese quotate

di GIUSEPPE BORTOLUSSI

Secondo uno studio presentato nei mesi scorsi dal professor Giuseppe Vitaletti, ordinario di Scienza delle finanze all'Università della Tuscia di Viterbo, è emerso un dato sconcertante: l'aliquota fiscale media effettiva che grava sulle imprese italiane quotate in Borsa è pari al 18,8%, che aumenta al 22,3% per i maggiori gruppi industriali e raggiunge il 34,6% per le medie imprese. L'elaborazione, riferita al 2010, è stata effettuata su dati [Mediobanca](#) e su quelli del Dipartimento delle Finanze.

In buona sostanza, le aliquote fiscali applicate alle aziende con risultati positivi ante imposta sono inversamente proporzionali alla grandezza dell'impresa. Più sei piccolo, maggiore è il peso dell'aliquota. Se sei quotato in Borsa, grazie alle esenzioni e alle deduzioni che godono le società di Piazza Affari su plusvalenze e dividendi, l'aliquota è addirittura inferiore a quella media Irpef in capo ai lavoratori dipendenti che, ricordiamo, sfiora il 20%. Insomma, emerge che il fisco premia le realtà imprenditoriali maggiormente orientate in campo finanziario a scapito di chi si misura quotidianamente con l'economia reale. Ora, con una pressione fiscale che quest'anno raggiungerà il record storico del 45,1%, è evidente che c'è uno squilibrio fiscale tra le aziende che grida vendetta.

I dati che la Banca Mondiale presenta periodicamente, quando denuncia che in Italia la pressione fiscale sugli utili di una società si attesta sopra il 68%, rappresentano uno smacco per chi auspica che la ripresa economica, prevista per la seconda parte

di quest'anno, possa consentire alle nostre imprese, che per il 98% del totale hanno meno di 20 addetti, di ricominciare a creare nuovi posti di lavoro. Nel pieno di una campagna elettorale che ogni giorno ci propone mirabolanti riduzioni di tasse ed imposte varie sarebbe, forse, più serio analizzare attentamente la realtà e, magari, proporre una redistribuzione del carico, gravando maggiormente su chi ha un'incidenza fiscale più contenuta.

Tuttavia, il problema per le imprese non è solo il peso fiscale che, ormai, è tra i più elevati d'Europa, ma anche un livello di oppressione fiscale che difficilmente si riscontra altrove. Solo per pagare le tasse le piccole e medie imprese sono costrette a «sborsare», al netto dei costi sostenuti per la contabilità aziendale, quasi 3 miliardi di euro all'anno. Sono i cosiddetti oneri amministrativi che fanno da corollario al pagamento delle imposte e che gravano in maniera sempre più drammatica sui bilanci delle realtà imprenditoriali, soprattutto di piccola e piccolissima dimensione.

Con la riduzione del peso delle tasse, disboscare la giungla degli adempimenti fiscali è un impegno che la politica non può più eludere, per distogliere i piccoli imprenditori da una burocrazia che è diventata ormai eccessiva. Non dobbiamo dimenticare che i più penalizzati da questa situazione, così come avviene per il fisco, sono sempre le micro imprese e i lavoratori autonomi che, a differenza delle aziende di maggiori dimensioni, non posseggono una struttura amministrativa in grado di farsi carico di tutte queste incombenze.

