



# 24



# GREGGIO

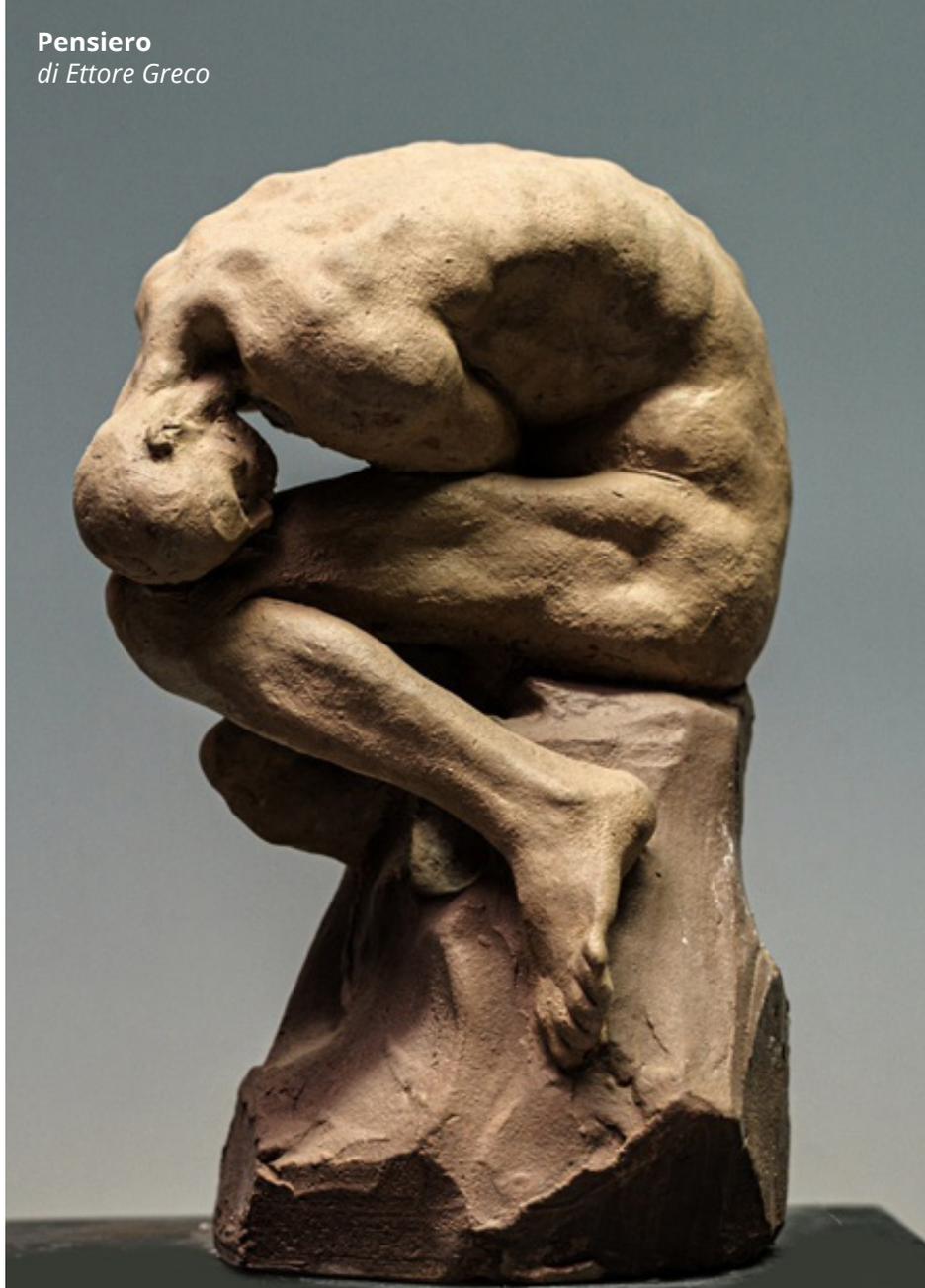
AVVOCATI D'IMPRESA



In collaborazione con



**Pensiero**  
*di Ettore Greco*



Newsletter realizzata da

**24ORE**  
PROFESSIONALE

in collaborazione con

**GREGGIO**  
AVVOCATI D'IMPRESA

**Proprietario ed Editore:**  
**Il Sole 24 Ore S.p.A.**

**Sede legale e amministrazione:**  
Viale Sarca, 223 - 20126 Milano

**Redazione:**  
24 Ore Professionale

© 2022 il Sole 24 Ore S.p.a  
**Tutti i diritti riservati.**  
**é vietata la riproduzione**  
**anche parziale e con**  
**qualsiasi strumento.**

I testi e l'elaborazione  
dei testi, anche se curati  
con scrupolosa attenzione,  
non possono comportare  
specifiche responsabilità  
per involontari errori  
e inesattezze.

**CHIUSA IN REDAZIONE:**  
22 dicembre 2022

# GREGGIO

LISTEN  
CREATE  
SOLVE

AVVOCATI D'IMPRESA



*Esistono sempre delle soluzioni*

[www.greggio.eu](http://www.greggio.eu)

# INDICE

## IL DISUBBIDIENTE

- Un po' di ottimismo per il 2023 7

## IMPRESA

- La Sostenibilità d'Impresa spiegata con sette aggettivi 12
- Bruxelles estende il campo delle imprese con bilancio Esg 16
- Credito high yield caro e razionato -  
Ora le Pmi guardano i mercati privati 18
- Dalla Pmi al ristorante, chi potrà partecipare alle aste  
per ridurre i consumi 20
- Export, piano Sace da 49 miliardi in tre anni  
per sostenere 30mila Pmi sui mercati esteri 22
- I bonus bollette alle imprese rischiano di restare sulla carta 24
- I guadagni da criptovalute rivalutabili al 14%  
Assegnazione agevolata dei beni ai soci 26
- Imprese: dote a formazione, nuova Sabatini e made in Italy 28
- Rating ESG quali strumenti di strategia aziendale 30
- Servono nuove metriche per valutare il merito creditizio  
delle imprese medio-piccole 36

## DIRITTO

- Gli effetti della domanda di arbitrato 40
- Agevolare il risanamento e ridurre le perdite Mcc:  
gli obiettivi delle banche 43
- Anche i prestiti garantiti delle Pmi entrano negli accordi transattivi 44
- Fisco e tempi certi, dagli esperti le ricette per la crisi di impresa 46
- Il mancato incasso di crediti PA non è forza maggiore 48
- Serve un sistema più efficiente e umano per assistere i debitori 53

## LAVORO

- Decreto Legge 176/2022: Utenze erogate come fringe benefit 57
- La riduzione del cuneo fiscale nella legge di bilancio 2023.  
Quali sono le ipotesi di modifiche all'attuale assetto normativo  
e contributivo in favore dei lavoratori subordinati 60
- La maturazione del diritto alle ferie. Quando il mancato godimento  
diventa fonte di problematiche 63
- Lavoro: l'occupazione in Italia è realmente ai massimi storici? 66

# INDICE

- Con la conversione in welfare aumenta il vantaggio fiscale 67

## ECONOMIA

- Aumenti di stipendio, le aziende alzano i budget per il 2023 71
- Crisi, dal petrolio all'acciaio torna lo Stato azionista 73
- Dopo la Cina, l'India lancia il suo contante digitale  
Progetto di e-rupia al via 75
- Export al record di 600 miliardi. Più veloci di Francia e Germania 76
- La strategia nazionale per l'economia circolare 78
- Road Runner 91
- "Rise And Fall" 96
- "Rise And Fall" 99

## GEOPOLITICA

- Economia dello spazio: sfida aperta tra 80 Paesi nel mondo 108
- Pechino riapre i rubinetti: 210 miliardi per l'economia 110
- Scambi Globali, cosa è Cambiato nel 2022 111
- 

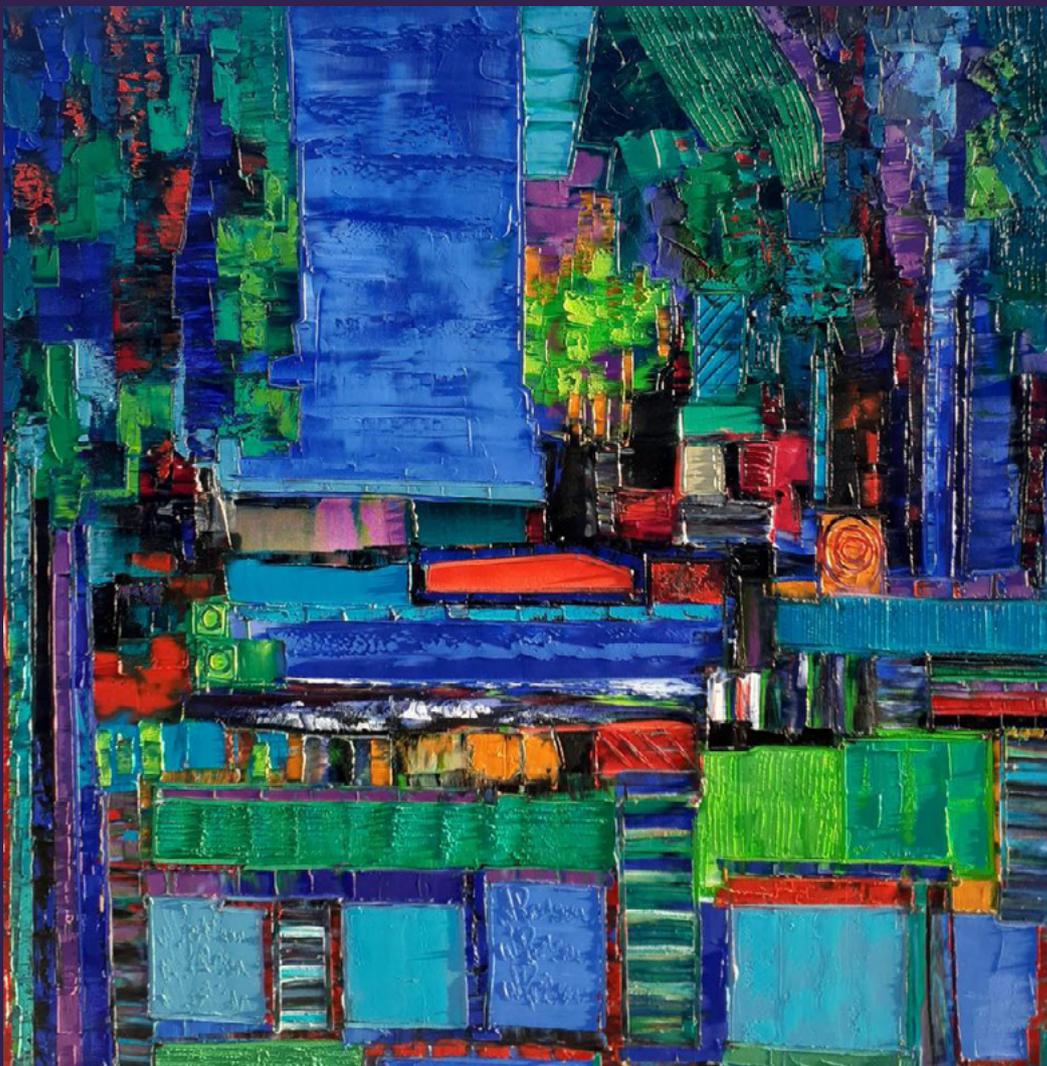
## CULTURA

- Riflessi dal mondo: a proposito di rapporti tra gruppi etnico-linguistici  
e trattamento delle minoranze nella guerra Russo-Ucraina 115
- L'intelligenza artificiale nella filosofia: una ricognizione 119
- Pillole di coaching Public Speaking 5.0  
Le dieci chiavi per comunicare da leader  
Numero 6: La Flessibilità 121
- Solo la bellezza salverà il mondo 122

## AUTORI

124

# IL DISUBBIDIENTE



**Confine**  
*di Nelu Pascu*

EDITORIALE

## Un po' di ottimismo per il 2023

di Marco Greggio - Avvocato in Padova, specializzato in diritto societario e della crisi d'impresa



Guardando i passati **mondiali di calcio in Qatar**, non c'era da stare allegri, certo. Per la seconda volta consecutiva non abbiamo partecipato alla fase finale dei mondiali, e vedere le altre squadre competere senza gli Azzurri ha velato di tristezza le nostre serate. Ancor più in quanto consapevoli che il nostro calcio (che, in fondo, rispecchia la nostra società) è in profonda crisi: lo scandalo delle plusvalenze e dei bilanci "allegri" sta imperversando e, crediamo, avrà una forte eco nel 2023. Tant'è.

Siamo alla fine dell'anno e, quindi, come usuale va fatto un **bilancio** del 2022 appena trascorso, oltre che una **previsione** dell'anno che verrà.

**Nel 2023 per l'Italia potrebbe andare meglio rispetto alle** (pessimistiche) **previsioni** preconizzate da più parti.

Partiamo dai dati: è dall'inizio de Covid che il Bel Paese sta smentendo, in meglio, le previsioni, sia dei governi che si sono succeduti, sia degli organismi internazionali. Per esempio: l'Italia quest'anno avrà una **crescita stimata del 3,7%**. Dove sta la notizia?

(i) Il World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale ad aprile aveva previsto una crescita per l'Italia del 2,3% nel 2022: quindi batteremo le attese del FMI; (ii) **cresteremo, per la prima volta da una quarantina di anni quanto o più della Cina!**

C'è da essere orgogliosi: nel pieno di una galoppata inflazionista, di una guerra alle porte d'Europa,

di una pandemia che non smette di impensierire, di una crisi energetica galoppante e sull'orlo di una recessione da moltissimi profetizzata. Probabilmente, senza guerra in Ucraina e senza l'esplosione dei prezzi del gas, l'Italia sarebbe cresciuta di circa il 5% nel 2022 (dopo il rimbalzo del 6,7% l'anno scorso).

**Nell'ultimo trimestre** l'Italia è anche cresciuta (+0,5%) **più di Germania, Francia o Spagna**. E dalla fine del 2019 alla fine del 2022, secondo la banca dati della Commissione europea, le variazioni dell'export in euro a valore costante sono state le seguenti: Germania +0,9%; Francia +2,5%; Spagna +7,3%; ITALIA +8,8%.

È stata solo fortuna, l'effetto irripetibile delle riaperture dopo il biennio di lockdown e le proibizioni da Covid? Oppure c'è anche della sostanza nella ripresa dell'Italia?

Da un lato, dopo la grande recessione del 2008-2013, la crisi dell'euro e la crisi bancaria, laddove il Paese ha perso fino a un quarto della sua produzione industriale, in una specie di **selezione darwiniana** sono sopravvissute le imprese migliori e più resilienti, le meglio gestite e quelle più capaci di adattarsi.

Oggi, come stimato dalla BCE, le imprese industriali italiane girano ancora all'80% della loro capacità (molto sopra le loro medie dal 2008) e hanno ordini pieni per un numero di mesi sempre più lungo, ormai più di mezzo anno.

Dopo la Grande Crisi ci sono **vari fattori** che han-

no fatto deflagrare la **competitività italiana**.

**A) Le retribuzioni crescono poco**, da molto tempo: ciò da un lato è pessimo per il potere d'acquisto dei lavoratori, dall'altro, rende competitivo il prezzo dei nostri prodotti sui mercati internazionali. Standard & Poors stima che il ritardo di dieci anni fa sulla Germania nei costi del lavoro per unità di prodotto – una misura di quanto i salari sono proporzionali alla produttività – si sia oggi dimezzato.

**B) Il capitale delle imprese è più solido**, avendo ridotto il debito in media di oltre dieci punti (in proporzione al prodotto lordo) negli ultimi dieci anni. Ora le imprese italiane sono fra le meno indebitate nel mondo avanzato, inoltre a seguito del Covid il governo le ha indennizzate a debito per l'intero fatturato perduto, pagando nel frattempo la loro forza lavoro per intero (sempre a debito). Quindi i loro **margini molto spesso sono cresciuti**.

**C) I maggiori costi della crisi del gas sono stati** - di fatto - neutralizzati, trasferendo gli aumenti delle bollette sulla clientela. Tanto che **i depositi liquidi delle aziende sono cresciuti di oltre 100 miliardi di euro** negli ultimi tempi (oggi sono complessivamente più di 420 miliardi di euro secondo i dati della Banca d'Italia).

**D) I prestiti bancari** sono ripresi: anche qui, grazie alle **garanzie pubbliche** iniziate con la pandemia.

Quasi tutti i finanziamenti bancari alle aziende sono garantiti da Medio Credito Centrale (o da SACE): sostanzialmente il rischio del prestito viene trasferito allo stato (e, fra qualche tempo, ne vedremo le conseguenze...).

**E) I bilanci delle banche** risultano in **condizioni migliori** rispetto a qualche anno fa: i **crediti in sofferenza** delle imprese erano circa 145 miliardi un lustro fa, ora valgono appena **venti miliardi**.

**F) Gli incentivi statali all'investimento tecnologico** di Industria/Transizione 4.0 hanno aiutato migliaia di produttori italiani a diventare più forti e più efficienti nelle loro nicchie di mercato globale. In generale gli **investimenti pubblici**, in parte grazie anche al Recovery Fund, sono passati dal 2% del prodotto lordo nel 2018 a oltre il 3% attuale (in proporzione più di Germania e Spagna).

Tutti questi fattori hanno causato il **boom**

**dell'export italiano**: mentre è andata in crisi la Cina – mercato d'elezione della Germania – non si sono mai fermati gli **Stati Uniti**, che per il “made in Italy” sono di gran lunga più importanti. Anzi, il **rafforzamento del dollaro** ha sostenuto il nostro export.

Va aggiunto che **l'annata turistica** abbia riportato l'Italia ai fasti dei fatturati del 2019 per hotel, ristoranti o guide museali.

Per ora in gran parte del “miracolino” deriva dall'effetto di **riapertura dell'economia**, dopo le restrizioni da Covid durate a lungo anche nel 2021. Dobbiamo stare vigili e continuare nel processo di **riforme**. La nostra economia potrebbe andare molto meglio, al netto delle zavorre che ci portiamo appresso da tanti, troppi, anni: un'amministrazione costosa e inefficiente, un livello troppo basso di ricerca e sviluppo, imprese in media di dimensioni troppo ridotte, una scuola inadeguata, il debito pubblico, una demografia declinante - per non parlare della qualità media della classe politica - restano potenti nubi che si addensano sul nostro cielo. La stagnazione resta un'incombente minaccia in mancanza delle necessarie riforme.

Ma ciò che abbiamo dimostrato in questo biennio, smentendo i previsori, è che non siamo irrimediabili. Possiamo sorprendere, anche noi stessi.

Quanto fatto nell'ultimo biennio dimostra **la nostra capacità di resilienza**: dalla crisi, in fondo, traiamo il meglio, ci rimbocchiamo le maniche e ripartiamo. Storicamente è sempre stato così. Inoltre va ricordato che siamo riconosciuti nel mondo non solo per la moda, il design, lo stile, il buon cibo, il vino, la cultura, il sole, il patrimonio artistico, ma più in generale il nostro gusto del *bello*. **L'Italia è la prima potenza culturale del mondo**.

Lo storico Carlo Cipolla nel suo *Vele e Cannoni* esemplifica questo nostro innato e **atavico amore per la bellezza**: mentre a partire dal Quattrocento gli inglesi iniziarono a fabbricare cannoni di ferro pratici ed efficienti, nonché più economici, con forme semplici e senza tanti orpelli, in Italia si continuavano a prediligere cannoni di bronzo ornati, cesellati, e per questo più costosi. C'erano stati casi di “signori” che per amore del bello, avevano fatto cesellare e decorare non solo le bocche da fuoco, ma anche le palle da cannone, pur sapendo che ciò andava a scapito dell'efficienza

della loro artiglieria. Insomma, già centinaia di anni fa la praticità inglese si scontrava contro l'amore del bello italiano.

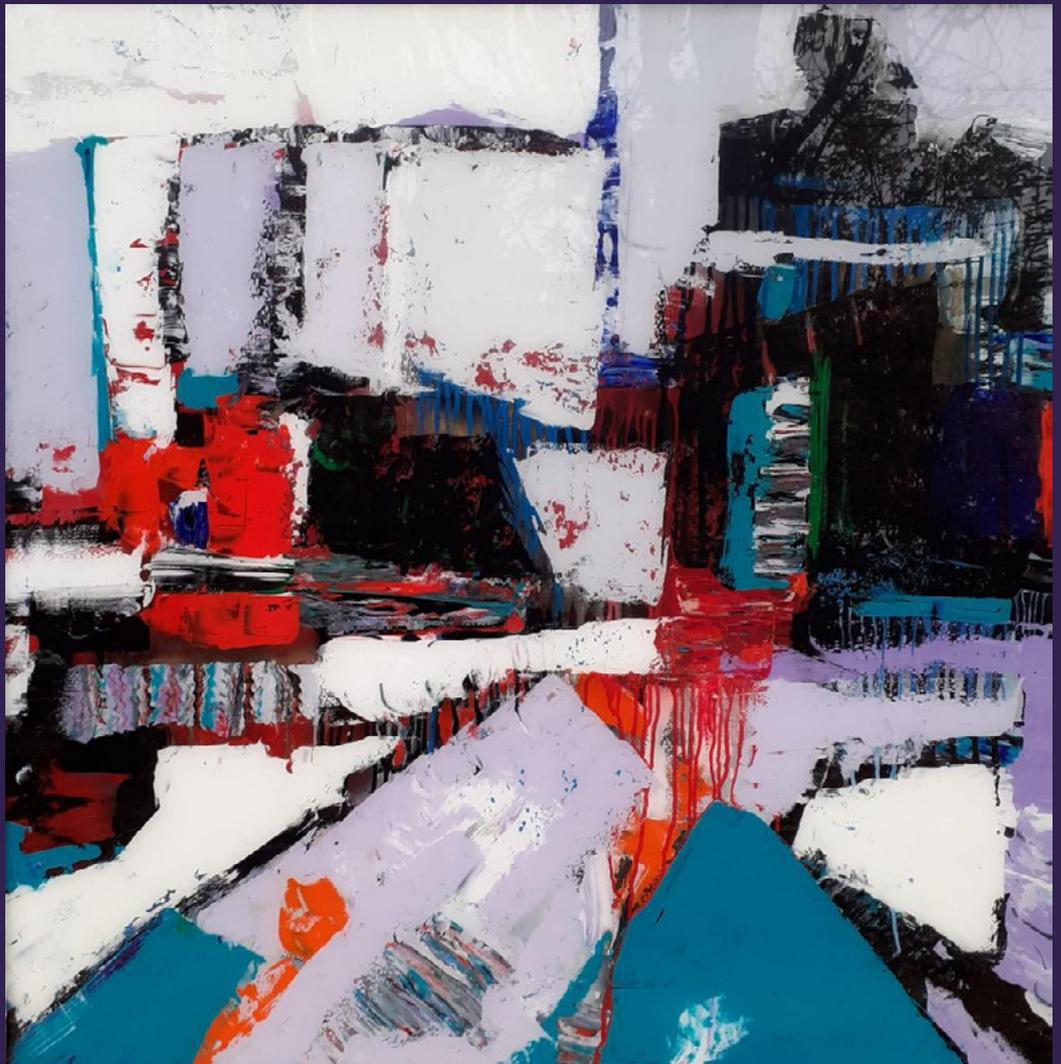
Siamo ammirati anche perché siamo *innovativi*. Certo, abbiamo i nostri difetti, tipicamente l'inca-

pacità di fare squadra e l'invidia per il successo altrui, ma quello che generalmente si ritiene differenziare gli italiani dagli altri popoli è la capacità di ragionare fuori dagli schemi. ***To think out of the box. Ripartiamo da qui.***

# IMPRESA



**Bamcity**  
*di Nelu Pascu*



A cura di

**GREGGIO**  
AVVOCATI D'IMPRESA

# La Sostenibilità d'Impresa spiegata con sette aggettivi

di Alessandro Vianello - Commercialista e consulente aziendale in Venezia, esperto in ristrutturazioni aziendali, gestione e direzione d'impresa

Generalmente si parla di Sostenibilità allacciandosi al concetto di Sviluppo Sostenibile o introducendo la Rendicontazione Non Finanziaria.

Farò qualcosa di diverso e andrò a descrivere l'Impresa Sostenibile attraverso una serie di aggettivi debitamente commentati.

Il motivo di questa mia scelta? È ora di cominciare a parlare dell'argomento con delle modalità diverse dalle tradizionali, spesso troppo incentrate sui tecnicismi, e dimostrare che la Sostenibilità:

1. è una **grande opportunità per tutti gli Imprenditori, a prescindere da dimensioni e settori di appartenenza, e per tutti quei professionisti interessati ad elevare il livello della loro prestazione consulenziale** aiutando le Imprese a diventare Sostenibili/migliorare il loro Sistema di Gestione Sostenibile odierno attraverso un percorso evolutivo graduale e assistito;
2. è un **investimento (non un costo) sul futuro** che, correttamente organizzato, porterà frutti anche nel breve termine;
3. **non è (solo) rendicontazione non finanziaria o tutela dell'ambiente**. È molto, molto di più.

## Primo aggettivo: L'Impresa Sostenibile è organizzata

Possiede quindi una **struttura organizzativa funzionante e dotata di un set idoneo di sistemi (es. sistemi di gestione, digitali, di sicurezza, etc.), regole, processi e procedure** che le consentono:

- di evitare di operare in emergenza continua;
- di gestire misurare e gestire il tempo;
- di identificare le priorità;

- di mettere le persone giuste al posto giusto;
- di essere efficace ed efficiente.

Nulla a che vedere con tutti quei casi di imprese certificate che presentano un gap profondo fra quanto ben descritto nei loro manuali ISO e poi scarsamente applicato nella realtà quotidiana.

## Secondo aggettivo: L'Impresa Sostenibile è Lungimirante.

Treccani definisce **lungimirante** *"la persona che guarda e vede lontano nel tempo, che prevede cioè con saggezza gli sviluppi degli avvenimenti futuri e vi provvede in tempo; anche di chi mira a uno scopo lontano, e agisce in modo da crearsi le condizioni favorevoli per conseguirlo."*

Una definizione dell'aggettivo quanto mai azzeccata quando lo si vada attribuire all'Impresa Sostenibile, un'Impresa che:

- guarda e vede lontano nel tempo;
- mira a uno scopo lontano.

La Lungimiranza dell'Impresa Sostenibile si traduce quindi:

- in una **visione di lungo termine**, antitesi perfetta del navigare a vista di tante Imprese;
- in un'**interazione costante con il mercato** che permette la creazione di un legame sinergico e durevole fra impresa e cliente, non più "vacca da mungere" ma partner essenziale nella progettazione di prodotti e servizi sempre più coerenti con le esigenze dei clienti stessi;
- in un'**attenzione incessante alle ripercussioni dell'agire imprenditoriale non solo sul destino**

**della singola impresa ma anche e soprattutto su quanto lasceremo in eredità alle generazioni future;**

- nello sviluppo di **competenze di analisi predittiva e capacità adattativa** a supporto di un agire imprenditoriale sempre più legato a obiettivi di lungo periodo, qualitativi e quantitativi;
- In una **capacità attrattiva dei giovani talenti**, sempre più alla ricerca non tanto di lauti stipendi quanto di imprese che vivono il presente pensando al futuro, anzi che creano il futuro.

Cosa sta alla base di tale lungimiranza?

Una **reason why forte, un MTP (massive transformative purpose, Organizzazioni Esponenziali) fantastico**, un desiderio profondo di lasciare a chi verrà dopo di noi un mondo migliore.

**Terzo aggettivo: l'Impresa Sostenibile è Rispettosa**

Rispettosa di cosa?

**Dell'Ambiente (Environment, Planet), delle Persone (Social, People), delle Regole di Buona Gestione Aziendale (Governance, Profit).**

Un rispetto:

- costituente un valore fondante e irrinunciabile dell'Impresa;
- costante nel tempo;
- portatore di un messaggio di speranza;
- scossa propulsiva di un processo di cambiamento culturale profondo, imprenditoriale e non solo.

Un rispetto fondato su 3 pilastri (ESG) correlati, coesistenti e irrinunciabili.

Un rispetto che diviene operatività quotidiana grazie ad un processo attivato dai vertici aziendali: una Governance adeguata è il driver primario dell'Evoluzione Sostenibile dell'Impresa.

**Quarto aggettivo: l'Impresa Sostenibile è Etica.**

Descrivere il contenuto di un aggettivo così importante non è impresa semplice.

Non voglio impantanarmi in una disquisizione colta, dottrinale e condita con una salsa aristotelica preparata dal sottoscritto (che certamente filosofo non è) e preferisco semplificare il discorso dicen-

do che è **Etico tutto ciò che persegue il Bene: il Bene degli Individui, il Bene della Società, il Bene dell'Ambiente, il Bene degli Stakeholders.**

Una concezione dell'Impresa che lega indissolubilmente il Fare Profitto (ben venga che chi fa Impresa punti a fare Tanto Profitto, esplicitamente, convintamente e senza vergogna nell'ammetterlo) al Fare del Bene (tanto Bene perché il Profitto Etico è ben diverso dalla massimizzazione dell'arricchimento individuale): una figata assoluta!

NB: nel periodo precedente ho scritto Fare due volte e ora lo scrivo ancora perché non possiamo più permetterci di continuare a parlare, è il momento di Agire, è il momento di Fare.

**Quinto aggettivo: l'Impresa Sostenibile è Innovativa.**

Una Natura Innovativa insita nel DNA dell'Impresa Sostenibile che, in quanto entità in osmosi con i vari Portatori di Interesse (Stakeholders) che le ruotano intorno (Shareholders, Investitori, Banche, Dipendenti, Sindacati, Clienti, Comunità locali, Governi e Pubbliche Amministrazioni, Media) riceve continui stimoli per trovare soluzioni diverse, nuove e migliori ai problemi che le vengono comunicati.

Due considerazioni:

- 1) identificare gli Stakeholders (a questo serve la Stakeholders Map) e classificarli per importanza (decidendo quindi a quali istanze dare priorità) non è immediato e ci aiuta molto il **pensiero del founder di Alibaba, Jack Ma: "Customers first, employees second, and shareholders third"**.

**L'Impresa innova innanzitutto per creare valore sostenibile per i clienti e conseguentemente valore a lungo termine per gli shareholders (e i restanti Stakeholders), mai il contrario.**

- 2) Quale innovazione?

**Larry Keeley indica ben 10 tipi di innovazione** (Modello di profitto, Network, Struttura, Processo, Offerta, Performance di prodotto, Sistema di prodotto, Esperienza, Servizio, Canale, Brand, Coinvolgimento della clientela). Magari sono ben di più ma **il punto è un altro: l'Innovazione parte dalle pic-**

**cole cose quotidiane** ed è un Processo (concettualmente) Semplice che porta risultati straordinari.

**Sesto aggettivo: l'Impresa Sostenibile è Sicura.**

Perché Sicura?

Perché presenta:

- **un sistema di indirizzo e guida che indica chiaramente agli Stakeholders quali siano i valori, la mission, la vision, la strategia e gli obiettivi dell'Impresa** (Governance capace);
- **un sistema di Controllo Interno ben organizzato;**
- **un risk management idoneo;**
- **un adeguato organizzativo, amministrativo e contabile.**

Note a latere:

- la Sostenibilità non è una novità assoluta e tanti

elementi caratterizzanti riflettono argomenti di cui si discute da anni (uno fra tutti l'adeguato assetto di cui sopra);

- il livello di sicurezza di un'Organizzazione è direttamente proporzionale ai vantaggi conseguibili;
- la consulenza sullo Sviluppo Sostenibile rappresenta indiscutibilmente un arricchimento dell'attività consulenziale dei tanti professionisti che già si occupano di Governance a vario titolo.

**To Sum Up**

Potrei aggettivare l'Impresa Sostenibile in decine di altri modi ma non intendo abusare dell'attenzione del lettore e vado in chiusura sintetizzando i grandi vantaggi legati alla Sostenibilità attraverso la tabella comparativa sottostante.

<b>Tabella Comparativa</b>		
<b>Caratteristiche</b>	<b>Impresa non Sostenibile</b>	<b>Impresa Sostenibile</b>
<b>Visione sistemica</b>	L'impresa coincide con il suo titolare sulle cui spalle pesa la responsabilità di tutti i processi decisionali e gestionali. Senza il titolare l'azienda si ferma. L'accentramento decisionale è la regola e la delega si traduce in operazioni di facciata.	L'impresa è parte di un più ampio macro-sistema, ambientale e socio-economico ed è anch'essa un sistema organizzato che cresce a prescindere dal titolare, figura importante ma non più essenziale come prima.
<b>Multidimensionalità gestionale</b>	La multidimensionalità è assente. L'attenzione del titolare sul fronte sociale e ambientale è per lo più la "semplice" conseguenza dell'adempimento di obblighi normativi. Manca ancora una sensibilità individuale tale da spingere a un approfondimento autonomo della conoscenza dei temi ESG.	La multidimensionalità è triplice. Ogni atto gestorio viene considerato in ottica ESG, ossia valutandone l'impatto sull'ambiente, sulle persone e sulla società e sull'equilibrio nei conti aziendali. Il criterio economico-finanziario perde la centralità occupata nel modello tradizionale.
<b>Orizzonte temporale di riferimento</b>	Breve termine. Si naviga a vista, in balia degli eventi. La carenza congenita di tempo, denaro ed energia insita nel modello tradizionale impedisce al titolare lo svolgimento di una seria attività di pianificazione e programmazione.	Lungo termine. Si pensa a generare valore anche per le generazioni future. La Business Continuity implica anche la continuità sociale e quella ambientale. Le attività di pianificazione e programmazione coprono un ruolo primario.
<b>Grado di strutturazione organizzativa.</b>	La struttura organizzativa si presenta debole. Talora il titolare cerca di porvi rimedio introducendo una struttura burocratizzata, appesantita da processi e procedure superflui, restando però titolare-centrica.	La struttura organizzativa è essenziale, agile e funzionale. Presente se serve, dove serve, quando serve, come serve. Efficacia ed efficienza, KPI, metriche valutative alla base dell'agire organizzativo.
<b>Orientamento dell'impresa</b>	Shareholders' oriented. La remunerazione dei soci è l'obiettivo primario. Il profitto è il fine primario e il suo reinvestimento aziendale non è automatico.	Stakeholders' oriented. La PMI punta a massimizzare la soddisfazione dei vari portatori di interesse. Il profitto è la conseguenza, mai il fine ultimo.
<b>Purpose (scopo)</b>	Confuso o assente, sia nei titolari sia nei dipendenti/collaboratori.	Reason why forte, condivisa, interiorizzata da tutte le persone che interagiscono
<b>Identità aziendale e senso di appartenenza</b>	Minima o assente.	Elevata.

<b>Posizionamento sul mercato</b>	Una fra tante, anonima. Manca una definizione chiara di Offerta Unica di Valore (Unique Value Proposition, UVP).	Elevato, frutto dell'implementazione di una strategia precisa. L'UVP è definita in modo inequivocabile.
<b>Propensione all'innovazione e al cambiamento continuo</b>	Minima.	Elevata
<b>Grado di attenzione alla formazione delle persone</b>	Minimo, la formazione viene spesso intesa come perdita di tempo, soprattutto se trattate materie non tradizionali. Focus su materie tecniche e obbligatorie.	Elevato. Focus su formazione continua, organizzata, rivolta a tutti (posizioni apicali incluse), estesa alle soft skills. Formazione = elemento irrinunciabile.
<b>Stile direzionale</b>	Top down	Partecipativo, coinvolgente
<b>Grado di digitalizzazione</b>	Minimo.	Estremo
<b>Dimensione etica</b>	Eventuale, casuale. Sistema valoriale non enunciato.	Elevata, irrinunciabile. Sistema valoriale espresso e formalizzato.
<b>Inclusività e diversità</b>	Temi trattati occasionalmente.	Temi inclusi nel sistema valoriale.
<b>Sistema di gestione</b>	Debole, personalizzato.	Organizzato.
<b>Cultura aziendale</b>	Debole.	Forte.
<b>Grado di fidelizzazione del cliente</b>	Debole. Il cliente è legato all'impresa da scelte di convenienza. Relazione con il cliente debole, dialogo assente o attivato per gestire reclami/lamentele.	Elevato. Il cliente si riconosce nel sistema valoriale aziendale e diventa testimonial o promoter. Dialogo continuo, coinvolgimento del cliente nella progettazione di nuovi prodotti/servizi.
<b>Grado di fidelizzazione dei dipendenti e dei collaboratori</b>	Debole. L'opportunità sta alla base del rapporto.	Elevato. Fiducia e senso di appartenenza alla base del rapporto.
<b>Grado di benessere delle persone</b>	Limitato.	Elevato.
<b>Interazione con la comunità sociale di riferimento</b>	Debole.	Elevata.
<b>Capacità predittiva dell'impresa</b>	Assente.	Elevata.
<b>Capacità adattativa dell'impresa</b>	Assente. Si ha una reazione tardiva ai cambiamenti esterni.	Elevata. I cambiamenti esterni sono anticipati e gestiti, mai subiti.
<b>Caratteristiche dell'ambiente di riferimento</b>	Stabile. Prevedibile e Comprensibile. Appartiene al passato.	VUCA (volatile, incerto, complesso, ambiguo, fragile) e BANI (fragile, ansioso, non lineare, incomprensibile). È il presente.
<b>Business Continuity</b>	Spesso fragile, non perseguita sistematicamente.	Obiettivo primario, esplicito e perseguito dal Sistema di Governance.
<b>Capacità attrattiva (verso i giovani talenti, verso i clienti, etc.)</b>	Scarsa	Elevata
<b>Premiabilità dell'Impresa</b>	Limitata	Elevata (l'Impresa Sostenibile viene premiata con un rating bancario ottimo, minori oneri finanziari, ridotti premi assicurativi etc.)

**Nota per il lettore:** affermare che un'Impresa sia completamente Non Sostenibile è un'affermazione forte e spesso non veritiera. Molto più frequentemente ci si imbatte in imprese che si sono avviate lungo il percorso della Sostenibilità in modo disorganizzato e, soprattutto, incapaci di comunicare all'esterno quel tanto di buono

che già stanno facendo.

Sostenibilità è quindi anche capacità comunicativa.

**Pratichiamo, comunichiamo e diffondiamo la Sostenibilità: questo il mio augurio natalizio ai lettori!**

# Bruxelles estende il campo delle imprese con bilancio Esg

Enzo Rocca, Il Sole 24 Ore, NORME E TRIBUTI, 22 novembre 2022, p. 37

Il Parlamento europeo, il 10 novembre, ha approvato le nuove regole sul reporting di sostenibilità (Corporate sustainability reporting directive o Csr). Con questo atto, l'Unione Europea estende l'obbligo di rendicontazione a molte più imprese rispetto a quelle attuali. L'obiettivo è quello di aumentare la trasparenza in materia ambientale, sociale e di governance, contrastare il greenwashing e rafforzare l'impronta sostenibile dell'economia e del mercato europeo. Le norme prescrivono una rendicontazione più completa di quella attuale, riconosciuta come carente e non in grado di soddisfare pienamente le esigenze informative degli stakeholder. La nuova direttiva estende il perimetro di rendicontazione introducendo il cosiddetto principio di doppia materialità (double materiality), che impone sia la rappresentazione dell'impatto delle attività aziendali sull'ambiente e la società (impact materiality) sia quella degli effetti dei fattori di sostenibilità (Esg) sulla situazione economica e finanziaria dell'impresa (financial materiality). Gli impatti finanziari vanno intesi nel contesto del reporting di sostenibilità e non vanno confusi con quelli che debbono essere rilevati nel bilancio. La loro stima implica l'esistenza di adeguati processi di valutazione, di metodologie e di modelli che spesso includono un elevato grado di incertezza e giudizio con riferimento, in particolare alle previsioni di medio e lungo termine. Ulteriore elemento di complessità riguarda l'estensione del perimetro di rendicontazione a tutta la catena del valore, inclusa quella di fornitura. Si tratta di un potenziale superamento del confine informativo, normalmente delimitato dall'area di consolidamento, che introduce un elemento di criticità connesso alla

raccolta e alla verificabilità dei dati. La Csr, oltre a estendere i contenuti dell'informativa non finanziaria, prevede che sia la Commissione europea, sulla base della consulenza tecnica fornita dall'EFrag, a emanare i principi di rendicontazione di sostenibilità. La Commissione Ue adotterà la prima serie di norme (si veda anche l'intervento in questa pagina) entro giugno 2023. L'informativa dovrà essere assoggettata a un controllo e una certificazione indipendenti per assicurare l'affidabilità dei dati divulgati. La dichiarazione sulla sostenibilità sarà equiparata a quella finanziaria e occuperà una sezione dedicata della relazione sulla gestione aziendale. Inoltre, le relative informazioni saranno più facilmente accessibili anche per l'effetto della previsione dell'utilizzo del linguaggio XHTML e al suo sistema di categorizzazione, ossia del formato elettronico utilizzato per le relazioni finanziarie annuali. L'estensione soggettiva I nuovi obblighi Ue di trasparenza sulla sostenibilità si applicheranno a tutte le grandi imprese (rimuovendo le attuali soglie) e alle Pmi quotate. Quest'ultime avranno più tempo per conformarsi alle nuove regole. Per grande impresa si intende un soggetto che superi almeno due dei seguenti parametri: 250 occupati, un fatturato di 40 milioni di euro e un totale di bilancio di 20 milioni. Le norme si applicheranno anche alle imprese estere che generino nella Ue un fatturato netto superiore a 150 milioni di euro e abbiano almeno una filiale o una succursale in quest'area. Si stima che la pubblicazione delle informazioni sulla sostenibilità diventerà la norma per quasi 50mila aziende nella Ue, rispetto alle attuali circa 11.700. La roadmap Il Consiglio dovrebbe adottare la proposta il 28 novembre. La di-

rettiva entrerà in vigore 20 giorni dopo la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea. Le regole avranno un'applicazione progressiva dal 2024 al 2028. Dal 1° gennaio 2024 inizieranno le imprese già obbligate alla dichiarazione non finanziaria (pubblicazione nel 2025 sui dati 2024). Dal 1° gennaio 2025 toccherà alle grandi imprese non ancora soggette alla citata direttiva (pubblicazione

nel 2026 sui dati 2025). Infine, dal 1° gennaio 2026 sarà il momento delle Pmi quotate (pubblicazione nel 2027 sui dati 2026). Quest'ultime possono scegliere di posticipare l'adempimento di un anno, quindi arrivare alla prima pubblicazione nel 2028 sui dati del 2027.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### In sintesi

1. Gli obblighi CsrD Sta per Corporate sustainability reporting directive ed è la normativa europea sulla rendicontazione della sostenibilità aziendale. Prevede obblighi di rendiconto allargati: ci sono sia l'impatto delle attività aziendali sull'ambiente sia quello delle iniziative di sostenibilità sulla situazione economica e finanziaria
2. Il calendario Per le imprese grandi Quelle già obbligate cominceranno a pubblicare nel 2025 i rendiconti sui dati 2024. Le altre nel 2026.
3. La proroga Per le pmi Dovranno iniziare nel 2026 ma potranno rinviare al 2028

# Credito high yield caro e razionato - Ora le Pmi guardano i mercati privati

Fabio Rouse e Erica Paolino\*, Norme&Tributi Plus Diritto, 25 novembre 2022

*Le comunità energetiche ( gli addetti ai lavori le chiamano 'CER') aggregano più utenti e consentono di condividere l'energia in eccesso prodotta da alcuni per soddisfare il fabbisogno energetico di altri*

Le configurazioni di autoconsumo collettivo e, ancor di più, le comunità energetiche (gli addetti ai lavori le chiamano 'CER') consentono a cittadini, attività commerciali, pubbliche amministrazioni locali e piccole/medie imprese di unire le proprie forze con l'obiettivo di produrre, scambiare e consumare energia da fonti rinnovabili su scala locale. In sostanza, aggregano più utenti e consentono di condividere l'energia in eccesso prodotta da alcuni per soddisfare il fabbisogno energetico di altri.

Cosa significa, in concreto, creare una CER e che benefici può offrire? Fra le tante configurazioni possibili, ad esempio, una PMI oppure una Pubblica Amministrazione potrebbero installare un impianto fotovoltaico, rispettivamente sul proprio stabilimento produttivo o su superfici inutilizzate, e condividere l'energia prodotta e immessa in rete con i cittadini del Comune che hanno deciso di far parte della comunità. Oppure, più semplicemente, un condominio può configurarsi quale autoconsumatore collettivo qualora installi un impianto fotovoltaico comune destinato a fornire energia alle utenze private di tutti i condomini.

Queste configurazioni sono nate ad opera delle Direttive Europee, di cui l'ultima, la cosiddetta "RED II", è stata recepita in Italia col Decreto Legislativo 199/2021, che ha demandato i profili di attuazione alle competenti autorità: ARERA (Autorità di Regolazione per Energia, Reti e Ambiente) e il MiTE. Nonostante possano costituire uno strumento im-

portante per un utilizzo più efficiente dell'energia, gli autoconsumatori collettivi e, in misura ancora maggiore, le CER stanno incontrando numerose difficoltà di ordine burocratico e operativo. Dovrebbe essere finalmente in dirittura d'arrivo la regolamentazione ARERA (la consultazione si è chiusa nel mese di settembre) mentre manca ancora all'appello l'importante tassello degli incentivi: il MiTE ha recentemente comunicato l'avvio a breve della consultazione pubblica per avviare l'iter del nuovo decreto.

Oltre a questo restano tutte da scrivere le regole fiscali, fondamentali per non incorrere in un diluvio di interpretazioni e chiarimenti che, come già vissuto in ambito Superbonus, finiscono per disorientare contribuenti, operatori e professionisti. Ad oggi manca un quadro organico di riferimento: l'Amministrazione finanziaria, nel fornire chiarimenti ed interpretazioni, non ha potuto che rifarsi ai principi generali del nostro sistema tributario, che tuttavia sono di difficile applicazione a queste nuove entità.

Gli autoconsumatori collettivi e le CER costituiscono infatti un 'unicum' nell'ordinamento tributario. Si tratta di soggetti a geometria variabile, che - nel caso delle CER - possono assumere le forme giuridiche più disparate (consorzio, cooperativa, associazione) e possono includere al loro interno un'ampia varietà di soggetti (privati, imprese, enti pubblici, enti del terzo settore) ciascuno dei quali,

come noto, risponde a regole fiscali diverse. Inoltre, una delle novità più rilevanti delle nuove configurazioni di autoconsumo collettivo e CER è quella di trasformare i consumatori finali e le famiglie, in “piccoli venditori” di energia rinnovabile. È proprio su questo profilo di novità e sul concetto di “piccolo venditore” che sorge il problema tributario.

Nella logica fiscale, tale impostazione conduce fin troppo agevolmente al concetto di esercizio di un'attività d'impresa dal quale potrebbe potenzialmente emergere materia imponibile da assoggettare a tassazione, oppure, comunque, alla tassazione dei redditi inquadrati nella categoria residuale dei redditi diversi.

In merito, il principale (molto scarso) riferimento normativo è stato introdotto in seno al Decreto Superbonus. L'art. 119, comma 16-bis del DL 34/2020, con evidente e meritorio intento agevolativo, prevede che l'esercizio di impianti fino a 200kW di potenza da parte di Comunità energetiche costituite in forma di Enti non commerciali o da parte di condomini che aderiscono alle configurazioni di autoconsumo collettivo non costituisce svolgimento di attività commerciale abituale.

L'Agenzia delle Entrate, con la Risoluzione 18 del 12 marzo 2021, relativa al caso di un condominio autoconsumatore collettivo composto interamente da condòmini persone fisiche, pur richiamando il disposto normativo già citato, ha concluso comunque per la necessità di assoggettare a tassazione in capo a ciascun condòmino il corrispettivo corrisposto dal GSE per la vendita di energia, a titolo di reddito diverso.

È appena il caso di evidenziare come un simile approccio imponga significativi oneri gestionali all'amministrazione condominiale (oltreché critici-

tà rispetto ai criteri di 'riparto' dei redditi) in netto contrasto con i principi e le finalità al quale si ispirano le nuove configurazioni energetiche in commento.

Analogamente, con riferimento alle comunità energetiche, nella Risposta 37 del 20 gennaio 2022, l'Agenzia ha affermato che i proventi derivanti dalla vendita di energia concorrono a formare la base imponibile ai fini IRES, essendo tali proventi riconducibili allo svolgimento di attività commerciale, sebbene effettuata in forma non abituale in forza dell'articolo 119 comma 16-bis del DL 34/2020.

Evidentemente, nel caso di un Autoconsumatore collettivo o Comunità energetica che utilizzino uno o più impianti aventi una potenza cumulata complessiva superiore al suddetto limite di 200 kW, tutta l'attività energetica dovrebbe considerarsi quale attività commerciale abituale con la conseguenza che tali somme concorrerebbero sempre a formare reddito d'impresa. Inoltre, tale soglia appare già obsoleta e disallineata rispetto a quella massima ammissibile di 1MW introdotta dalla RED II.

Di questo passo, si corre il rischio di riverberare effetti distorsivi e penalizzanti sulle CER, laddove l'intento dovrebbe essere l'opposto: agevolare al massimo autoconsumatori, operatori e membri delle comunità energetiche. Ricordando sempre che, per espressa previsione normativa, la CER non può realizzare profitti finanziari ma ha lo scopo di fornire benefici ambientali, economici o sociali a livello di comunità, ai suoi membri ed alle aree locali in cui opera.

\* Fabio Rousset, Partner EY tax & law, e Erica Paolino, Senior manager EY tax & law

# Dalla Pmi al ristorante, chi potrà partecipare alle aste per ridurre i consumi

Laura Serafini, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 26 novembre 2022, p. 4

La norma introdotta dalla manovra per incentivare la riduzione dei consumi apre il varco alla partenza di un nuovo mercato dell'energia che sinora in Italia ha funzionato con limitati casi di sperimentazione. È il mercato della flessibilità e dei sistemi di demand response, che si è sviluppato negli Usa (ma anche in altre in aree geografiche come l'Asia), e in particolare per gestire i picchi di domanda dei grattacieli che portavano a frequenti black-out.

Il sistema previsto dalla norma italiana, importato sulla base di quanto indicato dal regolamento Ue sui razionamenti (che prevedono un taglio obbligatorio dei consumi del 10% a partire da gennaio) e dal nuovo Temporary Framework, può consentire a un'ampia platea di consumatori di energia di prendere parte a un meccanismo di asta che remunera un soggetto affinché esso prenda l'impegno - in determinate fasce orarie - di ridurre o annullare i consumi.

In Italia sinora esiste il meccanismo dell'interrompibilità, che paga importi sostenuti a una platea ristretta di imprese energivore per fermare la produzione da un momento all'altro, su richiesta di Terna. Il nuovo modello introdotto con la manovra punta, invece, ad allargare il più possibile il numero dei partecipanti, con incentivi più calibrati rispetto al numero dei partecipanti, per prolungare sull'arco di almeno tre mesi la capacità di tenere sotto un certo livello i consumi.

La platea, oltre alle grandi e medie imprese, possono essere le Pmi, sino alla singola attività commerciale, dal ristorante al grande magazzino all'autofinca. Tutti coloro che sono in grado, ad esempio, di pianificare lo spostamento della produzione, anticipandola ad esempio di un'ora o posticipan-

dola. Dovrà essere Terna a stabilire nel dettaglio le regole del gioco e quindi le modalità con le quali indire le aste. Ma sin da ora si può dire che, come previsto dal Temporary Framework, dovranno avere un ruolo gli aggregatori: di questi operatori ne esistono ormai diversi in Italia e sono perlopiù emanazione di utility (Enel, A2A, Acea, Dolomiti Energia, per citarne alcuni) e trader, soggetti che in ogni caso hanno una relazione con i clienti e conoscono le loro abitudini di consumo.

Per questo motivo sono in grado di avanzare loro la proposta di come ricalibrare il consumo a fronte del pagamento di un incentivo. Il Temporary Framework, ad esempio, prevede che ci sia una soglia minima di capacità di energia elettrica per partecipare alle aste (alle quali parteciperebbero gli aggregatori), comunque non superiore a 10 megawatt. Per raggiungerla è necessario aggregare, appunto, i consumi di varie attività produttive.

La misura del successo dello strumento che dovrà essere messo in campo sarà la semplicità delle regole del gioco, visto peraltro che ormai manca un mese al primo gennaio. Ad oggi, ad esempio, la sperimentazione indetta da Terna richiede l'installazione di contatori molto sofisticati e costosi e il rispetto di un percorso di regole molte complesse e questo sinora ha un pò disincentivato le imprese. La sperimentazione puntava del resto a realizzare riduzione dei consumi in tempi reali, quindi entro 10- 15 minuti dalla richiesta.

Un sistema meno complesso e più rapido da mettere in piedi potrebbe fare riferimento ai consumi storici dell'anno precedente, con un obiettivo di tenere al di sotto di una certa percentuale di essi i consumi di primi mesi del 2023. Oppure il rife-

rimento potrebbero essere i consumi del giorno precedente. L'obiettivo di allargare il più possibile la platea dei partecipanti a questo mercato nasce dalla duplice necessità espressa dalla Ue: non soltanto riuscire a fare fronte ai picchi di domanda, ma anche ridurre i volumi. Cosa, quest'ultima, che si raggiunge solo prolungando per tre mesi i meccanismi di riduzione a pagamento dei consumi: è chiaro che se la riduzione viene richiesta a rota-

zione a un ampio numero di partecipanti è sostenibile. Se questo viene chiesto sempre alle stesse imprese, dopo qualche giorno non ci sarebbe incentivo che regge e dovrebbero chiudere i battenti. E ancora: il meccanismo ha successo se le aste esprimono prezzi chiari e in qualche modo appetibili, fa notare qualche operatore, perché puntare su sistemi al ribasso finirebbe per scoraggiare le imprese.

# Export, piano Sace da 49 miliardi in tre anni per sostenere 30mila Pmi sui mercati esteri

Celestina Dominelli, Il Sole 24 Ore, IMPRESE E TERRITORI, 6 dicembre 2022, p. 22

ROMA Quarantanove miliardi nel triennio 2023-2025 per rafforzare il sostegno all'export e all'internazionalizzazione in modo da raggiungere quasi 30mila aziende tra Pmi e microimprese.

È questo l'obiettivo messo nero su bianco dalla Sace nell'ultimo piano industriale che punta a garantire maggiore resilienza al tessuto economico nazionale, a consolidare la crescita sul mercato domestico e a rilanciare la competitività sui mercati esteri. Dove il gruppo guidato da Alessandra Ricci mira ad aumentare di oltre il 30% i volumi di contratti assicurati e investimenti garantiti.

Attraverso una triplice mossa: la redistribuzione del supporto alle imprese verso settori più innovativi e sostenibili, l'accompagnamento in nuove geografie non tradizionali ma particolarmente appetibili per gli esportatori italiani (dal sud est asiatico all'Africa sub sahariana) e la messa a punto di soluzioni e prodotti sempre più digitali che consentono di ampliare l'accessibilità agli strumenti targati Sace e di abbattere i costi. «Noi di Sace crediamo nel confronto e nell'ascolto delle imprese con cui lavoriamo - spiega al Sole 24 Ore Antonio Frezza, chief Marketing e Innovation officer del gruppo -. Un approccio portato avanti nella costruzione degli obiettivi e degli strumenti previsti da Insieme 2025, il nostro piano industriale per il prossimo triennio, e che diventa fondamentale in un contesto complesso come l'attuale».

Frezza pone l'accento, in particolare, sulle iniziative di co-design (la progettazione partecipativa) con le piccole e medie imprese, grazie alle quali Sace «ha, ad esempio, lavorato ai suoi processi e sviluppato prodotti come la soluzione che consente di agevolare la concessione di piani di rateizzazione dei pa-

gamenti delle fatture relative ai consumi energetici (cauzioni energia Pmi)». L'obiettivo, dunque, è imprimere un'ulteriore accelerazione all'operatività che, ormai da 45 anni, rappresenta il cuore della missione di Sace.

Agendo innanzitutto, come detto, sulla diversificazione dei mercati di riferimento e sulla messa in sicurezza della catena di fornitura delle pmi e delle microimprese intenzionate a misurarsi con lo sviluppo oltreconfine. Ma verso quali geografie ci si muoverà? Se si guarda al piano di Sace, l'obiettivo è aumentare progressivamente l'esposizione verso l'Asia e l'Africa che, da qui al 2025, copriranno più del 50% del portafoglio di garanzie messe in pista dal gruppo. Mentre, contestualmente, si ridurrà, per effetto del contesto macroeconomico e dei riverberi del conflitto russo-ucraino, la presenza nelle aree impattate dalla guerra e andrà rimodulata anche quella nei Paesi non allineati ma con stretti legami (economici e politici) con la Russia, a partire da Cina e India. Una riorganizzazione molto precisa, quindi, che dovrà essere accompagnata - in linea con il consueto approccio della Sace - da un'attenta valutazione del rapporto tra rischio e opportunità, non solo in termini quantitativi, ma anche rispetto alla qualità collegata all'impatto delle operazioni da supportare.

Con il risultato che il gruppo punterà a incentivare sempre più programmi ad alta sostenibilità e pienamente allineati ai criteri Esg (ambiente, sociale e governance). Alla redistribuzione geografica, si affiancherà infatti una progressiva rifocalizzazione su settori innovativi e rispettosi del clima (climate friendly), ma anche su quei comparti più tradizionali, a partire dalla chimica, che stanno però ab-

bracciando la transizione green attraverso un percorso molto stringente di decarbonizzazione dei processi e dei prodotti. Nuove aree di riferimento e nuovi settori, quindi. Ma anche un ampliamento dei prodotti grazie a un ecosistema di soluzioni dedicate e completamente digitalizzate. Soluzioni che guarderanno anche a mega trend come la cy-

bersecurity e la transizione digitale e green. «Vogliamo coinvolgere sempre più le Pmi con un'offerta di prodotti e servizi su misura – conclude Frezza – insieme a iniziative di accompagnamento per sostenere lo sviluppo di una cultura aziendale più strutturata e consapevole per generare una crescita sostenibile».

# I bonus bollette alle imprese rischiano di restare sulla carta

Giovanni Parente, Giuseppe Latour, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 25 novembre 2022, p. 2

I crediti d'imposta istituiti prima dal Governo Draghi e ora dal Governo Meloni (con un ulteriore potenziamento in manovra per il primo trimestre 2023) per fronteggiare il caro bollette di gas ed elettricità delle imprese rischiano di finire su un binario morto.

Senza né la possibilità di utilizzarli in compensazione o né di cederli. Nel primo caso, ci sono imprese che non hanno sufficienti versamenti d'imposta in cui "spendere" il credito in compensazione. Nel secondo caso, non c'è uno spazio di mercato in cui ci siano intermediari o operatori disposti o in grado di acquistarli. Anche per questo Confindustria, nelle interlocuzioni con il Governo e l'amministrazione finanziaria, ha chiesto meccanismi correttivi. Tra questi la cessione frazionata dei crediti: una possibilità che resta, attualmente, preclusa e lo sarà anche per i primi tre mesi del 2023, tanto è vero che le prime bozze della manovra parlano di cessione «solo per intero». Con la frazionabilità del credito per ogni singolo periodo, però, si potrebbe usarne parte in compensazione e destinarne altra parte alla cessione.

Un'altra proposta è la possibilità di ampliare il termine per l'utilizzo in compensazione. A oggi il calendario è variegato con i crediti del secondo trimestre 2022 già in scadenza a fine anno e quelli delle diverse tranche della seconda parte del 2022 (terzo trimestre, ottobre-novembre e dicembre), il cui termine è stato portato al 30 giugno 2023. In questo senso potrebbe rivelarsi un assist (in vista della conversione del decreto Aiuti quater) l'orizzonte delineato dalla manovra per i crediti d'imposta del primo trimestre 2023 che fissa una deadline al 31 dicembre del prossimo anno. Intorno a

questi vincoli da ripensare si gioca tutta la partita sull'efficacia e sulla tempestività delle misure.

Misure finalizzate ad alleviare il carico divenuto insostenibile dell'elettricità e del gas, che mettono a rischio la prosecuzione dell'attività. Ma la strada dei crediti di natura fiscale potrebbe essere intasata, a causa dell'utilizzo eccessivo dello strumento a partire dall'emergenza Covid in poi.

La bonus economy sembra, infatti, aver saturato gli spazi di utilizzo in compensazione. Non c'è solo l'annosa e controversa questione dei bonus edilizi con tutta la querelle sulla cedibilità, ma ci sono tante agevolazioni anche settoriali che sono state concepite come crediti d'imposta. Anche perché, ad esempio, per aziende con pochi addetti il numero di versamenti si riduce rispetto a quante devono versare mensilmente ritenute, contributi o, tra le imposte più frequenti, l'Iva. A questo si aggiunge, poi, che la scelta dell'alternativa della rateizzazione delle bollette elettriche per i consumi da ottobre 2022 a marzo 2023 sposta solo in avanti il problema della "sostenibilità finanziaria" dei rincari.

In attesa che l'Agenzia definisca anche il provvedimento per la cessione dei crediti di ottobre-novembre e dicembre, c'è un'altra data che in prospettiva rischia di trasformarsi in un taglia-fuori.

Entro il 16 marzo 2023 le imprese beneficiarie dei bonus bollette (concessi per il terzo trimestre 2022, per ottobre e novembre 2022 e per dicembre 2022) dovranno inviare alle Entrate una comunicazione sull'importo del credito maturato nell'esercizio 2022. Un obbligo che ha come sanzione l'impossibilità di sfruttare il credito ancora inutilizzato. Sanzione che, come spiegano dalla direzione

politiche fiscali di Confartigianato, rischia di essere sproporzionata e su cui Governo e Parlamento verranno invitati a riflettere in conversione del DL Aiuti quater. Anche perché quello stesso giorno

scade il termine per la comunicazione delle opzioni 2022 di cessione del credito e sconto in fattura relativi all'edilizia. Il rischio di effetto imbuto per i crediti fiscali, insomma, è molto elevato.

#### LE QUESTIONI APPLICATIVE

Dal ribaltamento dei costi in caso di spazi affittati o subaffittati ad altri soggetti al perimetro della definizione di sussidio da considerare a "riduzione" del calcolo del costo medio per chilowattora della componente energia elettrica. Sono diverse le questioni applicative raccolte e sollevate dagli esperti dell'area politiche fiscali di Confindustria in merito ai bonus bollette per le imprese previsti negli ultimi mesi per far fronte ai rincari energetici. Questioni su cui l'arrivo di chiarimenti, che coinvolgono non solo l'agenzia delle Entrate, può delineare un quadro di maggiore certezza per gli operatori. Vediamo di seguito le principali con le rispettive proposte di soluzione.

1. **Il ribaltamento dei costi** Un tema posto all'attenzione riguarda il caso di imprese titolari di un'utenza energia/gas per alcuni stabilimenti produttivi in cui, tuttavia, vi sono spazi locati o sublocati ad altri soggetti. In queste situazioni, pur restando lo stesso il soggetto titolare dell'utenza, parte dei costi relativi alle utenze viene ribaltata (spesso su base forfettaria) ai soggetti locatari o sublocatari. Scegliendo un atteggiamento prudentiale e il riferimento normativo al costo «sostenuto», in questa situazione, il credito di imposta dovrebbe essere determinato solo sulla quota di costo per l'energia elettrica o per il gas che resta effettivamente in capo al soggetto titolare dell'utenza. Tuttavia, questa modalità di ripartizione rischia di comportare difficoltà applicative, in particolare quando viene ribaltato un importo forfettario di costi, che include anche voci diverse da quelle relative all'energia elettrica o al gas. Ad esempio, può essere il caso dei costi di vigilanza o dei costi di manutenzione ascensori. Una "chiave interpretativa" potrebbe arrivare da un chiarimento di prassi che, per la determinazione del credito di imposta, richiami, anche nei casi di ribaltamento degli oneri, gli importi come indicati nelle fatture. In ogni caso, un'indicazione esplicita con una circolare sul comportamento da adottare in simili situazioni può evitare di lasciare margini di incertezza nel calcolo e nella fruizione del beneficio.
2. **Il mancato ricorso alla rete pubblica** È possibile agevolare le imprese non energivore per gli acquisti di energia elettrica senza ricorso a una rete pubblica? Una possibile risposta può arrivare ripartendo dai documenti interpretativi già diffusi dalle Entrate. È il caso della circolare 13/E/2022 delle Entrate (paragrafo 3), che delimita il campo di spesa agevolabile. Inoltre, la Faq 3.3 della circolare 25/E/2022 ha chiarito che «la vendita di energia elettrica, senza passare dalla rete pubblica, da parte di un soggetto produttore di energia a favore di un'impresa energivora non sia ostativa al riconoscimento del beneficio fiscale in esame, al ricorrere dei previsti requisiti oggettivi e soggettivi debitamente documentati, sulla base delle fatture emesse dall'impresa fornitrice di energia elettrica». Una simile lettura dovrebbe valere anche per il credito non energivore, considerando il tenore letterale delle norme di riferimenti che, in nessuno dei casi, annoverano tra le condizioni di accesso il ricorso alla rete pubblica.
3. **I sussidi da considerare** Quali sono i «sussidi» da considerare a "riduzione" del calcolo del costo medio per chilowattora della componente energia elettrica, il cui incremento del 30% rispetto al trimestre precedente è condizione preliminare per beneficiare del tax credit energivoro? Bisogna fare un passo indietro alla nozione di sussidio indicata dall'agenzia delle Entrate nella circolare 13/E/2022 che risulta ampia e sembra includere ogni tipo di beneficio economico (fiscale e non fiscale). In questa prospettiva, sembrerebbe rientrare nella nozione di sussidio anche lo stesso credito d'imposta. Un aspetto che merita un chiarimento ufficiale perché considerare i crediti di imposta in questione nella definizione di sussidio rilevante finisce col depotenziare l'agevolazione. Altra questione ancora da precisare è se i proventi dei derivati di copertura debbano essere considerati in abbattimento del costo dell'energia. La possibile interpretazione a riguardo, secondo gli esperti dell'area Politiche fiscali di Confindustria, è che tali proventi non dovrebbero essere considerati in abbattimento del costo, poiché hanno una natura diversa rispetto a quella dei sussidi e attengono a una scelta discrezionale, con carattere di investimento, da parte dell'imprenditore.
4. **Teleriscaldamento e credito non gasivore** Una società gestisce, oltre alla commercializzazione di energia elettrica e gas metano, anche una rete di teleriscaldamento cittadina. L'impresa è in grado di determinare in maniera oggettiva sia il gas metano acquistato e impiegato nella produzione di energia elettrica sia quello acquistato e impiegato nella produzione di acqua calda. Può rientrare nel credito non gasivore? Rispettando tutti i requisiti previsti, la risposta dovrebbe essere affermativa. La normativa esclude dall'agevolazione esclusivamente gli acquisti di gas naturale che abbiamo come uso finale quello termoelettrico. Dovrebbe, invece, essere sempre agevolabile l'uso termico che, nel caso specifico, si sostanzia nella produzione di acqua calda per il corretto funzionamento della rete di teleriscaldamento. © RIPRODUZIONE RISERVATA

# I guadagni da criptovalute rivalutabili al 14% - Assegnazione agevolata dei beni ai soci

Giovanni Parente, Marco Mobili, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 22 novembre 2022, p. 7

Una bussola per la tassazione delle criptovalute che potranno essere rivalutate con l'imposta sostitutiva al 14 per cento. La manovra contiene l'attesa regolamentazione del prelievo, che finora era stata affidata a risposte a interpello delle Entrate con una sostanziale equiparazione alle valute estere. Per i "guadagni" da criptovalute si imbecca la strada della tassazione come redditi diversi di natura finanziaria. Mentre per le imprese, che hanno in "pancia" monete virtuali, il punto di riferimento sarà rappresentato dalla disciplina fiscale dei contratti derivati (articolo 112 del Testo unico delle imposte sui redditi). Così per il calcolo dell'imponibile si considereranno tanto i componenti positivi che quelli negativi.

Per quest'ultima voce c'è già una specifica delimitazione, perché i componenti negativi non possono essere superiori alla differenza tra il valore del contratto o della prestazione alla data della stipula o a quella di chiusura dell'esercizio precedente e il corrispondente valore alla data di chiusura dell'esercizio. In ogni caso, anche per far fronte alle oscillazioni e alle inaspettate perdite di valore, sarà offerta la possibilità di optare per una rivalutazione onerosa: si potrà procedere, infatti, versando un'imposta sostitutiva del 14 per cento. Ma non è l'unica novità sul fronte del fisco per le imprese in manovra.

Oltre a un ulteriore rinvio anche per il 2023 di plastic e sugar tax (come già anticipato dal Sole 24 Ore dello scorso 30 ottobre), torna l'assegnazione agevolata dei beni ai soci e riapre i battenti la rivalutazione di partecipazioni e terreni. Una doppia mos-

sa nel segno delle flat tax, intese come imposte sostitutive che si applicheranno per le due previste dal Governo. Rivalutazioni su cui l'Esecutivo dimostra di credere, tanto da stimare tutte le operazioni previste circa un miliardo.

L'assegnazione agevolata dei beni ai soci mutua lo schema che era stato seguito, da ultimo in ordine di tempo, nella legge di Bilancio 2016 e i cui termini di adesione erano stati poi prorogati fino al 30 settembre 2017. In pratica, l'obiettivo è di rimettere nel circuito del mercato beni immobili e beni mobili registrati che attualmente restano "fermi" nel patrimonio della società. Per farlo la società potrà versare un'imposta sostitutiva dell'8% (o del 10,5% se rientra nelle penalizzazioni del regime delle società di comodo) sulla plusvalenza da assegnazione, evitando così la tassazione ordinaria delle imposte sui redditi e dell'Irap. Mentre l'imposta sostitutiva sulle riserve in sospensione d'imposta annullate a seguito dell'assegnazione è del 13 per cento.

Con un vantaggio che si estende anche al campo delle indirette, in quanto aliquote dell'imposta proporzionale di registro eventualmente applicabili sono ridotte alla metà e le imposte ipotecarie e catastali si applicano in misura fissa. Attenzione, però, perché sfuggono dal perimetro dell'agevolazione tanto i beni immobili quanto i beni mobili registrati utilizzati esclusivamente per l'attività strumentale dell'impresa. Inoltre, nel calcolo della plusvalenza la società può utilizzare il valore catastale del bene immobile da confrontare con il suo costo fiscalmente riconosciuto, invece del valore

normale. Anche dal punto di vista del socio c'è un vantaggio sotto il profilo tributario: i valori su cui la società applica l'imposta sostitutiva, infatti, sono fiscalmente irrilevanti nella distribuzione di riserve di utili e di capitale.

Va ricordato, poi, come in occasione dell'ultima edizione, l'agenzia delle Entrate avesse chiarito che il regime agevolato di assegnazione si poteva applicare alle società in contabilità semplificata anche se, in sede contabile, non annullano le riserve di bilancio. Altra misura in arrivo è la riapertura della rivalutazione di partecipazioni e terreni. La finestra per aderire a quella sui beni detenuti al 1° gennaio 2022 si è chiusa la scorsa settimana. Il 15 novembre è stato l'ultimo giorno per asseverare la perizia e versare la prima (o unica) rata dell'imposta sostitutiva al 14 per cento.

Nell'ambito della manovra si punta a riproporre la misura per partecipazioni e terreni detenuti al 1° gennaio 2023. Un'occasione che, tutte le volte in cui è stata riproposta, è stata sempre accolta con favore dagli operatori, nonostante il progressivo aumento nel tempo dell'imposta sostitutiva. Sul fronte della fiscalità internazionale (ma con vista sulla possibile patrimonializzazione interna) poi anche la possibilità di far emergere gli utili prodotti da partecipazioni all'estero e attualmente immobilizzati in riserve. L'idea destinata a concretizzarsi in manovra è quella di un'aliquota del 9% per chi affranca gli utili lasciandoli accantonati oltre confine, mentre per chi punta a farli rientrare in Italia l'aliquota dell'imposta sostitutiva si ferma al 6 per cento. Per chi riporta in Italia gli utili maturati all'estero ci sarà anche l'ulteriore agevolazione dell'Aiuto alla crescita economica (Ace).

# Imprese: dote a formazione, nuova Sabatini e made in Italy

Carmine Fotina, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 22 novembre 2022, p. 11

ROMA Per la politica industriale verrà fuori un pacchetto ridotto dalla legge di bilancio. Un insieme di misure meno generoso degli anni scorsi, complice un quadro di finanza pubblica più complesso e la volontà della premier Meloni e del ministro dell'Economia Giorgetti di varare una manovra di transizione rinviando a una fase successiva interventi più onerosi. Gli incentivi 4.0 Ecco quindi il ridimensionamento del piano di incentivi fiscali Transizione 4.0 che, almeno nello schema di ingresso in Consiglio dei ministri, compariva solo con la proroga del credito d'imposta per la formazione 4.0. Il rinnovo per il 2023 avverrebbe con un ritocco fino al 70% per le spese certificate delle piccole imprese, già previsto per altro da un decreto attuativo dello Sviluppo economico che non è però mai entrato in vigore. Al contrario non dovrebbe esserci spazio, a meno di sorprese dell'ultimissima ora, per la proroga delle attuali aliquote del credito d'imposta per investimenti in beni immateriali (l'ex iperammortamento) che finirebbero dunque per dimezzarsi nel 2023. A legislazione invariata, il prossimo anno e fino al 2025 (con coda al 30 giugno 2026 se entro il 2025 viene versato un acconto di almeno il 20%) il credito di imposta per la digitalizzazione passerebbe dal 40 al 20% per la quota di investimenti fino a 2,5 milioni di euro; dal 20 al 10% per interventi oltre 2,5 milioni e fino a 10 milioni di costi ammissibili; dal 10 al 5% tra 10 e 20 milioni. Va direttamente verso la chiusura invece l'agevolazione sui beni materiali tradizionali (l'ex superammortamento), in scadenza a fine 2022. Per il credito di imposta per gli investimenti in ricerca fondamentale, ricerca

industriale e sviluppo sperimentale il ministero delle Imprese e del made in Italy (Mimit) guidato da Adolfo Urso punta a un compromesso, riducendo l'aliquota dall'attuale 20% al 15% nel 2023 e non al 10% come previsto. Nuova Sabatini C'è piuttosto un tema di rifinanziamento della Nuova Sabatini, l'agevolazione che abbatte i tassi dei prestiti per l'acquisto e il leasing di macchinari. Il Mimit in questo caso ha proposto un intervento di 500 milioni in due anni. Il rifinanziamento si accompagnerebbe all'estensione anche alle domande presentate dal primo gennaio 2022 della possibilità di beneficiare dell'erogazione delle quote successive in un'unica soluzione. Più difficile che passi l'idea di allargare i requisiti dei beni agevolabili puntando in modo più diretto agli impianti per l'energia rinnovabile e ai macchinari per la transizione ecologica. Un rafforzamento in chiave energetica che era stato valutato anche per il piano Transizione 4.0, ma che sarà probabilmente rinviato. Made in Italy Il pacchetto imprese della manovra potrebbe poi imbarcare in extremis anche il rifinanziamento del Fondo di garanzia per le Pmi e dei contratti di sviluppo. Dovrebbe entrare anche un fondo da 100 milioni per le politiche di tutela del made in Italy che in piccola parte servirebbe anche a sviluppare un'app alternativa al contestato sistema di etichettatura a "semaforo" degli alimenti, Nutriscore. Sud Un capitolo quasi dimenticato riguarda le misure per il Mezzogiorno. Fino a ieri restava grande incertezza - sia per le coperture sia per la convergenza politica della maggioranza - sulle possibili proroghe del credito d'imposta per gli investimenti in macchinari e impianti

produttivi effettuati nelle regioni del Sud e della decontribuzione del 30% sui contratti di lavoro. Entrambe le misure scadono a fine 2022. Per la decontribuzione una via potrebbe essere agganciarsi alla proroga fino al 31 dicembre 2023 del

Quadro temporaneo sugli aiuti di Stato Ue legati all'emergenza della guerra in Ucraina.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

#### **LA NUOVA SABATINI**

Contributo statale Le agevolazioni della Nuova Sabatini consistono in un contributo statale che abbatta i tassi di interesse di finanziamenti bancari per l'acquisto o il leasing di beni strumentali per il processo produttivo. Erogazione in una quota Il ministero delle Imprese e del made in Italy guidato da Adolfo Urso ha proposto per la legge di bilancio un intervento di 500 milioni in due anni. Il rifinanziamento si accompagnerebbe all'estensione anche alle domande presentate dal primo gennaio 2022 della possibilità di beneficiare dell'erogazione delle quote successive in un'unica soluzione.

#### **LE MISURE**

1 formazione 4.0 Proroga del credito d'imposta Il rinnovo per il 2023 avverrebbe con un ritocco fino al 70% per le spese certificate delle piccole imprese, già previsto per altro da un decreto attuativo dello Sviluppo economico che non è però mai entrato in vigore 2 RICERCA E SVILUPPO Agevolazione fiscale verso il 15% Per il credito di imposta per gli investimenti in ricerca fondamentale, ricerca industriale e sviluppo sperimentale nel 2023 l'aliquota potrebbe scendere dall'attuale 20% al 15% (e non al 10% come attualmente previsto) 3 made in Italy Un fondo a tutela del prodotto nazionale Il Mimit ha proposto un fondo da 100 milioni per le politiche di tutela del made in Italy che in piccola parte servirebbe anche a sviluppare un'app alternativa al contestato sistema di etichettatura a "semaforo" degli alimenti, Nutriscore

# Rating ESG quali strumenti di strategia aziendale

Stefano Giani, Carlotta Migliorini, Elisabetta Dal Pozzo, Giampiero Grosso, Edicola Fisco, 22 novembre 2022, p. 94-99

*In un mercato in forte evoluzione, nel quale i fattori ESG rappresenteranno un elemento strategico di valutazione delle performance aziendali, fondamentale risulterà il ruolo dei rating ESG nel fornire informazioni attendibili.*

La transizione verso un'economia più sostenibile, climaticamente neutra, resiliente rispetto al cambiamento climatico e in grado di efficientare l'utilizzo delle risorse è fondamentale per garantire la competitività economica nel lungo termine e, per questa ragione, è divenuta una delle priorità dell'Unione Europea (si pensi, ad esempio, all'Agenda 2030, all'Accordo di Parigi, al Piano d'Azione per la finanza sostenibile e al Regolamento (UE) 2020/852 relativo alla tassonomia europea).

Il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile (derivanti dall'Agenda 2030) così come il fare fronte alle sfide ambientali (cambiamento climatico, consumo eccessivo di risorse, perdita di biodiversità, effetti combinati derivanti dall'utilizzo di sostanze chimiche pericolose ecc.) richiedono l'incanalamento di flussi di capitali verso finanziamenti sostenibili. Il mondo della finanza deve quindi - secondo la visione dell'Unione Europea - guidare questa transizione integrando nel sistema prodotti finanziari che perseguono obiettivi sostenibili. L'investimento responsabile, che integra i fattori ESG nelle scelte di investimento, è oggi sempre più diffuso, anche grazie al generale consenso sui benefici che questa strategia determina. Già all'inizio del 2020 gli investimenti sostenibili su scala globale ammontavano a più di 35 trilioni di dollari con un aumento del 15% rispetto al 2018 e, ad oggi, includono sia strumenti tradizionali, sia asset specifici quali i c.d. "green bonds" (Global Sustainable Investment Review 2020, Global Sustainable Investment Alliance).

La crescita degli investimenti sostenibili è supportata tuttavia non solo dalla spinta dell'Unione Europea, ma altresì dalla ricerca di profili di rischio-rendimento stabili. Sebbene la letteratura non sia unanime, diversi studi dimostrano come le aziende con buone performance in ambito di sostenibilità riescono a sovraperformare rispetto alle aziende con valutazioni più scarse e a garantire un rapporto rischio-rendimento più stabile (Mind the gap! Machine learning, ESG metrics and sustainable investment, Banca d'Italia, Ariel Lanza, Enrico Bernardini and Ivan Faiella) con una maggiore capacità di mitigare rischi e impatti esogeni.

Tralasciando le valutazioni sui rendimenti, l'aumentata richiesta di strumenti finanziari con migliori valutazioni ESG è riconducibile principalmente alla volontà - e alla necessità - di mitigare i rischi ambientali (quali quelli derivanti dal climate change e dalla perdita di biodiversità), sociali (degrado delle condizioni sociali) e di governance (qualità della gestione d'impresa), che si rivelano essere decisivi nella crescita effettiva e potenziale dell'economia (si pensi, ad esempio, ai rischi fisici, quali i costi dovuti all'interruzione delle attività d'impresa e della business continuity a causa di eventi climatici cronici e acuti: inondazioni, precipitazioni, aumento delle temperature ecc.).

Sono proprio i rischi ambientali e sociali a essere identificati come maggiormente gravi a livello globale su un orizzonte temporale di dieci anni, come si evince dal report annuale del World Eco-

conomic Forum, che colloca nelle prime tre posizioni i rischi legati al cambiamento climatico, agli eventi atmosferici estremi e alla perdita di biodiversità: in particolare, i primi 8 rischi su 10 sono ambientali e sociali (The Global Risks Report 2022, World Economic Forum).

La crescita esponenziale dell'attenzione per gli investimenti sostenibili è, in secondo luogo, attribuibile alle opportunità legate a realtà e business particolarmente innovativi, quali, ad esempio, quelli in grado di cogliere le opportunità tecnologiche legate alla transizione a un'economia low-carbon.

Inoltre, non si può trascurare come la reputazione aziendale sia stata identificata come una delle risorse immateriali in grado di assicurare un vantaggio competitivo durevole e che le imprese con elevata reputazione socio-ambientale siano generalmente in grado di sostenere migliori relazioni con gli stakeholder, risultando più attraenti agli occhi degli investitori (Corporate social and financial performance: A meta-analysis, M. Orlitzky, F.L. Schmidt, S.L. Rynes).

Dallo sfruttamento di queste opportunità possono derivare minori costi o maggiori ricavi per le imprese, benefici alla struttura finanziaria e rispetto alla capacità di reperire capitali sul mercato.

Basti pensare che anche Banca d'Italia (che già integrava criteri di sostenibilità nelle fasi di allocazione strategica e selezione dei titoli) considera indicatori prospettici, quali gli impegni di decarbonizzazione e i piani di transizione delle imprese, per orientare le proprie decisioni (Rapporto sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici, Banca d'Italia, maggio 2022).

### PROCESSI DECISIONALI E RATING ESG

I rating ESG non sono certamente l'unico elemento che guida il processo decisionale di investimento, tuttavia molti asset manager hanno dichiarato di ricorrervi per meglio comprendere il contesto, effettuare analisi comparative tra le imprese e, in taluni casi, escludere dai propri prodotti o portafogli le imprese con punteggi bassi (Rate the Raters 2020: Investor Survey and Interview Results, marzo 2020, SustainAbility). Le analisi vengono poi completate e validate dai dati che stanno alla base dei rating ESG, consultabili, nella maggior parte dei casi, all'interno delle dichiarazioni di carattere non finanziario.

I fattori ESG sono diventati quindi parte integrante delle strategie decisionali degli investitori e parametro di valutazione delle società target.

Una delle modalità più agevoli per ottenere tali informazioni, o meglio, una valutazione sintetica delle performance di sostenibilità, è fornita dalle agenzie di rating ESG e dai loro punteggi.

L'approccio metodologico alla compilazione dei questionari dei rating ESG

Il primo passo da compiere per valutare l'opportunità di richiedere un rating ESG è definire gli obiettivi che si intendono raggiungere (quali ad esempio, l'incremento delle opportunità sul mercato finanziario, la possibilità di misurare e monitorare le performance, migliorare il posizionamento strategico e mitigare i rischi reputazionali ecc.). A questo punto sarà più agevole individuare il rating adatto.

L'approccio strategico, come illustrato in figura, dovrebbe quindi prevedere:

**1. analisi preliminare** per individuare eventuali gap rispetto alle richieste del rating: in questa fase dovrà essere analizzato il questionario (nell'ultima versione disponibile, ossia quella dell'anno precedente assieme alle possibili variazioni già pubblicate) al fine di:

- individuare eventuali sezioni informative scoperte (gap) e le sezioni che richiedono una maggiore attenzione in fase di compilazione (perché, ad esempio, relative a ambiti particolarmente rilevanti per il settore di riferimento);
- redigere un piano di compilazione che identifichi i data owner (ossia i soggetti in grado di fornire le informazioni richieste) all'interno delle funzioni rilevanti e altresì i soggetti preposti alla review delle informazioni stesse;

**1. compilazione del questionario:** a questo punto si potrà procedere alla compilazione del questionario, programmando le attività di raccolta delle informazioni e la loro validazione tenendo in considerazione la scadenza prevista per l'invio all'agenzia di rating;

**2. piano d'azione a medio termine:** una volta ottenuto lo score da parte dell'agenzia di rating, è opportuno analizzare le valutazioni che lo compongono e identificare le sezioni in cui si è ottenuto un punteggio inferiore al fine di definire le azioni di rimedio.

Queste potranno essere distinte in base alla loro priorità (andando a definire successivamente le tempistiche di implementazione) e in base alla loro natura, ossia azioni di rimedio di tipo formale (si pensi alla necessità di migliorare la rappresentazione del dato – anche all'interno della dichiarazione di carattere non finanziario – o di fornire ulteriore documentazione a supporto della propria risposta) o di tipo sostanziale (ad esempio, dotarsi di target di riduzione delle emissioni, politiche per la diversità e l'inclusione nell'ambiente di lavoro, processi per il controllo e la mappatura della catena di fornitura ecc.).

### **Considerazioni empiriche sui rating ESG**

Le agenzie di rating ESG elaborano i propri punteggi indicativi delle performance di sostenibilità delle imprese raccogliendo e analizzando informazioni e documenti relativi alle loro pratiche in ambito ambientale, sociale e di governance.

Similmente a quanto accade nel caso delle agenzie di rating "tradizionali", le valutazioni possono essere emesse su richiesta della società (si parla, in questo caso, di rating "solicited"), oppure senza che vi sia alcuna richiesta (nel caso dei rating "unsolicited").

La differenza principale è rinvenibile nel diverso pannello di informazioni a disposizione degli analisti. Nel caso dei rating "solicited", infatti, le agenzie utilizzano informazioni pubbliche (opportunamente valorizzate, ad esempio, all'interno dei bilanci di sostenibilità), informazioni fornite dalle società e, in alcuni casi, informazioni riservate. Diversamente, nel caso dei rating "unsolicited", gli analisti possono ricorrere soltanto a informazioni pubbliche (siti web aziendali, report di organizzazioni non governative, social media ecc.), con tutti i limiti che ne conseguono.

È evidente che, in tal caso, l'azienda oggetto di valutazione non sempre avrà la possibilità di accompagnare i dati con ulteriori informazioni quantitative che possono completare la lettura di quanto rinvenuto su fonti pubbliche, nella contestualizzazione degli stessi e, non da ultimo, nella valutazione delle performance.

Inoltre, soprattutto nel caso dei rating "unsolicited", le aziende riscontrano come il confronto con le agenzie, talvolta necessario al fine di poter meglio comprendere le richieste delle stesse, non sia sempre agevole e immediato.

Un altro aspetto da tenere in considerazione, sia

da chi si sottopone a valutazione, sia da chi consulta i risultati di tale valutazione, è che il peso attribuito ai diversi ambiti riconducibili alla sfera della sostenibilità (environment, social e governance) varia a seconda dei diversi rating ESG. Vi sono infatti rating che si concentrano principalmente (o esclusivamente, come nel caso di CDP) sulle tematiche ambientali, altri sulla gestione della catena di fornitura e così via.

All'interno dello stesso ambito, la metodologia può prevedere l'attribuzione di un peso diverso a seconda del settore di appartenenza della società. Questo perché, ad esempio, si ritiene che le tematiche ambientali e connesse al clima siano più rilevanti per le imprese del settore energy, oil&gas e le multiutility, mentre per il settore finanziario sono considerati maggiormente impattanti gli aspetti sociali e di governo. Diviene quindi fondamentale riuscire a performare bene anche, e soprattutto, negli ambiti più significativi per il proprio business.

Si consideri inoltre che la maggior parte delle agenzie di rating effettua le proprie valutazioni su base annuale e pertanto, in caso di valutazione non soddisfacente, la società dovrà attendere l'anno successivo per poter migliorare il proprio punteggio.

Inoltre, come evidenziato da Banca d'Italia, la natura sostanzialmente retrospettiva dei punteggi li rende solo parzialmente utili per valutare le strategie future delle imprese (Rapporto sugli investimenti sostenibili e sui rischi climatici, Banca d'Italia, maggio 2022). In molti casi, infatti, le agenzie di rating non raccolgono informazioni dettagliate e affidabili sui piani di transizione e i programmi di investimento con obiettivi di decarbonizzazione che non vengono pertanto valorizzati nonostante si tratti di informazioni fondamentali per coloro che, dovendo valutare l'esposizione ai rischi sul lungo termine al fine di effettuare scelte di investimento, consultano i rating ESG. Questa carenza può essere parzialmente sanata ricorrendo a indicatori prospettici di rischio climatico che ipotizzano diversi e possibili scenari futuri riguardo alle politiche climatiche adottate e all'evoluzione socio-economica.

Dagli anni '80, infatti, momento in cui hanno iniziato a diffondersi i primi rating ESG, il sempre maggiore interesse verso le tematiche di sostenibilità ha determinato un significativo sviluppo di tali rating, determinando così un considerevole in-

cremento del numero di provider (L'assurance dei bilanci non finanziari e il rating ESG, Fabrizio Bava, Melchior Gromis di Trana, in "Il bilancio ESG", Maurizio Cisi, Alain Devalle).

### **METODOLOGIE NON OMOGENEE**

Un aspetto rilevante evidenziato anche dai regolatori è l'inesistenza di un sistema di rating comune tra le molteplici agenzie di rating. Come visto infatti, la metodologia varia in considerazione del settore di appartenenza, dell'attività svolta, ma anche del Paese di operatività e comporta, di conseguenza, l'applicazione di metodologie soggettive al fine di selezionare, valutare e attribuire una rilevanza ai singoli aspetti di sostenibilità considerati.

Ciò conduce inevitabilmente a punteggi ESG caratterizzati da un certo grado di eterogeneità e, pertanto, difficilmente confrontabili, determinando, in alcuni casi, una forte divergenza tra i giudizi emessi da fornitori diversi. Pertanto, la stessa azienda potrebbe ricevere valutazioni anche molto contrastanti rispetto alle stesse pratiche e in relazione allo stesso anno.

La correlazione tra punteggi ESG assegnati dalle diverse agenzie di rating risulta essere relativamente contenuta, in media pari a 0,54, variando da 0,38 a 0,71. Scomponendo i tre aspetti della sostenibilità e indagando la correlazione tra i diversi punteggi assegnati nell'ambito di una medesima dimensione, quella ambientale presenta la correlazione più elevata, con una media di 0,53, mentre, all'opposto, la governance registra la correlazione più bassa, con una media di 0,30; infine, la dimensione sociale ha una correlazione media di 0,42 (Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings, Florian Berg, Julian F. Kölbl, Roberto Rigobon, aprile 2022).

In particolare, sono state individuate tre fonti di divergenza: la divergenza determinata dai diversi aspetti di sostenibilità presi in considerazione (divergenza di ambito); la divergenza derivante dall'utilizzo di diversi indicatori per misurare uno stesso aspetto di sostenibilità (divergenza di misurazione) e infine la divergenza riconducibile alla diversa importanza attribuita ad un medesimo aspetto e, di conseguenza, alla ponderazione degli ambiti considerati (divergenza di peso).

L'utilizzo di diverse metodologie di misurazione risulta essere il principale fattore di divergenza dei rating, rappresentando il 56% della divergenza complessiva, a cui segue la divergenza di ambito

(che contribuisce al 38% della divergenza totale), mentre il residuale 6% è determinato dalle diverse ponderazioni impiegate. La divergenza dei rating ESG ha diverse implicazioni.

Anzitutto rende difficile valutare le performance ESG di società, fondi e portafogli, tradendo quindi la propria missione originaria, con il conseguente rischio di confondere le decisioni degli investitori, i quali ricevono informazioni discordanti sulla bontà delle pratiche di sostenibilità delle società e sulla qualità ESG complessiva di fondi e portafogli. In secondo luogo, punteggi differenti portano le aziende a essere meno incentivate a migliorare la propria performance ESG, poiché ricevono segnali contrastanti dalle agenzie di rating sui comportamenti di sostenibilità attesi e valutati dal mercato (ESG Ratings: A Compass without Direction, David F. Larcker, Lukasz Pomorski, Brian Tayan and Edward M. Watts, agosto 2022). Infine, rating ESG divergenti rappresentano un elemento di alterazione dei risultati della ricerca empirica che li utilizza come misura delle performance ESG, per esempio, per indagarne la correlazione con le performance finanziarie.

In tal senso, l'ESMA (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) ha auspicato una regolamentazione univoca e rigorosa dei rating ESG, al fine di evitare fenomeni di greenwashing, arginare le criticità viste sopra (divergenza degli score in particolare) e i possibili conflitti di interesse (ESMA Letter to EC on ESG Ratings, ESMA30-379-423, European Securities and Markets Authority, 28 gennaio 2021).

Quest'ultimo punto – che ha colto l'attenzione anche dalla SEC (Staff Report on Nationally Recognized Statistical Rating Organizations, U.S. Securities and Exchange Commission, gennaio 2022) – come visto sopra, riguarda il possibile conflitto di interessi che si viene a creare nel momento in cui le agenzie di rating si trovano a fornire servizi che mirano a migliorare le performance ESG delle stesse aziende da loro assoggettate a rating.

Quanto alla metodologia di valutazione, si tratta di una tematica che ha suscitato l'interesse anche della Commissione Europea, che, nel 2022, ha avviato una consultazione finalizzata ad ottenere una migliore comprensione del funzionamento del mercato dei rating ESG, nonché del modo in cui le agenzie di rating del credito incorporano i rischi ESG nelle loro valutazioni.

Le risposte dei partecipanti alla consultazione – che saranno utilizzate dall'Unione Europea per valutare se sia necessaria una possibile iniziativa politica sui rating ESG – hanno posto l'accento proprio sulla necessità di una maggiore trasparenza nel processo di assegnazione del rating ESG, identificando tale elemento come uno degli aspetti di miglioramento di questo mercato: “Respondents largely indicated (90%+) that the main element to be addressed by the intervention should be improving transparency on the methodology used by ESG rating providers, followed by avoiding potential conflicts of interests (80%), improving reliability and comparability of ratings (73%), clarifying objectives of different types of ratings (70%), and clarifying what is meant by and captured by ratings (68%)”, Targeted consultation on the functioning of the ESG ratings market in the EU and on the consideration of ESG factors in credit ratings - Summary Report, [https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-esg-ratings\\_en](https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-esg-ratings_en).

Impatto positivo, stimolo all'eccellenza e creazione di valore – L'esperienza di Carel “Si tratta di strumenti potenti in grado di orientare le scelte degli investitori” – come riconosciuto da Giampiero Grosso, Investor Relations Manager e responsabile dei rating del gruppo Carel – “che stanno acquisendo sempre più rilevanza nel panorama finanziario”.

Nell'esperienza di Carel, la partecipazione a tali rating ha determinato un'accelerazione del percorso ESG e anticipato l'adozione da parte del gruppo di una serie di buone pratiche richieste dal mercato. Ne è un esempio la policy relativa all'approvvigionamento responsabile di Conflict Minerals e il relativo processo interno che l'azienda attua in adesione al framework OCSE. La redazione di tale policy e la pubblicazione del report annuale sulla gestione dei conflict minerals sono iniziative che Carel ha interiorizzato nel percorso di maturità in ambito sostenibilità anche grazie agli spunti intercettati nel processo di valutazione da parte delle agenzie di rating ESG.

### **COSTI DEL RATING**

Se, da un lato, i rating ESG costituiscono un formidabile strumento che razionalizza gli sforzi delle imprese oggetto di valutazione (evitando che queste debbano rispondere ai questionari ESG predisposti e inviati da ciascun investitore), dall'altro, è innegabile che i costi in termini di risorse per le aziende sono rilevanti.

“Vanno infatti considerati i costi di partecipazione, l'impegno richiesto alle diverse funzioni aziendali, sia in termini di tempo da dedicare alle attività di risposta alle richieste sia alle attività necessarie per raccogliere, verificare e validare i dati quanti-qualitativi. Non stupisce quindi che la compilazione dei questionari richieda, in molti casi, il supporto di consulenti esterni”.

Spesso le imprese si rivolgono a società di consulenza non soltanto per essere supportate nella gestione operativa (definizione delle funzioni in grado di fornire i dati, supporto a queste ultime nell'estrazione delle informazioni secondo le richieste dei rating ecc.), ma anche per mitigare e superare le criticità che maggiormente riscontrano nel processo di adesione al rating ESG, quali, ad esempio, la mancanza di trasparenza della metodologia applicata e l'assenza – in molti casi – di un feedback che accompagna e motiva il punteggio ottenuto. Quest'ultimo aspetto rende particolarmente difficile adottare quelle azioni correttive – che spesso volte sono rappresentate semplicemente da una migliore e più accurata presentazione dei dati e delle informazioni – che consentono alle imprese di migliorare il proprio punteggio.

La difficoltà – se non impossibilità, in molti casi – di comprendere la metodologia applicata è amplificata dal fatto che la platea delle agenzie di rating ESG è discretamente folta e ciò non rende agevole comprendere quale rating meglio si presta alla propria realtà e maturità aziendale sui temi di sostenibilità. Come segnalato da Grosso, “ognuna di queste agenzie parla un linguaggio differente”.

Questo è, in parte, dovuto al fatto che i rating ESG si distinguono tra loro per il focus che riservano a particolari dimensioni del paradigma ESG, al fine di posizionarsi in modo strategico sul mercato e creare una propria identità.

Vi sono, ad esempio, rating ESG focalizzati su tematiche ambientali (si pensi al CDP, che propone le sezioni “Climate change”, “Water” e “Forest”) e rating invece che vanno a investigare la gestione della catena di fornitura (e.g. Ecovadis). Pertanto, ogni rating di sostenibilità comunica con un proprio linguaggio ben specifico, utilizza una propria metodologia e, di conseguenza, detta le proprie regole. Quanto sopra, assieme alla scarsa comparabilità, determinano un ostacolo nella strada verso una possibile convergenza metodologica tra le varie agenzie (Sostenibilità e rischio d'impresa, Evidenze e criticità dei rating ESG, Giovanni Castello Landi, CEDAM 2020).

Come confermato da Grosso, la partecipazione ai rating ESG (soprattutto nel caso di quelli più affermati), se opportunamente valorizzata, costituisce uno "stimolo all'eccellenza" e una traccia che le imprese possono seguire e utilizzare per comunicare i propri impatti per ciascun fattore ESG, prioritizzare le iniziative e gli investimenti e, più in generale, definire una strategia di sostenibilità. "È innegabile, infatti, che i rating ESG riescano in qualche modo ad anticipare le richieste del mercato finanziario e ad individuare anzitempo le tematiche che si riveleranno poi cruciali nel panorama dello sviluppo sostenibile".

### **Il rating ESG all'interno della strategia di sostenibilità**

La scelta del rating ESG corretto (per il caso dei rating "solicited") in base anche al proprio livello di maturità sulle tematiche di sostenibilità su cui il rating si concentra è sicuramente l'elemento che può fare la differenza a livello di impegno richiesto, ma soprattutto rispetto al possibile punteggio.

Ad esempio, per partecipare al CDP, Climate Change e ottenere un buono score è necessario avere definito target di riduzione delle emissioni e avere svolto un'analisi di scenario climatica.

Ulteriore elemento da considerare sono le tempistiche. La partecipazione ai rating ESG non può essere affrettata, ma dovrebbe essere un tassello all'interno di una più ampia strategia di sostenibilità debitamente strutturata che poggia su solide fondamenta (e.g. bilancio di sostenibilità, piano di sostenibilità ecc.).

### **NOTA BENE**

Una volta che si è iniziato un tale percorso, è necessario essere disposti a intensificare il proprio impegno in ambito sostenibilità, aumentare le iniziative o allargarne il perimetro, definire dei target, monitorarli e rendicontarli. Ciò in quanto, i rating stessi sono in evoluzione e, di anno in anno, "alzano l'asticella" e richiedono un sempre maggiore livello di maturità. Questo significa che chi ha performato bene, secondo l'agenzia di rating, e quindi ha ottenuto uno score elevato, negli anni successivi dovrà fare sempre meglio anche solo per mantenerlo.

È importante sottolineare che, in molti casi, la metodologia richiede che quanto viene dichiarato in fase di compilazione sia dimostrato da adeguata documentazione a supporto (che spesso deve an-

che essere pubblica). Per questo motivo assume rilevanza strategica poter contare su un bilancio di sostenibilità adeguato, solido e il più completo possibile, che racchiuda - e certifichi - tutte le informazioni e le performance ESG dell'impresa.

### **Considerazioni finali**

L'aumentata attenzione per gli investimenti sostenibili ha determinato una crescita esponenziale della richiesta di informazioni, spinta non solo dalle richieste di asset manager, investitori istituzionali e regulator, ma anche dalle imprese che desiderano validare i propri claim di sostenibilità e comparare le proprie prestazioni a quelle dei competitors.

I rating ESG, attraverso l'elaborazione di un giudizio di sintesi, possono rappresentare uno strumento strategico di misurazione delle performance e di pianificazione degli investimenti sia per le aziende, sia per gli investitori, anche grazie alla possibilità di confrontare dati di player diversi operanti nel medesimo settore.

L'esperienza maturata in questi anni evidenzia come il processo di ottenimento di un rating ESG richieda una preventiva valutazione della qualità dei dati disponibili, della loro tracciabilità e delle informazioni già comunicate al mercato attraverso, ad esempio, la reportistica di carattere non finanziario. La disponibilità di risorse interne e/o esterne in grado di gestire l'impegno richiesto per guidare l'intero processo (raccolta e invio delle informazioni necessarie, compilazione dei questionari, gestione di possibili misure di miglioramento ecc.) rappresenta un ulteriore elemento da pianificare nel più ampio processo di gestione del rapporto con le agenzie di rating.

In un contesto di mercato in forte evoluzione e nel quale i fattori ESG rappresenteranno sempre più un elemento strategico di valutazione delle performance aziendali da parte dei diversi stakeholder, determinante sarà il ruolo rivestito dai rating ESG nel fornire informazioni attendibili in merito alla valutazione di un'azienda. In tal senso, richiamando le indicazioni in materia fornite dai regulator, importanti evoluzioni sono attese nei prossimi anni, al fine di rendere detti strumenti maggiormente efficaci nel rispondere alle diverse esigenze degli stakeholder.

# Servono nuove metriche per valutare il merito creditizio delle imprese medio-piccole

Francesco Ciampi, Il Sole 24 Ore, COMMENTI, 24 novembre 2022, p. 19

Ne gli ultimi 30 anni le regole di Basilea, le indicazioni normative e la moral suasion delle Banca d'Italia e della Bce hanno spinto gli istituti di credito a impiegare metriche di valutazione del merito creditizio basate su variabili di natura prevalentemente quantitativa (soprattutto indici di bilancio e indici di misurazione dell'andamento passato della relazione di fido) e incentrate su valutazioni di tipo automatico. Numerose e convergenti evidenze empiriche hanno tuttavia dimostrato che tali metriche hanno una efficacia predittiva limitata. In primo luogo perché sono rivolte al passato, mentre ciò che devono misurare riguarda il futuro: quando i valori di bilancio vengono processati è in media trascorso almeno un anno da quando i relativi fatti gestionali si sono verificati. In secondo luogo perché non sono in grado di pesare, se non in misura limitata, gli aspetti qualitativi della gestione e della governance aziendale. Per queste ragioni i modelli incentrati su valutazioni automatiche e quantitative risultano poco performanti e finiscono per indurre la banca a non concedere credito a imprese che invece lo meriterebbero, oppure ad affidare imprese solide da un punto di vista finanziario ma deboli dal punto di vista strategico e, quindi, non resilienti nel medio periodo. L'evidenza empirica ha inoltre dimostrato che l'utilizzo dei dati contabili presenta limiti particolarmente rilevanti quando le previsioni da formulare hanno a oggetto la piccola e media impresa. L'informativa di bilancio prodotta dalle Pmi è infatti di norma meno articolata, approfondita e affidabile rispetto a quella delle imprese di maggiori dimensioni, anche a motivo della tendenza del piccolo imprenditore a posticipare l'emersione contabile degli

squilibri economici, proprio per ritardarne il più possibile l'impatto negativo sul proprio rating. In secondo luogo nelle Pmi proprietà e management spesso coincidono, il vertice imprenditoriale tende a prendere le proprie decisioni in maniera fortemente accentrata, la struttura è elementare, con la conseguenza che i mutamenti di assetto organizzativo e di strategia avvengono spesso velocemente e verso direzioni poco prevedibili sulla base della semplice estrapolazione degli andamenti economico-finanziari passati. Inoltre la Pmi si trova spesso a dover affrontare condizionamenti esterni (strategici e operativi) più intensi, variabili e differenziati rispetto a quanto avviene per l'impresa di media o grande dimensione: un anno, così, l'utile di esercizio potrebbe risultare inferiore a quello fisiologico perché più valore è stato distribuito ai clienti (ad esempio perché il cliente principale, facendo leva sul suo potere contrattuale, ha costretto l'impresa a comprimere il prezzo unitario di vendita), oppure ai dipendenti (perché si è deciso di incrementare lo stipendio di alcuni dipendenti chiave al fine di evitare un loro passaggio a un'impresa concorrente), o a un fornitore (perché incrementi dei prezzi unitari di acquisto sono stati "imposti" dall'unico fornitore di un semilavorato essenziale o di un servizio non rinunciabile). Dimensione aziendale più contenuta significa infine valori assoluti delle grandezze (anche contabili) più contenuti e, quindi, ratio più sensibili a variazioni anche piccole delle grandezze (tanto che, sotto certi livelli dimensionali, alcuni indicatori perdono quasi completamente di efficacia dimostrativa). I modelli tradizionali di rating risultano inoltre particolarmente deboli quando si tratta di valutare il merito crediti-

zio di progetti di ristrutturazione di imprese in difficoltà finanziaria. Tali modelli sono infatti prevalentemente rivolti al passato (backward-looking), mentre un piano di risanamento costituisce per sua natura una prospettiva di discontinuità e deve quindi necessariamente essere valutato guardando prevalentemente al futuro (forward-looking). Queste considerazioni assumono particolare importanza se guardiamo al contesto del nostro Paese. La ridotta dimensione aziendale rappresenta infatti ancora oggi un tratto distintivo del sistema economico italiano: le imprese con meno di dieci dipendenti rappresentano il 95% del totale e la dimensione media delle nostre aziende manifatturiere è pari ad appena 10 addetti, 6 in meno rispetto a quella delle imprese francesi e circa un quarto di quella delle imprese tedesche. Allo stesso tempo la progressiva riduzione delle misure di sostegno pubblico che hanno consentito a molte nostre imprese di sopravvivere durante le recenti ondate recessive sta generando un forte incremento della domanda di nuove risorse finanziarie, in parte destinate a colmare le carenze di liquidità generate dalla crisi e in parte destinate a coprire i fabbisogni generati dai progetti industriali di ristrutturazione dei modelli di business e di sviluppo dimensionale che le Pmi dovranno implementare per adeguarsi alle diverse regole competitive che caratterizzano i nuovi assetti economici, sociali e geopolitici dell'era post pandemica.

La ridotta dimensione delle nostre imprese e la natura dei progetti di investimento che le banche si troveranno nei prossimi mesi a valutare rendono dunque ineludibile lo sviluppo di nuove metriche di rating, basate su informazioni maggiormente predittive rispetto a quelle utilizzate fino a oggi. Occorre in primo luogo incorporare nei nuovi mo-

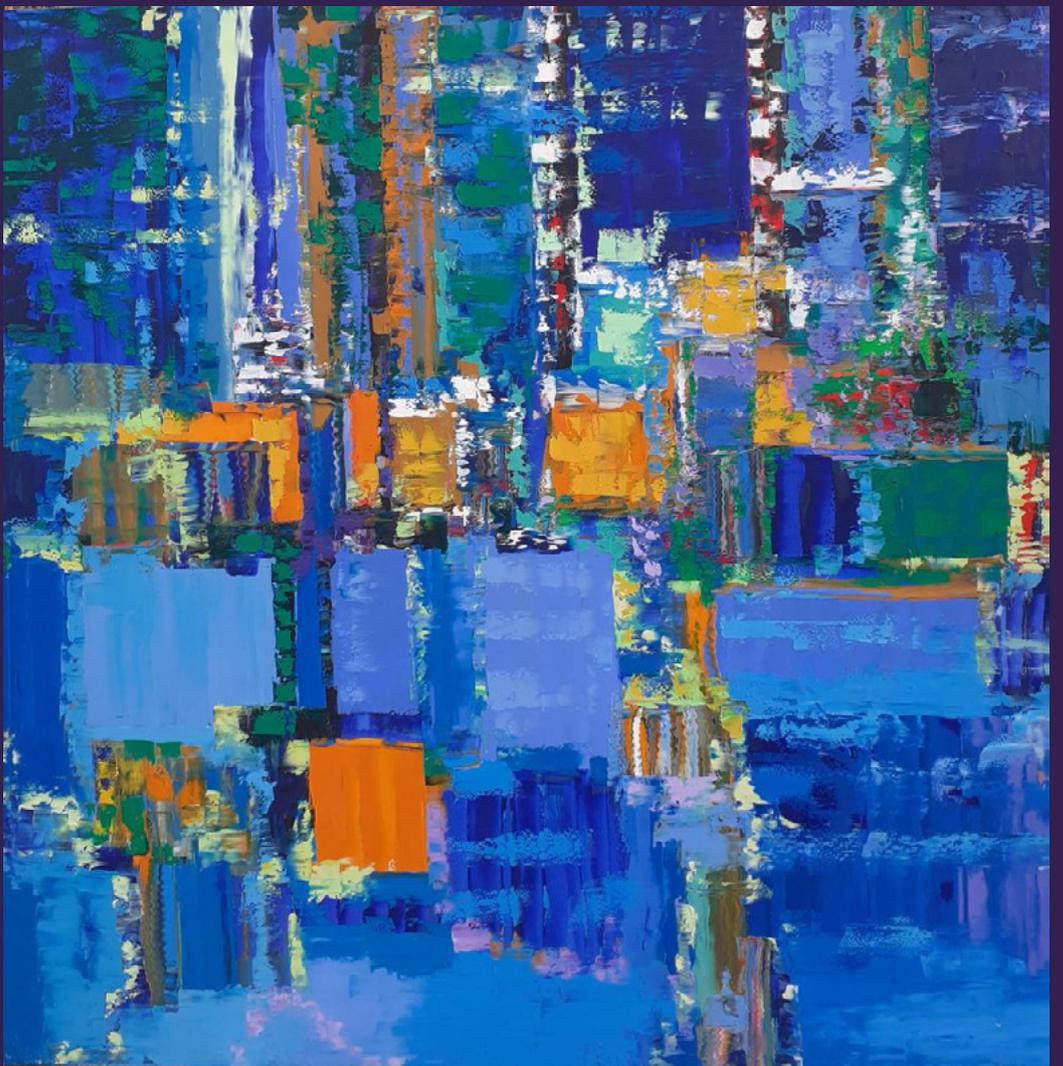
delli i drive qualitativi della resilienza organizzativa, strategica e gestionale della Pmi, quali la credibilità e la qualità del piano industriale, la sostenibilità del vantaggio competitivo, l'efficacia delle politiche gestionali adottate (a livello di produzione, marketing, ricerca e sviluppo, ecc.), la coerenza tra assetto organizzativo e comportamenti strategici, le competenze e l'affidabilità del management, la capacità di innovazione.

In secondo luogo, anche facendo leva sul formidabile potenziale predittivo dei big data e delle nuove tecnologie digitali, occorre sviluppare nuove capacità nel cogliere in modo tempestivo i segnali deboli dell'evoluzione strategica e gestionale della clientela al fine di percepire gli eventuali squilibri gestionali prima che essi si manifestino a livello contabile e impattino in modo irreversibile sull'equilibrio economico e finanziario del cliente. Si tratta di cambiamenti complessi da realizzare, che richiedono un salto di qualità nella capacità della banca di "leggere" e pesare le proprie esperienze di relazione con imprese, imprenditori e progetti imprenditoriali (relationship banking); un cambiamento che implica una nuova valorizzazione del ruolo del responsabile della filiale, in quanto soggetto naturalmente deputato a vivere direttamente e continuativamente tali esperienze.

Con un ritorno di centralità in chiave moderna dell'antico ruolo del "direttore di banca".

Tutto ciò in linea con i recenti Orientamenti della European Banking Authority in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (Abe/GI/2020/06), che suggeriscono in modo chiaro alle banche di riorientare i loro modelli di rating attribuendo un maggior peso alle variabili qualitative ed alle informazioni prospettiche rispetto ai dati contabili passati. francesco.ciampi@unifi.it

# DIRITTO



**Reflex**  
*di Nelu Pascu*

A cura di

**GREGGIO**  
AVVOCATI D'IMPRESA

# Gli effetti della domanda di arbitrato<sup>1</sup>

di Marco Greggio - Avvocato in Padova, specializzato in diritto societario e della crisi d'impresa

## 1. Gli effetti della domanda arbitrale nella disciplina previgente.

Prima dell'entrata in vigore della Riforma Cartabia l'ordinamento non prevedeva alcuna norma che sancisse la parificazione degli effetti della proposizione della domanda arbitrale con quelli della domanda giudiziale.

Tuttavia, la riforma della materia posta in essere con la **legge n. 25/1994**, si era occupata di regolare espressamente taluni degli effetti sostanziali della domanda di arbitrato quali la prescrizione e la trascrizione. Tale riforma si caratterizzava per la frammentazione delle norme modificate, quasi a **macchia di leopardo**, senza addivenire ad una disciplina che ne armonizzasse e riassume gli effetti.

Tale riforma, che pur veniva generalmente apprezzata per la bontà dell'intento riformatore, veniva per lo più criticata attesa la sua frammentarietà, essendo le modifiche veri e propri "innesti" in un corpo che appariva estraneo e disomogeneo (TOMMASEO, *La domanda di arbitrato*, in *Riv. arb.*, 2001, 175; DELLA PIETRA, *L'atto introduttivo*, in *Diritto dell'arbitrato*, 2000, 119). Si criticava in particolare la mancanza di un ordine sistematico nella riforma, con l'inserimento di un nuovo comma, rispettivamente, agli artt. 2943-2945 c.c. e 2652-2653 c.c., al precipuo scopo di preservare, anche nell'arbitrato, l'esigenza che la durata del processo non pregiudicasse la parte che invocava la tutela del proprio diritto sostanziale, colmando le lacune (ma non tutte) avvertite nel regime previgente (MURONI, *La*

*litispendenza arbitrale prima e dopo la novella del 1994: rapporto processuale e rapporto negoziale parti-arbitri*, nota a Cass., sez. I civ., 21 luglio 2004, n. 13516, in *Corr. giur.*, 2005, 660).

## 2. La prescrizione.

In tema di **prescrizione**, la riforma del 1994 aveva aggiunto un ultimo comma all'art. 2943 c.c., prevedendo che *"La prescrizione è inoltre interrotta da ogni altro atto che valga a costituire in mora il debitore e dall'atto notificato con il quale una parte, in presenza di compromesso o clausola compromissoria, dichiara la propria intenzione di promuovere il procedimento arbitrale, propone la domanda e procede, per quanto le spetta, alla nomina degli arbitri"*. In buona sostanza, a partire dal '94, la prescrizione viene interrotta anche dalla notifica della domanda arbitrale, sebbene questa non rientrasse nel novero né delle domande giudiziali (di cui al primo comma dell'art. 2943 c.c.), né degli atti di costituzione in mora (di cui alla prima parte del terzo comma della disposizione in commento).

L'intervento riformatore del 1994 aveva anche aggiunto all'art. 2945 c.c. l'ultimo comma: *«Nel caso di arbitrato la prescrizione non corre dal momento della notificazione dell'atto contenente la domanda di arbitrato sino al momento in cui il lodo che definisce il giudizio non è più impugnabile o passa in giudicato la sentenza resa sull'impugnazione»*, collocando la procedura arbitrale nello schema domanda-sentenza (*rectius*: domanda-lodo), traendo con sé, e a vantaggio delle parti, l'indifferenza del decorso del tempo rispetto al diritto sostanziale azionato.

Dal sistema scaturente dalla riforma del 1994, pertanto, la notifica della domanda di arbitrato da un

<sup>1</sup> L'articolo riproduce il secondo capitolo del libro di M. GREGGIO, *La riforma dell'arbitrato*, in corso di pubblicazione per i tipi di La Tribuna.

lato interrompeva la prescrizione del diritto fatto valere nel procedimento, dall'altro fissava il *dies a quo* per gli effetti e la durata della prescrizione medesima, "sterilizzandola" sino al momento in cui il lodo che definiva il giudizio non fosse impugnabile o passasse in giudicato la sentenza resa sull'impugnazione.

### 3. La trascrizione.

La riforma del 1994 aveva modificato anche gli istituti della **trascrizione** e della decadenza, aggiungendo un ultimo comma tanto all' art. 2652 c.c., quanto all'art. 2653 c.c.

A decorrere dal 18.4.1994 sono trascrivibili le domande di arbitrato aventi il medesimo oggetto di quelle relative a diritti menzionati all'art. 2643 c.c., integrando, in questa (nuova) prospettiva, le disposizioni di cui agli artt. 2652, 2653, 2690 e 2691 c.c. Invero anche precedentemente alla cennata riforma la dottrina maggioritaria, confortata da un indirizzo risalente che, sia pure in via incidentale, trovava riscontro nella giurisprudenza di legittimità (cfr. Cass. civ., 24.06.1967, n. 1570; Cass. civ., 07.02.1962, n. 241), riteneva trascrivibili le domande proposte ad arbitri rituali. Tale orientamento era fondato sulla idoneità del lodo, dopo la dichiarazione di esecutorietà, ad essere trascritto e sull'esigenza, in assenza di indicazioni normative di segno contrario, di assicurare tutela alle parti del procedimento arbitrale nei confronti dei terzi aventi causa (CECCHIELLA, *op.cit.*, Torino, 1991, 142; NICOTINA, *Arbitrato rituale e giurisdizione*, Milano, 1990, 138).

Va tuttavia precisato, da un lato, come tale equiparazione valesse limitatamente all'instaurazione di procedimenti arbitrali rituali (MAZZAMUTO, *L'esecuzione specifica dell'obbligo di concludere un contratto: il lodo rituale tra efficacia "inter partes" e "efficacia di sentenza"*, in *Cel*, 1990, 944); dall'altro, che la trascrizione delle domande di arbitrato non avesse una sfera di applicazione di ampiezza pari a quella delle domande giudiziali.

Al di là della generica e comprensiva equiparazione presente nella disposizione in commento, si riteneva che non potessero formare oggetto di compromesso le controversie corrispondenti alle domande di cui all' art. 2652, n. 9, c.c. (le domande di revocazione e quelle di opposizione di terzo contro le sentenze soggette a trascrizione per le cause previste dai numeri 1, 2, 3 e 6 dell'articolo 395 c.p.c. e dal secondo comma dell'articolo 404 dello stesso codice), o quelle di cui all' art. 2652, n. 6 c.c. (le domande dirette a far dichiarare la nullità o a far pronunciare l'annullamento di atti soggetti

a trascrizione e le domande dirette a impugnare la validità della trascrizione) quando la causa della nullità fosse tale da impedire la devoluzione della controversia ad arbitri (in questo senso PADOVINI, *sub art. 26*, in Tarzia, Luzzatto, Ricci, *Legge 5 gennaio 1994, n. 25: nuove disposizioni in materia di arbitrato e disciplina dell'arbitrato internazionale*, Padova, 1995, 301).

La successiva riforma del 2006 ha mantenuto tale disciplina, affiancando alla trascrizione la possibilità di procedere alla annotazione del lodo.

La dottrina dominante ha espresso altresì l'opinione che l'ordine di cancellare la trascrizione potesse e dovesse essere emesso dall'arbitro nel lodo in cui la domanda di arbitrato venisse respinta e purché esso fosse divenuto esecutivo e non impugnato o, ove impugnato, la sentenza fosse passata in giudicato (RUBINO SAMMARTANO, *Il diritto dell'arbitrato*, Padova, 2010, 713; BORGHESI, *Arbitrato*, Bologna, 2008, 325).

### 4. La decadenza.

La riforma del 1994 non era intervenuta riguardo il regime della decadenza.

In proposito, una pronuncia della Suprema Corte (Cass. civ., 26.3.2003, n. 4463), aveva statuito che la domanda di accesso all'arbitrato avesse natura diversa dalla domanda giudiziale, essendo ad essa assimilabile "*solo in relazione a determinati effetti, specificamente precisati nella novella del 1994*". Pertanto, in base a tale orientamento, la decadenza rimaneva esclusa dal novero degli effetti sostanziali prodotti dalla domanda di arbitrato regolati dalla novella *de quo*.

Tale pronuncia è stata molto criticata e considerata un'incongruenza rispetto al progressivo avvicinamento della domanda di arbitrato alla domanda giudiziale promosso dalla riforma del 1994, nonché "un costo inaccettabilmente alto" da far pagare all'arbitrato rispetto alla giurisdizione ordinaria (CONSOLO, *Alcuni corollari applicativi e alquanto instabilità della nuova stagione giurisprudenziale sull'arbitrato*, in *Giust. civ.*, 2005, II, 76).

Invero la disciplina degli effetti dell'atto introduttivo del procedimento arbitrale in tema di impedimento delle decadenze è stata a lungo lasciata all'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale, vieppiù auspicando uno specifico intervento normativo, soprattutto a seguito della soddisfatta esigenza per ciò che atteneva alla domanda di mediazione (art. 5, comma VI, D.Lvo. 4 marzo 2010, n. 28). Ciò che appunto è avvenuto con la riforma Cartabia.

## 5. La Riforma e i nuovi effetti sostanziali della domanda di arbitrato.

Con la novella dell'articolo 816 bis.1. c.p.c. la Riforma Cartabia recepisce le istanze interpretative volte a promuovere la sostanziale equiparazione, sul piano degli effetti, del procedimento arbitrale a quello giudiziale. Viene così sancita l'**equiparazione degli effetti sostanziali della domanda di arbitrato** a quelli della **domanda giudiziale**: "La domanda di arbitrato produce gli effetti sostanziali della domanda giudiziale e li mantiene nei casi previsti dall'articolo 819-*quater*."

Tale disposizione attua, tra l'altro, il principio della legge delega 206/2021 di cui al comma 15, lett. g), a mezzo del quale il Parlamento ha richiesto al Governo di "disciplinare la translatio iudicii tra giudizio arbitrale e giudizio ordinario e tra giudizio ordinario e giudizio arbitrale". L'importanza di disciplinare tale aspetto era stata evidenziata in particolare dal Giudice delle leggi (Corte Cost. 19 luglio 2013, n. 223), che aveva dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'articolo 819 *ter*, secondo comma, c.p.c. "nella parte in cui esclude l'applicabilità, ai rapporti tra arbitrato e processo, di regole corrispondenti all'articolo 50 del codice di procedura civile". La pronuncia della Corte costituzionale aveva segnato una tappa fondamentale nel percorso volto all'individuazione di una matrice comune tra arbitrato e giudizio ordinario e nella disciplina dei relativi rapporti (al quale aveva fatto seguito, nella stessa direzione, la di poco successiva Cass., Sezioni Unite, 24.10.2013, n. 24153), ma rimaneva in concreto da determinare come attuare la *translatio iudicii* dall'arbitrato al giudizio ordinario e viceversa.

Con la novella dell'art 816 bis.1. c.p.c. viene garantita la realizzazione degli effetti della *translatio iudicii*, colmando una lacuna nel sistema: la domanda di arbitrato produce gli effetti *sostanziali* propri della domanda giudiziale.

Come noto, gli effetti della domanda si distinguono in effetti *processuali*, prodotti da ogni domanda in quanto tale, ed effetti sul diritto materiale (cosiddetti effetti *sostanziali*), i quali si verificano invece soltanto quando la domanda è fondata, e cioè accolta dalla sentenza. Gli effetti processuali deri-

vano dal principio dell'unità del rapporto processuale, dal fatto cioè che il processo, benché diviso in vari procedimenti, è unico: tra essi, la litispendenza; la nullità della domanda (salvo non sia sanata) che si riflette sulla nullità dell'intero rapporto; il momento della proposizione della domanda determina quello in cui si individuano i presupposti processuali (in particolare la competenza); la domanda, inoltre, determina i limiti del potere del giudice (divieto di giudicare oltre la domanda e divieto di mutare la domanda).

Gli **effetti sostanziali della domanda** sono quelli che, in caso di sentenza favorevole, si considerano prodotti al momento della proposizione della domanda. In particolare tali effetti sono vari: anzitutto, il possessore anche di buona fede è tenuto a restituire i frutti della cosa che gli siano pervenuti dopo la domanda giudiziale. Inoltre i fatti che normalmente pregiudicano l'azione, dopo la domanda giudiziale non hanno alcuna influenza.

Talora la sentenza di revoca, rescissione o risoluzione di un negozio giuridico traslativo di proprietà, opera a danno di terzi purché questi non abbiano acquistato diritti sugli immobili prima della **trascrizione** della domanda stessa (artt. 1080, 1088, 1235, 1308, 1511, 1553, 1787, 1933, n. 3, c.c.; art. 17 ss. T.U. n. 3272/23). Sempre per la ragione anzidetta la legge nuova che abolisce un'azione non pregiudica le azioni pendenti. Infine, la domanda giudiziale produce un altro effetto di grande importanza: durante il processo non corre la **prescrizione**.

Talora la domanda ha un altro importante effetto: se il fatto costituisce reato perseguibile per querela di parte, la domanda proposta in sede civile ha l'effetto di precludere la proposizione dell'azione penale. Quest'applicazione del principio *electa una via non datur recursus ad alteram* è molto più che una semplice litispendenza, poiché, se l'azione civile viene rinunciata o perenta, l'azione penale non sarà per questo proponibile.

Gli effetti prodotti dalla domanda arbitrale vengono mantenuti anche nel caso di riassunzione del processo avanti al giudice ordinario, come previsto dal nuovo articolo 819 *quater* c.p.c..

# Agevolare il risanamento e ridurre le perdite Mcc: gli obiettivi delle banche

di Alessandro Danovi, Giuseppe Acciaro, Il Sole 24 Ore, NORME E TRIBUTI, 28 novembre 202, p. 26

A pena di inefficacia della garanzia concessa dal Fondo di garanzia per le Pmi, le banche sono tenute ad usare la diligenza professionale nell'avvio e nella prosecuzione delle azioni di recupero, assumendo ogni iniziativa utile per tutelare le ragioni di credito e contenere la perdita per Mediocredito centrale (Mcc). Lo prevedono le Disposizioni operative del Fondo di garanzia, a seguito dell'ultima modifica intervenuta il 3 ottobre 2022. Poiché anche nell'ambito della composizione negoziata è ora consentita la formulazione di proposte di accordi transattivi con Mediocredito centrale, a tale dovere di diligenza professionale si affiancano i doveri indicati dal legislatore per il percorso negoziato avviato dall'imprenditore e condotto con il supporto di un esperto indipendente. L'articolo 16, comma 5, del Codice della crisi, infatti, pone in capo delle banche lo specifico dovere di partecipare alle trattative in modo attivo e informato. Il legislatore specifica che l'accesso alla composizione negoziata non costituisce di per sé causa di sospensione e di revoca degli affidamenti bancari concessi all'imprenditore. L'obiettivo è evitare che la semplice apertura delle trattative possa innescare reazioni che facciano venir meno la liquidità necessaria per il percorso di risanamento. Non soltanto le banche hanno il dovere di partecipare alle trattative in modo attivo e informato, bensì,

al pari di tutti gli altri creditori, hanno il dovere di collaborare lealmente e in modo sollecito con l'imprenditore e con l'esperto. Si tratta di un dovere che non si traduce verosimilmente in un obbligo di accettare o rifiutare acriticamente ogni proposta di soluzione prospettata dall'imprenditore o dall'esperto, ma che impone l'obbligo di serena valutazione, di motivazione e di tempestiva comunicazione delle scelte assunte. Da ultimo, il legislatore dispone il dovere, in capo alle banche e alle altre parti interessate, di dare riscontro alle proposte e alle richieste ricevute durante le trattative con risposta tempestiva e motivata, al fine di garantire celerità ed evitare situazioni di stallo che possano compromettere il buon esito della composizione negoziata. Sulla base delle Disposizioni operative del Fondo di garanzia e della normativa sulla composizione negoziata contenuta nel Codice della crisi, le banche sono tenute, da un lato, ad usare la diligenza professionale per consentire a Mediocredito centrale di contenere la perdita e, dall'altro, a partecipare alle trattative in modo attivo e informato, collaborare lealmente con le parti e dare riscontro in modo tempestivo, al fine di agevolare il percorso di risanamento delle imprese meritevoli di continuare ad operare sul mercato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Anche i prestiti garantiti delle Pmi entrano negli accordi transattivi

Alessandro Turchi, Giuseppe Acciaro, Paolo Scapolo, Il Sole 24 Ore, NORME E TRIBUTI, 28 novembre 2022, p. 26

Nella composizione negoziata della crisi è consentita la formulazione di proposte di accordi transattivi con il gestore del Fondo di garanzia per le Pmi (Mediocredito centrale). Si tratta di una chance importante poiché durante la pandemia c'è stato un massiccio ricorso a finanziamenti bancari assistiti dal Fondo di garanzia Pmi. Con la circolare 8/2022, Mediocredito centrale (Mcc) ha fornito le istruzioni alle banche e agli intermediari finanziari sulla gestione delle trattative volte alla definizione transattiva del quantum dovuto dal debitore in difficoltà. L'accordo permette lo stralcio di una parte del debito, in cambio del pagamento della parte residua. Sulla base di tale circolare il ministero dello Sviluppo economico (decreto del 3 ottobre 2022) ha modificato le Disposizioni operative del Fondo di garanzia: dal 14 ottobre scorso è possibile quindi presentare proposte di accordo transattivo anche nell'ambito della composizione negoziata. Le imprese che hanno concrete prospettive di risanamento e che accedono alla composizione negoziata possono quindi formulare proposte di accordi transattivi anche con Mcc funzionali al buon esito della ristrutturazione.

Quest'ultima, infatti, spesso è subordinata all'adesione del ceto bancario, dalla quale a sua volta dipende l'accoglimento della proposta da parte di Mediocredito. **I requisiti** Affinché le imprese possano formulare una proposta di accordo transattivo anche nell'ambito della composizione negoziata, le Disposizioni operative individuano delle condizioni di procedibilità. 1 In primo luogo, le proposte devono essere valutate positivamente dalla banca. Senza l'adesione della banca, la proposta di accordo transattivo non può essere quindi positi-

vamente deliberata da Mcc (o meglio, dal Consiglio di gestione). 2 Inoltre, le proposte devono essere presentate entro i termini per la richiesta di escusione della garanzia, ossia entro 18 mesi (9 mesi per le operazioni senza piano d'ammortamento) dalla data in cui si è verificato il cosiddetto evento di rischio, il quale può essere rappresentato dal mancato pagamento di una rata da oltre 90 giorni. 3 Le proposte devono altresì prevedere una percentuale di pagamento di almeno il 15% del debito complessivo. L'importo proposto a saldo e stralcio deve essere indicato sia in termini assoluti sia in percentuale rispetto al debito complessivo, evidenziando la perdita a carico della banca e quella conseguentemente subita da Mcc.

Questi ultimi sono gli aspetti essenziali dell'accordo transattivo, la cui convenienza deve essere valutata anche raffrontando la proposta del debitore con la soddisfazione che la banca e Mcc potrebbero ottenere con la liquidazione giudiziale. La composizione negoziata può concludersi con un accordo di ristrutturazione ad efficacia estesa con il ceto bancario che gode della riduzione della percentuale di creditori aderenti prevista negli accordi "ordinari".

**Un esempio** Se la banca vanta un credito chirografario di 100 assistito dalla garanzia di Mcc nella misura dell'80%, la proposta transattiva potrebbe prevedere le seguenti condizioni: pagamento del 20% per i creditori finanziari garantiti Mcc; escusione della garanzia da parte delle banche per la differenza tra l'importo garantito e quello transattivo proposto dalla società; adesione all'accordo da parte di Mcc con rinuncia alla surroga per la suddetta differenza.

Sulla base di tale proposta, le banche ricevono un pagamento pari a 20 da parte del debitore con diritto di escutere la garanzia per 60, ottenendo una soddisfazione complessiva pari ad 80. Mcc, invece, subisce una perdita di 60 a seguito di tale escussione. Affinché le banche e Mcc possano valutare positivamente l'accordo, occorre che la proposta del debitore risulti più conveniente rispetto allo scenario alternativo della liquidazione giudiziale, nel quale è presumibile che le banche escutano integralmente la garanzia di 80. Stante

la natura chirografaria della parte di credito non assistito da garanzia, in tale scenario i creditori finanziari otterrebbero una soddisfazione pari ad 80, al pari della proposta formulata dal debitore. Affinché questa possa risultare conveniente anche per Mcc, occorre che il debitore dimostri che, a fronte dell'escussione subita di 80, tale scenario consentirebbe una soddisfazione inferiore a 20 con conseguente perdita in misura maggiore rispetto a quella subita con il perfezionamento dell'accordo, pari a 60.

# Fisco e tempi certi, dagli esperti le ricette per la crisi di impresa

Bianca Lucia Mazzei, Il Sole 24 Ore, PROFESSIONI 24, 5 dicembre 2022, p. 14

Sono ancora poche le imprese che chiedono di accedere alla nuova procedura di composizione negoziata, introdotta lo scorso anno per anticipare l'emersione delle crisi d'impresa, e i professionisti chiamati a svolgere il ruolo dell'esperto (il terzo indipendente che deve aiutare l'imprenditore a trovare una soluzione e a trattare con i creditori) si interrogano su come aiutarla a decollare. Le ricette però sono diverse.

I commercialisti propongono l'inserimento della transazione fiscale e contributiva, che permette al tribunale di omologare concordati preventivi e accordi di ristrutturazione anche senza l'adesione delle amministrazioni competenti, se la proposta è più conveniente rispetto alla liquidazione. I commercialisti sottolineano inoltre le difficoltà nel reperire le certificazioni dei debiti fiscali e contributivi. I consulenti del lavoro ritengono che l'inserimento della transazione fiscale sarebbe utile e si soffermano sull'importanza della formazione degli esperti. Per gli avvocati è presto per pensare a modifiche e la transazione fiscale non è uno strumento idoneo alla composizione negoziata: ciò che serve è un cambiamento culturale che porti gli imprenditori a considerare il nuovo istituto non come un'autodenuncia ma come un'opportunità di verifica del business aziendale.

## Il quadro

L'operatività è scattata il 15 novembre 2021, ma l'iniziale mancanza di esperti ha fatto slittare l'utilizzabilità concreta della composizione negoziata di qualche mese. In base ai dati Unioncamere, al 16 novembre scorso, le istanze erano state solo 475, per la gran parte al Centro-Nord (si veda il Sole 24

Ore del 16 novembre) e solo il 7% degli esperti aveva ottenuto un incarico. Dopo l'impasse iniziale, gli elenchi degli esperti si sono infatti popolati e si è arrivati a 3.560 professionisti. L'81% proviene dalle fila dei commercialisti, mentre il 18% è un avvocato. Molto pochi i dirigenti d'azienda (l'1,1%) e, ancor meno, i consulenti del lavoro (0,2%).

## Valutazione e prospettive

Il giudizio dei professionisti in prima fila nella nuova procedura è positivo. «La filosofia di fondo è condivisibile e i dati non devono preoccupare troppo perché si tratta di un istituto nuovo che ha bisogno di tempo per essere compreso», dice Elbano de Nuccio, presidente del Consiglio nazionale dei commercialisti. Manuel Virgintino, membro del Consiglio nazionale forense, è « moderatamente ottimista». «È presto per dare indicazioni - aggiunge - ai nuovi strumenti bisogna dare il tempo di sedimentare. Serve un cambiamento culturale. Il Codice della crisi ha messo al primo posto la continuità aziendale: a questo serve la rilevazione tempestiva della crisi. La composizione negoziata è un'opportunità che, se entra a regime, può costituire una svolta per il tessuto imprenditoriale».

## I nodi e le proposte

Per accedere alla procedura, l'imprenditore deve inserire nella piattaforma telematica una serie di documenti sia interni (bilanci, piano finanziario, elenco dei creditori eccetera) che esterni, come le certificazioni dei debiti tributari e contributivi. «Ma per le certificazioni l'attesa è lunga e può anche superare i 45 giorni fissati nelle indicazioni di prassi - spiega de Nuccio -. E finché la documentazione

non è completa, l'esperto non può essere nominato né l'iter partire con il rischio di annullare i benefici dell'accesso tempestivo».

L'altro nodo è l'esclusione della transazione fiscale e contributiva. Ma qui le posizioni divergono. A favore i commercialisti: «È vero che si tratta di un istituto che riguarda procedure concorsuali dove è previsto l'intervento del giudice - ammette de Nuccio - ma si potrebbero introdurre forme semplificate che rendano la procedura interessante anche per le imprese con una significativa esposizione debitoria col Fisco». Contrari gli avvocati: «Non rientra nella ratio della composizione negoziata che è extragiudiziale per definizione ed è già fornita

di misure premiali molto interessanti». L'inclusione della transazione trova d'accordo anche i consulenti del lavoro. «Va inserita - dice Sergio Giorgini, esperto in crisi d'impresa della Fondazione dei consulenti del lavoro - perché se c'è da fare un sacrificio lo devono fare tutti». E aggiunge: «È necessario che gli adempimenti siano proporzionali alle dimensioni delle imprese». Sulla formazione punta Francesca Maione, direttore generale del Consiglio nazionale dei consulenti del lavoro: «Le crisi d'azienda hanno immediate ricadute sui livelli occupazionali: gli esperti devono essere preparati anche sulla disciplina dei rapporti di lavoro e degli istituti di sostegno al reddito».

# Il mancato incasso di crediti PA non è forza maggiore

Rosanna Acierno, La Settimana Fiscale, 30 novembre 2022, n. 45, p. 39-43

*In maniera stringente e rigorosa, la Corte Suprema con la recente ordinanza n. 30760 depositata il 19 ottobre 2022 ha statuito che la situazione di carenza di liquidità derivante dai ritardi, anche notevoli, dei pagamenti delle Pubbliche amministrazioni non integra la forza maggiore e, conseguentemente, non può comportare la non punibilità della violazione tributaria. Anche per le sanzioni tributarie, infatti, la forza maggiore dev'essere intesa nella sua accezione penalistica, dovendo quindi essere riferita ad un avvenimento imponderabile (e non prevedibile) che annulla la signoria del soggetto sui propri comportamenti, elidendo il requisito della coscienza e volontarietà della condotta.*

Purtroppo, accade di frequente che gli omessi o i tardivi pagamenti delle imposte siano causati nei fatti dai tardivi pagamenti di crediti che il contribuente vanta nei confronti della Pubblica amministrazione e dai limiti imposti dalla normativa vigente per poter utilizzare in **compensazione** i medesimi crediti vantati verso la Pubblica amministrazione per il pagamento dei propri debiti tributari.

Tuttavia, secondo l'orientamento giurisprudenziale che si va sempre più consolidando, il tardivo o mancato pagamento delle imposte derivante dal **ritardato pagamento dei crediti** da parte della **Pubblica amministrazione** non sarebbe sanzionabile solo se tale inadempimento pubblico rappresentasse una circostanza eccezionale e imprevedibile.

Così, da ultimo, intervenendo sul tema, con la ordinanza n. 30760 depositata il 19 ottobre 2022 la Corte di Cassazione ha ribadito, in maniera stringente e rigorosa, che la forza maggiore si riferisce ad un avvenimento imponderabile che annulla la signoria del soggetto sui propri comportamenti, impedendo di configurare **un'azione penalmente rilevante** per difetto del generale requisito della coscienza e volontarietà della condotta previsto dal primo comma dell'articolo 42 del Codice penale.

Ne consegue che la situazione di carenza di liquidità derivante dai ritardi, anche notevoli, dei pagamenti delle Pubbliche amministrazioni non può assurgere alla nozione di forza maggiore di cui all'articolo 6, comma 5, Dlgs 472/1997.

Alla luce del predetto principio che si sta andando sempre più consolidando, è evidente che i contribuenti che frequentemente contrattano con la Pubblica amministrazione avranno, tendenzialmente, sempre più **difficoltà** ad **invocare** la forza **maggiore**.

Ma vediamo allora quali sono i principi ribaditi, proprio da ultimo, dai Giudici Supremi in merito alla invocabilità e applicabilità della cosiddetta «causa di forza maggiore» e, dunque, in merito alla possibile esclusione dell'applicazione delle sanzioni amministrative qualora l'omesso (o il ritardato) versamento di tributi sia ascrivibile ad una condizione di illiquidità derivante da una situazione di grave crisi economica.

Tuttavia, prima di esaminare l'orientamento giurisprudenziale sul tema, non si può prescindere dal richiamare, nei suoi tratti essenziali, il quadro normativo di riferimento relativo alla sanzionabili-

tà degli omessi o tardivi versamenti e alle cause di non punibilità.

### LA SANZIONABILITÀ DEGLI OMESSI O TARDIVI VERSAMENTI

Secondo l'articolo 13 del Dlgs 471/1997, chi non esegue in tutto in parte, alle prescritte scadenze, i versamenti in acconto, i versamenti periodici, il versamento di conguaglio o a saldo dell'imposta risultante dalla dichiarazione è soggetto alla **sanzione amministrativa** pari al **30%** dell'importo non versato. Se poi il ritardo nel pagamento non supera i 90 giorni, la sanzione è dimezzata, diventando, quindi, del 15%. Inoltre, l'articolo 5, comma 1, primo periodo, Dlgs 472/1997 afferma, non dissimilmente da quanto previsto per le contravvenzioni in sede penale dall'articolo 42, ultimo comma, del Codice penale, il principio secondo cui per la **responsabilità** nelle **violazioni punite** con **sanzioni amministrative**, ciascuno risponde della propria azione od omissione, cosciente e volontaria, sia essa dolosa o colposa.

Ai fini della responsabilità nelle violazioni punite con sanzioni amministrative, occorre quindi, in primo luogo, che l'azione o omissione sia cosciente e volontaria (cosiddetta «*suitas*»), con ciò intendendosi l'appartenenza della condotta al soggetto autore del comportamento illecito.

Conseguentemente, sono così esclusi, per l'assenza dell'elemento della «*suitas*», gli atti istintivi, vale a dire quelli determinati da un impulso irrefrenabile di reazione ad una situazione di pericolo e gli atti riflessi, vale a dire quelli determinati da un impulso nervoso non controllabile.

Inoltre, per quanto qui rileva, è necessario che l'azione o omissione, oltre che cosciente e volontaria nel senso anzidetto, sia anche affetta dall'elemento della colpevolezza, e cioè che si possa rimproverare all'agente di avere tenuto un comportamento, se non necessariamente doloso, almeno colposo.

Pertanto, per aversi responsabilità, è necessario che la violazione sia stata commessa con dolo o con colpa (cosiddetto «**elemento soggettivo**»).

Inoltre, si considera dolosa, ai sensi dell'articolo 5, comma 4, Dlgs 472/1997, «*la violazione attuata con l'intento di pregiudicare la determinazione dell'imponibile o dell'imposta ovvero diretta ad ostacolare l'attività amministrativa di accertamento*».

Sul punto, come chiarito anche dall'Amministrazione finanziaria, «*ciò che rileva in questa nozione è la volontà dell'autore della violazione consapevolmente diretta all'evasione, cosicché non è mai possibile considerare doloso quel comportamento che, pur violando la legge tributaria, non persegue intenzionalmente siffatto obiettivo*» (cfr. circolare Mef 10 luglio 1998, n. 180/E).

Ai fini della **configurabilità** del **dolo**, quindi, non è sufficiente la mera consapevolezza del fatto materiale (cosiddetto «dolo generico») in quanto la norma esige, oltre alla coscienza e volontà del fatto, che il soggetto agisca per un fine particolare, che è per l'appunto previsto come elemento costitutivo della fattispecie illecita (cosiddetto «dolo specifico»).

Per quanto concerne la **colpa**, invece, siccome la normativa tributaria non ne fornisce una definizione, essa va ravvisata nelle ipotesi di negligenza, imprudenza, imperizia (cosiddetta «colpa generica») ovvero nelle ipotesi di inosservanza di leggi, regolamenti, ordini o discipline (cosiddetta «colpa specifica»).

In particolare, gli **elementi costitutivi** della colpa sono rappresentati:

- dalla mancanza di volontà del fatto (altrimenti, si configurerebbe il dolo);
- dall'elemento (oggettivo) dell'inosservanza delle regole di condotta (individuate sia dalla comune esperienza che da regole scritte, quali leggi, regolamenti, ecc.);
- dall'elemento (soggettivo) della rimproverabilità dell'inosservanza della regola di condotta al soggetto agente, dovendo questi avere la possibilità di ottemperare a tali regole perché si possa da lui pretendere l'osservanza.

### LE CAUSE DI NON PUNIBILITÀ

In ogni caso, gli articoli 6 del Dlgs 472/1997, e 10 della Legge 212/2000 prevedono diverse cause di non punibilità della violazione, molte delle quali mutate dal sistema penale.

Solo la presenza di una causa di non punibilità esclude la comminazione della sanzione ed essa dev'essere oggetto di prova ad opera del contribuente nel ricorso introduttivo.

Tra le cause di non punibilità, il citato articolo 6 del Dlgs 472/1997 annovera la cosiddetta «**forza maggiore**», intesa come causa esterna che obbliga ine-

vitabilmente la persona a comportarsi in modo difforme da quanto voluto («*vis cui resisti non potest*»).

In particolare, l'articolo 6, comma 5, del Dlgs 472/1997 stabilisce che «*non è punibile chi ha commesso il fatto per forza maggiore*».

Tale causa di non punibilità si verifica in presenza di eventi eccezionali, i quali determinano in modo necessario ed inevitabile il comportamento del soggetto.

Parimenti, l'amministrazione finanziaria afferma che «*per forza maggiore si deve intendere ogni forza del mondo esterno che determina in modo necessario ed inevitabile il comportamento del soggetto*» (cfr. circolare n. 180/E del 1998).

Allo stesso modo, secondo la **giurisprudenza di legittimità**, per forza maggiore si intende «*la vis maior cui resisti non potest*», cioè quell'evento che scaturisca dalla natura o dal fatto dell'uomo e che, pur se preveduto, non può essere in alcun modo impedito (cfr. Cass. 6 ottobre 1997, n. 9041).

Tuttavia, riferendosi ad un avvenimento imponderabile che annulla la signoria del soggetto sui propri comportamenti, impedendo di configurare un'azione penalmente rilevante per difetto del generale requisito della coscienza e volontarietà della condotta previsto dal primo comma dell'articolo 42 del Codice penale, come è intuibile, la forza maggiore è una causa di non punibilità molto difficile da dimostrare.

#### **LA CONDIZIONE DI ILLIQUIDITÀ PER RITARDI NEI PAGAMENTI DA PARTE DELLA PA QUALE CAUSA DI FORZA MAGGIORE**

Come innanzi accennato, con l'ordinanza n. 30760 del 19 ottobre 2022, la Sesta sezione civile della Cassazione si è pronunciata sulla vicenda giudiziaria di una società, oppostasi ad un avviso di accertamento emesso a suo carico limitatamente all'irrogazione di sanzioni tributarie e relativi interessi.

Dopo che i Collegi tributari di primo e secondo grado avevano rigettato le ragioni della società, questa si era rivolta alla Suprema Corte per impugnare la decisione resa dai Giudici regionali, rispetto alla quale aveva lamentato, tra gli altri motivi, la violazione e falsa applicazione dell'articolo 5 e dell'articolo 6, comma 5, Dlgs 472/1997.

In particolare, secondo la società, la Commissione tributaria regionale aveva erroneamente ritenuto legittime le sanzioni che erano state irrogate per l'omesso versamento anche se la sua grave esposizione finanziaria – derivante dai **cronici ritardi/omissioni** da parte degli enti pubblici committenti nei pagamenti dei corrispettivi delle prestazioni ricevute – concretizzasse l'esimente della forza maggiore di cui al comma 5 dell'articolo 6 citato, in difetto del requisito della colpevolezza ai fini dell'irrogazione delle sanzioni.

Tuttavia, tale motivo è stato giudicato infondato dal Collegio di legittimità che ha richiamato, sul punto, il principio secondo cui la sussistenza di una situazione di illiquidità o di crisi aziendale non costituisce, di per sé, forza maggiore, ai fini dell'operatività della **causa di non punibilità**.

Secondo i Giudici supremi, infatti, anche in ambito tributario occorre avere riguardo all'accezione penalistica della forza maggiore. Ne consegue che la forza maggiore va intesa quale avvenimento imponderabile che annulla la signoria del soggetto sui propri comportamenti, impedendo di configurare un'azione penalmente rilevante per difetto del generale requisito della coscienza e volontarietà previsto dall'articolo 42 del Codice penale.

L'esimente della «forza maggiore», si legge nella decisione, prefigura la situazione di un soggetto assolutamente privo della possibilità di sottrarsi a una forza per lui irresistibile.

Pertanto, la situazione di **carezza di liquidità** derivante ai ritardi, anche notevoli, dei pagamenti delle PA non riesce ad assurgere alla nozione di forza maggiore.

Alla luce degli insegnamenti della Corte Suprema, si può dunque affermare che la forza maggiore è caratterizzata:

- da un avvenimento imponderabile;
- dall'annullamento della signoria del soggetto sui propri comportamenti;
- dall'assenza di coscienza e volontà.

Così ragionando, si deve concludere che la crisi di liquidità derivante dal reiterato, per quanto grave, inadempimento di Pubbliche amministrazioni de-

bitrici, per di più prevedibile, non risponde a tale nozione.

Peraltro, va detto che la Cassazione aveva già in passato escluso, in tema di accise, che la sussistenza di una situazione di illiquidità o di crisi aziendale costituisca, di per sé, forza maggiore (cfr. Corte Cassazione, sentenze n. 3049/2018 e n. 8177/2019).

In particolare, in coerenza con quanto sancito da ultimo dalla Corte di Cassazione nella ordinanza n. 30760 del 19 ottobre 2022, gli stessi Giudici Supremi sia in sede tributaria (cfr. Corte Cassazione, sentenze n. 11111/2022, n. 3049/2018 e n. 22153/2017), sia in sede penale (cfr. Corte Cassazione, sentenza n. 11035/2018) hanno statuito che l'applicazione della esimente della «forza maggiore» impone che l'elemento oggettivo della crisi finanziaria e, dunque, della carenza di liquidità debba essere «accompagnato» da quello soggettivo e, dunque, dal **comportamento attivo del contribuente** rivolto a prevenire e arginare le conseguenze dannose della crisi.

In particolare, la mancanza di liquidità dovuta ad una situazione di crisi non è sufficiente, di per sé sola, ad escludere l'applicabilità della sanzione amministrativa dell'omesso versamento delle imposte. Affinché ciò accada, occorre che l'imprenditore dimostri non solo l'**esistenza di circostanze anormali** ed estranee, ma anche di aver adottato tutte le **misure idonee per premunirsi** contro tali eventi. Solo in presenza di tali elementi la condotta non è punibile per causa di forza maggiore, in applicazione dell'articolo 6, comma 5, del Dlgs 472/1997.

Inoltre, anche la giurisprudenza comunitaria (cfr. Corte di Giustizia Ue, causa C-314/2006) ha avuto modo di evidenziare come la nozione di forza maggiore non si limita all'impossibilità assoluta, ma dev'essere intesa nel senso di circostanze anormali e imprevedibili, le cui conseguenze non avrebbero potuto essere evitate malgrado l'adozione di tutte le precauzioni del caso (Corte di Giustizia Ue 15 dicembre 1994, causa C-195/91, nonché 17 ottobre 2002, causa C-208/01).

Inoltre, anche alcuni giudici di merito hanno ritenuto che in caso di tardivo pagamento dei tributi dovuto alla carenza di liquidità per mancati pagamenti di crediti da parte della PA non sussiste l'esimente della «forza maggiore» in quanto

l'inadempimento degli Enti pubblici è un evento abbastanza ricorrente e prevedibile (cfr. Ctr Lazio, sentenza n. 2017/16/19, in senso contrario, cfr. Ctr Lazio, sentenza n. 158/29/12).

Va detto, però, che non si tratta di un orientamento univoco e costante.

A favore della realizzazione dei presupposti della esimente, si registrano infatti decisioni favorevoli per i contribuenti sia dinnanzi i collegi tributari provinciali e regionali, sia in sede di legittimità. Così, ad esempio, secondo quanto affermato dalla Corte Suprema nella ordinanza n. 22153/2017, il riconoscimento della debenza delle sanzioni non può definirsi automatico in presenza di una provata crisi di liquidità dell'azienda. Nell'occasione, infatti, pur riaffermando che «*la nozione di forza maggiore richiede la sussistenza di un **elemento oggettivo**, relativo alle circostanze anormali ed estranee all'operatore, e di un **elemento soggettivo**, costituito dall'obbligo dell'interessato di premunirsi contro le conseguenze dell'evento anormale adottando misure appropriate*», i Giudici avevano specificato come queste ultime dovessero essere scelte «*senza incorrere in sacrifici eccessivi, dovendo la sussistenza di tali elementi essere oggetto di idonea indagine da parte del giudice*».

#### L'ASSENZA DI DOLO E LA COLPA NEL COMPIIMENTO DELL'ILLECITO

In ogni caso, a prescindere dall'orientamento giurisprudenziale che si sta consolidando, in realtà, la non punibilità del mancato o del tardivo versamento delle imposte dovrebbe essere giustificata laddove non sussista né dolo né colpa del contribuente, atteso che l'elemento psicologico, come noto, costituisce un requisito indefettibile affinché possa configurarsi l'illecito amministrativo.

Come già ricordato, infatti, l'articolo 5, comma 1, Dlgs 472/1997, subordina la punibilità alla sussistenza di una condotta che, oltre ad essere cosciente e volontaria (cd. *suitas*), deve parimenti risultare «dolosa o colposa».

Ovviamente, sembra alquanto improbabile che possa qualificarsi come dolosa la condotta di colui che non versa quanto dovuto a causa di una situazione di grave crisi economica, giacché, per espressa previsione normativa, deve considerarsi dolosa unicamente «*la violazione attuata con l'intento di pregiudicare la determinazione dell'imponi-*

*bile o dell'imposta ovvero diretta ad ostacolare l'attività amministrativa di accertamento»* (articolo 5, comma 4, Dlgs 472/1997).

Inoltre, ai fini della configurabilità del dolo, non basta la mera consapevolezza dell'omissione (cosiddetto «dolo generico»), in quanto la norma esige che il soggetto agisca per un fine particolare, quale l'intento di pregiudicare la determinazione dell'imponibile, che è previsto come (ulteriore) elemento costitutivo della fattispecie illecita (cosiddetto «dolo specifico»). In altre parole, se manca la finalità in capo all'agente di pregiudicare la determinazione del reddito imponibile, la condotta omissiva, pur se consapevole, non è in ogni modo punibile a titolo di dolo.

Pertanto, laddove non possa ravvisarsi l'**(indispensabile) elemento soggettivo dell'illecito**

**tributario**, difettando tanto il dolo (specifico) che la colpa, si dovrà necessariamente concludere per **l'insussistenza dell'illecito** stesso proprio per l'assenza di un elemento, quello soggettivo, che costituisce una vera e propria *condicio sine qua non* per la configurabilità della fattispecie normativa dell'omesso versamento di cui all'articolo 13 del Dlgs 471/1997.

A confortare tali conclusioni, è pure la Corte di Cassazione che con la sentenza n. 1328/2007, in una fattispecie relativa ad un omesso versamento Iva imputabile, secondo la tesi difensiva del contribuente, ad una mancanza di liquidità, ha statuito che in forza dell'articolo 5 del Dlgs 472/1997, ai fini della punibilità delle violazioni, oltre alla volontà, occorre anche il dolo o quanto meno la colpa dell'agente.

# Serve un sistema più efficiente e umano per assistere i debitori

Antonella Sciarrone Alibrandi, Niccolò Nisiovocchia, Il Sole 24 Ore, COMMENTI, 30 novembre 2022, p. 14

Se c'è un pericolo che corre il diritto della crisi, da quella della grande impresa commerciale a quella del comune cittadino, è di porsi in una prospettiva solo postuma, e quindi di rivelarsi inevitabilmente tardivo. Come se la sua vocazione potesse unicamente consistere nell'intervenire sempre a fatti accaduti. Quella particolare crisi verrà gestita e magari anche superata, ma domani ne insorgeranno altre. Ed è questo, se si vuole, il limite principale di quasi tutte le riforme di questi ultimi anni, che certo non sono mancate: dal 2005 si sono incessantemente succedute l'una all'altra, fino al Codice della crisi entrato in vigore lo scorso luglio, e tutte sono state attraversate da un filo, rappresentato dal desiderio del legislatore di trasformare il diritto della crisi in un diritto sempre meno liquidatorio e sempre più conservativo. È la grande scommessa del Codice stesso: cercare di trasformare le procedure liquidatorie (a cominciare dal fallimento, che ora si chiama "liquidazione giudiziale") in misure quanto più possibile marginali, per investire viceversa su strumenti concordatari finalizzati alla ristrutturazione, anziché alla dissoluzione, dei patrimoni. Ma il problema rimane, perché deriva *ab origine* dal fatto che parlare di ristrutturazione presuppone pur sempre, appunto, che una crisi sia già insorta. In fondo anche le procedure di allerta, la cui entrata in vigore è stata rinviata all'anno prossimo, scontano il medesimo limite, perché anche l'allerta riguarda a sua volta, se non una crisi già deflagrata, quantomeno una crisi già in vista.

Tuttavia questo destino di tardività non è ineluttabile per il diritto della crisi. Anzi: dalle istituzioni europee proviene già l'indicazione di nuovi possibili orizzonti, avendo la Commissione formula-

to nel giugno del 2021 una proposta di revisione della Direttiva sul credito al consumo (risalente al 2008) il cui elemento più caratterizzante è costituito proprio dall'introduzione di misure preventive della crisi. E ci riferiamo per tutte a quella, ancora pressoché sconosciuta in Italia, ma già nota e sperimentata altrove (ad esempio in Svezia, Olanda, Germania e Regno Unito), che prende il nome di *debt advice* o *debt counseling*. Cos'è il *debt advice*? Essendo da noi l'istituto ancora praticamente inesistente, non esiste neppure una formula che traduca in modo adeguato l'espressione inglese: potremmo chiamarlo "consulenza sul debito", o forse anche meglio "assistenza sul debito". Perché di questo si tratta, ed è questo che la nuova Direttiva imporrà agli Stati membri di fare: garantire servizi di assistenza ai debitori, e più in particolare ai consumatori, finalizzati all'adozione di comportamenti maturi e consapevoli. Sono dati di comune esperienza: chi contrae debiti lo fa troppo spesso senza saperlo, o senza capirlo, anche per effetto di forme di sollecitazione al consumo sempre più aggressive e subdole (che si accompagnano a nuovi meccanismi di dilazione del pagamento contenenti però un debito già di per sé: basti pensare alla formula del cosiddetto *buy now, pay later*, compra ora, paga più tardi). Troppo spesso, in altri termini, l'assunzione di debiti dipende da un difetto o da una totale assenza di educazione finanziaria, tanto più nel caso dei consumatori: ed è proprio l'educazione finanziaria l'orizzonte nel quale i servizi di assistenza sul debito dovrebbero iscriversi, nell'ottica di una reale prevenzione delle crisi e dei sovraindebitamenti. Queste situazioni, naturalmente, non potranno mai essere eliminate in

radice; ma si deve operare almeno perché si riducano quelle che costituiscono il frutto di scelte assunte non responsabilmente.

Si tratta di immaginare e di costruire un sistema non solo più efficiente, ma anche più umano.

Più efficiente, perché un debitore insolvente genera danni non solo ai suoi creditori, oltre che a sé stesso, ma all'intera collettività.

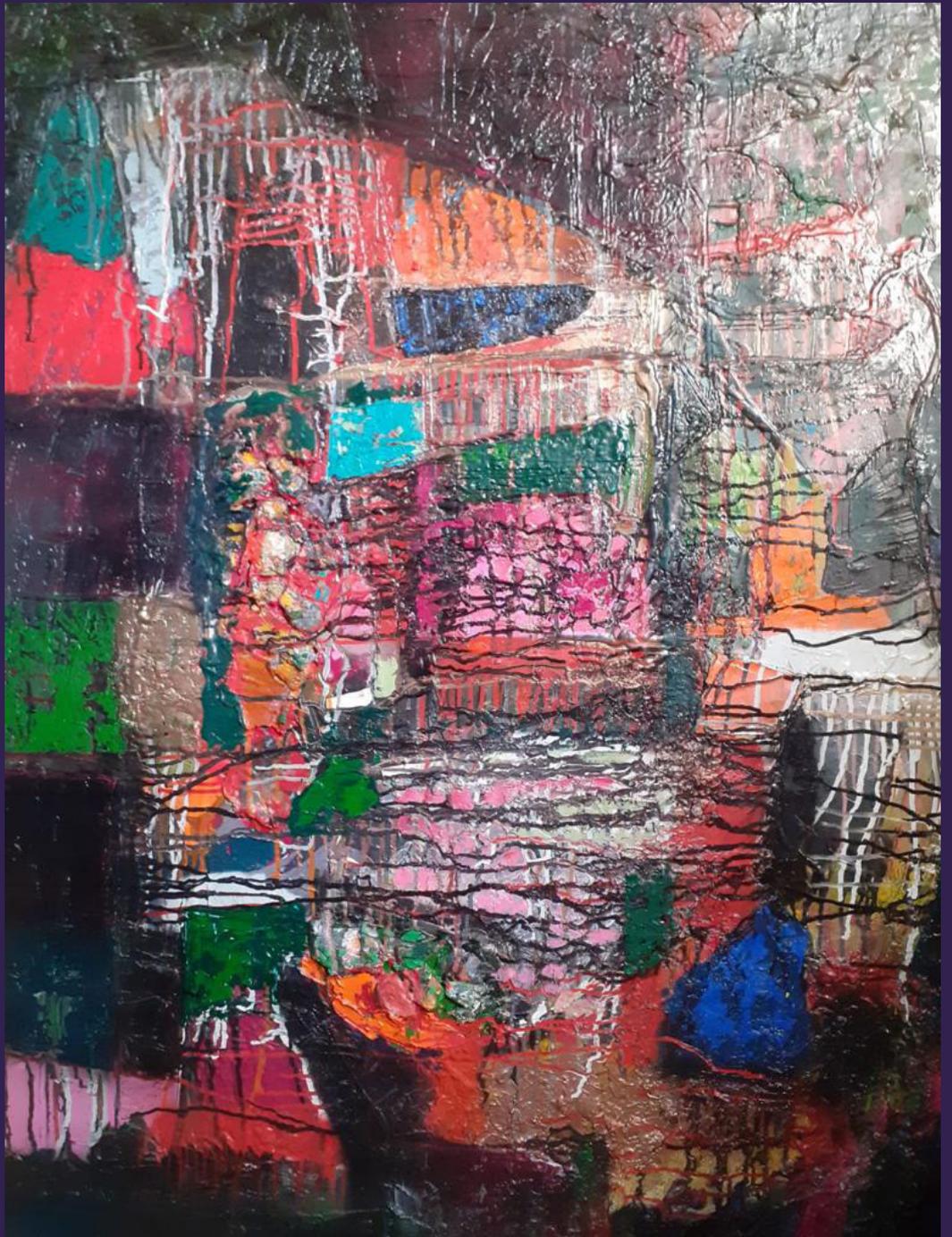
Da una più efficiente prevenzione dei debiti po-

trebbero derivare enormi risparmi sotto il profilo dei costi sociali e giudiziari.

Più umano, perché il diritto non può permettersi di dimenticarsi delle situazioni di marginalità, di abbandonarle al loro destino.

Un diritto che lo facesse finirebbe per tradire la propria funzione, che dovrebbe essere sempre anche filosofica e politica prima ancora che tecnica.

**Strutture**  
*di Nelu Pascu*



A cura di

**CTP** CECCATO  
TORMEN  
& PARTNERS  
CONSULENTI DEL LAVORO

# Decreto Legge 176/2022: Utenze erogate come fringe benefit

di Elisa Boscaro e Fabiola Giornetta, Consulenti del lavoro in Padova (Ceccato Tormen & Partners)

ti-Bis, D. Lgs. 115/2022, ha introdotto una misura straordinaria che consente ai datori di lavoro di erogare un benefit in favore dei propri dipendenti funzionale al pagamento delle utenze di acqua, luce e gas. All'interno del provvedimento, è stata altresì innalzata la soglia di non concorrenza reddituale dei fringe benefits a 600 euro, limitatamente al 2022.

Nello specifico, il decreto, n°176/2022 pubblicato in data 18 novembre 2022, reca un articolo 3 comma 10 che dispone una modifica sostanziale del previgente articolo 12 comma 1 del decreto legge 09.09.2022 n°115 (convertito in legge 21 settembre 2022 n°142).

In particolare, se la scelta del governo precedente era quella di determinare un aumento della soglia di esenzione dei c.d. benefits in natura, di cui all'art 51 comma 3 del TUIR, nonché quella di consegnare, per la prima volta, la possibilità di annoverare la corresponsione di somme mirate al rimborso (o rimborsi) di bollette energetiche, idriche o di gas naturale fino ad un valore di euro 600,00 a dipendente, l'attuale esecutivo, sempre confermando le opportunità create dal previgente, vuole consentire un cospicuo utilizzo del credito welfare in discussione, portandolo ad euro 3.000,00 a percipiente.

## **La platea dei destinatari e aspetti procedurali**

Dal punto di vista soggettivo, la platea dei destinatari del Decreto Aiuti Bis è la medesima dell'art. 51, c. 3 del TUIR. Si fa pertanto riferimento ai titolari di redditi di lavoro dipendente e di redditi assimilati a quello di lavoro dipendente - quindi

tipicamente sono ricompresi anche i collaboratori coordinati e continuativi nonché i percettori di borse di studio.

Inoltre, come stabilito dalla circolare n. 35/E *"atteso che la norma richiama la disciplina dettata dal predetto comma 3 dell'articolo 51 del TUIR, e non anche quella dettata dal comma 2 del medesimo articolo, si ritiene che i fringe benefit in esame possano essere corrisposti ad personam"*. Il datore di lavoro, pertanto, non sarà più obbligato a redigere un regolamento o a siglare un accordo sindacale qualora decidesse di elargire il benefit solamente ad alcuni, specifici, dipendenti.

In merito alla non concorrenza reddituale delle somme rimborsate o erogate dal datore di lavoro per il pagamento delle utenze domestiche, l'Agenzia delle entrate specifica che tali spese devono essere sostenute per immobili ad uso abitativo posseduti o detenuti, sulla base di un titolo idoneo, dal dipendente, dal coniuge o dai suoi familiari, a prescindere dalla sussistenza della residenza o del domicilio. Ulteriore casistica oggetto di rimborso riguarda le utenze intestate al condominio o al locatore proprietario dell'immobile, a condizione che sia prevista all'interno del contratto di affitto una forma di addebito analitico a carico del lavoratore locatario, o del proprio coniuge o familiari, supposto che gli stessi sostengano effettivamente la spesa.

L'applicazione dell'agevolazione nei limiti di cui all'articolo 51, c.3, TUIR comporta degli adempimenti da parte del datore di lavoro. In particolare quest'ultimo dovrà farsi rilasciare e conservare,

per eventuali controlli, la relativa documentazione che giustifichi che il dipendente o i suoi familiari hanno sostenuto la spesa rimborsata, ovvero, alternativamente *“può acquisire una dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà, ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 28 dicembre 2000, n. 45, con il quale il lavoratore attesti di essere in possesso della documentazione comprovante il pagamento delle utenze domestiche”*.

La dichiarazione con la finalità di identificare le spese, dovrà contenere i seguenti elementi:

- Il numero e l'intestatario della fattura (e se diverso dal lavoratore, il rapporto intercorrente con quest'ultimo);
- La tipologia di utenza;
- L'importo pagato;
- La data;
- Le modalità di pagamento;
- L'autodichiarazione che le fatture non sono già state rimborsate neppure parzialmente né dal datore di lavoro a cui si richiede il rimborso né da altri.

Al fine di eventuali controlli da parte dell'Amministrazione finanziaria, il lavoratore dovrà conservare copia dei documenti attestanti l'onere sostenuto, oltre all'autocertificazione funzionale ad evitare più rimborsi in relazione alla medesima spesa. La circolare n. 35/E amplia inoltre il limite temporale, specificando che sono rimborsabili entro e non oltre il 12 gennaio 2023, per effetto del principio di cassa allargata, anche le utenze riferite a fatture emesse nel 2023 purché riguardino consumi effettuati nel 2022.

**Dal punto di vista normativo** il comma 10 dell'art 3 recita testualmente così:

*“All'articolo 12, comma 1, del decreto-legge 9 agosto 2022, n. 115, convertito, con modificazioni, dalla legge 21 settembre 2022, n. 142, sono apportate le seguenti modificazioni:*

- a) dopo le parole «dall'articolo 51, comma 3,» sono inserite le seguenti: «prima parte del terzo periodo,»;*
- b) le parole «euro 600,00» sono sostituite dalle seguenti: «euro 3.000.»*

La novità introdotta dal decreto “Aiuti quater” modifica pertanto il testo del “Aiuti bis”, in termini di valore, da euro 600,00 a euro 3.000,00, e introducendo le parole *“prima parte del terzo*

*periodo”* dopo la previsione che richiama il previgente testo dell'art 51 comma 3 del TUIR.

Il richiamo è riferito alla vecchia franchigia dei 258,23 euro per periodo di imposta, soglia oltre alla quale il conferimento di beni in natura in favore di un percipiente determinerebbe l'imponibilità totale del valore dei beni o servizi elargiti.

Concretamente il richiamo di quel periodo specifico, sembra a favore dell'ampliamento del valore di € 3.000,00 euro sia per quanto ai beni in natura o servizi sia all'innovativo sistema di rimborso / somme funzionali alla copertura del costo dell'approvvigionamento energetico, idrico o elettrico sostenuto dai lavoratori.

A questo proposito, l'Agenzia delle Entrate a mezzo della succitata circolare 35/E, ha inoltre provveduto a chiarire come il valore di euro 600,00 debba comunque rispettare le prerogative dell'art 51 comma 3. Pertanto, il superamento di tale valore determinerà l'imponibilità totale del bene, servizio o bolletta erogata o riconosciuta.

Proprio tale determinazione deve portarci a riflettere o, quantomeno, ad essere prudenti.

In particolare, già in passato i precedenti governi, in “epoca covid” avevano utilizzato il testo dell'art 51 comma 3 del TUIR quale mezzo per aiutare le famiglie ad ottenere maggiori benefits fiscalmente esenti (516,46 euro). All'epoca, per l'incremento fino ad euro 516,46 di esenzione dei beni in natura o servizi (non contemplati rimborsi o somme per bollette) i fondi stanziati erano pari a euro 13,3 milioni per annualità. Il decreto “Aiuti bis” 2022, nel prevedere la soglia di euro 600,00, ha disposto un fondo per euro 83 milioni.

Per l'attuale valore innovativo di euro 3.000,00, sono stati stanziati 243 milioni di euro.

La modalità di calcolo emerge dai lavori per la conversione in legge del decreto “Aiuti Quater” che, nella relazione tecnica, precisa di aver quantificato il fondo attingendo dalle *“elaborazioni effettuate sul modello di certificazione unica per l'anno di imposta 2021”* rilevando che *“l'ammontare del valore in esame per gli importi compresi tra 600,00 e 3.000,00 sia di circa 610 milioni di euro”*. Importo che, prudenzialmente, viene incrementato fino ad euro 811,3 milioni. Applicando una *“aliquota marginale media del 30 per cento”* si determinerebbe il minore gettito per

un valore di euro 243 milioni. La dubbio circa la sufficienza di questo importo stanziato sorge spontaneo.

In conclusione, la previsione in discussione, sicuramente innovativa in termini di importo e di benefits introdotti, appare votata a consentire alle aziende di poter essere sensibile all'aumento del costo della vita che tutti stiamo subendo. Ciò non di meno, siamo sicuri che fosse questo

l'intento dell'esecutivo? Rendere esenti il conferimento di beni e servizi in natura che potrebbero anche non riguardare il "caro energia"? Il tutto con un decreto, aiuti quater, il cui articolo terzo è così rubricato "*Misure di sostegno per fronteggiare il caro bollette*".

E, se fosse, auspichiamo nel tempismo. Il conguaglio fiscale (e previdenziale, a questo punto) si avvicina.

# La riduzione del cuneo fiscale nella legge di bilancio 2023. Quali sono le ipotesi di modifiche all'attuale assetto normativo e contributivo in favore dei lavoratori subordinati.

di Dario Ceccato, Co-founder, Ceccato Tormen & Partners Consulenti del lavoro

Con la pubblicazione del testo, per quanto in bozza, della legge di bilancio 2023, l'esecutivo ha fatto trapelare la propria volontà di procedere verso una riduzione della "pressione fiscale" verso imprese, lavoratori autonomi ed anche lavoratori subordinati.

Procedendo dal titolo terzo denominato "Misure fiscali" si riscontra il "Capo I riduzione della pressione fiscale" che consta di 9 articoli (dall'articolo 11 all'articolo 19 compreso). Tali previsioni si incastrano in un percorso, già paventato in campagna elettorale, di modifiche specifiche in favore di diverse categorie di beneficiari. I disposti normativi considerano, per l'appunto, l'istituzione di una "flat tax" (art 12 e 13) in favore di lavoratori autonomi e imprese o del differimento dell'efficacia della c.d. "sugar tax e plastic tax" (art 16).

Nello specifico, per quanto alla platea dei lavoratori subordinati, riscontriamo due specifiche previsioni che meritano un approfondimento ovvero l'art 14 in materia di detassazione delle "mance percepite dal personale impiegato nel settore ricettivo e di somministrazione di pasti e bevande" e, più trasversale, la previsione di una riduzione dell'imposta da applicarsi ai premi di produttività di cui all'articolo 1 comma 182 e seguenti della legge n°208/2015.

A dire il vero, deve considerarsi un'altra previsione normativa, per concludere il cerchio della riduzione del cuneo fiscale, insita nell'art 52 della bozza di legge in discussione ovvero la prosecuzione, seppur in forma limitata, dell'esonero dei contributi

previdenziali per invalidità, vecchiaia e superstiti di cui all'art 1 comma 121 della legge n°234 del 2021.

Vediamole assieme

## La detassazione delle mance.

Su richiesta del Ministero del Turismo, la legge di bilancio contiene una ipotesi di revisione del sistema fiscale riferito all'istituto della c.d. "mancia", caratterizzante (statisticamente) i settori del turismo in senso generico e, maggiormente in specifico, bar, alberghi, esercizi commerciali che offrono servizi di somministrazione di pasti o bevande.

Il testo dell'ipotesi di articolo merita di essere esaminato per singoli punti al fine di comprenderne, se confermato, le criticità o opportunità.

In estrema sintesi, la previsione normativa in discussione assoggetterebbe a tassazione separata con aliquota forfettaria del 5%:

- Per i soli dipendenti che operino nelle "strutture ricettive di cui all'articolo 8 del codice del turismo, allegato al decreto legislativo 23 maggio 2011, n. 79, e negli esercizi commerciali che offrono servizi di somministrazione di pasti o bevande";
- Le somme destinate dai clienti a titolo di liberalità, acquisite per il tramite del datore di lavoro, anche attraverso mezzi di pagamento elettronici le quali dovranno essere "integralmente riversate al lavoratore ovvero ai lavoratori, previamente individuati";

- Peraltro, il singolo lavoratore, continua l'ipotesi di articolo, potrebbe rinunciare in forma scritta alla percezione della liberalità. In tal caso, si suppone, il datore di lavoro dovrà raccogliere la rinuncia formale da parte del dipendente che, se ne dovrebbe desumere, non ricadrà nelle ipotesi di revoca ex art 2113 c.c.;

Non solo. La tassazione agevolata delle mance o liberalità si applicherebbe solo "entro il limite del 25 per cento del reddito percepito nell'anno per le relative prestazioni di lavoro". Inoltre le somme sarebbero esenti da contribuzione previdenziale e non utili ai fini del calcolo del trattamento di fine rapporto. I successivi commi dell'art 14 in parola proseguono nel dettare successive condizionalità all'applicazione concreto del disposto. Ad esempio:

- 1) Le mance così percepite (si intende, oggetto di detassazione al 5%) concorreranno alla determinazione dei requisiti reddituali in ogni caso di applicazione di qualsiasi beneficio, sia fiscale che non (secondo comma);
- 2) In caso di accertamento, riscossione, sanzioni e contenzioso si applicheranno, per quanto compatibili, le disposizioni già vigenti in tema di imposte sui redditi (quarto comma);
- 3) E, per concludere, l'integrale impianto normativo appena citato (detassazione al 5% entro il 25% del reddito percepito nell'anno per le relative prestazioni di lavoro) si applicherà solo a coloro i quali, nell'anno precedente, abbiano percepito un reddito inferiore a 50.000,00 euro;

Per quanto la norma possa essere animata da una volontà di regolamentare un fenomeno storicamente esistente nei servizi vicini o riferito al più grande alveo del turismo (anche se geograficamente differenziato), la stessa presenta delle lacune e criticità che potrebbero minare la sua applicazione pratica.

Basti pensare a questo:

- Gli operatori del settore hanno, da sempre, evitato una disciplina del fenomeno "liberalità" rimettendo tale gesto ad un rapporto univoco e non regolato (né stimolato) tra cliente e lavoratore (attratto, se proprio è necessario dare un significato normativo, alla donazione ex art 783 di modico valore cc.).
- Il motivo era chiaro. Il sistema italiano non era (ne risulta essere) pronto a considerare le "mance" come una forma di retribuzione indiretta, non erogata dal datore di lavoro ma in-

generata dall'attività lavorativa. Questo anche nella logica di risultare del tutto estranei alla dazione economica cliente - prestatore d'opera e ciò per evitare che l'ente previdenziale o fiscale possa, correttamente, ritenere la liberalità un corrispettivo che "trae origine dal rapporto di lavoro";

La previsione dell'art 14 sembra non riconoscere detto fenomeno ma si limita a consegnare una disciplina complessa (come identificare i lavoratori destinatari delle mance? Per quale motivo farlo? Come reperire le rinunce scritte?) che, quale unico perno, assegnerebbe una tassazione agevolata che dovrebbe, in ogni caso, rispettare dei vincoli di proporzionalità (25 per cento del reddito percepito nell'anno per le relative prestazioni di lavoro) e soggettività (meno di 50.000,00 percepiti l'anno precedente).

#### **La tassazione super agevolata dei premi di produttività.**

Nell'articolo 15 della bozza di legge di bilancio viene inserita una semplice previsione che merita di essere integralmente trascritta:

*"(Riduzione dell'imposta sostitutiva applicabile ai premi di produttività dei lavoratori dipendenti)*

*1. Per i premi e le somme erogati nell'anno 2023 l'aliquota dell'imposta sostitutiva di cui all'articolo 1, comma 182, della legge 28 dicembre 2015, n. 208, è ridotta al 5 per cento."*

L'intento dell'esecutivo è quello di consentire una minore imposizione fiscale dei c.d "premi detassabili" ovvero quelle premialità che trovano fondamento normativo e contrattuale nelle previsioni dell'art 1 comma 182 della legge 208/2015 e nel successivo decreto interministeriale del 29 aprile 2016 il cui articolo 2 denominato "premi di risultato e criteri di misurazione" consegna una definizione positiva di premio di risultato ovvero "le somme di ammontare variabile la cui corresponsione sia legata ad incrementi di produttività, redditività, qualità, efficienza ed innovazione".

Nel ricordare come oggi la tassazione della percezione in denaro dei sopra citati premi stabiliti e istituiti con accordo sindacale (ai sensi dell'art 51 del d.lgs 81/2015) e ritualmente depositati è pari al 10%, deve ricordarsi come l'accordo sindacale potrebbe disporre non solamente il riconoscimento della premialità subordinata alla concretizzazione dei risultati prefissati ma, cosa da preferirsi, la sua conversione in sistema di welfare ex art 51 (e non solo) del testo unico delle imposte sui redditi.

Ci si chiede, dunque, se la previsione in diminuzione dell'aliquota fiscale in favore dei soli lavoratori (il costo per l'azienda, è da ricordarlo, rimarrebbe invariato) possa recare benefici alle politiche di welfare aziendale che, poco alla volta, stavano finalmente per essere considerate anche dalle medie imprese italiane.

In effetti, per quanto l'intento sia meritorio, astrattamente la minore tassazione, oramai prossima allo zero, potrebbe scoraggiare i lavoratori dal determinare la conversione, se prevista, del premio in sistemi di *flexible benefits* (con benefici sia datoriali sia riferiti ai collaboratori subordinati).

### **L'esonero contributivo 2023**

Sempre in tema di riduzione del cuneo fiscale, deve essere segnalato l'articolo 52 della bozza di legge di bilancio il quale proroga, nei fatti, una agevolazione che ha già interessato i datori di lavoro nel corso del 2022 ovvero la riduzione di due punti percentuali dei contributi a carico dei lavoratori stessi.

Inizialmente nata come esonero di 0,8 punti percentuali nel periodo 01 gennaio – 30 giugno a cura della legge di bilancio precedente (legge n°234 del 2021), estesa di 1,2 punti percentuali a sommarsi ai precedenti dal 01 luglio 2022 al 31 dicembre 2022 per effetto del DL c.d. "aiuti bis" (DL 115/2022 convertito in legge n° 142 del 2022), la stessa viene estesa anche alla futura annualità, sempre a beneficio di chi possa vantare una retribuzione imponibile previdenziale inferiore ad euro 2.692,00 mese per tredici mensilità.

La novità insita nell'art 52 in parola deve rilevarsi nella possibilità di incrementare di un ulteriore punto percentuale l'agevolazione sopra descritta, a beneficio di coloro i quali saranno destinatari di retribuzioni imponibili inferiori ad euro 1.538,00 per tredici mensilità.

Se fosse questa la determinazione governativa, almeno l'anno 2023 può partire con il piede giusto. Perché conoscere la norma e sapere come applicarla è già un passo avanti (il 2022, su questo, non è stato un anno da encomiare).

# La maturazione del diritto alle ferie. Quando il mancato godimento diventa fonte di problematiche

Silvia Scarso - - Senior associate (Ceccato Tormen & Partners)

All'interno delle aziende assume sempre maggiore interesse il tema della gestione del periodo di ferie. Non è solamente una questione di costi da monitorare, ma di diritti e doveri da regolamentare.

Da un lato il lavoratore, in ragione di un diritto costituzionalmente garantito, vorrebbe poter gestire liberamente il periodo di assenza. Dall'altro il datore di lavoro vorrebbe una flessibilità organizzativa massima, senza vincoli o costrizioni.

Una cosa è certa, il lavoratore ha diritto ad un periodo di ferie annuali retribuite, e non può rinunziarvi. Di tale diritto è più che consapevole anche l'Inps che, come uso oramai dal 2001, pretenderà a fine giugno 2023 il pagamento dei contributi sulle ferie maturate dal lavoratore nel corso del 2021 e non ancora fruito.

La prassi infatti (lettera del Ministero del Lavoro e della Previdenza sociale n. 6/PS/60985 del 14 maggio 1998, circolare INPS n. 134 del 23 giugno 1998, circolare INPS n. 186 del 7 ottobre 1999) prevede che entro il diciottesimo mese dall'anno di maturazione, l'ente previdenziale richieda una anticipazione contributiva sulle ferie non godute. Ed è forse per questo che nel 2004, con il D.lgs 213/2004, si è imposta la coincidenza di fruizione, sempre riferita ai 18 mesi successivi, anche per il godimento delle meritate ferie.

**Chi decide il periodo di ferie? È possibile uno spostamento unilaterale? E una monetizzazio-**

**ne?**

Come noto, l'obiettivo dell'istituto delle ferie è quello di reintegrare le energie psico-fisiche impiegate nella prestazione lavorativa e allo stesso tempo permettere la partecipazione alla vita familiare e sociale.

La maturazione, la durata minima, i termini di fruizione e la retribuzione da corrispondere al lavoratore durante le ferie sono materie disciplinate direttamente dalla legge, mentre il periodo di fruizione e le modalità di godimento in genere sono stabiliti dal datore di lavoro e dalle prassi aziendali. Tuttavia, non mancano gli interventi da parte della contrattazione collettiva, la quale, nonostante la pluralità delle fonti legislative, è riuscita a guadagnarsi un ruolo importante per la regolamentazione delle ferie.

Il d.lgs. 66/2003, ad esempio, dispone una maturazione minima di n°4 settimane per un anno di servizio con godimento:

- 1) di almeno due settimane nel corso dell'anno di maturazione;
- 2) le restanti due settimane entro i 18 mesi successivi all'anno di maturazione (salvo un periodo maggiore previsto dai contratti collettivi).

Il mancato rispetto di disciplina comporta, in capo al datore di lavoro, sia l'applicazione di sanzioni amministrative importanti sia la possibile richiesta di danno da parte del lavoratore, qualora la ragione del mancato godimento sia da collegarsi al continuo diniego del datore di lavoro alla fruizione del periodo di riposo.

Attenzione: il disposto normativo appena citato può anche essere letto in un altro modo, forse pragmatico ma efficace. Nei primi due anni di assunzione, il lavoratore potrà godere di due settimane di ferie, consecutive o meno a seconda della sua scelta. Dal terzo anno in poi, al fine di evitare tematiche di riferimento sia previdenziali che civilistico-amministrative, il godimento effettivo dovrà sempre sostanzarsi in quattro settimane.

Rimane l'annoso tema. L'epoca delle ferie è decisa da quale parte del rapporto sinallagmatico? È necessario un accordo?

Certamente il lavoratore, in questa fase, non sembra favorito.

In tal senso basti citare Cassazione, n°21918/2014 nella quale si afferma come *"l'esatta determinazione del periodo feriale, presupponendo una valutazione comparativa di diverse esigenze, spetta unicamente all'imprenditore, quale estrinsecazione del generale potere organizzativo e direttivo dell'impresa; al lavoratore compete soltanto la mera facoltà di indicare il periodo entro il quale intende fruire del riposo annuale. Da ciò discende che non può, comunque, ritenersi consentito al lavoratore autoassegnarsi le ferie in assenza di una preventiva autorizzazione da parte del datore o qualora abbia ricevuto un espresso diniego dallo stesso."*

Deve però rilevarsi come la decisione aziendale di collocare un lavoratore in ferie non sia poi suscettibile di modifiche indolori (a meno che non sopraggiunga con estrema velocità rispetto alla comunicazione del periodo in favore del dipendente). Le conseguenze nel caso di mutamento unilaterale di un periodo di ferie concordato sono riassumibili dalla **Cassazione** con la sentenza n°1557 del 2000, la quale afferma che, salvo diversa disposizione della contrattazione collettiva, *"Il potere attribuito all'imprenditore di fissare il periodo di godimento delle ferie da parte dei dipendenti implica anche quello di modificarlo pur in difetto di fatti sopravvenuti, in base soltanto a una riconsiderazione delle esigenze aziendali, senza che in senso contrario rilevi la prescrizione relativa alla comunicazione preventiva ai lavoratori del periodo stabilito"*. Certo, considerando però eventuali conseguenze di natura patrimoniale che la scelta inciderà sul lavoratore (rimborsi biglietti aerei, mancati pernottamenti, etc).

**La monetizzazione ed il rapporto con il diri-**

**gente**

Già la Carta Costituzionale sancisce, ove occorresse, che la **fruizione delle ferie è un diritto irrinunciabile del lavoratore e qualsiasi patto contrario è nullo**. Questo significa che le ferie non godute non possono essere sostituite da un'indennità, **salvo i casi previsti tassativamente dalla legge**.

Ad esempio potranno essere monetizzate le ferie non godute alla cessazione del rapporto di lavoro ovvero quelle giornate di ferie ulteriori rispetto alle ordinarie quattro settimane di ferie annuali disposte, eventualmente, dal contratto collettivo (Circolare Ministero Lavoro n°8 del 2003).

Questo, si deve intendere, con accordo del lavoratore.

Di certo l'indennità sostitutiva di ferie dovrà essere sottoposta a contribuzione. Questo è quanto stabilito dalla Cassazione con ordinanza n°13473/2018 nella quale si afferma che il datore ha l'obbligo di pagare i contributi anche sull'indennità per le ferie non godute, poiché l'emolumento ha natura retributiva e, dunque, giustifica l'imposizione, trattandosi di un'attribuzione patrimoniale che non rientra nell'elenco tassativo delle erogazioni escluse dalla contribuzione.

In relazione alla tematica della monetizzazione, diversamente, il profilo del **dirigente** merita un chiaro approfondimento.

In linea generale, il dirigente che, al momento della cessazione del rapporto di lavoro, non abbia fruito del meritato riposo, ha diritto a un'indennità sostitutiva a meno che il datore di lavoro dimostri di aver operato affinché il dirigente potesse esercitare il diritto in questione prima di tale cessazione, mediante un'adeguata informazione nonché, se del caso, invitandolo formalmente a farlo.

Questo è quanto sancito dalla Cassazione con sentenza n°18140/2022, nella quale viene esteso il diritto alla monetizzazione delle ferie anche ai lavoratori che ricoprono la qualifica dirigenziale.

La sentenza citata merita un approfondimento, atteso che assume altresì principi già disposti dalla Direttiva 2003/88 del Parlamento Europeo concernente taluni aspetti dell'organizzazione dell'orario di lavoro.

La Corte di Giustizia Europea, al fine di consentire al giudice nazionale di interpretare la norma italiana mantenendo fissi i principi cardine sta-

biliti dalla Direttiva UE, stabilisce tre argomentazioni da considerare per comprendere se il datore di lavoro ha adempiuto agli obblighi di informazione e pianificazione, al fine di porre il lavoratore nelle condizioni di fruire di tale diritto:

- 1) la necessità che il lavoratore sia invitato *“se necessario formalmente”* a fruire delle ferie e *“nel contempo informandolo in modo accurato e in tempo utile”* – ne consegue che la mancata fruizione di tali ferie comporterebbe la perdita delle stesse al termine del periodo di riferimento;
- 2) la necessità di *“evitare una situazione in cui l’onere di assicurarsi dell’esercizio effettivo del diritto alle ferie annuali retribuite sia interamente posto a carico del lavoratore”*;
- 3) attribuire l’onere della prova a carico del datore di lavoro che dovrà dimostrare tutta la diligenza necessaria tale da mettere nelle condizioni il lavoratore di fruire delle ferie.

Dalla lettura di tale sentenza si può ora comprendere come, guarda caso, la contrattazione collettiva dei Dirigenti Industria contiene una previsione in senso analogo (art 7 comma 4). Forse non una casualità dopo tutto.

# Lavoro: l'occupazione in Italia è realmente ai massimi storici?

di Eleonora Mingati, Avvocato in Padova (GREGGIO-Avvocati d'Impresa), esperta in diritto del lavoro

Alcuni segni di ripresa importanti, nonostante la crisi mondiale più imponente dopo la grande recessione americana del 2006, ci sono.

Controtendenza e contro le aspettative, il tasso occupazionale, nel mese di giugno, è salito al 60,1%: valore record dal 1977.

Di converso il tasso di disoccupazione è stabile all'8,1%, mentre il tasso di inattività scende al 34,5%.

È quanto emerge dai dati diffusi dall'Istat, che sottolinea come, dopo il calo registrato a maggio scorso, il numero di occupati sia tornato ad aumentare per effetto della crescita dei dipendenti permanenti, superando di nuovo i 23 milioni.

Facendo un paragone, rispetto a giugno 2021, il numero di occupati sale dell'1,8% (+400mila).

Insomma mezzo milione circa di posti di lavoro in un anno di cui quasi tutti a tempo indeterminato.

Anche i dati ISTAT del mese di ottobre, certificano che l'occupazione continua a crescere ed a trainarla sono appunto i posti di lavoro stabili. Peraltro l'aumento maggiore si registra nella fascia di età over 50 (+ 4,5% in un anno pari a 393 mila unità) mentre cala il numero di chi cerca lavoro - meno 321 mila- e degli inattivi.

Si tratta di dati positivi e incoraggianti anche se le organizzazioni sindacale e le varie associazioni di categoria puntano l'attenzione sul calo dei contratti a termine che invece venivano normalmente utilizzati per la contrattualizzazione di manodopera specializzata in particolare durante il periodo della

pandemia visto la totale incertezza che gravava sui mercati.

La conferma della tesi della stabilizzazione dei contratti di lavoro proviene anche dai numeri forniti e dall'esperienza maturata delle agenzie interinali, la cosiddetta somministrazione, che ha raggiunto, nella prima parte del 2022, i livelli più alti di attività introducendo in azienda quei lavoratori che oggi vengono assunti a tempo indeterminato.

Facendo tuttavia delle riflessioni riassuntive, è stato osservato che i lavoratori con competenze specifiche vengono messi con una certa celerità sotto contratto a tempo indeterminato mentre più a valle si sta verificando il fenomeno opposto: i contratti a tempo determinato (primo step per entrare nel pianeta lavoro) sono in netto calo (ad ottobre -18mila unità) e questo, letto in un'ottica temporale più ampia, ingenera delle preoccupazioni.

In buona sostanza i lavoratori che sono già all'interno del mondo impresa si muovono verso la stabilizzazione del proprio contratto di lavoro ma nel frattempo non vengono rimpiazzati con nuova forza lavoro perché le imprese proiettano davanti a sé mesi difficili o comunque fortemente caratterizzati da troppe incertezze sia in materia di tendenza dei mercati, sia alla luce della crisi energetica in atto che sta comportando l'innalzamento dell'inflazione.

Certo questi dati vanno letti nel loro complesso con ottimismo ma il traguardo dell'aumento stabile dell'occupazione risulta ancora lontano.

# Con la conversione in welfare aumenta il vantaggio fiscale

Diego Paciello, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 28 novembre 2022, p. 4

La prima bozza della legge di bilancio 2023 prevede il dimezzamento, dal 10% al 5%, dell'aliquota dell'imposta sostitutiva dell'Irpef edelle addizionali regionali e comunali applicabile ai premi di risultato erogati in base alla legge 208/2015. Possono fruire di questa aliquota agevolata i premi, di ammontare variabile ed entro il limite di 3mila euro lordi annui, la cui corresponsione sia legata a incrementi di produttività, redditività, efficienza, qualità e innovazione, nonché le somme erogate sotto forma di partecipazione agli utili dell'impresa. I premi agevolabili devono inoltre essere erogati in esecuzione dei contratti aziendali o territoriali previsti dall'articolo 51 del Dlgs 81/2015 e i beneficiari possono essere unicamente i titolari di reddito di lavoro dipendente, del settore privato, di importo non superiore, nell'anno precedente quello di percezione del premio, a 80mila euro. I premi ai quali si può applicare l'imposta sostitutiva possono essere convertiti, per scelta dei beneficiari, in tutto o in parte, nel cosiddetto welfare aziendale, ossia in somme, beni e servizi di cui ai commi 2, 3 ultimo periodo e 4 dell'articolo 51 del Testo unico delle imposte sui redditi (Tuir). La conversione del premio comporta la totale non imponibilità ai fini fiscali per il lavoratore, alla quale consegue la non imponibilità ai fini contributivi, sia per il lavoratore, sia per il datore di lavoro. In sostanza, la conversione in welfare del premio consente al lavoratore di poter fruire di un importo netto pari al lordo del premio maturato, che corrisponde altresì al costo del premio per il datore di lavoro.

## Il risparmio per l'addetto

Considerando l'importo medio dei premi di risul-

tato a livello nazionale, pari a circa 1.500 euro, e che la contribuzione a carico dipendente è circa del 10%, la riduzione dell'aliquota dell'imposta sostitutiva del 5% comporterà un aumento del valore netto del premio mediamente percepito pari a circa 67,50 euro, portando il suo valore netto dagli attuali 1.215 euro a circa 1.282,50 euro. Sebbene la conversione in welfare continuerà a comportare per il dipendente un incremento del potere d'acquisto di quasi il 17% (1.500 euro invece che 1.282,50), la riduzione dell'aliquota dell'imposta sostitutiva potrebbe rendere la conversione in welfare del premio - che si attesta, a livello nazionale, tra il 20 e il 25% - leggermente meno conveniente rispetto a oggi, con una conseguente possibile riduzione del tasso di conversione. È però ormai prassi consolidata di mercato che il datore di lavoro, per incentivare la conversione in welfare dei premi da parte dei dipendenti, rinunci, in tutto o in parte, al conseguente risparmio in termini di contribuzione a suo carico - pari a circa il 30% del premio lordo riconosciuto al lavoratore - riconoscendolo ai dipendenti sotto forma di incremento on top del valore del premio convertito. Sempre prendendo in considerazione l'importo lordo medio del premio a livello nazionale di 1.500 euro, in caso di erogazione in denaro il costo per il datore di lavoro sarebbe di circa 1.950 euro, a fronte, come detto, di un netto per il dipendente, considerando la nuova aliquota dell'imposta sostitutiva del 5%, pari a circa 1.282,50 euro. A fronte della conversione da parte del dipendente dell'intero valore del premio in somme, beni e servizi di welfare, in caso di riconoscimento, da parte del datore di lavoro, dell'intero risparmio contributivo con-

seguito alla conversione, mantenendo quindi il costo del premio allo stesso livello dell'erogazione in denaro, il dipendente avrebbe a disposizione 1.950 euro netti. Nel caso esposto, il dipendente avrebbe quindi un potere netto di acquisto supe-

riore di oltre il 50% rispetto al premio erogato in denaro: in termini di convenienza, il trade off tra denaro e welfare continuerebbe ad essere a favore di quest'ultimo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

San Sebastiano  
di Ettore Greco



A cura di



# Aumenti di stipendio, le aziende alzano i budget per il 2023

Cristina Casadei, Il Sole 24 Ore, LAVORO24, 30 novembre 2022, p. 28

Ai lavoratori del gruppo Intesa Sanpaolo in dicembre arriveranno 500 euro in fringe benefit, per un importo complessivo di 37 milioni di euro: dopo che la soglia di detassazione di questo strumento è stata temporaneamente elevata a 3mila euro, saranno netti e potranno essere usati anche per pagare le utenze. Vanno ad aggiungersi ad altri 500 euro in denaro corrisposti dalla banca in settembre, per un importo complessivo di 50 milioni di euro. Solo per quest'anno le due misure hanno portato a una revisione del budget per la salary review di almeno 87 milioni di euro, rispetto alla previsione iniziale. L'obiettivo è sostenere il potere di acquisto dei lavoratori, in questa fase che il consigliere delegato e ceo Carlo Messina definisce «complessa con i rialzi inflattivi che proseguono a intaccare la capacità di spesa». Per questo, la banca ha voluto rinnovare l'attenzione e la vicinanza alle proprie persone in modo concreto. Se l'esempio non rappresenta la media di quanto è accaduto e accadrà nel paese, va però detto che per l'anno prossimo il 54% delle imprese medio grandi ha rivisto al rialzo i budget per gli aumenti. Il 27% non ha deciso alcun cambiamento, mentre il 5% li ha rivisti al ribasso. Il 14% è invece ancora indecisa sul da farsi. WTW (Willis Tower Watson) ha acceso i riflettori su 640 società di diversi settori (chimica-farmaceutica, elettronica, assicurazioni, banche, tlc, solo per citarne alcuni) con 310mila osservazioni individuali che hanno riguardato impiegati e operai nel 67% dei casi, quadri nel 24% e dirigenti nel 9%. Vediamo cosa è emerso.

## Il fisso cresce ma ...

I dati dicono che nel 2022 le buste paga sono aumentate, per effetto della contrattazione di primo

e secondo livello, dei premi di risultato e dei bonus una tantum, sia in denaro che in fringe benefit che sono stati dati anche grazie alla fiscalità vantaggiosa introdotta dal legislatore. L'insieme degli interventi va a compensare la parte fissa degli stipendi che, pur registrando un aumento record, non tiene il passo dell'inflazione e trascina in negativo il potere d'acquisto.

«Negli ultimi 12 mesi la componente fissa della retribuzione è aumentata del +4,3%, considerando la mediana. È il dato più elevato degli ultimi 20 anni - ci spiega Rodolfo Monni, responsabile Indagini Retributive di WTW che ha condotto l'analisi -. Nella mediana, distinguendo per aree professionali, i dirigenti vedono un incremento del 4,6%, i quadri del 4,4% e gli impiegati del 4,1%. Se poi prendiamo le due estremità del campione, allora si rileva che in quella inferiore l'aumento è stato del 2,9%, in quella superiore del 6,9%». La retribuzione complessiva, invece, nel 2022 registra una dinamica del +6,2% se prendiamo la mediana, mentre alle 2 estremità è stata del 3% e del 10,8%. I dati scontano rilevanti differenze geografiche. Se prendiamo il fisso, a Milano gli incrementi arrivano al 4,4%, a Roma si fermano al 3,5%. Per il compenso totale le differenze sono ancora più significative e si va dal 4,9% di Roma, al 6,9% di Milano. Più in generale al Nord la crescita è più elevata che al sud. I settori che sono cresciuti di più sono la finanza che raggiunge punte del 7%, oltre il doppio di intrattenimento e ospitalità. Se la distinzione si fa per famiglie professionali allora quelle con la dinamica più elevata sono data science, strategic planning e retail management che arrivano a sfiorare l'8%. Retail operations e manufacturing hanno le oscillazioni più contenute, intor-

no al 3%. Secondo quanto osserva Monni, «queste dinamiche sono anche l'effetto dell'elevato mismatch domanda e offerta di lavoro in certi ambiti e per certe competenze, che costringe le imprese a rivedere i compensi al rialzo».

### **Gli incentivi di breve termine**

Parlando degli incentivi di breve termine, nell'anno che ci stiamo lasciando alle spalle, se consideriamo gli schemi formalizzati, l'incidenza percentuale rispetto al fisso va dal 10% degli impiegati al 25% dei dirigenti, con una forte differenza nelle quote dei percettori: è infatti pari al 90% tra i dirigenti, al 71% tra i quadri e al 50% tra gli impiegati. Negli incentivi di breve termine, però, ci sono anche forme discrezionali: ad usarle sono circa il 13% delle imprese intervistate che le riservano al 40% degli impiegati e al 67% dei dirigenti. Quanto all'entità delle una tantum erogate, hanno un'incidenza percentuale sulla Ral che va dal 6% degli impiegati al 15% dei dirigenti

### **Il confronto internazionale**

Considerati i dati della NadeF (Nota di aggiorna-

mento del documento di economia e finanza) «per il 2022 contengono una stima di crescita dell'inflazione pari al 7% - dice Monni -. A fronte di aumenti retributivi medi programmati del 3%, questo significa che l'aumento reale è meno 4%.

I dati Istat ci mostrano però valori a due cifre per l'inflazione che fanno parlare di una perdita ben superiore.

Le previsioni del 2023 ci dicono che rimarremo sempre in area negativa. Le stime di novembre dicono che l'aumento retributivo medio sarà del 3,9%, ma l'inflazione è prevista al 5,5%: l'aumento reale sarà quindi meno 1,6%».

Nel confronto internazionale nel 2022 la perdita del potere di acquisto in Italia «non è così diversa da quella di paesi come l'Austria o la Germania.

È invece di un punto più alta della Francia, del Portogallo, della Svezia e di mezzo punto rispetto alla Gran Bretagna». Non manca però anche chi non registra alcun impatto. «L'unico paese dove aumenti retributivi e inflazione vanno di pari passo e i lavoratori non registrano alcuna perdita dell'aumento reale - osserva Monni - è la Svizzera».

#### **GLI AUMENTI**

4,3% L'aumento del fisso Negli ultimi 12 mesi la componente fissa della retribuzione è aumentata del +4,3%, considerando la mediana. È il dato più elevato degli ultimi 20 anni 6,2% L'aumento complessivo La dinamica retributiva complessiva, che considera la retribuzione globale annua, è stata del + 6,2% se consideriamo la mediana. Il risultato più elevato si registra per i dirigenti che vedono un aumento del +7,7%. Se consideriamo le due estremità, allora in quella inferiore, Q1, l'aumento è stato del 3% , mentre in quella superiore è stato del 10,8% (13,5% per i dirigenti)

# Crisi, dal petrolio all'acciaio torna lo Stato azionista

Paolo Bricco, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 4 dicembre 2022, p. 4

Affidare alla gestione pubblica alcuni specifici e ben circoscritti gangli vitali dell'economia italiana, così da superare la notte più buia. Per assicurare una maggiore autonomia negli approvvigionamenti all'intera economia e ridurre la dipendenza dall'estero della nostra manifattura. Ma senza indulgere agli impulsi della statalizzazione.

L'ex Ilva, la controllata italiana di Lukoil, la rete unica. Con l'obiettivo - in particolare per i primi due dossier, due potenziali voragini nella fisiologia produttiva nazionale - di tornare in un tempo ragionevole ad assetti azionari a rilevante componente privata, non ossificati dalla cifra pubblica.

I sistemi industriali sono organismi complessi. Si nutrono di acciaio. Funzionano con l'energia. I loro apparati nervosi sono composti da reti su cui corrono i dati. L'Italia industriale è il Paese delle fabbriche. E degli imprenditori privati. La nostra vocazione storica e strategica è nella capacità di costruire punti di raccordo fra gli imprenditori e le loro famiglie, gli stabilimenti e i territori, i mercati internazionali e le comunità locali. Quando in passato la sfera dell'economia pubblica si è espansa all'inverosimile, le cose non sono andate bene. Adesso però i mattoncini con cui costruire e rinnovare, elaborare e aggiornare ogni giorno il Dna dell'imprenditorialità privata rischiano di sgretolarsi.

E questo accade in una fase in cui il capitalismo globale fa i conti con fenomeni come la penuria di materie prime, la rimodulazione della domanda internazionale a favore dell'Asia, le dinamiche di cessione delle sovranità tecnologiche (sull'elettrico e sui microchip) tutte a sfavore dell'Europa. L'Italia industriale ha una vitalità manifatturiera significativa. All'Italia serve l'acciaio prodotto a Taranto,

Cornigliano e Novi Ligure. Gli storici analizzeranno la follia in cui all'ex Ilva, in dieci anni, è successo di tutto: la soluzione per via giudiziaria dei problemi ambientali, l'estromissione della famiglia Riva, la gara internazionale sotto il governo Renzi con l'aggiudicazione degli impianti da parte del primo produttore europeo Arcelor Mittal, la cancellazione dello scudo penale per i reati commessi dai precedenti gestori e proprietari da parte del primo governo Conte, la riscrittura del contratto con il secondo governo Conte tutta a favore degli anglo-indiani, l'inerzia del governo Draghi e dei suoi rappresentanti di fronte al potere unilaterale e non condiviso del management italiano espresso dai lontani azionisti indiani con base a Londra, che da tempo hanno creato un cordone sanitario intorno al nostro Paese deconsolidando la componente finanziaria e richiamando in Inghilterra, in Belgio, in Francia e in Lussemburgo il management da ormai due anni.

Adesso, però, occorre uscire dall'impasse. Con l'assegnazione dei denari pubblici (un miliardo di euro) solo e soltanto in funzione di un aumento di capitale e con un capoazienda espressione, anche, dell'azionista statale.

Serve un codice dell'emergenza razionale, in cui la mano pubblica intervenga per dare stabilità, continuità aziendale e persistenza operativa.

Non soltanto per l'acciaio, che per la manifattura è indispensabile. Ma anche per la Isab-Lukoil di Priolo, la cui genesi non è però endogena e imputabile a errori italiani come per l'ex Ilva, ma esogena nel dramma della guerra in Ucraina e delle sanzioni ai gruppi russi.

A Priolo si deve un quinto della raffinazione italia-

na. Il meccanismo approntato - con l'istituto del commissariamento - permette di non indulgere nell'impulso alla statalizzazione definitiva dei diritti di proprietà e consente di mantenere in equilibrio gli approvvigionamenti energetici per l'industria e l'economia nazionale.

In caso di assenza, da Priolo si estenderebbe un cerchio concentrico nefasto in grado di aumentare l'inflazione interna delle imprese italiane. In questo contesto, le scelte sono politiche. Ma la gestione operativa e, poi, la dinamica attuata per riportare le società in condizioni di mercato e a favore di una nuova privatizzazione (o prevalenza) del capitale privato spettano alle società veicolo. Per questa ragione, diventa strategica Cassa depositi

e prestiti, che deve ricalibrarsi dopo la stagione di depotenziamento dell'intervento nell'economia industriale impostata dal governo Draghi e affidata al banchiere Dario Scannapieco e adattarsi alla diversa filosofia del governo Meloni, gestendo con equilibrio il mandato assegnatole sulla rete unica e sugli effetti per Tim e per i suoi azionisti e trovando una misura rispetto all'incarico effettivo che riceverà da Palazzo Chigi e dal Mef, nella complessità di realizzare un piano che a sua volta sarà il risultato di scelte politiche che avranno ricadute significative sulla sovranità dei dati e la sicurezza nazionale (la rete, ma anche Sparkle) e sulla fisionomia industriale, finanziaria e occupazionale della antica Telecom.

# Dopo la Cina, l'India lancia il suo contante digitale Progetto di e-rupia al via

Alessandro Graziani, Il Sole 24 Ore, FINANZA E MERCATI, 3 dicembre 2022, p. 28

Dopo lo yuan digitale della Cina, ora è l'India a lanciare la sua rupia digitale. Da giovedì 1 dicembre la Banca Centrale Indiana ha varato la sua Central Bank Digital Currency (CBDC): il progetto pilota di e-rupia è stato lanciato nelle quattro principali città del Paese (Mumbai, New Delhi, Bengaluru e Bhubaneswar) ed è inizialmente destinato alle transazioni tra merchant e clienti retail. La modalità prescelta per la diffusione di CBDC tra i cittadini è quella di portafogli digitali intermediata dalle banche commerciali. Al progetto hanno aderito le quattro principali banche del Paese: State Bank of India, ICICI Bank, Yes Bank and IDFC First Bank. In una seconda fase del progetto, la e-rupia sarà diffusa in altre 9 grandi città coinvolgendo altre 5 banche già individuate dalla Banca Centrale. La CBDC indiana, che non ha niente a che vedere con le criptovalute come il bitcoin e che anzi si oppone a esse come valuta digitale di Stato, è di fatto un «contante digitale». Secondo quanto annunciato dalla Reserve Bank of India (Rbi), la e-rupia sarà «un asset emesso direttamente dalla Banca Centrale in forma digitale, avrà corso legale come la valuta "fiat" e con essa sarà scambiabile alla pari. Solo la forma, che in questo caso è digitale, sarà diversa». Operativamente, la e-rupia avrà la forma di un tokendigitale e i pagamenti saranno effettuati attraverso un QR code. Il contante digitale sarà a interessi zero e, così come il contante tradizionale, potrà essere convertito in altre forme di rupie come i depositi bancari». Tra i vantaggi della e-rupia, secondo RBI, «la riduzione dei costi relativi alla gestione e operatività del contante fisico, l'incremento dell'inclusione sociale, le maggiori effi-

cienza, resilienza e innovazione del sistema dei pagamenti». Dopo che l'India (1,4 miliardi di abitanti) ha annunciato di seguire la Cina (1,45miliardi) sulla diffusione tra i residenti di una propria CBDC - e in contemporanea anche l'Indonesia ha detto di essere pronta a sperimentarne una propria - ormai circa 1/3 della popolazione mondiale si trova alle prese con il nuovo «contante digitale». Una fuga in avanti dei Paesi dell'Asia a cui l'Occidente non sembra rispondere con altrettanta solerzia. Perché? «Esistono diverse motivazioni dietro allo sviluppo delle CBDC. La Cina ha puntato soprattutto a riguadagnare il controllo sovrano sui pagamenti digitali che erano a rischio privatizzazione - spiega Andrea Filtri, co-head equity research di Mediobanca, tra i primi a pronosticare l'inevitabile diffusione delle CBDC- mentre l'India sta cercando di difendere la propria sovranità monetaria dalle valute digitali estere, pubbliche o private». E l'Europa? «Si trova in una posizione simile all'India e potrà sfruttare l'euro digitale per espandere il ruolo globale dell'euro - commenta Filtri - mentre negli Usa osserviamo una grande prudenza sul dollaro digitale, dovuta probabilmente al ruolo di riserva valutaria globale che il dollaro già ha e al vantaggio competitivo già ottenuto da molte iniziative private». In futuro assisteremo a una «guerra» delle valute digitali o è prematuro parlarne? «Oggi possiamo dire che tutte le banche centrali stanno difendendo i propri confini - prosegue Filtri - il prossimo passo delle CBDC sarà ovviamente la loro espansione cross-border».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Export al record di 600 miliardi Più veloci di Francia e Germania

Luca Orlando, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 18 novembre 2022, p. 2

Contate fino a cinque. Tempo limitato e tuttavia sufficiente perché merci italiane per quasi 100mila euro varchino il confine per finire in qualche paese del mondo. È il passo record che tiene oggi l'export nazionale, arrivato con i dati di settembre all'11° mese consecutivo di progresso a doppia cifra. Ritmo che su base annua consente al made in Italy per la prima volta di superare la soglia dei 600 miliardi di euro: tra ottobre 2021 e settembre 2022, ad essere precisi, siamo a quota 601,1.

A pesare, va ricordato, è soprattutto l'impennata dei listini legata all'inflazione: dei 21 punti di progresso medio realizzato tra gennaio e settembre, poco più di 20 sono infatti spiegati dall'aumento dei valori medi unitari, meno di un punto da un progresso dei volumi. Spazi di mercato chetuttavia vanno mantenuti e conquistati in un'arena globale, dove nessun rincaro è accettato in modo automatico. Una riprova della competitività del nostro sistema, capace di difendere e conquistare nuovi spazi di mercato, è peraltro evidente nel confronto europeo, dove nel 2022 siamo in grado di crescere un punto oltre Parigi, sei rispetto alla Germania. E guardando ai valori assoluti, tralasciando l'Olanda, hub di scambio ma non polo produttivo, in Europa per valore esportato siamo superati solo dalla Germania, sopravanzando invece l'export francese di quasi 30 miliardi nei primi nove mesi del 2022. Uno scatto, quello delle nostre vendite, che coinvolge in modo corale l'intera economia: nessuno dei settori manifatturieri elencati dall'Istat nelle proprie tabelle presenta infatti nel mese crescita inferiori alla doppia cifra. Un discorso analogo è possibile per i mercati di sbocco, dove i progressi sono quasi ovunque rilevanti, sia in Europa che

nelle aree più remote, con gli Stati Uniti a continuare a garantire un solido sbocco per le nostre merci, oltre 47 miliardi (+33%) tra gennaio e settembre. Tra le poche eccezioni la Cina (solo +3,9% in nove mesi) e la Russia (-22%), paese quest'ultimo che subisce l'impatto delle sanzioni.

Crescita delle vendite oltreconfine che tuttavia per l'Italia continua ad essere sopravanzata dagli acquisti, lievitati a settembre del 40,4%. In nove mesi l'impennata è analoga, pari al 43,5%, soprattutto per effetto dell'energia, trend che manda al tappeto la nostra bilancia commerciale: se lo scorso anno tra gennaio e settembre potevamo vantare un attivo di oltre 37 miliardi, ora siamo in "rosso" per più di 31.

Qualche novità è però visibile. La forte riduzione delle forniture dalla Russia inizia a rendersi palese anche nei nostri esborsi verso Mosca, che a settembre evidenziano un deciso rallentamento: a fronte di importazioni che in media crescono del 40%, verso la Russia il progresso è solo del 6,5%, frenata evidentemente rispetto al più che raddoppio verificatosi invece nei primi otto mesi dell'anno. In generale è comunque l'energia a cambiare volto alla nostra bilancia commerciale: se nei primi nove mesi del 2021 avevamo importato gas e greggio per 39 miliardi di euro, ora siamo saliti a 106, poco meno del triplo.

L'unica (misera peraltro) buona notizia è in questo caso legata all'appiattimento del trend: dopo aver raggiunto un picco di 14,8 miliardi a luglio, settembre presenta nell'import energetico valori lievemente inferiori. In mancanza di inversioni di rotta rilevanti il 2022 rischia di chiudersi per gas e greggio con 150 miliardi di acquisti, 100 in più rispetto

a quanto accadeva alla vigilia del Covid. L'impatto devastante dei rincari dell'energia è visibile del resto guardando ai numeri dell'intera Europa, che tra gennaio e settembre ha importato dall'area extra-Ue l'equivalente di 630 miliardi di euro, due volte e mezza ciò che comprava nello stesso periodo dell'anno precedente.

Pioggia di denaro che finisce in più direzioni. E

se nei confronti della Russia la scelta europea di smarcarsi è visibile nella crescita dell'import tutto sommato modesta (+53%) alla luce dell'esplosione dei prezzi, una vera pioggia di denaro sta inondando la piccola Norvegia.

Con Oslo a incassare in nove mesi dall'Unione europea 120 miliardi di euro, settanta in più rispetto all'anno precedente.

# La strategia nazionale per l'economia circolare

Grimaldi Studio Legale, Edicola Fisco, 1 dicembre 2022, p. 30-43

*La naturale integrazione dell'economia circolare è costituita dai sistemi di gestione, la cui adozione rappresenta uno strumento che favorisce la diffusione di nuove abitudini produttive e di consumo*

Con l'adozione, lo scorso giugno, della *"Strategia nazionale per l'economia circolare"* il Ministero della Transizione Ecologica ha adottato una delle riforme più importanti previste nell'ambito della Missione sulla transizione verde del PNRR.

La **"Strategia nazionale per l'economia circolare"** (**"Strategia"**) nasce dall'esigenza di aggiornare le linee strategiche individuate nel 2017 nel documento *"Verso un modello di economia. Documento di inquadramento e di posizionamento strategico"*<sup>(1)</sup>, al fine di renderle coerenti con il mutato contesto di riferimento. L'urgenza di ridurre le emissioni e di contrastare gli effetti dei cambiamenti climatici, la nuova definizione a livello comunitario di piani e programmi per supportare la transizione verso modelli circolari, nonché la necessità di garantire linee di approvvigionamento nazionali per energia e materie prime che gli eventi recenti (pandemia, crisi russo-ucraina) hanno reso la completa transizione verso l'economia circolare un obiettivo strategico per affrontare le grandi trasformazioni che stanno investendo l'economia globale.

Tale iniziativa va dunque ad inserirsi nell'ambito delle azioni e delle strategie avviate a livello nazionale, internazionale ed europeo, al fine di perseguire la **diffusione di un nuovo modello "circolare" di produzione e consumo** che renda le attività economiche più efficienti e meno impattanti per l'ambiente attraverso l'innovazione tecnologica e una migliore gestione dei rifiuti. L'essenza dell'e-

conomia circolare è infatti rappresentata, a monte (*upstream*), dalla gestione delle risorse in modo più efficiente (aumentandone la produttività nei processi di produzione e consumo, riducendo gli sprechi, mantenendo il più possibile il valore dei prodotti e dei materiali) e, a valle (*downstream*), dal recupero e dalla reintroduzione nel sistema economico di tutto ciò che ancora intrinsecamente possiede una residua utilità, evitandone lo smaltimento in discarica.

A **livello internazionale**, nel corso di questi ultimi anni, il concetto più ampio di efficienza delle risorse è stato sviluppato in numerose iniziative in ambiti quali OCSE, UNEP International Resource Panel (UNEP-IRP) e G7/G8/G20, Global Alliance GACERE e Commissione Tecnica ISO 323 Standard Economia Circolare.

Per quanto riguarda l'Italia, in particolare, la stessa ha promosso l'adozione di un piano di lavoro per sviluppare azioni comuni in tema di efficienza delle risorse ed economia circolare durante la Presidenza del **G7 Ambiente** di Bologna (11-12 giugno 2017) e successivamente, nel 2021, in qualità di Presidente di turno del **G20**, ha proseguito e rafforzato il suo impegno guidando il negoziato per concordare un documento degli impegni condivisi tra i Paesi G20 e organizzando alcuni seminari ed eventi sui temi legati alla circolarità delle risorse.

**A livello europeo**, il passaggio dall'economia lineare ad un sistema di consumi e produzione circolare<sup>(2)</sup> è stato posto al centro delle politiche comunitarie dal **Green Deal europeo**<sup>(3)</sup>, un pacchetto di iniziative strategiche tese ad avviare l'Unione Europea sulla strada di una transizione ecologica con l'obiettivo ultimo di raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. La Comunicazione sul Green Deal delinea una nuova visione dell'economia e dello sviluppo volta ad invertire il degrado climatico e ambientale e a garantire la sostenibilità della nostra società attraverso un approccio olistico e intersettoriale: le iniziative che essa ricomprende non sono infatti mono-settoriali, ma piuttosto riguardano una vasta serie di settori tutti tra loro fortemente interconnessi (clima, ambiente, energia, trasporti, industria, agricoltura e finanza sostenibile).

Al fine del raggiungimento degli obiettivi del Green Deal, l'11 marzo 2020 è stato adottato il nuovo **Piano d'azione per l'economia circolare** (CEAP - COM/2020/98) contenente un'ampia gamma di misure, legislative e non, volte a dissociare la crescita economica dall'uso delle risorse e a contribuire in modo significativo al raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050<sup>(4)</sup>. Il piano d'azione, mirando a rafforzare l'uso efficiente delle risorse e la competitività a lungo termine proteggendo al contempo l'ambiente, opera in sinergia con gli obiettivi della nuova strategia industriale, volta ad affidare all'industria europea un ruolo chiave nella transizione verso la neutralità climatica come motore di cambiamento, innovazione e crescita. Il passaggio da un paradigma lineare a un modello basato sulla riduzione di nuova materia impiegata, sulla durabilità dei prodotti, sul loro riuso e riciclo segnato dal nuovo Piano d'azione per l'economia circolare<sup>(5)</sup> è confermato dal **Piano d'azione per le materie prime critiche**, adottato sempre nel 2020 con l'obiettivo di individuare strategie per diversificare l'approvvigionamento di fonti primarie e secondarie al fine di salvaguardare le c.d. "materie prime critiche", vale a dire le materie prime non alimentari e non energetiche i cui problemi di approvvigionamento (di carattere politico, commerciale e ambientale) rendono prioritario un cambio di strategia economica e un forte aggiornamento tecnologico<sup>(6)</sup>. Al fine di agevolare la realizzazione e l'attuazione entro il 2025 delle dieci azioni individuate dal Piano<sup>(7)</sup>, sono state costituite la European Raw Materials Alliance (ERMA), di cui il MiTE e il MISE sono parte dai primi mesi del 2022 per dare concreto supporto agli obiettivi del Piano, e la

European Battery Alliance (EBA)<sup>(8)</sup>, una piattaforma cooperativa che mira a favorire l'accesso sicuro alle materie prime, supportare l'innovazione tecnologica e istituire un adeguato sistema normativo<sup>(9)</sup>.

Nel quadro del Piano d'azione per l'economia circolare si colloca un pacchetto di proposte presentato dalla Commissione europea il 30 marzo 2022 con l'obiettivo di contribuire ulteriormente al passaggio da un modello lineare a uno circolare dell'economia europea.

Gli obiettivi di sostenibilità definiti a livello internazionale ed europeo sono stati accolti anche **a livello nazionale** attraverso specifiche strategie settoriali programmatiche di cui l'Italia si è dotata in coerenza con gli stessi.

Tra queste, in particolare, la Strategia Nazionale per lo Sviluppo Sostenibile (SNSvS), adottata con Delibera CIPE 108 del 22 dicembre 2017, ha trasposto a livello interno i principi dell'Agenda 2030 e i suoi Sustainable Development Goals (SDGs), rappresentando il quadro programmatico di riferimento per l'elaborazione, il monitoraggio e la valutazione integrata delle politiche che ad essa afferiscono. Tale iniziativa, inoltre, potenzia la portata e il valore trasversale e trasformativo della Strategia nazionale per l'economia circolare che viene ivi riconosciuta e richiamata.

Dal 2010 l'Italia si è inoltre dotata di una Strategia Nazionale per la Biodiversità (SNB), la cui elaborazione si colloca nell'ambito degli impegni assunti dal Paese con la ratifica della Convenzione sulla Diversità Biologica (Convention on Biological Diversity - CBD, Rio de Janeiro 1992) avvenuta con la Legge n. 124 del 14 febbraio 1994. Nel 2021, il MiTE ha avviato il processo di definizione della SNB al 2030, il nuovo documento strategico nazionale attraverso il quale l'Italia intende contribuire all'obiettivo internazionale di garantire che, entro il 2050, tutti gli ecosistemi del pianeta siano ripristinati, resilienti e adeguatamente protetti.

In attuazione del Regolamento (UE) 2018/1999 sulla governance dell'Unione dell'energia e dell'azione per il clima<sup>(10)</sup>, il 21 gennaio 2020 l'Italia ha poi adottato il Piano nazionale integrato per l'energia e il clima (PNIEC) per gli anni 2021-2030<sup>(11)</sup>. Gli obiettivi di tale strumento sono tuttavia destinati ad un futuro aggiornamento che tenga conto dei mutamenti nel frattempo intervenuti in sede eu-

ropea, così come profilato dal Piano nazionale per la ripresa e la resilienza (PNRR - Recovery and Resilience Plan) per il periodo 2021-2026 che l'Italia ha predisposto per poter accedere ai fondi Next Generation EU (NGEU) stanziati dall'UE nell'ambito delle misure adottate per far fronte ai danni economici e sociali causati dall'intervenuta crisi pandemica. Tra le più urgenti missioni individuate dal PNRR vi è proprio la componente "Economia circolare e Agricoltura sostenibile", avente come obiettivo il miglioramento del sistema di gestione dei rifiuti, con investimenti per l'ammodernamento e lo sviluppo di impianti di trattamento volti al recupero di materia, da localizzare prevalentemente al Centro-Sud.

Sempre nell'ambito dell'adozione di misure volte all'efficientamento della gestione delle risorse, l'Italia si è dotata poi di un Piano per la Transizione Ecologica (PTE)<sup>(12)</sup>, di una Strategia italiana sulla Bioeconomia<sup>(13)</sup> e su un Programma Nazionale di Gestione dei Rifiuti (PNRG)<sup>(14)</sup>.

È nell'ambito di questo composito quadro di riferimento internazionale, europeo e nazionale che va collocata la Strategia Nazionale per l'Economia Circolare, un documento programmatico, all'interno del quale sono individuate le azioni, gli obiettivi e le misure che si intendono perseguire nella definizione delle politiche istituzionali volte ad assicurare un'effettiva transizione verso un'economia di tipo circolare<sup>(15)</sup>. Il documento risulta strutturato in dieci sezioni: **1)** quadro di riferimento internazionale, europeo e nazionale, **2)** trasformazione dei modelli produttivi, **3)** ruolo dei consumatori nell'economia circolare, **4)** gestione dei rifiuti e la creazione di nuove catene di approvvigionamento dei materiali, **5)** uso circolare delle risorse naturali, **6)** digitalizzazione come strumento di sviluppo dell'economia circolare, **7)** finanza e fiscalità ambientale, **8)** macro-obiettivi e obiettivi specifici della strategia, **9)** monitoraggio degli obiettivi e governance della strategia, **10)** comunicazione, educazione, formazione ed empowerment giovanile e femminile.

### Trasformazione dei modelli produttivi

In considerazione dello stretto legame con il ciclo di vita dei prodotti, la naturale integrazione dell'economia circolare è costituita dai **sistemi di gestione**, la cui adozione rappresenta infatti uno strumento che favorisce la diffusione di nuove abitudini produttive e di consumo e che orienta il mercato verso scelte più ecosostenibili.

Ad oggi l'unica norma internazionale certificabile per la gestione dei progetti di economia circolare è lo standard AFNOR XP X30- 901:2018 (Circular economy project management system - Requirements and guidelines) la cui implementazione è però ancora più immediata se l'organizzazione, azienda o ente, dispone già di un Sistema di Gestione (Qualità e/o Ambientale).

Uno strumento a disposizione delle organizzazioni che intendono valutare e migliorare le proprie prestazioni ambientali è la registrazione EMAS (Eco-Management and Audit Scheme). Tale registrazione, infatti, implica non solo il rispetto dei limiti di legge, ma anche il miglioramento continuo delle prestazioni ambientali, l'attiva partecipazione dei dipendenti alla vita dell'organizzazione e la trasparenza verso le istituzioni e gli *stakeholder*.

È ovvio che al fine di perseguire i principi dell'economia circolare le imprese devono necessariamente mettere in discussione i **modelli di business** sino ad oggi perseguiti e, confrontandosi con le nuove richieste di mercato, individuare in primo luogo nuovi modelli di implementazione dell'attività produttiva compatibili con il raggiungimento di obiettivi di sostenibilità e, in secondo luogo, nuove competenze e figure professionali in grado di raggiungerli: è infatti essenziale nel processo di trasformazione dei modelli produttivi sia coinvolto anche il sistema di formazione e di educazione del personale.

Un modello di *business* che può essere adottato al fine di ottimizzare l'uso delle risorse è la c.d. **simbiosi industriale**, vale a dire un sistema integrato tra le varie industrie di un territorio per condividere risorse (materiali, acqua, sottoprodotti, scarti, servizi, competenze, strumenti, database, ecc.) secondo un approccio di tipo cooperativo in cui rifiuti e altre risorse inutilizzate generate dai processi industriali vengono recuperati per essere utilizzati da un'altra azienda, in genere operante in un settore produttivo diverso, generando un reciproco beneficio o simbiosi.

Le potenzialità della simbiosi industriale sono state ribadite dallo stesso **PNRR** che nel prevedere una riforma dell'esistente strategia di economia circolare, ha incluso anche misure concrete e finalizzate a supportare progetti di simbiosi industriale attraverso appositi strumenti normativi e finanziari<sup>(16)</sup>.

Un incentivo all'innovazione dei processi produttivi nell'ottica di un migliore sfruttamento delle risorse è sicuramente rappresentato dalla **Responsabilità Estesa del Produttore** (EPR), "un approccio di politica ambientale nel quale il produttore di un bene ha la responsabilità finanziaria o la responsabilità finanziaria e organizzativa della gestione della fase del ciclo di vita in cui il prodotto, dopo il consumo, diventa un rifiuto e si estende fino alle operazioni di raccolta differenziata, di cernita e trattamento del rifiuto stesso, necessari a raggiungimento degli obiettivi dell'Unione"<sup>(17)</sup>. Proprio al fine di migliorare la prevenzione nella produzione dei rifiuti, la direttiva 2018/851/UE, ha riscritto le regole della direttiva 2008/98/CE sulla responsabilità estesa del produttore in un'ottica più circolare.

In particolare, secondo la Strategia le filiere in cui, in Italia, è necessario introdurre regimi di EPR sono quella delle plastiche e quella tessile.

### **Ruolo dei consumatori nell'economia circolare**

Un ruolo centrale nello sviluppo dell'economia circolare deve sicuramente essere ricoperto dai consumatori: tra gli interventi da mettere in atto per stimolare il mercato delle materie ottenute a partire da un residuo/rifiuto possono infatti essere determinanti sia il cambiamento dei modelli di consumo sia il contributo del Green Public Procurement (GPP).

Partendo dal primo aspetto, è infatti necessario intervenire sulle **tipologie e modalità di consumo** e sui **comportamenti dei consumatori**, al fine di fare acquisire loro maggiore consapevolezza per meglio comprendere le ricadute che una determinata scelta di acquisto o determinati comportamenti provocano sull'ambiente e sull'economia. Per il raggiungimento di tale obiettivo la Strategia suggerisce di adottare un "Piano nazionale di educazione e comunicazione ambientale" che, partendo dalle scuole dell'obbligo fino ad arrivare alle famiglie, contribuisca a formare una generazione di cittadini critici, consapevoli e informati in grado di decidere consapevolmente e incidere con le loro scelte sui vari meccanismi economico-produttivi e sociali del paese.

Per quanto riguarda poi il **Green Public Procurement (GPP)**, vale a dire gli acquisti verdi della pubblica amministrazione, esso rappresenta sicuramente uno strumento di politica ambientale che

riconosce l'importanza delle autorità pubbliche nel sostenere la transizione verso un'economia circolare. Il GPP è infatti "il processo tramite il quale le autorità pubbliche acquistano lavori, beni o servizi che cercano di contribuire a cicli chiusi di energia e materiali nelle catene di approvvigionamento, riducendo nel contempo al minimo, e nel migliore dei casi evitando, gli impatti ambientali negativi e la creazione di rifiuti nell'intero ciclo di vita di tali lavori, beni o servizi"<sup>(18)</sup>.

Nel 2008, la Commissione Europea, nella Comunicazione "Appalti pubblici per un ambiente migliore", aveva fissato obiettivi specifici per il GPP e successivamente, nel 2015, nella Com (2015) 614 "L'anello mancante - Piano d'azione dell'Unione europea per l'economia circolare" ha evidenziato il ruolo degli appalti verdi per la diffusione di modelli di economia circolare. La Commissione è poi tornata sul tema nel 2020 quando nell'adottare "Un nuovo piano d'azione per l'economia circolare per un'Europa più pulita e più competitiva" ha indicato le misure che intende intraprendere per la massima diffusione di detti acquisti.

L'Italia ha recepito le indicazioni della Commissione europea adottando un proprio "Piano d'azione per la sostenibilità ambientale dei consumi della PA" (PAN GPP - acquisti verdi), con il Decreto Interministeriale n. 135 dell'11 Aprile 2008, aggiornato con D.M. 10 aprile 2013. Tale piano è attualmente in fase di revisione al fine di renderlo coerente con il D.Lgs. n. 50 del 2016 ed in linea con quanto stabilito dalla Commissione europea nella COM (2019) 640 "Il Green Deal europeo".

In tale ambito, come è noto, il MiTE individua i Criteri Ambientali Minimi, i cd. CAM, che rappresentano "le misure volte all'integrazione delle esigenze di sostenibilità ambientale nelle procedure d'acquisto di beni e servizi delle amministrazioni competenti" previste dall'articolo 1, comma 1126, della legge 27 dicembre 2006, n. 296<sup>(19)</sup>. I CAM sono stati resi di fatto obbligatori con l'entrata in vigore del nuovo "Codice Appalti" (Dlgs 50/20216, modificato dal Dlgs n. 56 del 2017), che ha introdotto l'obbligo di applicazione, per gli affidamenti di qualunque importo e per l'intero valore della gara, delle "specifiche tecniche" e delle "clausole contrattuali" contenute nei CAM<sup>(20)</sup>.

Proprio in considerazione del ruolo strategico che i CAM rivestono, a questo tema è stata riservata una particolare attenzione nell'ambito dell'attuazione

del PNRR e, in particolare, nella Riforma 3.1 della Missione 1 "Digitalizzazione, innovazione competitività e cultura", Componente 3 "Turismo e cultura 4.0" e nella Riforma 1.3 della Missione 2 "Rivoluzione verde e transizione ecologica", Componente 2 "Economia circolare e agricoltura sostenibile".

Secondo la Strategia vi sono dei settori strategici sui quali è prioritario intervenire nella definizione/aggiornamento dei prossimi CAM: infrastrutture, edilizia, tessile, plastica e rifiuti da apparecchiatura elettrica ed elettronica (RAEE).

### **Gestione dei rifiuti e creazione di nuove catene di approvvigionamento dei materiali.**

È chiaro che un ruolo chiave nel raggiungimento degli obiettivi dell'economia circolare è ricoperto dalla **gestione dei rifiuti** e, in particolare, dalla prevenzione, dalla preparazione per il riutilizzo e dalla riparazione.

La **prevenzione** è posta al vertice della gerarchia definita all'art. 179 del Dlgs 152/2006 e implica l'adozione di misure anticipatorie volte a ridurre la produzione dei rifiuti, anche attraverso il riutilizzo dei prodotti o l'estensione del loro ciclo di vita, nonché gli impatti negativi che questi determinano sull'ambiente e la salute umana. Secondo la Strategia, in tale ottica un ruolo prioritario assume l'*eco-design*, vale a dire un design volto allo sviluppo di prodotti che rispecchino il più possibile i principi dell'economia circolare. Il funzionamento dell'*eco-design* si basa sulla conduzione, in fase di concezione e progettazione del prodotto, di opportune valutazioni preliminari che configurino possibili scenari di mercato al fine di valutare i requisiti di sostenibilità ambientale e di sostenibilità economica.

Lo sviluppo di un nuovo prodotto o servizio deve dunque avvenire seguendo i principi dell'*ecodesign* e attraverso l'impiego di strumenti che permettano di valutarne i diversi impatti ambientali.

Subito dopo la prevenzione, nella gerarchia per la gestione dei servizi, si collocano le attività di **riuso** e di **preparazione per il riutilizzo**, prioritarie rispetto al riciclaggio. Esse tendono a ridurre la produzione di rifiuti attraverso pratiche tese ad allungare il ciclo di vita dei beni, mantenendoli essenzialmente nella loro funzione originaria e conservandone al massimo il valore economico. In Italia non esiste attualmente un assetto ben strutturato ed adeguatamente disciplinato relativo

al riuso e di questo ha tenuto conto il PNRR che, per implementare in modo concreto il riutilizzo e il diritto alla riparazione, ha previsto (Linea A) l'infrastrutturazione e la digitalizzazione della raccolta differenziata e la realizzazione di strutture destinate al riutilizzo e alla riparazione dei beni in disuso tra gli investimenti per lo sviluppo della raccolta differenziata di cui alla Missione 2 Componente 1, investimento 1.1<sup>(21)</sup>.

La **riparazione** dei rifiuti rappresenta un'ulteriore iniziativa che può garantire l'estensione del ciclo di vita dei materiali in un'ottica di economia circolare. Le modalità operative attraverso le quali prodotti o componenti di prodotti diventati rifiuti sono preparati in modo da poter essere reimpiegati senza altro pretrattamento saranno disciplinate con l'adozione del regolamento ex articolo 214-ter, comma 2, del D.Lgs. n. 152/2006 volto ad individuare i rifiuti idonei ad essere sottoposti a tali operazioni. A partire da questi rifiuti e mediante le predette operazioni è possibile ottenere prodotti o componenti di prodotti conformi al modello originario, aventi la stessa finalità per la quale sono stati concepiti e le medesime caratteristiche merceologiche e garanzie di sicurezza.

Un tassello indispensabile per la valorizzazione dei rifiuti generati è rappresentato dal c.d. **end of waste**<sup>(22)</sup>, la cessazione della qualifica di rifiuto, vale a dire il procedimento per il quale "un rifiuto, cessa di essere tale, quando è stato sottoposto a un'operazione di recupero, incluso il riciclaggio, e soddisfa i criteri specifici, da adottare nel rispetto delle seguenti condizioni: a) la sostanza o l'oggetto sono destinati a essere utilizzati per scopi specifici; b) esiste un mercato o una domanda per tale sostanza od oggetto; c) la sostanza o l'oggetto soddisfa i requisiti tecnici per gli scopi specifici e rispetta la normativa e gli standard esistenti applicabili ai prodotti; d) l'utilizzo della sostanza o dell'oggetto non porterà a impatti complessivi negativi sull'ambiente o sulla salute umana"<sup>(23)</sup>.

L'adozione di un decreto che, secondo le disposizioni di cui all'articolo 184 ter, comma 2, del Dlgs n. 152 del 2006, definisca i criteri specifici nel rispetto dei quali i rifiuti da costruzione cessano di essere qualificati come tali, diventando prodotti, è stata prevista nell'ambito del PNRR, Missione 2 "Rivoluzione verde e transizione ecologica", Componente 2 "Energia rinnovabile, idrogeno, rete e mobilità", Riforma 1.1g "Gestione dei rifiuti da costruzione secondo i principi dell'economia circolare"<sup>(24)</sup>.

### Uso circolare delle risorse naturali

Passare da un sistema economico lineare ad uno circolare contribuisce al raggiungimento del fondamentale obiettivo di allineare le attività socio-economiche ai principi dei cicli naturali, in quanto permette di mantenere livelli di prelievo delle risorse naturali sostenibili nel lungo periodo salvaguardando la **biodiversità** nonché la struttura e le funzioni degli ecosistemi.

Per quanto riguarda le risorse non rinnovabili, è infatti necessario rinunciare o ridurre l'uso sfruttando il progresso e le innovazioni tecnologiche per fare in modo che questo non riduca il benessere (sostenibilità debole) ovvero, in maniera ancor più incisiva, lasciare alle generazioni future un congruo quantitativo delle stesse (sostenibilità forte). In merito alle risorse rinnovabili, invece, la condizione di sostenibilità implica necessariamente che il tasso di prelievo sia inferiore al tasso di ripristino/rigenerazione/ricrescita.

Un uso circolare delle risorse naturali richiede anche **un uso efficiente** di diverse risorse, e innanzitutto **del suolo**.

Il concetto di efficienza rimanda ad un uso del suolo in grado di favorire la bonifica e la riconversione industriale delle aree bonificate al fine di restituire alla collettività porzioni di territorio sulle quali avviare, anche mediante la previsione di agevolazioni fiscali, iniziative di investimento per progetti di economia circolare.

All'art. 33 del DL 31 maggio 2021, n. 77, convertito con modificazioni dalla legge 29 luglio 2021, n. 108, è stata prevista l'introduzione di misure di semplificazione in materia di incentivi alla rigenerazione urbana. Detta rigenerazione è stata, altresì, oggetto di investimenti nell'ambito dell'attuazione della Missione 5 "*Inclusione e Coesione*", Componente 2 "*Infrastrutture sociali, famiglie, comunità e terzo settore*", Investimento 2.1 "*Investimenti in progetti di rigenerazione urbana, volti a ridurre situazioni di emarginazione e degrado sociale*" del PNRR.

Nell'ambito dell'attuazione del PNRR sono stati inoltre oggetto di investimenti gli interventi di riforestazione<sup>(25)</sup> e la bonifica dei siti orfani<sup>(26)</sup>, vale a dire il riuso di suolo attualmente compromesso da fenomeni di contaminazione al fine di ridurre l'impatto ambientale reinserendolo nel mercato immobiliare.

Allo stesso modo, funzionale al raggiungimento degli obiettivi dell'economia circolare, è un **uso efficiente delle risorse idriche**.

Quest'ultimo implica, in primo luogo, l'incremento delle attività di valorizzazione delle acque di scarico (reflue) depurate al fine di recuperare materia riutilizzabile. A tal proposito è necessario predisporre un quadro normativo coordinato, fondato sul "*fit for use*", in grado di valorizzare appieno i possibili utilizzi delle acque trattate (depurazione o recupero). Per avere successo, infatti, il recupero delle risorse deve essere in grado di trovare sul mercato segmenti disposti ad utilizzare prodotti di recupero come alternativa o come integratore di materie prime tradizionali. In secondo luogo, nell'ottica della transizione ecologica un ruolo fondamentale è ricoperto dallo sfruttamento delle potenzialità dei fanghi di depurazione delle acque reflue. La realizzazione di nuovi impianti di trattamento/riciclaggio di fanghi reflui è, tra l'altro, incentivata nella stessa Missione 2 "*Rivoluzione verde e transizione ecologica*", Componente "*Economia circolare e agricoltura sostenibile*", Investimento 1.1. del PNRR.

In terzo luogo, funzionale all'uso efficiente delle risorse idriche è lo sviluppo di un'economia circolare dell'acqua, così come evidenziato nel PNRR nella Missione 2 "*Rivoluzione verde e transizione ecologica*", Componente 4 "*Tutela del territorio e della risorsa idrica*".

Per l'Italia, una naturale connotazione della risorsa economica è, inoltre, rappresentata dalla c.d. **Blue economy**, o economia del mare, che si sviluppa in diversi settori<sup>(27)</sup> al fine di declinare i principi dell'economia circolare con riferimento al mare e alla sua "economia".

Strettamente connessa alla *Blue economy* è un'ulteriore declinazione dell'economia circolare: la c.d. **Bioeconomia**, vale a dire "*il sistema socio-economico che comprende e interconnette le attività economiche che utilizzano biorisorse rinnovabili del suolo e del mare per produrre cibo, materiali ed energia*"<sup>(28)</sup>. Il ruolo chiave ad essa deputato deriva dalla valorizzazione dei rifiuti organici di origine urbana e industriale (in particolare quello agroalimentare) che la bioeconomia persegue attraverso diverse iniziative quali la promozione del compostaggio, della valorizzazione delle foreste e delle attività forestali, dell'agricoltura biologica, della bioconversione dei sottoprodotti agricoli e agroalimentari, dell'utilizzo di materia ed energia su biomassa coltivata nell'industria della carta ecc.

### **Digitalizzazione come strumento di sviluppo dell'economia circolare**

Poiché uno degli obiettivi dell'economia circolare è quello di rinnovare i sistemi di produzione e consumo esistenti, un ruolo strategico è affidato anche alla **digitalizzazione**<sup>(29)</sup> e alle **connesse tecnologie** che permettono di ottimizzare la funzionalità dei materiali, dei processi e dei prodotti ma anche di aumentare la consapevolezza dei consumatori e consentire migliori scelte di consumo e idonee decisioni relative allo stile di vita.

La Strategia individua diversi modelli strategici di gestione digitale, prima fra tutti la **tracciabilità dei materiali e dei rifiuti**, una metodologia che consente di monitorare e misurare tutti i flussi di materia e di rifiuti, attraverso la messa a sistema delle informazioni contenute nei documenti e negli adempimenti già previsti dal Dlgs 152/2006 (MUD, FIR, registri di carico/scarico, gestionali).

Un nuovo paradigma in tema di tracciabilità dei rifiuti è stato stabilito con il recepimento del pacchetto di direttive europee sull'economia circolare, ed in particolare con l'entrata in vigore del Dlgs 116/2020. Tale atto normativo ha posto le basi per l'adozione del nuovo sistema informativo di tracciabilità di rifiuti avvenuta poi con l'articolo 6 del DL 14 dicembre 2018, n. 135, convertito con modificazioni dalla legge 11 febbraio 2019, n. 12, che ha istituito il Registro Elettronico Nazionale sulla Tracciabilità dei Rifiuti (R.E.N.T.R.I.)<sup>(30)</sup> gestito dal MiTE con il supporto dall'Albo Nazionale Gestori Ambientali. Il R.E.N.T.R.I. prevede la digitalizzazione di tutti i documenti cartacei relativi alla movimentazione e al trasporto dei rifiuti ed è suddiviso in due sezioni: sezione dell'Anagrafica degli iscritti, che raccoglie anche le autorizzazioni ambientali e sezione della Tracciabilità, che raccoglie i dati annotati nei registri e nei formulari.

Così come configurato, il R.E.N.T.R.I. dovrà essere interoperabile con i sistemi gestionali esistenti e dialogare con il Recer e con la sezione nazionale del **Catasto rifiuti** dell'ISPRA<sup>(31)</sup>. Quest'ultimo è un sito che contiene le banche dati complete sui Rifiuti Urbani e Speciali e l'Elenco Nazionale delle imprese autorizzate alla gestione dei rifiuti in procedura semplificata ed ordinaria<sup>(32)</sup> liberamente consultabili e scaricabili in modo tale da permettere la costruzione di una relazione di reciprocità fra l'amministrazione competente, i cittadini e gli altri attori.

Il R.E.N.T.R.I., unitamente alle ulteriori piattaforme digitali già istituite e da realizzare<sup>(33)</sup>, costituirà così un punto di incontro tra la transizione ecologica e digitale e realizzerà una sinergia tra le esigenze della pubblica amministrazione (controllo, tracciabilità, legalità) e delle imprese (semplificazione, snellimento delle procedure e certezze delle norme).

La Strategia individua due ulteriori strumenti digitali per realizzare l'economia digitale: il **Registro nazionale per la raccolta delle autorizzazioni rilasciate e delle procedure semplificate concluse (ReCER)** ai sensi dell'articolo 184 *ter* del Dlgs 152/2006<sup>(34)</sup> e la piattaforma telematica **"Monitor Piani"**, istituita dal MiTE nel 2018, in ossequio alla premessa n. 60 della direttiva (UE) 2018/851.

Mentre quest'ultima ha l'obiettivo di creare un punto di accesso unico alle informazioni relative ai piani regionali di gestione dei rifiuti (PRGR), e agli obiettivi ed indicatori in essi contenuti, il ReCER è un portale attraverso il quale, a partire dal 30 settembre 2021, tutte le autorità competenti (Regioni o enti da esse demandati) comunicano il rilascio di nuovi provvedimenti autorizzatori emessi, riesaminati e rinnovati, nonché gli esiti delle procedure semplificate avviate per l'inizio delle operazioni di recupero di rifiuti. Dalla stessa data ISPRA trasmette con le stesse modalità tutte le autorizzazioni End of Waste "caso per caso" raccolte.

Un altro passo verso lo sviluppo digitale dell'economia circolare è rappresentato dall'obbligo di **etichettatura ambientale degli imballaggi** definito dall'articolo 219, comma 5, del Dlgs 152/2006 con l'obiettivo di migliorare la qualità della raccolta differenziata, facilitare il recupero e il riciclaggio, fornire una corretta informazione ai consumatori, garantire una tracciabilità della filiera<sup>(35)</sup>.

Nell'ottica di rendere il Paese più resiliente agli effetti dei cambiamenti climatici, proteggendo la natura e la biodiversità, l'Italia dovrà poi dotarsi di un **sistema avanzato ed integrato di monitoraggio e previsione**, in ossequio agli obiettivi individuati dalla Componente 4 della Missione 2 del PNRR *"Tutela del territorio e della risorsa idrica"* che tra gli investimenti della MISURA 1 - *Rafforzare la capacità previsionale degli effetti del cambiamento climatico* [M2C4M1], prevede appunto la realizzazione di un sistema avanzato ed integrato di monitoraggio e previsione, orientato ad individuare e prevedere i rischi sul territorio, come conseguenza dei cambiamenti climatici e di inadeguata pianificazione territoriale.

Il Sistema di Monitoraggio Integrato consentirà in primo luogo di sviluppare piani di prevenzione dei rischi a partire dai dati di monitoraggio raccolti e in secondo luogo di contrastare fenomeni di smaltimento illecito di rifiuti e di identificare gli accumuli, individuandone le caratteristiche, per i conseguenti interventi di rimozione e prevenzione, nonché per mettere in atto misure preventive.

Il cammino verso la realizzazione del Sistema può dirsi ad oggi iniziato in quanto, a seguito dell'approvazione del PNRR da parte del consiglio ECO-FIN, con il decreto MEF del 6 agosto 2021 sono state assegnate alle singole amministrazioni le risorse finanziarie previste per l'attuazione del PNRR<sup>(36)</sup>.  
Finanza e Fiscalità ambientale

Tra i vari obiettivi della Strategia rientra poi lo sviluppo di una **fiscalità favorevole alla transizione verso l'economia circolare**, da realizzarsi sia con la graduale eliminazione dei sussidi dannosi all'ambiente sia con forme positive di incentivazione alle attività di riparazione dei beni. È in tale ottica che il Regolamento sulla tassonomia (Regolamento 2020/852) ha istituito e il primo sistema al mondo di classificazione delle attività economiche sostenibili, che consentirà di valutare la sostenibilità ambientale degli investimenti in progetti e attività economiche e quindi di orientare gli investimenti verso tecnologie e imprese più sostenibili e circolari. A tal fine, il Regolamento individua quattro condizioni che un'attività economica deve soddisfare per essere ambientalmente sostenibile e allineata alla tassonomia: 1) dare un contributo sostanziale ad almeno un obiettivo ambientale; 2) non arrecare danni significativi a nessuno degli altri cinque (clausola "Do Not Significant Harm"- DNSH); 3) rispettare garanzie sociali minime di cui all'art. 18 del Regolamento; 4) seguire i criteri tecnici individuati dal Gruppo di Esperti (Technical Expert Group - TEG) sulla Finanza Sostenibile contenuti negli Atti Delegati.

La **tassonomia** presenta anche una declinazione **sociale** e in tal senso ha l'obiettivo di stabilire puntualmente cosa costituisce un investimento sociale e quali attività economiche possono essere considerate socialmente sostenibili al fine di perseguire condizioni lavorative dignitose (anche per i lavoratori di eventuali fornitori), standard di vita e benessere adeguati per gli utenti finali nonché comunità e società inclusive e sostenibili.

Attualmente è stato sottoposto al vaglio della Commissione Europea un report contenente una proposta sulla struttura della tassonomia sociale pubblicato dalla Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PFS), composta dal gruppo di esperti che ha il compito di aiutare e consigliare la Commissione in merito alle politiche di finanza sostenibile.

Sempre in collaborazione con la Commissione Europea, la PFS ha contribuito alla pubblicazione, il 12 luglio 2021, di una bozza di rapporto con il quale è stata avviata una consultazione pubblica sulle opzioni di estensione della tassonomia legata agli obiettivi ambientali (c.d. tassonomia estesa)<sup>(37)</sup>.

In tale ottica, rientra tra gli obiettivi dell'economia circolare quello di modificare o eliminare le tasse correnti che implicano costi per le attività circolari e rinnovabili e di combinare le tasse sui rifiuti con un sussidio che sovvenziona il riciclo, eliminando invece i sussidi per attività dannose per l'ambiente. Tra le misure economiche e finanziarie già previste vi è, prima fra tutte, a livello nazionale l'adozione del PNRR che prevede riforme e investimenti con l'obiettivo principale di colmare i divari di gestione dei rifiuti relativi alla capacità impiantistica e agli standard qualitativi esistenti tra le diverse regioni e aree del territorio nazionale nonché di potenziare la rete di raccolta differenziata e degli impianti di trattamento/riciclo. In particolare, nella Missione 2 "*Rivoluzione verde e transizione ecologica*", Componente "*Economia circolare e agricoltura sostenibile*" del PNRR sono stati previsti gli Investimenti 1.1 e 1.2. per la realizzazione di nuovi impianti di gestione dei rifiuti e l'ammodernamento degli impianti esistenti e per la realizzazione di progetti faro di economia circolare per filiere industriali strategiche.

Anche il MITE ha già adottato diverse misure orientate alla fiscalità ambientale tra le quali i decreti ministeriali emanati in attuazione del D.l. "Clima" n. 111/2019 che ha previsto un'incentivazione ai Comuni che installano ecocompattatori finalizzati alla riduzione dei rifiuti in plastica, quelli emanati in attuazione del D.l. "Sostegni bis" n. 73/2021 contenente misure di sostegno delle società di gestione degli impianti di riciclo dei rifiuti che, nell'ultimo anno di crisi pandemica da COVID-19, hanno continuato ad operare nonostante la crisi del sistema nonché i decreti ministeriali adottati in attuazione dell'art. 226 *quater*, comma 4, Dlgs 3 aprile 2006, n. 152 che mira a realizzare attività di studio e ve-

rifica tecnica e monitoraggio da parte di Istituti di ricerca.

Anche il MISE sta lavorando per raggiungimento di tali obiettivi e, in particolare, nel 2019 ha introdotto il Piano nazionale Transizione 4.0 con la legge di Bilancio 2020 (legge n. 160 del 2019). Lo stesso aveva una durata di due anni (2019-2020) ed è stato successivamente rinnovato una prima volta con la legge di Bilancio 2021 (legge n.178 del 30 dicembre 2020), che ha anzi deciso di rafforzare e prorogare gli incentivi fiscali ivi previsti.

Tra gli strumenti economici adottati dal MISE in attuazione del Piano nazionale Transizione 4.0 vi sono innanzitutto il credito d'imposta per investimenti in beni strumentali (funzionali alla trasformazione tecnologica e digitale dei processi produttivi), il credito d'imposta ricerca e sviluppo, innovazione tecnologica, design e ideazione estetica e il credito d'imposta formazione 4.0 volto a sostenere le imprese nel processo di creazione di nuove competenze in materia di trasformazione tecnologica e digitale.

Il MISE ha inoltre istituito due fondi al fine di sostenere le imprese nella transizione all'economia circolare: il Fondo per la crescita sostenibile per i progetti di ricerca e sviluppo nell'ambito dell'economia circolare e il Fondo d'investimento per gli interventi nel capitale di rischio delle PMI operanti, tra l'altro, anche nel settore della produzione di energia da fonti rinnovabili.

### **Macro obiettivi e obiettivi specifici della strategia**

Tutti i contenuti e le indicazioni della Strategia confluiscono in un quadro sinottico complessivo degli obiettivi da perseguire generali e specifici, nonché delle azioni e degli strumenti ad essi funzionali, che dovranno essere adottati da qui al 2035.

In altre parole, la Strategia individua innanzitutto dei **macro-obiettivi** che vengono poi declinati in una serie di **obiettivi specifici**. A fini di economia, si elencano di seguito i soli macro obiettivi: creare le condizioni per un mercato delle materie prime seconde in sostituzione delle materie prime tradizionali; rafforzare e consolidare il principio di Responsabilità Estesa del Produttore; sviluppare una fiscalità favorevole alla transizione verso l'economia circolare; rafforzare le azioni mirate all'upstream della circolarità (ecodesign, estensione della durata dei prodotti, riparabilità e riuso, ecc.); sviluppare e diffondere metodi e modelli di valuta-

zione del ciclo di vita dei prodotti e dei sistemi di gestione dei rifiuti e dei relativi effetti ambientali complessivi; migliorare la tracciabilità dei flussi di rifiuti; educare e creare competenze nell'ambito pubblico e privato in materia di economia circolare come volano di sviluppo dell'occupazione giovanile e femminile. Proprio al fine del raggiungimento tanto dei macro-obiettivi quanto dei singoli obiettivi specifici, la strategia elenca e descrive una serie di **azioni** da adottare entro il 2035. Le stesse vengono suddivise per ambiti: riutilizzo e riparazione, simbiosi industriale, responsabilità estesa al produttore, CAM, Ecodesign, End of Waste, digitalizzazione, suolo, risorsa idrica, finanza e fiscalità ambientale, aree urbane e territori, educazione ambientale, strumenti e misure per economia circolare.

Infine, viene ricordato il **contributo della Strategia agli obiettivi di neutralità climatica** e viene posta l'attenzione sulla necessità di sviluppare una specifica **Strategia Nazionale sulle plastiche** che consenta, fra l'altro, di definire obiettivi strategici al fine di raggiungere l'obiettivo UE per il 2025 di riciclaggio del 50%.

### **Monitoraggio degli obiettivi e governance della strategia**

Un requisito essenziale per il conseguimento di azioni concrete e per il raggiungimento dei risultati misurabili nella transizione verso un'economia circolare è rappresentato dalla **misurazione della circolarità**, vale a dire l'adozione di indicatori in grado di misurare la circolarità per permetterne l'inserimento nelle normative, nei criteri di accesso ai fondi e di finanziamento degli incentivi.

Esistono diversi approcci per la misurazione della circolarità in fase di sviluppo, ma essi rappresentano tutti soluzioni ad-hoc pensate per le specificità di ciascuna filiera e, in taluni casi, di ciascuna azienda e addirittura di ciascuna linea di prodotto. Non esiste, in altre parole, uno standard di misurazione riconosciuto come universale ed è per questo che ne è atteso lo sviluppo. In tale ottica sono due le principali iniziative da avviare: in primo luogo, la tassonomia europea per le attività sostenibili potrebbe introdurre criteri più precisi sui quali basare valutazioni di circolarità e, in secondo luogo, sono in corso di sviluppo norme specifiche da parte di UNI per la misurazione della circolarità in Italia, anch'esse attese per il 2022.

Dal punto di vista internazionale, nell'Agenda 2030 dell'Organizzazione delle Nazioni Unite, adottata dall'Assemblea Generale delle NU il 24 settembre 2015 sono stati presentati 17 OSS tra i quali uno in particolare fa riferimento alla necessità di introdurre sistemi di produzione e di consumo responsabile: l'Obiettivo di Sviluppo Sostenibile 12, appunto definito "Consumo e produzione responsabili".

La misurazione dello stato di avanzamento degli Stati UE verso il raggiungimento degli Obiettivi avviene per mezzo degli indici associati ai loro Target. Per quanto attiene all'Italia, si nota un andamento in crescita progressivo verso il completamento degli OSS, con alcune differenze interne al variare degli Obiettivi<sup>(38)</sup>.

In ambito europeo, i principali piani e programmi che riguardano la circolarità e che si articolano sulla base dell'Agenda 2030 sono il Nuovo Piano d'Azione dell'Economia Circolare (CEAP) e il Green Deal a cui si aggiungono l'Analisi annuale per la crescita sostenibile per il 2022, pubblicata dalla Commissione nel novembre 2021, e la Carta di Bellagio, approvata il 6 dicembre 2021. Tra quest'ultime, la prima propone una strategia macroeconomica per la transizione ad un nuovo modello di crescita in linea con gli OSS dell'Agenda 2030 mentre la seconda presenta nuove indicazioni per misurare a livello europeo la qualità e i progressi dell'economia circolare.

Per quanto riguarda invece le iniziative adottate a livello nazionale, il MATTM (ora MiTE) e il MiSE, con il supporto tecnico e scientifico di ENEA, hanno avviato a partire dall'adozione, nel 2017, del documento "Verso un modello di economia circolare per l'Italia", un "Tavolo di Lavoro" tecnico con l'obiettivo di individuare adeguati indicatori per misurare e monitorare la circolarità dell'economia e l'uso efficiente delle risorse in tre livelli di riferimento: livello macro (sistema Paese), livello meso (aree industriali, filiere produttive e dei materiali, territori, regioni, distretti industriali, aree metropolitane, etc.) e livello micro (singola impresa, singola unità amministrativa). Per ciascuno dei suddetti livelli, sono stati individuati un set di indicatori, alcuni già disponibili ed altri da costruire, in grado di rappresentare le prestazioni di ciascun sistema di riferimento secondo lo schema di economia circolare.

Altre iniziative a livello nazionale sono il Circular Economy Network, che dal 2018, in collaborazio-

ne con ENEA, elabora annualmente un "Rapporto sull'economia circolare in Italia" e la Commissione Tecnica UNI/CT 057 "Economia Circolare" di UNI, nata come interfaccia italiana del Comitato ISO/TC 323 "Circular Economy". Tale Comitato è stato costituito con lo scopo di sviluppare, entro il 2023, quattro standard sull'economia circolare destinati ad organizzazioni o gruppi di organizzazioni indipendentemente dalle loro dimensioni e dalla loro collocazione geografica. A tal fine il Comitato sta lavorando all'adozione di diversi set di indicatori per misurare il grado di circolarità dell'economia che dovrebbero, tra l'altro, essere conformi al concetto di Life Cycle Assessment (LCA). Quest'ultimo è uno strumento di grande supporto alla sostenibilità dei prodotti in quanto rappresenta un metodo in grado di valutare l'insieme di interazioni che un prodotto o un servizio ha con l'ambiente nel suo intero ciclo di vita (acquisto, produzione, logistica, vendita, uso e fine vita).

Nell'esame della misurazione dei progressi della politica della circolarità, la Strategia ricorda però che la stessa passa attraverso il **monitoraggio**: il monitoraggio fornisce all'elaborazione politica la necessaria base informativa per realizzare gli obiettivi della transizione individuati nella Strategia. In altre parole, se, da un lato, la misurazione permetterà di creare la base per identificare degli obiettivi comuni di lungo termine, dall'altro, i risultati del monitoraggio costituiranno la base per la definizione di nuove priorità verso obiettivi di lungo termine.

In particolare, secondo la Strategia, un piano di monitoraggio della transizione verso un'economia circolare comporta due elementi:

- a) l'approfondimento degli andamenti dell'uso delle risorse naturali e materiali, gli impatti ambientali e climatici a questo uso legati, come pure gli impatti sociali (occupazionali, in particolare) ed economici;
- b) il monitoraggio del processo di transizione che riguarda le attività e gli strumenti adottati da chi è responsabile della Strategia.

A fini esplicativi ed esemplificativi, la Strategia esamina alcune delle soluzioni adottate per la misurazione della circolarità da parte di Aziende e operatori del settore: il CirculAbility Model sviluppato da ENEL, il progetto SCREEN (Synergic Circular Economy across European Regions) realizzato da Veltha, l'indice di circolarità materica elaborato con il

contributo di Novamont nell'ambito del progetto europeo StarProBio e il nuovo indicatore di circolarità progettato dal CONAI. Ma non solo: la Strategia esplica anche alcuni esempi su come misure di circolarità possano contribuire all'abbattimento di emissioni di gas serra, attraverso un maggiore ricorso alla riduzione dell'uso delle risorse, all'allungamento dell'utilizzo delle stesse, all'utilizzo di materie prime rigenerative e al riuso delle risorse con il riciclo. Nello specifico, le misure di circolarità prese in esame sono quelle per la plastica, per le apparecchiature elettriche ed elettroniche e per la carta.

Un ruolo chiave nel raggiungimento efficace degli obiettivi individuati nella Strategia sarà ricoperto dalla funzione di coordinamento e monitoraggio del MiTE svolta attraverso la **governance della Strategia**, elemento cruciale al fine di assicurare tale raggiungimento.

Nell'assolvimento di tale compito, si prevede l'istituzione presso il MiTE di un "Osservatorio sull'attuazione della Strategia Nazionale dell'Economia Circolare", presieduto e coordinato dal MiTE, con il supporto di ISPRA ed ENEA e composto da rappresentanti del Ministero dello sviluppo economico, del Ministero delle Finanze, del Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali, del Ministero delle infrastrutture e della mobilità sostenibili, del Ministero dell'istruzione, del Ministero della Salute, Regioni e Province Autonome e di ANCI.

### **Comunicazione, educazione, formazione ed empowerment giovanile e femminile**

L'ultimo elemento individuato dalla strategia come fondamentale nel raggiungimento degli obiettivi di economia circolare è l'educazione: parallelamente alle misure coordinate che dovranno essere attuate dai Governi, dovranno mutare anche i modelli di comportamento e gli stili di vita dei cittadini al fine di diffondere un nuovo modello di società che, tenendo conto della limitatezza delle risorse, non preveda lo scarto né l'usa e getta.

In tale contesto la scuola e i corsi di formazione del personale delle piccole e medie imprese rappresentano i luoghi fondamentali in cui dovrà essere promossa l'educazione ambientale.

Del resto, come afferma l'UNESCO e come ricorda efficacemente la Strategia, *"per realizzare una società sostenibile occorre una trasformazione del nostro modo di pensare e di agire; le persone devono*

*imparare a capire la complessità del mondo in cui vivono. Hanno bisogno di essere capaci di collaborare, parlare e agire in vista di un cambiamento positivo. Gli individui richiedono di essere provvisti di conoscenze, abilità e valori che li mettano nelle condizioni di diventare agenti di cambiamento per la sostenibilità<sup>(39)</sup>.*

### **NOTE**

- 1) Il documento "Verso un modello di economia circolare per l'Italia. Documento di inquadramento e di posizionamento strategico" aveva l'obiettivo di fornire un panorama generale dell'economia circolare, nonché di definire il posizionamento strategico del nostro Paese sul tema, in continuità con gli impegni adottati nell'ambito dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici, dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite sullo sviluppo sostenibile, in sede G7 e nell'Unione Europea.
- 2) Commissione Europea, 2020, Comunicazione della Commissione, "Un nuovo piano d'azione per l'economia circolare. Per un'Europa più pulita e più competitiva", COM/2020/98 final, 11.03.2020.
- 3) Commissione Europea, 2019, Comunicazione della Commissione, Il Green Deal europeo. COM/2019/640 final, 11.12.2019.
- 4) Il Piano d'azione per l'economia circolare fornisce il quadro di riferimento strategico, caratterizzato da misure volte a garantire la progettazione di prodotti sostenibili, a orientare produttori e consumatori verso scelte più sostenibili, a valorizzare la circolarità dei processi produttivi (con particolare riferimento ai settori che utilizzano più risorse: elettronica e ICT, batterie e veicoli, imballaggi, materie plastiche, tessili, edilizia e costruzioni, alimentare).
- 5) Nello specifico, il Piano individua i possibili risparmi di materia in sette settori: (i) elettronica, (ii) batterie e veicoli, (iii) imballaggi, (iv) plastica, (v) tessile (in particolare, tra le azioni del Piano è prevista l'adozione di una Strategia europea per la sostenibilità e circolarità del settore tessile che è stata recentemente pubblicata (COM 141 del 30/03/2022)), (vi) edilizia, (vii) alimentare, acqua e nutrienti.
- 6) A partire dal 2011, ogni tre anni, viene stilata ed aggiornata la lista di CRMs a livello europeo, al fine di promuovere ricerca e innovazione, condurre trattative commerciali e attuare l'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile. Due sono i criteri adottati dalla Commissione per definire la lista delle materie prime critiche: importanza economica e rischio di approvvigionamento per l'industria europea. L'importanza economica è data dalla rilevanza di una materia prima in specifici settori economici che rivestono un ruolo centrale per l'economia comunitaria. Il rischio di approvvigionamento dipende dalle condizioni di stabilità politica ed economica, dal livello della concentrazione di produzione, oltre che dal potenziale di sostituibilità e dal grado di riciclo (cfr. Strategia nazionale per l'economia circolare, pag. 25).
- 7) Le dieci azioni individuate dal Piano d'azione per le materie prime critiche sono: 1) lanciare un'alleanza europea per le materie prime a trazione industriale; 2) sviluppare criteri di finanziamento sostenibili per i settori minerario, estratti-

- vo e di trasformazione; 3) avviare la ricerca e l'innovazione sulla lavorazione dei rifiuti, sui materiali avanzati e sulla sostituzione di materie prime critiche mediante i fondi di finanziamento europei e nazionali; 4) mappare il potenziale approvvigionamento da materie prime critiche secondarie in Europa e individuando progetti di recupero fattibili; 5) identificare i progetti di estrazione e trasformazione, le esigenze di investimento e le relative opportunità di finanziamento per le materie prime critiche nell'UE; 6) sviluppare competenze e capacità nelle tecnologie minerarie, estrattive e di trasformazione nelle regioni in transizione; 7) distribuire programmi di osservazione della terra e telerilevamento per l'esplorazione delle risorse, le operazioni e la gestione ambientali post-estrazione; 8) sviluppare progetti di ricerca e innovazione di sfruttamento e la lavorazione di materie prime critiche per ridurre l'impatto ambientale; 9) creare partnership internazionali strategiche per garantire una fornitura diversificata di materie prime sostenibili; 10) promuovere pratiche responsabili per le materie prime critiche.
- 8) Alla European Battery Alliance (EBA) prendono parte la Commissione Europea, i Paesi UE interessati, la Banca Europea per gli Investimenti, partner industriali e i diversi attori dell'innovazione.
  - 9) Sempre a livello europeo, è da menzionare l'EIT RawMaterials, il più grande consorzio nel settore delle materie prime, non solo critiche, a livello mondiale che unisce più di 300 partner provenienti da importanti industrie, università e istituti di ricerca di oltre 20 paesi dell'UE attivi lungo l'intera catena del valore delle materie prime: dall'esplorazione, l'estrazione mineraria e la lavorazione dei minerali alla sostituzione, al riciclaggio e all'economia circolare.
  - 10) Tale regolamento è stato adottato in data 11 dicembre 2018 dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'Unione europea al fine di stabilire la necessaria base legislativa per una governance dell'Unione dell'energia e dell'azione per il clima affidabile, inclusiva, efficace sotto il profilo dei costi, trasparente e prevedibile, in linea con l'Accordo di Parigi del 2015 sui cambiamenti climatici, derivante dalla 21a Conferenza delle parti alla Convenzione quadro delle Nazioni Unite sul tema.
  - 11) Il PNIEC è stato predisposto dal Ministero dello sviluppo economico, il Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare, oggi MiTE, e il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, oggi Ministero delle infrastrutture e della mobilità sostenibili.
  - 12) Il Piano è stato adottato in data 15 giugno 2022, con la pubblicazione (GU Serie Generale n.138 del 15-06-2022) della delibera 8 marzo 2022 recante "Approvazione del Piano per la transizione ecologica ai sensi dell'art. 57-bis, comma e) e seguenti, del decreto legislativo 3 aprile 2006, n. 152. (Delibera n. 1/2022)" ed è volto a coordinare le politiche in materia di riduzione delle emissioni di gas climalteranti, risorse idriche, qualità dell'aria, economia circolare, bioeconomia circolare e fiscalità ambientale, compresi i sussidi ambientali e la finanza climatica e sostenibile.
  - 13) Al medesimo fine di promozione della bioeconomia l'Italia ha istituito, inoltre, un "Consiglio nazionale di coordinamento della bioeconomia" che riunisce i rappresentanti di cinque Ministeri, la Commissione delle Regioni e delle Province Autonome, l'Agenzia per la Coesione territoriale, l'Istituto Superiore per la Protezione e la Ricerca Ambientale, i tre cluster tecnologici nazionali per i settori agroalimentare, chimica verde e crescita blu). Il Consiglio è ospitato dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri, con il mandato di allineare le politiche nazionali, i regolamenti, i programmi di finanziamento R&I e gli investimenti in infrastrutture nel meta-settore della Bioeconomia e di istituire e attuare il Piano d'Azione di Attuazione bit II (BIT II- Piano d'azione per l'attuazione 2020-2025, 2021).
  - 14) Il PNGR è uno strumento di indirizzo e supporto della pianificazione regionale della gestione dei rifiuti, volto a garantire, da un lato, la rispondenza dei criteri di pianificazione agli obiettivi della normativa comunitaria, in ottica di prevenzione del contenzioso, dall'altro la sostenibilità, l'efficienza, efficacia, ed economicità dei sistemi di gestione dei rifiuti in tutto il territorio nazionale, in coerenza con gli obiettivi di coesione territoriale.
  - 15) Strategia nazionale per l'economia circolare, pag. 8.
  - 16) La prima rete di simbiosi industriale SUN - Symbiosis Users Network (<https://www.sunetwork.it/>) è stata promossa nel 2017 dall'Agenzia nazionale per le nuove tecnologie, l'energia e lo sviluppo economico sostenibile (ENEA) con l'obiettivo di fornire un riferimento agli operatori che vogliono applicare tale modello di business.
  - 17) Strategia nazionale per l'economia circolare, pag. 51. (18)
  - 18) Strategia nazionale per l'economia circolare, pag. 56.
  - 19) Nello specifico, i CAM promuovono lo sviluppo e la diffusione di tutte quelle soluzioni innovative nei materiali, nella progettazione dei prodotti e dei servizi che consentono la massima estensione della vita utile dei beni, il loro reinserimento nei cicli produttivi nella maniera più efficiente possibile, con minori sprechi e le minori esternalità, anche in relazione alla presenza e alle emissioni di sostanze pericolose e all'uso di energia.
  - 20) Finora il MITE ha adottato 18 decreti CAM.
  - 21) L'importo dedicato a tale linea di investimento è pari a 600 milioni di euro.
  - 22) L'end of waste è disciplinato all'articolo 184 ter del Dlgs n. 152 del 2006.
  - 23) Art. 184 ter, comma 1 Dlgs n. 152 del 2006.
  - 24) Lo schema di decreto è attualmente oggetto di notifica alla Commissione europea ai sensi della Direttiva (UE) 2015/1535, in vista della formale adozione del provvedimento entro il 30 giugno 2022.
  - 25) Nell'ambito della Missione 2 "Rivoluzione Verde e Transizione ecologica" - Componente 4 "Tutela del territorio e della risorsa idrica" del PNRR è previsto l'investimento 3.1 "Tutela e valorizzazione del verde urbano ed extraurbano" che prevede uno stanziamento complessivo di 330 milioni di euro.
  - 26) Missione 2, Componente 4, Investimento 3.4. PNRR.
  - 27) I settori in cui si sviluppa economia del mare sono la filiera ittica, l'industria delle estrazioni marine, la filiera cantieristica, la movimentazione di merci e passeggeri, i servizi di

alloggio e di ristorazione, la ricerca, regolamentazione e tutela ambientale e le attività sportive e ricreative.

- 28) Strategia nazionale per l'economia circolare, pag. 89.
- 29) In particolare, la trasformazione digitale è il processo di sostituzione completa delle modalità manuali, tradizionali e legacy di fare business con le alternative digitali più recenti, a cui è stato dato graduale avvio attraverso le seguenti tecnologie: Internet Of Things, blockchain, piattaforme di tracciabilità e product passport.
- 30) La disciplina del R.E.N.T.R.I. è contenuta nell'articolo 188-bis del D.Lgs. n. 152/2006.
- 31) Il Catasto dei rifiuti è stato istituito dall'articolo 3 del D.l. 9 settembre 1988, n. 397 convertito, con modificazioni, con l. 9 novembre 1988, n. 475.
- 32) L'Elenco Nazionale delle Autorizzazioni si compone di due tipologie di banche dati che sono alimentate, rispettivamente attraverso: l'inserimento effettuato, ai sensi degli artt. 208, 209, 211, 213 e 214 del d.lgs. n. 152/2006, dalle amministrazioni territoriali competenti al rilascio delle autorizzazioni ordinarie ed in procedura semplificata e l'estrazione delle informazioni contenute nel modello unico di dichiarazione ambientale (MUD).
- 33) Efficaci esempi di altre piattaforme digitali già realizzate sono il "Market inerti" e l'"Elenco Produttori e Utilizzatori di Sottoprodotti".
- 34) Le modalità di funzionamento e di organizzazione del RECER, secondo quanto previsto dal comma 3-septies dell'articolo 184-ter del D.Lgs. n. 152/2006, sono state definite con D.M. 21 aprile 2020.
- 35) È stato redatto e di recente è stato notificato alla Commissione europea ai sensi della Direttiva (UE) 2015/1535 un decreto di natura non regolamentare del Ministro della transizione ecologica contenente le linee guida tecniche per la corretta etichettatura degli imballaggi di cui all'art. 219, comma 5, del D.Lgs. n. 152/2006, la cui adozione è stata prevista al fine di individuare una regolamentazione chiara e specifica sul corretto adempimento dell'obbligo di etichettatura.
- 36) In particolare, il Decreto ha assegnato al MiTE 500.000.000,00 euro per la realizzazione di un sistema avanzato ed integrato di monitoraggio e previsione, nell'ambito dell'Investimento 1.1, Missione 2, Componente 4, del PNRR. Con il Decreto Ministeriale n. 398 del 29 settembre 2021, d'intesa con il Dipartimento di Protezione Civile, è stato poi approvato il Piano Operativo che ha lo scopo di individuare le azioni necessarie alla realizzazione del Sistema Avanzato ed Integrato di Monitoraggio e Previsione e di identificare le macroattività previste (Componenti del Sistema) e le applicazioni verticali richieste quali temi specifici di intervento (sorveglianza/monitoraggio), indicando, oltre al Dipartimento di Protezione Civile, le Amministrazioni centrali coinvolte ed i livelli di collaborazione e cooperazione richiesti nella progettazione e realizzazione del Sistema di Monitoraggio e per il suo funzionamento a regime. Successivamente sono stati istituiti: la Task Force Operativa MiTE interna per il coordinamento, l'organizzazione ed il controllo delle attività di realizzazione del Sistema di Monitoraggio nonché la progettazione preliminare del Sistema di Monitoraggio medesimo; e Tavoli Tecnici per le Applicazioni Verticali con l'obiettivo di supportare la Task Force Operativa MiTE interna nelle attività funzionali alla realizzazione del Sistema di Monitoraggio e Previsione.
- 37) La tassonomia Estesa 109 ha l'obiettivo di classificare, in relazione alla sostenibilità ambientale, le attività significativamente dannose (Significantly Harmful - SH) e le attività senza impatto significativo (No Significant Impact - NSI).
- 38) In riferimento all'OSS 12, la misurazione aggiornata al 2021 non risulta ancora disponibile, per mancanza di dati trasmessi.
- 39) Strategia Nazionale per l'Economia Circolare, pag. 155.

# ROAD RUNNER

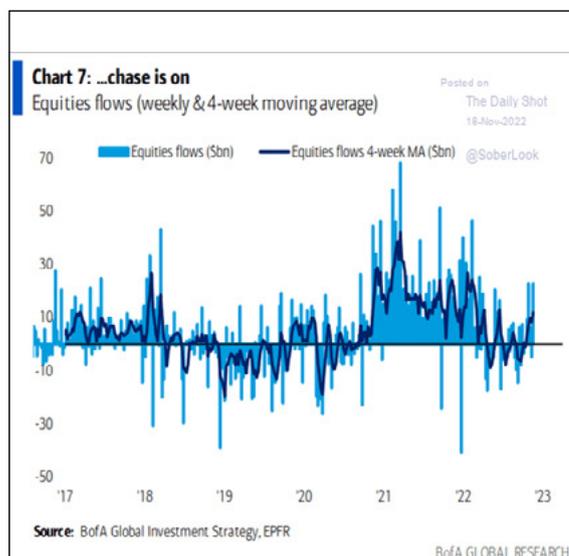
Alex Pezzoli - Founder e CIO di Brightside Capital



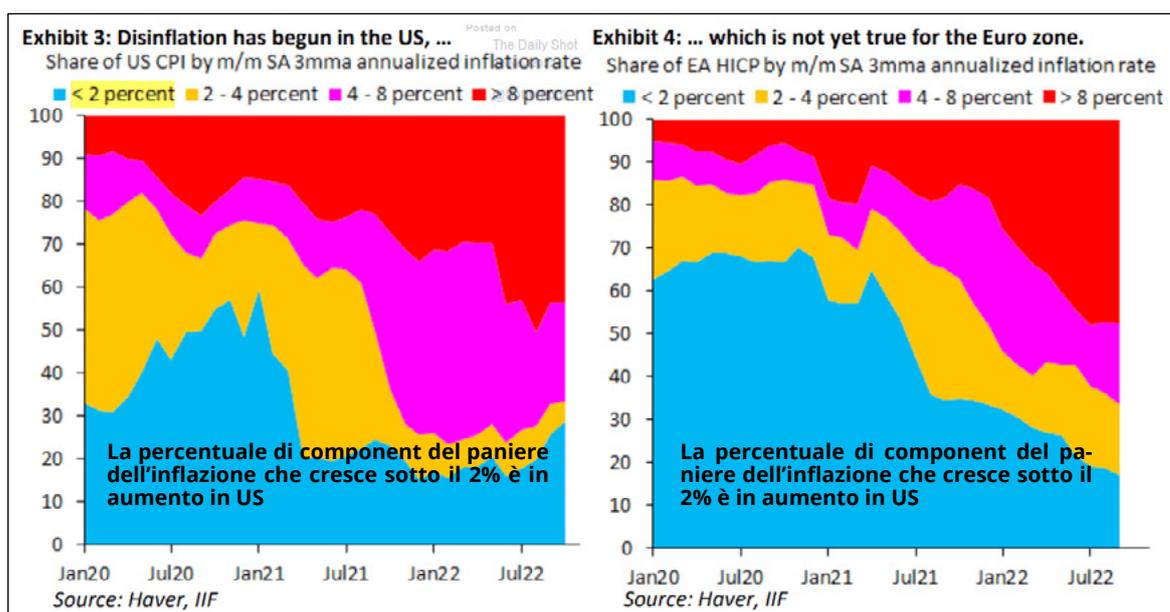
*"Roadrunner, roadrunner  
Agoin' thousand miles an hour  
Felt in touch with with modern world  
In love with the modern world  
Alright, here we go now  
Goin' twenty-eight watta power  
It's all cold here in the dark  
Fifty thousand watts of power  
Agoin' thousand miles an hour"*  
Road Runner, Sex Pistols  
The Great Rock 'n' Roll Swindle, 1979

Nonostante il giorno del Ringraziamento sia una ricorrenza cristiana prettamente Nordamericana, le riflessioni verso questo sentimento da parte dei pensatori della culla della civiltà letteraria occidentale, cioè l'Europa, sono rimaste emblematiche *illo tempore*: mentre Cicerone scriveva che *"la gratitudine non è solo la principale delle virtù, ma anche la madre di tutte le altre"*, altri come ad esempio Esopo affermavano che *"la gratitudine è la firma delle anime nobili."* Se da un punto di vista psicologico il sentimento di gratitudine è stato individuato come antidoto rispetto al disprezzo all'interno dei rapporti grazie anche alle ricerche del Dr. John Gottman, risulta sicuramente più complicato individuare elementi di positività e riconoscenza nei confronti dei mercati dei capitali per l'anno in corso. Tuttavia, lo scritto di oggi si pone come

obiettivo di cercare di “rendere omaggio” comunque all’anno che si sta chiudendo, attraverso alcune analisi che mirano a valutare se non ci sia il rischio che la fase più complicata di questa fase di mercato, sia ancora dinnanzi a noi, nonostante il recente movimento rialzista da parte dei principali listini azionari possa far pensare altrimenti.



**Nell’ultimo mese e mezzo, infatti, abbiamo assistito ad una ripresa dei flussi in ingresso nei fondi azionari, sospinti da un’inversione di rotta da parte degli investitori** che avevano adottato un posizionamento molto difensivo, facendosi trovare in “fuorigioco” in seguito alla pubblicazione di dati sull’inflazione inferiori alle attese: finalmente si girerebbe pagina dunque, finalmente si staglierebbe all’orizzonte “il pivot della Fed”, che sembra essere diventato l’unico elemento su cui centrare qualsiasi pensiero di asset allocation. Le magie del pensiero unico, si potrebbe dire... Tuttavia, la forza di gravità del ciclo economico suggerisce di considerare altri scenari rispetto a quello sopra menzionato, basti pensare ad esempio che storicamente l’80% della correzione dei mercati prende piede dopo un cambio di postura da parte della FED (fonte: KAI Volatility). L’immagine di apertura della Side View odierna, a questo proposito, rimanda al cartone Wile E. Coyote, il cui creatore Chuck Jones faceva della forza di gravità il nemico principale del Coyote.

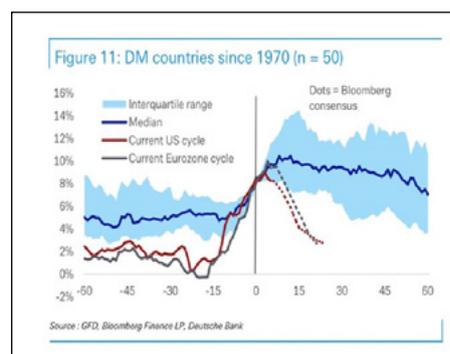


La cosa fantastica di quelle scene sull'orlo del precipizio era la finestra di 2-3 secondi durante la quale Wile E. rimaneva sospeso a mezz'aria prima di cadere in un canyon sollevando una nuvola di polvere al momento dell'impatto. Naturalmente, solo quando il coyote si rendeva conto di essere a mezz'aria e dunque in pericolo, la forza di gravità prendeva il sopravvento. Si potrebbe disquisire, dunque, se lo stesso scenario da cartone animato si possa applicare oggi sia all'economia reale che ai mercati finanziari.

Che la corsa dell'inflazione, infatti, sembri trovare un freno in US con il +7.7% registrato a ottobre, rispetto al "picco" precedente di +8.2%, apre uno spiraglio di ottimismo, **ma atterrare al 2% dichiarato come obiettivo dalla FED potrebbe richiedere più tempo di quanto auspichino tutti i market participants.** *"Stiamo adottando misure importanti per moderare la domanda in modo che si allinei meglio con il lato dell'offerta. Il nostro obiettivo principale è utilizzare i nostri strumenti per riportare l'inflazione al nostro obiettivo del 2% e per mantenere ben ancorate le aspettative di inflazione a lungo termine".* (FOMC statement: November 02, 2022).

Quindi, dopo esser rimasta troppo accomodante troppo a lungo, la politica monetaria rischia ora di deprimere un'economia ancora distorta dall'euforia post pandemica. Siamo forse passando nell'arco di una decade da un "whatever it takes" (Mario Draghi, 2012, qualsiasi cosa serva pur di rilanciare l'economia) ad un altro "whatever it takes" (Jerome Powell, 2022, qualsiasi cosa serva pur di frenare l'economia e "ri-ancorare" le attese di inflazione ben a terra)?

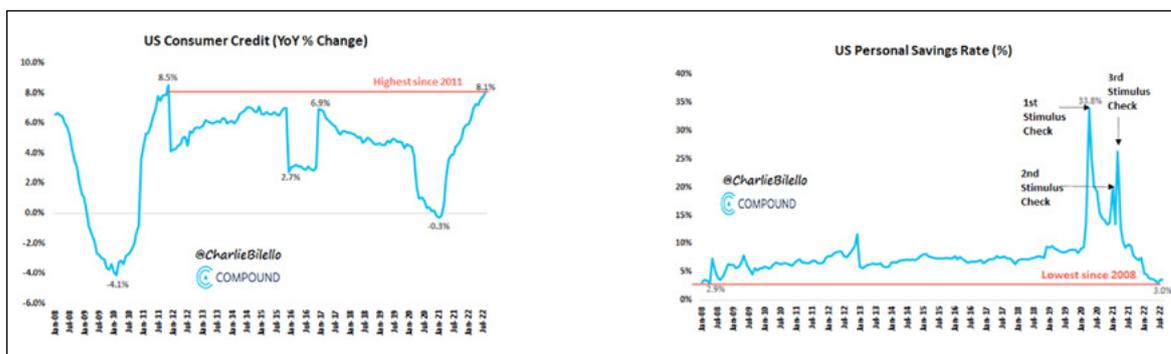
Qualsiasi cosa sarà, come anticipato, rischia di generare una transizione molto più lunga di quanto qualsiasi investitore auspicherebbe: il grafico qui a lato confronta le attuali attese relative all'evoluzione dell'inflazione negli Stati Uniti ed in Europa secondo Bloomberg (le due linee con i puntini), con la mediana di 50 osservazioni che dal 1970, permettono di mappare gli spike inflattivi nei paesi sviluppati: come si può facilmente intuire, il percorso di rientro verso il target del 2% sembra essere molto più lungo (e dunque



tortuoso) di quanto ci aspettiamo oggi.

Certo i dati economici hanno iniziato a flettere, certo la narrativa mainstream tifa per il rimbalzone a tutti i costi, spingendo gli investitori ad identificare "inflazione" con "petrolio" e con il petrolio in ribasso del 30% dal picco, il sillogismo risulta particolarmente agevole. Tuttavia, a sistemare questa distorsione ottica ci pensa comunque la Federal Reserve di Atlanta che calcola mensilmente l'indice CPI *sticky* che tiene conto di un paniere ponderato di articoli che cambiano prezzo lentamente (i.e. affitti, spese mediche, educazione, etc..). Nel calcolo di ottobre, quest'ultima si attestava al 6.4% anno su anno (al livello più alto dagli anni 80) e flat (non in ribasso) rispetto al 6.4% di settembre. Non bastasse, con un **indice del costo del lavoro in America che si attesta in crescita del 5% anno su anno, si può estrapolare un tasso di inflazione core, quasi doppio rispetto a quello target della Fed e pari al 2%.**

Quello che vogliamo cercare di trasmettere è che il quadro è molto meno chiaro e molto meno "unidirezionale" rispetto al consenso, l'inflazione resta una bestia ancora complicata da capire e dunque da gestire e tutti noi scontiamo un deficit importante di conoscenza dei suoi meccanismi di funzionamento dato che nessuno ha mai investito in un contesto economico paragonabile; da qui il continuo rischio di vuoti d'aria improvvisi; da qui la necessità di meditare ogni mossa con estrema attenzione, meticolosità e pazienza. Uno degli spazi che maggiormente "chiama" per un vuoto d'aria imminente è senza dubbio lo stato del consumatore americano, che pesa per circa il 70% sul PIL del paese: il mese appena passato è il 19° mese consecutivo in cui l'inflazione supera la crescita dei salari e che dunque comprime il potere di acquisto e la ricchezza dei cittadini. Per farvi fronte, i consumatori stanno risparmiando meno (tasso di risparmio



al livello più basso dal 2008) e prendendo in prestito di più (il credito al consumo aumenta al ritmo più veloce dal 2011).

Tra gli ulteriori segnali che puntano ad un rallentamento dell'attività economica a stelle e strisce, come identificato dalla casa di ricerca e asset management Hoisington, si evidenziano un indebolimento generalizzato nel settore ferroviario, degli autotrasporti e del trasporto marittimo; i principali indicatori economici hanno raggiunto il picco a febbraio e sono diminuiti per sei mesi consecutivi (i.e. Conference Board Leading Economic Index <https://www.conference-board.org/topics/us-leading-indicators>)

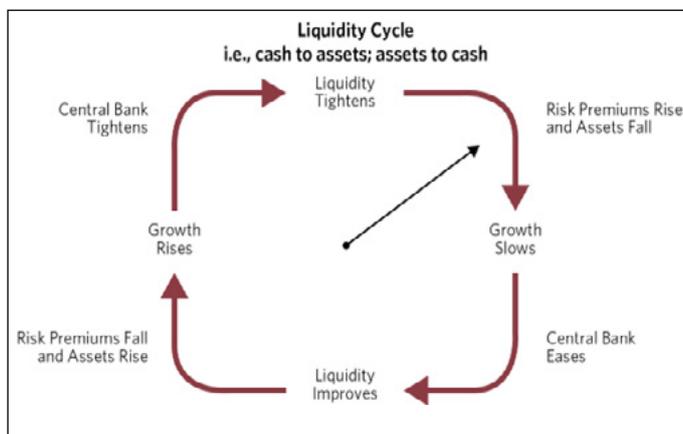
Un'annotazione finale sul settore immobiliare, dove **il tasso di diminuzione dei prezzi è pari a quattro o cinque volte quello visto agli albori della grande crisi finanziaria del 2008. La FHFA Home Price Series ha rallentato negli ultimi 3-4 mesi da +19% a -7% in termini di tasso di decrescita. La stessa serie ha impiegato quasi 18 mesi nel 2008-09 per invertirsi da +10% a -10%, ovvero di -20 punti percentuali:** la velocità di decelerazione in questo spazio, non trova dunque paragoni nella storia recente. Un'evidenza che trae ulteriori conferme da Corporate America se si pensa ai recenti risultati pubblicati da Wells Fargo, il terzo più grande originatore di mutui in US, che nel terzo trimestre ha visto il business delle concessioni di nuovi mutui immobiliari in ribasso del -60%, con alcune indiscrezioni sulla stampa che vedono volumi in calo -90% anno su anno.

I dati che escono dal mercato del lavoro invece, lasciano poco scampo rispetto ad una situazione di tassi di interesse più alti delle attese, per più tempo delle attese: i posti di lavoro attualmente disponibili (open positions) in US sono di circa 10.7 milioni, in aumento rispetto ai 10.3 milioni del mese scorso, anche se in calo rispetto ai massimi di 11.9 milioni di marzo. A titolo comparativo, questi si attestavano a 7.2 milioni a gennaio 2020, appena prima del Covid crash, un numero che a sua volta era di gran lunga superiore al livello antecedente alla recessione del 2008, cioè 4.6 milioni.

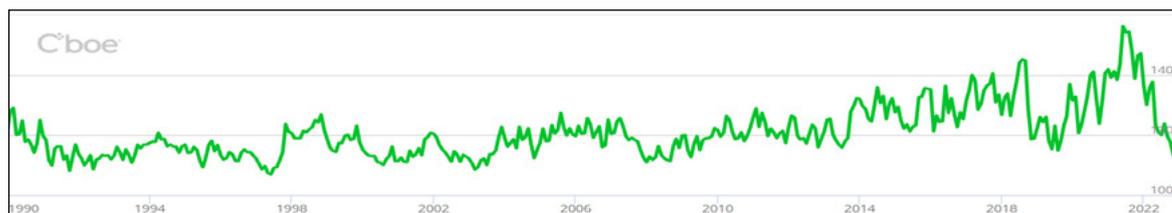
**Durante la grande crisi finanziaria, i posti di lavoro disponibili sono scesi ad un minimo di 2.2 milioni nel luglio 2009, un processo brutale che ha richiesto 18 mesi di aggiustamento, con un livello di inflazione negativo dei prezzi di -2%.**

È bene ricordare che il crollo di Lehman nel settembre 2008 ha sì costretto sia il Tesoro che la Fed ad intervenire con un ordine di magnitudine fino ad allora sconosciuto, ma è stato solo all'inizio di marzo 2009 (circa 6 mesi dopo il fallimento della banca) che gli asset rischiosi hanno toccato il fondo: **durante quel periodo di susseguirsi di crisi ed interventi massicci, l'S&P 500 ha perso un ulteriore -48%, nonostante immensi dispieghi di risorse da parte dei principali attori sistemici.**

Il secondo atto del bear market che ha contraddistinto tutto il 2022 rischia di esser come detto una fase ancora molto complicata da leggere ma gli investitori, sembrano prendere tutto con grande leggerezza: la



certezza che comunque andrà, alla fine le banche centrali inonderanno il mondo con un mare di liquidità,



gonfiando ancora una volta le quotazioni, ha portato la volatilità ad appiattirsi fortemente e le protezioni dal rischio di eventi estremi, ad attestarsi nel novantesimo percentile della distribuzione storica e, dunque, a risultare estremamente a basso costo, come testimonia il grafico che segue.

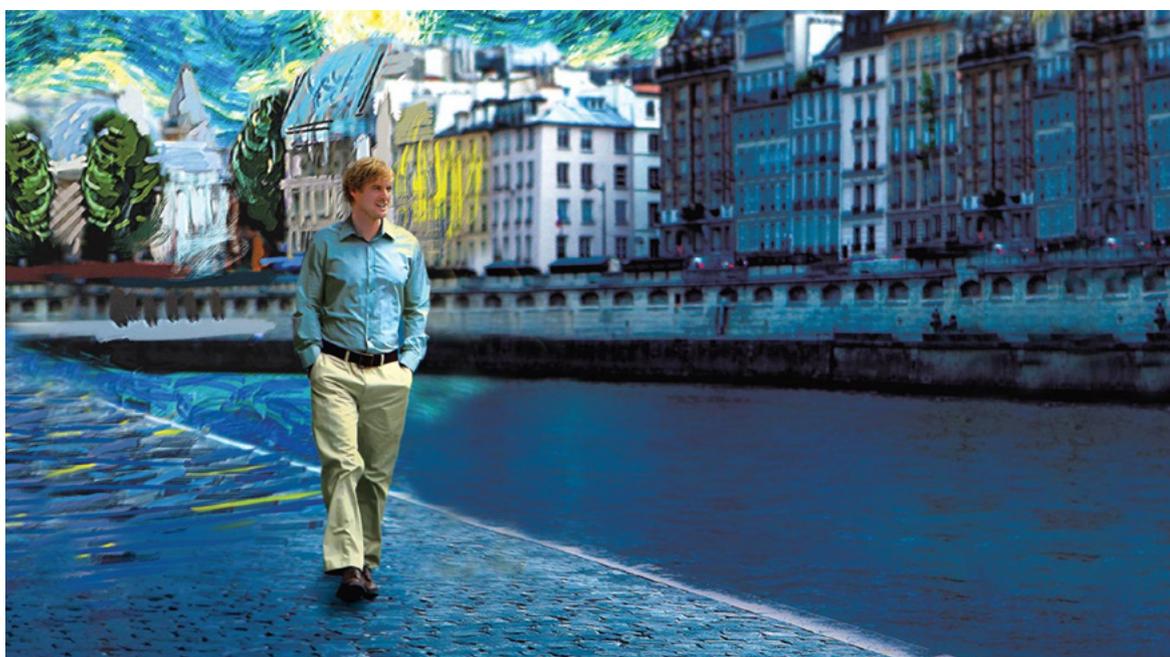
In conclusione, per riassumere l'insieme di forze ed interessi che si intrecciano in questa fase finale del ciclo, riportiamo il pensiero dell'economista N. Roubini, professore al NYU e già advisor presso la Casa Bianca, l'IMF e la Banca Mondiale, che ha correttamente predetto la crisi del 2008, e che ha riepilogato di recente con il solito schietto cinismo, il suo punto di vista: *"Le banche centrali si sono cacciate sia nella trappola della stagflazione che nella trappola del debito. In mezzo a shock negativi dell'offerta aggregata che riducono la crescita e aumentano l'inflazione, esse sono dannate sia che agiscano in un modo che nell'altro"*.

**Questo stallo appena descritto prende piede in una fase che vede la maggior parte del mondo in una posizione precaria: l'85% dei paesi si troverà in un regime di decelerazione economica nei prossimi due trimestri, mentre l'83% delle banche centrali sta alzando i tassi per contenere le dinamiche di crescita dei prezzi.** Negli ultimi 25 anni, il livello di inflazione durante simili regimi economici accompagnati da una politica monetaria restrittiva, si attestava di media attorno al 3%.

Oggi siamo invece all'8%. Ad ognuno di noi, valutare se il cambio di rotta delle banche centrali è davvero così dietro l'angolo.

# "RISE AND FALL"

di Alex Pezzoli - Founder e CIO di Brightside Capital



*My life was never gonna be the same  
'Cause with the money came a different status  
That's when things change  
Now I'm too concerned with all the things I own  
Blinded by all the pretty girls I see  
I'm beginning to lose my integrity*

*Craig David - Rise and Fall  
Slicker than your average, 2002*

Gli amanti dello sport come noi da circa un anno a questa parte di sicuro non si sono fatti scappare l'arrivo del "the new kid in town", un'azienda diversa da quelle che siamo stati abituati a vedere come sponsor di eventi, competizioni e manifestazioni. Sport diversi accomunati dalla straordinaria portata mediatica e da un altro denominatore comune, un logo, quello di FTX. La notorietà di FTX e del suo fondatore, il trentenne Sam Bankman-Fried conosciuto anche come SBF, si è tristemente impennata nelle ultime settimane: quella che fino a poco tempo fa era una delle maggiori piattaforme di exchange di criptovalute al mondo è letteralmente implosa, registrando la maggior distruzione di ricchezza in questo giovane mondo. L'annus

horribilis per il mondo degli asset digitali si arricchisce quindi di un nuovo episodio. Obiettivo di questa Side View è aumentare il livello di chiarezza su una faccenda che tutt'ora è e che sarà ancora per mesi molto opaca, i cui risvolti sono in continuo divenire, ma che con pochi dubbi entrerà di diritto nella storia di questo settore. Cercando come sempre di dare una lettura degli eventi non allineata alla narrativa mainstream.

## Timeline

Per comprendere meglio quanto avvenuto, ha senso iniziare con una breve ricostruzione temporale degli eventi che hanno portato al collasso di FTX. Le prime avvisaglie di possibili problemi risalgono allo scorso 2 novembre, giorno in cui CoinDesk (un importante portale di news legate al mondo crypto) ha pubblicato un articolo sollevando interrogativi sulla solidità del bilancio di Alameda Research, una società di trading fondata nel 2017 dallo stesso SBF. L'articolo in particolare evidenziava che il 90% degli attivi aziendali erano legati al possesso di FTT, il token nativo emesso da FTX. In seguito a questa notizia, Changpeng Zhao (CZ), CEO e founder della più grande piattaforma di scambio di criptovalute



al mondo, Binance, ha scritto su Twitter che avrebbe liquidato ogni posizione in singolo FTT presente in portafoglio. Che non fosse una normale operazione di risk management, quanto piuttosto una chiara scelta strategica, è apparso chiaro nel momento in cui l'operazione è stata giustificata sottolineando che Binance non avrebbe voluto schierarsi al fianco di chi agisce alle spalle di altri attori di questo spazio, come si può leggere dal tweet qui a fianco dello stesso CZ. Questa dichiarazione è stata la miccia che ha innescato l'esplosione di vendite del token FTT, generando vera e propria "corsa agli sportelli" virtuale che ha fatto crollare il valore del token stesso (come da grafico qui sopra tratto da coinmarketcap.com) e messo in ginocchio FTX, che ha in un primo momento rallentato e poi stoppato definitivamente i prelievi



dei propri utenti. Secondo Reuters, in 72 ore l'exchange non è riuscito a soddisfare la domanda per un valore totale di USD 6BN.



L'8 novembre proprio da Binance, che aveva dato il via a questa spirale di vendite, era arrivato un segnale di speranza per FTX: CZ e SBF avevano infatti siglato un accordo non vincolante per la vendita di FTX al suo principale competitor, ma già il giorno successivo Binance a seguito della necessaria due diligence ha annunciato di non proseguire in questa direzione. La situazione era

infatti ancora peggiore del previsto. Si arriva così all'11 novembre, data in cui SBF ha annunciato le dimissioni da CEO di FTX e iniziato la procedura per portare in tribunale i libri delle aziende del gruppo e applicato per il "Chapter 11".

Secondo quanto riportato da Reuters, FTX ha utilizzato USD 4BN di depositi dei propri clienti a titolo di prestito verso Alameda, il cui collaterale erano proprio token FTT: le sostanziali perdite riportate da Alameda nel Q2 2022 hanno poi determinato il crollo nel valore del collaterale stesso.

### **Endorsment**

Qualche esempio può aiutare a rendere l'idea della diffusione di questo brand tra alcuni degli sport più importanti del pianeta:

- lo stadio dei Miami Heat, una famosa franchigia NBA, avrebbe dovuto chiamarsi FTX Arena fino al 2040 in seguito ad un accordo del valore di USD 135MN;
- la Major Baseball League aveva accolto FTX come principale sponsor tra i brand di criptovalute;
- TMS, un giocatore di e-sport professionista, aveva chiuso un accordo per 10 anni ed un controvalore di USD 210M per cambiare il proprio nome in TMS FTX
- il team di Formula 1 Mercedes-AMG Petronas aveva scelto FTX come partner.

# "RISE AND FALL"

di Alex Pezzoli - Founder e CIO di Brightside Capital



*th the money came a different status  
That's when things change  
Now I'm too concerned with all the things I own  
Blinded by all the pretty girls I see  
I'm beginning to lose my integrity*

*Craig David - Rise and Fall  
Slicker than your average, 2002*

Durante le prime due settimane di novembre il mondo degli asset digitali è stato travolto dal fallimento di FTX, il quarto maggiore exchange di criptovalute al mondo, che è passato da una valutazione di 32BN USD a gennaio 2022 alla bancarotta in soli dieci mesi. Come è potuta avvenire una tale distruzione di valore e ricchezza in così poco tempo? Il fondatore di FTX ed i suoi collaboratori più fidati avevano messo in atto una frode utilizzando i fondi depositati dai clienti per coprire il buco finanziario creato dalla società "sorella" di FTX, Alameda Research, che aveva registrato perdite enormi a seguito dei ribassi del mercato di maggio successivi al tracollo dello stablecoin Terra LUNA. Le dimensioni della frode sono così rilevanti tanto che quest'ultima è già stata accostata alle truffe messe in atto da Bernanrd Madoff nel 2008 o dalla società energetica Enron nel 2001. Con lo scritto di oggi non vogliamo soffermarci sui dettagli legati alla bancarotta della società, che sono già stati ampiamente descritti dalle principali testate finanziarie, ma

piuttosto fornire una prospettiva laterale che permetta di cogliere alcuni aspetti meno immediati ma comunque di grande rilievo per contestualizzare questa vicenda. Ma prima facciamo un passo indietro e proviamo a riassumere cosa è successo.

## Timeline

Sam Bankman Fried (SBF) era riuscito, nel corso degli ultimi anni, a creare un vero e proprio impero nel mondo crypto: nel 2017 aveva fondato Alameda Research, società di trading ed investimenti (che era divenuta uno dei maggiori operatori di mercato nel settore) e, nel 2019, l'exchange di cryptovalute FTX, che negli ultimi due anni era cresciuto a dismisura fino a processare 30BN USD di volumi di scambio su Bitcoin in un mese (dati relativi a giugno 2022).

Il catalizzatore che ha portato ai primi dubbi sulla società risale allo scorso 2 novembre, quando CoinDesk (un importante portale di news legate al mondo crypto) ha pubblicato un articolo sollevando interrogativi sulla solidità del bilancio di Alameda Research. **L'articolo evidenziava che, secondo indiscrezioni, circa un terzo degli attivi della società (14.6BN USD in totale al 30 giugno) erano rappresentati da FTT, il token nativo emesso da FTX.**

In seguito a questa notizia, Changpeng Zhao (CZ), CEO e fondatore della più grande piattaforma di scambio di cryptovalute al mondo, Binance, ha scritto su Twitter che avrebbe liquidato ogni posizione in FTT presente in portafoglio (Binance era stata tra i primi investitori dell'exchange, ma nel 2021 FTX aveva riacquisito la partecipazione pagando in stablecoins ed il proprio token nativo, FTT). Che non si trattasse di una normale operazione di risk management, quanto piuttosto di una chiara scelta strategica, è apparso chiaro nel momento in cui la vendita è stata giustificata sottolineando che **Binance non avrebbe voluto schierarsi al fianco di chi agisce alle spalle e fa lobby a discapito di altri attori di questo spazio.** Questa dichiarazione è stata la miccia che ha innescato la cascata di vendite sul token FTT (in ribasso del -80% nei 5 giorni successivi) e messo in ginocchio FTX che ha, in



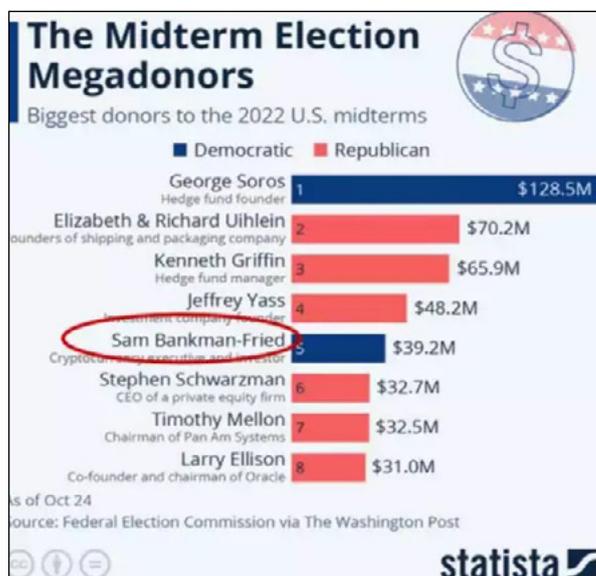
un primo momento rallentato, e poi sospeso definitivamente i prelievi dall'exchange da parte dei propri utenti. Secondo Reuters, in 72 ore l'exchange non è riuscito a soddisfare la domanda di prelievi che aveva raggiunto un valore totale di 6BN USD.

L'8 novembre proprio da Binance, che aveva dato il via a questa spirale di vendite, era arrivato un segnale di speranza per FTX: CZ e SBF avevano infatti siglato un accordo non vincolante per la vendita di FTX al suo principale competitor ma già il giorno successivo Binance, a seguito della due diligence sulla società, ha annunciato di non voler proseguire in questa direzione. **La situazione era infatti ancora peggiore del previsto: il "buco" di asset nel bilancio di FTX risultava essere di almeno 8BN USD, fondi che erano stati sottratti da FTX per coprire appunto le perdite di Alameda Research.** Si arriva così all'11 novembre, data in cui SBF ha annunciato le dimissioni da CEO di FTX ed ha applicato per il "Chapter 11" negli Stati Uniti, dando via alla procedura di fallimento per le 130 (!) società del gruppo. Secondo quanto riportato poi da Reuters, FTX ha utilizzato 4BN USD di depositi dei propri clienti a titolo di prestito verso Alameda, il cui collaterale erano proprio token FTT: il forte ribasso del token degli ultimi giorni ha poi determinato il crollo nel valore del collaterale stesso.

**"It's all about endorsements, baby!"**

Se sulla procedura fallimentare ci sono ancora molti interrogativi ai quali dare una risposta, una cosa è certa: **SBF era riuscito a tessere una rete di contatti ed amicizie importanti che spaziavano dal mondo dell'istruzione a quello dei media, dallo sport fino ad arrivare alla politica.** Insomma, Sam era ben visto e posizionato nei circoli delle *elite* più importanti d'America dove, come vedremo più avanti, il confine tra l'interesse pubblico e quello personale / privato si fanno molto, molto sottili.

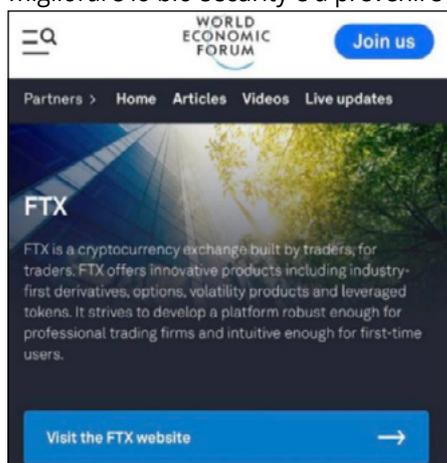
Secondo Forbes, il fondatore di FTX è stato il secondo maggior donatore del Partito Democratico



americano (con 39.2M USD) durante la campagna per le elezioni Mid Terms che si sono tenute lo scorso 8 novembre, secondo soltanto a George Soros, e a maggio di quest'anno ha affermato che avrebbe potuto spendere fino a 1BN USD per le elezioni del 2024. Inoltre, la madre di SBF, Barbara Fried, è anche co-fondatrice del comitato di azione politica di sinistra Mind The Gap, che aiuta a raccogliere fondi per il partito democratico. Le donazioni, tuttavia, non erano soltanto a favore dei democratici: il CO-CEO di FTX Digital Markets, Ryan Salame, è risultato essere il decimo maggiore donatore per il partito repubblicano durante le ultime Mid Terms, con 19M USD.

**Il fratello di Sam, Gabe, ex membro dello staff del Congresso americano, è stato il fondatore ed il direttore di "Guarding Against Pandemics", un'organizzazione creata nel 2020 per supportare gli sforzi del Congresso per la prevenzione della prossima pandemia.**

Il movimento è stato creato sulla filosofia dell'Altruismo Efficace (EA), al quale entrambi i fratelli si sentono fortemente vicini. Secondo il Washington Post, da ottobre 2021 i due fratelli, anche tramite l'FTX Future Fund, una fondazione filantropica finanziata da SBF, hanno donato somme ingenti: circa 70M USD in progetti di ricerca, donazioni per campagne ed altre iniziative intese a migliorare la bio-security e a prevenire la prossima pandemia.



Non poteva poi mancare l'affiliazione con il World Economic Forum, che negli scorsi giorni ha prontamente rimosso l'exchange dall'elenco dei partner; sempre parlando di "eventi che contano", SBF aveva partecipato e tenuto uno speech al meeting di Davos a maggio 2022 e, sempre nello stesso mese, aveva organizzato una conferenza di 4 giorni alle Bahamas dove erano stati invitati l'ex presidente americano Bill Clinton e l'ex Primo Ministro inglese Tony Blair, che avevano condiviso il palco con il fondatore dell'exchange.

**I legami di SBF erano piuttosto rilevanti anche nel mondo universitario ed accademico**, nello specifico con alcuni di quelli che sono considerati i migliori atenei al mondo: la madre di Sam è professoressa di giurisprudenza presso l'università di Stanford ed il padre è specialista di diritto tributario e politica fiscale sempre nella stessa università, nonché advisor su tematiche fiscali della Senatrice Warren, che da sempre mantiene posizioni molto ostili nei confronti degli asset digitali. Infine, il padre di Caroline Ellison, la giovane CEO di Alameda, è a capo del dipartimento di economia presso il Massachusetts Institute of

Technology (MIT) di Boston dove l'attuale capo della SEC, Gary Gensler, era stato professore ed aveva tenuto lezioni sugli asset digitali.

**Durante il 2021 SBF era anche riuscito ad "acquistare" grande visibilità con investimenti in pubblicità molto ingenti nel mondo dello sport.** Qualche esempio può aiutare a rendere l'idea della diffusione di questo brand tra alcuni degli sport più importanti del pianeta:

- Lo stadio dei Miami Heat, una delle franchigie NBA più famose al mondo, avrebbe dovuto chiamarsi FTX Arena fino al 2040 in seguito ad un accordo di sponsorizzazione del valore di 135M USD;
- La Major League Baseball (MLB) aveva accolto FTX come principale sponsor tra i brand di asset digitali;
- TMS, un giocatore di e-sport professionista, aveva chiuso un accordo per 10 anni ed un controvalore di USD 210M per cambiare il proprio nome in TMS FTX;



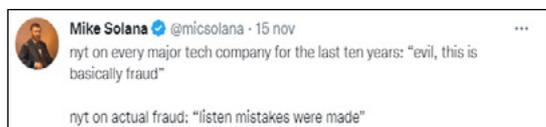
- Nel mondo dei college, FTX aveva siglato una partnership di 10 anni e 17.5M USD con Berkeley, la rinomata università della California, per la sponsorizzazione dello stadio di calcio della scuola;

- FTX aveva anche come ambassador sportivi famosi come la leggenda del football Tom Brady, che aveva una partecipazione diretta nel capitale di FTX, ed il giocatore di basket Stephen Curry tramite la sua fondazione Eat.Learn.Play;

- Anche il team di Formula 1 Mercedes-AMG Petronas aveva scelto FTX come partner.

Se il mondo dello sport e della politica erano rimasti completamente "folgorati" dalla figura di SBF, **possiamo affermare lo stesso anche per il mondo dei media.** Alcune tra le riviste più famose al mondo avevano infatti già dedicato al fondatore di FTX le prime pagine del proprio giornale, sancendo una vera e propria "adulazione" nei confronti dell'*enfant prodige*.

Marc Cohodes, ex gestore Hedge Fund noto per le sue capacità di scovare situazioni societarie fraudolente e trarne profitto vendendone allo scoperto le azioni, **afferma che a luglio era entrato in contatto con il team che segue gli asset digitali presso Bloomberg, il più famoso provider di informazione finanziaria al mondo, dopo aver individuato alcuni elementi dubbi legati alla storia di FTX:** ad esempio, Marc si era accorto che Dan Friedberg, il consulente legale di FTX, era stato coinvolto in passato in una frode legata ad una società attiva nel mondo del poker, Ultimate Bet, che aveva rubato 50M USD dagli utenti nel 2008. Marc aveva individuato anche altri elementi poco chiari, come ad esempio il background del Chief Technology Officer e co-fondatore cinese della società, Gary Wang, sul quale non era possibile trovare alcuna informazione su internet sebbene fosse da poco divenuto, secondo Forbes, il più giovane miliardario degli Stati Uniti a 29 anni (4.6BN USD di patrimonio). Per tutta risposta, i giornalisti di Bloomberg hanno affermato che analizzare quanto riportato da Marc avrebbe necessitato di troppo tempo e ricerca, ma soprattutto che non volevano infastidire SBF e sprecare l'opportunità di intervistarlo per fargli questo tipo di domande, chiudendosi magari la porta di accesso nei suoi confronti in futuro. **Risulta piuttosto strano pensare che Bloomberg, con 2300 dipendenti, non avesse risorse sufficienti per analizzare rivelazioni così importanti, a maggior ragione se provenienti da un ex gestore di**

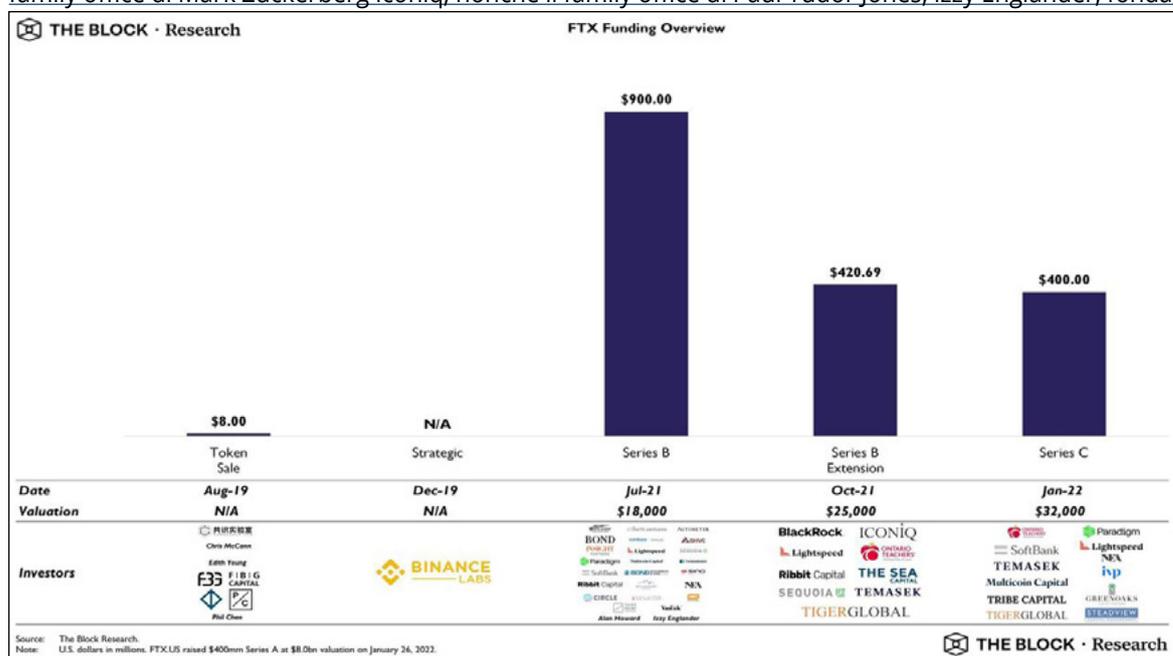


## fondi specializzato nello scoprire frodi societarie.

Bloomberg sembra, comunque, essere in “buona compagnia”: la prima intervista rilasciata da Sam e successiva alla dichiarazione di bancarotta di FTX è stata quella al New York Times, pubblicata il 14 novembre ed il giornale, noto per le posizioni molto dure utilizzate nei confronti dell’industria tech americana o degli altri exchange di cryptovalute, sembra invece utilizzare toni molto, per non dire troppo, “accomodanti” nel raccontare la storia del giovane americano.

### Investor Base

Per supportare la crescita di FTX, Sam è riuscito a raccogliere, nell’ultimo anno e mezzo, più 1.5BN USD tra i vari round di investimento. Tra gli investitori figurano alcuni dei nomi più rinomati del mondo della finanza (la timeline sotto mostra i diversi round nonché i livelli di valutazione della società all’ingresso): il gigante del private equity Sequoia, Softbank, Tiger Global, il fondo sovrano di Singapore Temasek, Blackrock, il family office di Mark Zuckerberg Iconiq, nonché il family office di Paul Tudor Jones, Izzy Englander, fonda-



tore dell’hedge fund Millenium Capital, ed Alan Howard, fondatore dell’hedge fund Brevan Howard. FTX era considerata una “macchina da profitti” (secondo alcune stime riusciva a generare 4M USD di ricavi al giorno grazie ai volumi di scambi processati) ed evidentemente, per non rischiare di “perdere il treno più veloce”, gli investitori sono stati piuttosto leggeri nella fase di due diligence. **Questo ci ricorda ancora una volta come avere nomi importanti tra i propri azionisti non sia mai, in alcun modo, una garanzia di successo dell’investimento:** coniato il detto piuttosto famoso nel mondo degli asset digitali: “Do your own research” (DYOR).

La rete di interessi intrecciati nella struttura di capitale di FTX si fa ancora più fitta quando poi si scopre (fonte: Financial Times) che lo stesso FTX aveva, a sua volta, investito 200M USD in due fondi di venture capital di Sequoia. Secondo la testata giornalistica, questa è comunque una pratica non del tutto usuale ma che trova dei precedenti nel mondo degli investimenti.

Un altro elemento interessante che emerge dal Financial Times è legato ai 300M USD che SBF, tramite Alameda, aveva investito nel fondo K5 Global, la società di investimenti fondata da Michael Kives. Quest’ultimo, che in passato aveva prima lavorato con Bill e Hillary Clinton e poi successivamente si era spostato presso la CAA, una delle maggiori agenzie di talenti di Hollywood (e allo stesso tempo siede tuttora nel consiglio di amministrazione di Yahoo) pare avesse investito a sua volta 225M del capitale apportato da SBF in alcuni business tra cui Space-X, la società di Elon Musk.



## Legame con i regolatori

Nel mondo degli asset digitali uno dei temi centrali e più complessi per la legittimazione dell'asset class è sempre stato quello rappresentato dalla regolamentazione: perché i regolatori non hanno potuto fare niente per evitare questo disastro e proteggere i clienti dell'exchange? Perché persiste una limitata chiarezza da un punto di vista normativo e la SEC procede invece secondo il mantra "regulation by enforcement" (regolazione mediante applicazione)?

Innanzitutto, è necessario ricordare che FTX International, la holding company, aveva sede in una giurisdizione offshore (le Bahamas) con regolamentazioni molto "light", proprio per eludere i quadri normativi più severi come quello degli Stati Uniti e, solo successivamente, a metà 2020 aveva aperto una sussidiaria completamente americana (FTX US).

**Sebbene i risvolti legali per i clienti di FTX US siano ancora in fase di sviluppo, gli sforzi di lobbying di SBF avevano permesso a quest'ultimo di arrivare a diretto contatto con i massimi esponenti delle autorità di vigilanza ame-**

**ricane ben prima che si verificasse il fallimento.**

A novembre 2021 FTX aveva assunto Mark Wetjen come "Head of Policy and Regulatory Strategy" (l'ultimo a destra nella foto qui a fianco): Mark era stato a capo della CFTC, l'agenzia che regola la negoziazione di futures, swap e derivati. Al centro invece Caroline Pham, attuale capo della CFTC, nominata dai repubblicani, mentre in fondo a sinistra Sam. Il commissario della CFTC ha poi rimosso la foto dai social media.

Durante il primo trimestre di quest'anno SBF era anche riuscito ad entrare in contatto con la **massima figura dell'autorità di vigilanza americana, ovvero Gary Gensler, il capo della SEC**. Secondo Fox News, SBF aveva incontrato "virtualmente" Gary Gensler il 23 marzo di quest'anno. Sembra infatti che, in quel periodo, Sam stesse pensando di lanciare una nuova piattaforma di trading di cryptovalute in collaborazione con l'exchange americano già esistente IEX, che permette agli utenti di acquistare e vendere azioni quotate, e che questa iniziativa sarebbe stata portata avanti rispettando le leggi americane. Ad aprile è arrivato poi l'annuncio ufficiale dell'investimento strategico di FTX in IEX che, come recita il [comunicato](#), "avrebbe permesso alle due società di lavorare insieme per creare un mercato semplice e trasparente per acquistare e vendere asset digitali". Questa mossa avrebbe, ovviamente, fornito un grande vantaggio competitivo a FTX permettendogli di espandere la propria base di clienti e, allo stesso tempo, legittimandola ulteriormente da un punto di vista normativo.

A seguito dei ribassi degli asset digitali successivi alla spirale di liquidazioni causata dal fallimento di Terra LUNA a maggio, **FTX sembrava essere l'unica società con ampie riserve di cassa in grado di acquistare i player in forte situazione di stress finanziario**. SBF, che in quel periodo i media avevano paragonato al "cavaliere bianco" à la JP Morgan durante la crisi finanziaria del 2008 quale "lender of last resort", era riuscito ad acquistare con successo Voyager Digital (per 1.4BN USD), una società che forniva prestiti nel mondo crypto, ed aveva "salvato" BlockFi, società che forniva tassi di interesse sui depositi in crypto e che era prossima al fallimento: a quest'ultima FTX aveva esteso una linea di credito per 250M USD con l'opzione di acquisirne il capitale per 240M USD. In caso di acquisizione portata a termine, tramite questa operazione FTX avrebbe anche beneficiato del recente settlement da 100M USD che la società aveva raggiunto con la SEC circa l'of-



ferta di prodotti legati agli asset digitali con un tasso di rendimento.

Un'altra speculazione molto forte tra i partecipanti al mondo degli asset digitali è che SBF si stesse prodigando per salvare queste società perché, in caso di fallimento e successiva liquidazione degli asset detenuti dalle piattaforme, questo avrebbe comportato forti vendite del token FTT, che Alameda Research aveva utilizzato come collaterale per richiedere prestiti, e la discesa del prezzo avrebbe causato una *margin call* per la società di SBF.

### Crypto Ethos

Tutti i fallimenti che si sono verificati nel mondo degli asset digitali quest'anno, dal crollo di Terra LUNA, alle debacles delle piattaforme di lending BlockFi, Voyager e Celsius, passando per i fallimenti dell'hedge fund Three Arrows Capital e dell'exchange di FTX hanno un denominatore comune: **si tratta, in tutti i casi, di piattaforme centralizzate (da qui la definizione di CeFi, Centralized Finance, opposta a quella di DeFi, Decentralized Finance) che forniscono servizi di finanza tradizionale agli utenti.**

In tutti i casi i fallimenti sono stati causati dalle decisioni (o dalle frodi) messe in atto da esseri umani, e non dalla blockchain o da una linea di codice. È infatti importante separare gli asset sottostanti da coloro che li gestiscono o li custodiscono: se il guardiano dello zoo commettesse un crimine, nessuno se la prenderebbe con i leoni, le tigri o gli orsi. L'impatto che questi eventi avranno sull'adozione dell'asset class da parte di player istituzionali sarà certamente importante e, al momento, appare difficile trovare un *silver bullet* ai recenti eventi. Ci proviamo lo stesso menzionando due elementi: in primis, il fiasco di FTX ha spinto, con grande rapidità, buona parte degli altri exchange (i.e. Binance, Crypto.com) a muoversi nella direzione della trasparenza tramite la *Proof Of Reserves*, una sorta di audit in formato crittografico che certifica che tutti gli asset detenuti dagli utenti sono effettivamente depositati sull'exchange (altri exchange come Kraken o Coinbase già lo facevano).

In secundis, il nostro augurio è che i recenti eventi siano un'ulteriore spinta verso la regolamentazione dell'asset class (come postulato da JP Morgan nella loro nota sul tema a sinistra) e verso l'adozione di modelli più decentralizzati: i volumi di trading sulle piattaforme decentralizzate successivi al collasso di FTX sono aumentati del 66% a 21BN USD sulla settimana (fonte: Arca), registrando il primo incremento da maggio 2022.

### Collapse of FTX Might Prove to be the Catalyst that Moves the Utility Value of Crypto Two Steps Forward

• Collapse of FTX a Painful Step Back but Might Prove to be the Catalyst that Moves Crypto Two Steps Forward. With FTX emerging earlier this year as a white knight, bailing out troubled crypto-related companies, the news of FTX itself collapsing this week sent shockwaves through the crypto markets. While this is certainly a major short-term setback, we see the widely publicized collapse of FTX as potentially dramatically *accelerating the timeline* to which crypto-related regulation will be ushered in (similar to new banking regulation which followed the GFC). As a result, we see the news surrounding FTX as one step back, but one that could prove to be the catalyst to move the crypto economy two steps forward (further unlocking the utility value of blockchain). In fact, we see the establishment of a regulatory framework as *the needed catalyst* to massively ramp the institutional adoption of crypto. Moreover, while the news of the collapse of FTX is empowering crypto skeptics, we would point out that *all of the recent collapses* in the crypto ecosystem have been from centralized players and not from decentralized protocols.

# GEOPOLITICA



**Figura**  
di Ettore Greco

A cura di

**GREGGIO**  
AVVOCATI D'IMPRESA

# Economia dello spazio: sfida aperta tra 80 Paesi nel mondo

Leopoldo Benacchio, Il Sole 24 Ore, RAPPORTI, 6 dicembre 2022, p. 33

È un settore in piena espansione ed evoluzione, tanto che è difficile stargli dietro. Sul piatto ci sono tanti soldi, tanta tecnologia e idee innovative, ma anche la sensazione che siamo sulla soglia di una nuova rivoluzione economica e culturale, come 30 anni fa fu per Internet e lo Web. È la New Space Economy, Nse, sugli scudi da almeno 3 anni. Qualche cifra, dal rapporto di Klecha & co dello scorso novembre: per il settore nel 2023 la previsione è di 400 miliardi di dollari globalmente, mille all'anno entro il 2040, ma forse anche prima, 1.002 i satelliti lanciati nei primi sei mesi del 2022, l'80% commerciali, crollo, nei prossimi venti anni, del costo per portare in orbita un chilo di materiale: dai 1.500 dollari attuali, a 30. La convergenza fra miniaturizzazione degli apparati, crollo dei costi dell'elettronica e digitalizzazione dei processi ha cambiato le carte in tavola: si costruiscono satelliti delle dimensioni di una scatola da scarpe, con prestazioni rispettabili, e si lanciano anche a decine per volta, con costi di lancio sempre minori. Lo scenario geopolitico e industriale è cambiato, sono entrati nuove nazioni e attori non statali, i privati, che al momento esistono però solo negli Usa, dove l'ecosistema della Nse è veramente in funzione. Viene subito alla mente SpaceX, di Elon Musk, che ha quasi monopolizzato il mercato dei lanci con il suo Falcon 9 in parte riutilizzabile, e la capsula Dragon per gli astronauti. Usa, Cina ed Europa i veri giocatori oggi, dopo il ridimensionamento della Russia, seguiti a ruota dall'India, ma sono oltre 80 oggi le nazioni che hanno spedito almeno un satellite in orbita bassa, fra 400 e mille chilometri dal suolo, una zona intasata di satelliti e centinaia di migliaia di detriti, che sono il maggior pericolo per il pro-

gresso, assieme al fatto che non esiste una regolamentazione sull'uso dello spazio e dei corpi celesti, se non memorandum piuttosto vaghi e non firmati da tutti i Paesi.

Si rischia un monopolio di fatto, come dimostrano le costellazioni di mini satelliti per la distribuzione di internet dal cielo, Starlink di Musk o l'anglo indiana OneWeb. Il pericolo è specie per l'Europa, imbrigliata dai noti vincoli di una eccessiva burocrazia. Fra i tre grandi player la situazione è diversissima: in Usa oramai il privato sta prendendo la scena, con SpaceX in testa, tallonato da Blue Origin di Jeff Bezos, Boeing, Axiom e altri, mentre in Cina, secondo importante giocatore, tutto è gestito da uno Stato che investe moltissimo, a 360 gradi, su tecnologia e scienza, e i risultati si vedono.

L'Europa, nella recente ministeriale di novembre, ha alzato parecchio il budget triennale, 17% in più, che rimane però praticamente solo il 30 % circa di quello Nasa.

L'Italia ha seguito il rialzo, ponendosi dietro alla Francia che, con i suoi 9 miliardi, posti sul tavolo è diventato il maggior contribuente. Nel settore dei lanciatori, a fronte di un ritardo del vettore francese Ariane 6, l'altro nuovo vettore europeo, Vega C, costruito dall'italiana Avio, ha dimostrato ottime capacità e ha in portafoglio già 13 voli commerciali. Si parla anche di un vettore riutilizzabile europeo, mentre si fanno avanti anche i tedeschi, finora assenti da questo campo.

In un futuro prossimo vedremo nascere stazioni spaziali private, la prima sarà di Axiom che attaccherà il suo primo modulo alla Stazione Spaziale Internazionale, ISS, nel 2025, per poi staccarsene, oramai completa, nel 2027. Ma non sarà la sola, se

ne aspettano altre 3 almeno co-finanziate da Nasa, con Blue Origin, di Jeff Bezos, patron di Amazon, o di Boeing. Ci aspetta un futuro quindi, sempre in orbita bassa a 500 chilometri, aperto al turismo spaziale e ai laboratori scientifici e industriali.

L'altro importante mercato è la Luna, su cui vogliamo mettere impianti stabili per astronauti e robot, con la prima donna che calcherà di nuovo il suolo lunare forse addirittura nel 2025. Insedimenti per astronauti, che arriveranno e torneranno da una stazione spaziale cislunare prevista dal programma Artemis, nella cui costruzione una parte importante sarà quella di Thales Alenia Space, grazie alla grande esperienza che sviluppata nella costruzione della ISS, che ora le permette anche di guardare alle altre stazioni spaziali citate.

Nella costruzione delle abitazioni e laboratori lunari, con tecnologia di stampa 3D, i robot saranno guidati da un sistema di geoposizionamento, e trasmissione, realizzato con una costellazione di piccoli satelliti attorno alla Luna, e anche qui l'Italia, con Telespazio, è in pole position nella gara per

la realizzazione. Mentre aspettiamo il ritorno, l'11 dicembre, della prima missione di Artemis 1 e della splendida capsula Orion, citiamo che anche qui l'Italia è in prima fila, con Leonardo, Thales Alenia Space e varie Pmi, che forniscono pannelli solari, modulo di controllo e distribuzione di energia e aria.

La presenza umana continua sul nostro satellite è fondamentale per lo sfruttamento del suolo lunare, da cui estrarre le famose terre rare, fondamentali per le tecnologie più attuali, dalle fibre ottiche all'elettronica. Come negli anni 60 del secolo scorso, per il programma Apollo, si tratta di affrontare e risolvere problemi che non abbiamo mai avuto, trovare soluzioni innovative da trasportare prima nella nostra vita di ogni giorno, e poi nel secondo salto previsto, verso Marte. Non è quindi solo una questione economica, ma anche e soprattutto guadagnare esperienza e conoscenza, mattoni preziosissimi per costruire le basi per una nuova economia, degna del terzo millennio. Come successe per Internet, che certo non è solo cavi e router.

# Pechino riapre i rubinetti: 210 miliardi per l'economia

Rita Fatiguso, Il Sole 24 Ore, PRIMO PIANO, 26 novembre 2022, p. 5

In completa controtendenza con il resto del mondo, la Banca centrale cinese dal 5 dicembre taglierà di 25 punti base il coefficiente di riserva obbligatoria per le banche, fatta eccezione per quelle che già applicano un ratio 5 per cento. Risale ad aprile scorso l'ultimo intervento, anch'esso di 25 punti in meno, ma valido indiscriminatamente per tutte le banche. Tradotto in cifre la mossa vale 69,79 miliardi di dollari Usa di liquidità in più per l'economia. È stata chiesta espressamente dal Consiglio di Stato e il Governatore Yi Gang - che viene dato per uscente - ha vinto ogni remora legata al flusso in uscita di capitali. Ha preferito, tuttavia, il taglio della riserva a quello dei tassi di interesse, almeno in questa fase, anche perché la manovra coinvolge direttamente le banche più importanti del Paese.

## Il piano delle banche

Sempre ieri Icbc, Bank of China, China construction bank, Agricultural Bank of China, Bank of communications e Postal savings bank of China, in pratica le prime sei banche commerciali statali leader nel Paese hanno firmato gli accordi previsti con le imprese immobiliari in crisi per facilitare lo sviluppo sano e stabile del mercato finanziario pari a 140,2 miliardi di dollari Usa. Tutto ciò servirà per la ripresa dello sviluppo immobiliare, l'accensione di mutui ai consumatori, le fusioni e acquisizioni, i finanziamenti della supply chain e gli investimenti obbligazionari. Questi ultimi, com'è noto, sono stati travolti dal default dei big del mattone. Entrambe le mosse rientrano nel piano concertato a inizio mese subito dopo la chiusura del XX Congresso del partito, per ridare la giusta spinta all'economia. Sul versante Covid-19 Pechino ha messo a punto una ventina di misure tra

cui anche quelle di rilassamento della mobilità e, in parallelo, il pacchetto per rimediare ai guasti della bolla immobiliare ampiamente deflagrata.

## Il verdetto delle Borse

Stavolta però forse non basterà limare le riserve o sostenere il mercato del mattone. È opinione diffusa che il peggioramento della pandemia in Cina rischi di vanificare gli sforzi della seconda economia mondiale, anche sul versante dell'aumento della liquidità. La finanza inoltre non ama la forza devastante del Covid, ovunque essa si manifesti. Un segnale viene dagli Stati Uniti dove i listini hanno accusato il colpo dell'aggravarsi del contagio cinese, con titoli tecnologici come Alibaba e JD.com in calo del 2% e Lufax (finanziamenti online) addirittura del 14 per cento. Pesa lo sfondamento del tetto dei 30mila contagi giornalieri e dei 1.600 in un solo giorno a Pechino, città in quarantena per almeno un terzo. La Banca centrale dovrebbe muoversi in maniera ancora più decisa per portare a un aumento significativo dei prestiti bancari. Questo è particolarmente vero quando si tratta di prestiti alle piccole e medie imprese, visto che la qualità dei loro crediti si deteriora più rapidamente di quanto non accada per le grandi aziende in un contesto in peggioramento. Difficile però che l'attuale Governatore possa tirare fuori dal cappello un'arma ulteriore di politica monetaria non convenzionale per aumentare l'efficienza del taglio deciso ieri che include, ad esempio, l'aumento della quota di programmi di rifinanziamento per le Pmi, o l'aumento dei prestiti corrispondenti per la costruzione di incompiuti progetti residenziali. In questa fase è anche importante stabilizzare i posti di lavoro, pena la contrazione ulteriore dei consumi al dettaglio.

# Scambi Globali, cosa è Cambiato nel 2022

di Marcello Menna, Il Sole 24 Ore, FINANZA E MERCATI, 4 dicembre 2022, p. 16

Nel terzo trimestre 2022 la World Trade Organization fotografa un declino marcato della crescita degli scambi internazionali al di sotto del trend storico. Nei dati traspare l'impatto aggregato dei diversi shock che l'economia globale ha assorbito in successione nel 2022: prima la crisi energetica e l'estensione dell'impulso inflazionistico agli altri macro-settori, poi la guerra russo-ucraina e nell'ultimo trimestre la rapida stretta monetaria da parte delle banche centrali.

Va particolarmente male il settore dell'elettronica a trazione cinese, che sconta l'indebolimento della domanda globale e la crescente instabilità domestica (vedi caso Foxconn). Il settore automotive è sorprendentemente in controtendenza, grazie all'allentamento delle tensioni sulle catene di fornitura globali.

L'espansione è stata sostenuta dalla buona tenuta del mercato retail negli Usa e dalle esportazioni in forte aumento del Giappone, dove lo yen debole sta supportando la competitività internazionale dell'industria automobilistica. Gli effetti della guerra russo ucraina continuano a pesare sull'area Euro, il cui export mantiene tassi annui di espansione dei volumi vicini allo 0% che riflettono la debolezza dei principali mercati di esportazione della manifattura e la crescita dei costi di produzione. Nel 2022 si sono comunque osservati dei cambi strutturali nei mercati di destinazione: innanzitutto è cresciuta notevolmente la quota del mercato nord americano, grazie soprattutto all'indebolimento dell'euro sul dollaro che ha permesso di guadagnare competitività. È proseguito il declino delle esportazioni verso la Cina, dove il perdurare di condizioni di lockdown ha fortemente com-

presso la domanda di beni di consumo europei. Da marzo 2022 a causa della rapida imposizione di una vasta gamma di sanzioni commerciali alla Russia crollano i volumi esportati verso i Paesi europei non Ue (barre celesti), per poi stabilizzarsi intorno ad un calo del -5% nei mesi successivi.

Entra in crisi anche l'export verso l'Ucraina (barre verdi), il cui territorio è teatro di pesanti operazioni belliche. Non è un caso che contestualmente al declino delle esportazioni verso la Russia crescano quelle verso la Turchia (barre gialle).

Si tratta di un rerouting degli stessi prodotti attraverso vettori di nazionalità turca, al fine di aggirare le sanzioni: una prassi elusiva che è diventata comune.

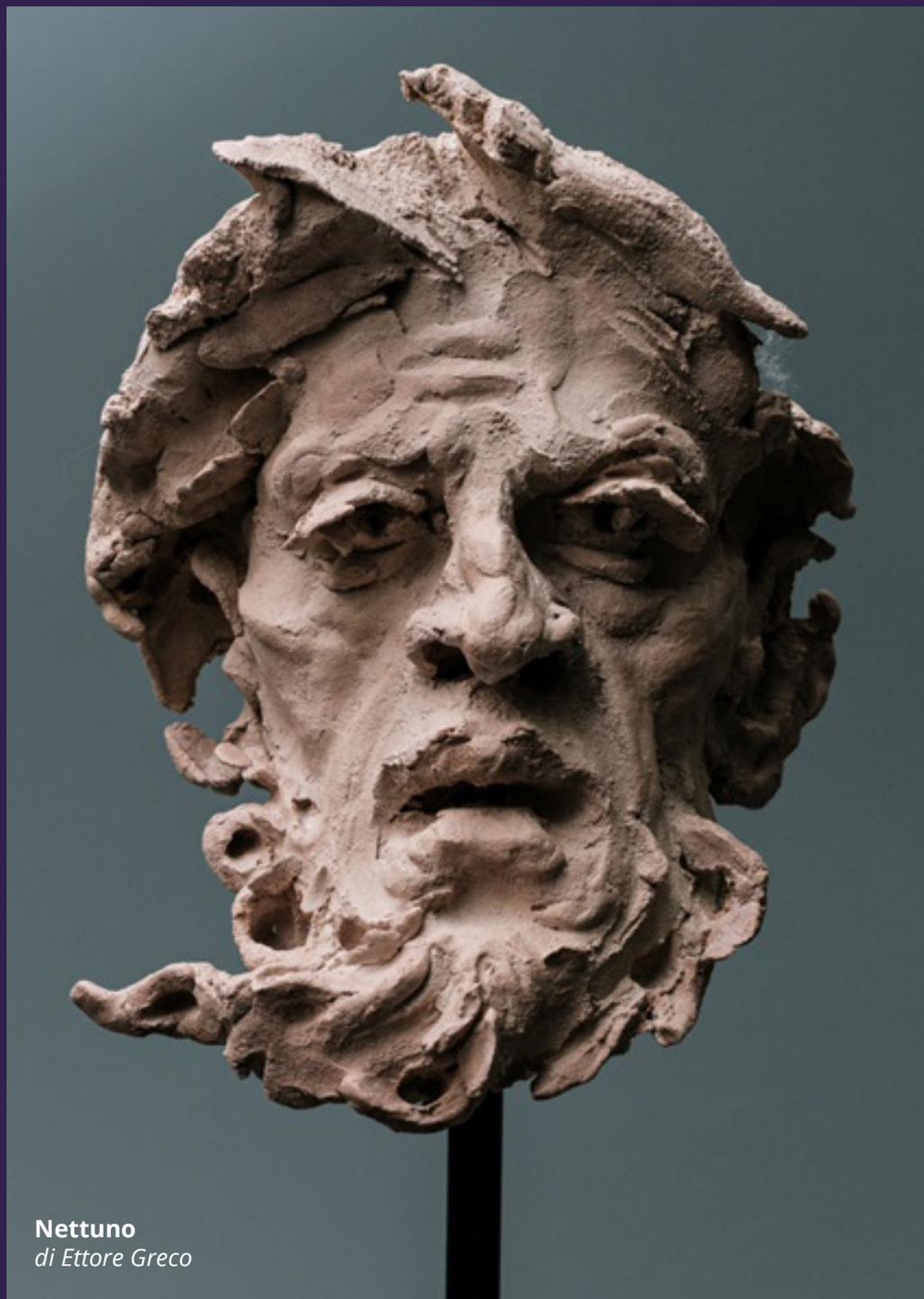
La crescita dei volumi verso la Svizzera (barre grigie) è invece un effetto positivo da attribuire al rapido indebolimento del tasso di cambio tra euro e franco svizzero.

A fronte di un export fermo, si registra una crescita persistente dei volumi delle importazioni, in uno scenario di forti pressioni inflazionistiche sui beni energetici e di redesign radicale delle rotte commerciali provocata dal conflitto. In questa fase, si nota una rapida compressione delle importazioni dai Paesi europei extra Ue (Norvegia esclusa) e una contestuale espansione dei volumi in arrivo da Usa e dall'Asia, plausibilmente un rerouting verso l'Europa di gas liquefatto (Gnl) russo attraverso i grandi hub asiatici di interconnessione. Si tratta di cambiamenti che implicano naturalmente un maggiore costo dell'energia, trasportata da più lontano ed in maniera meno efficiente.

Difficile dire se rimarranno permanenti, soprattutto dopo un'eventuale risoluzione del conflitto.

Direttore generale dell'Agenzia delle accise, dogane e monopoli @MarcelloMinenna Le opinioni espresse sono strettamente personali. Nel terzo trimestre 2022 la World Trade Organization fotografa un declino marcato della crescita degli scambi internazionali al di sotto del trend storico. Nei dati traspare l'impatto aggregato dei diversi shock che l'economia globale ha assorbito in successione

nel 2022: prima la crisi energetica e l'estensione dell'impulso inflazionistico agli altri macro-settori, poi la guerra russo-ucraina e nell'ultimo trimestre la rapida stretta monetaria da parte delle banche centrali. Va particolarmente male il settore dell'elettronica a trazione cinese, che sconta l'indebolimento della domanda globale e la crescente instabilità domestica (vedi caso Foxconn).



**Nettuno**  
*di Ettore Greco*

A cura di

**GREGGIO**  
AVVOCATI D'IMPRESA

# Riflessi dal mondo: a proposito di rapporti tra gruppi etnico-linguistici e trattamento delle minoranze nella guerra Russo-Ucraina

## Conversazione con il Prof. Francesco Palermo\*

di Beatrice Maschietto, Avvocato in Verona

Da quando il 2 ottobre 1552 Ivan il Terribile conquistò il Khanato di Kazan' e inglobò nei suoi domini quelle terre mongolo-islamiche, estranee al cristianesimo ortodosso e alla radice slavo-variaga della Rus' originaria, si può dire che il destino multi-etnico dell'impero zarista, poi della sua rimodulazione sovietica, sia stato segnato.

La Federazione Russa - non dimentichiamolo - è figlia del "Putsch di agosto", un tentativo di colpo di Stato occorso in Unione Sovietica nel 1991 e organizzato da parte di alcuni membri del Governo sovietico per deporre l'allora Presidente Michail Gorbaciov e prendere il controllo del Paese. Il fallimento del Putsch rafforzò la figura di Boris Eltsin, Presidente del Presidium del Soviet Supremo della Repubblica Socialista Federativa Sovietica Russa (RSFSR), che si era schierato contro i rivoltosi e che successivamente bandì il Partito comunista (PCUS) e si fece promotore del processo di dissoluzione dell'Unione Sovietica, avvenuto formalmente il 26 dicembre dello stesso anno.

L'obiettivo dei golpisti era quello di preservare l'Unione dall'insorgere delle nazionalità e di impedire un alleggerimento del potere centrale al fine di preservare il primato del PCUS.

Il riformismo illuminato di Gorbaciov, la *perestrojka* ("ristrutturazione") e la *glasnost* ("trasparenza"), furono l'estremo tentativo di salvare lo Stato multinazionale sovietico, che segnava il passo nei confronti dei concorrenti occidentali e che stava crollando sotto il peso dell'inefficienza; tali politiche, però, non furono gradite né ai conservatori del partito, né ai

progressisti radicali, che volevano scrollarsi di dosso una volta per tutte il potere sovietico. I tentativi di riforma di Gorbaciov, che pure gli valsero successi in politica estera con il riavvicinamento all'Occidente, andarono di pari passo con una politica interna incerta e confusa, che finirono con l'alimentare i conflitti tra le etnie già innescati nella seconda metà degli Anni Ottanta dal riemergere dei nazionalismi etnici nelle Repubbliche sovietiche. Gli scontri più sanguinosi, scoppiati nel Nagorno Karabakh, sfociarono nella guerra civile tra l'Azerbaigian e l'Armenia. Dopo il Putsch, le dichiarazioni d'indipendenza delle Repubbliche di Ucraina, Bielorussia, Moldavia, Azerbaigian, Kirghizistan, Uzbekistan, Tagikistan, Armenia, Turkmenistan, Kazakistan si susseguirono in rapida progressione; l'8 dicembre 1991 lo stesso Eltsin, in qualità di Presidente della Russia, firmò con i Presidenti di Ucraina e Bielorussia l'Accordo di Belaveža, che sancì la fine dell'URSS e la nascita della Comunità degli Stati Indipendenti (CSI), aperta a tutte le ex Repubbliche sovietiche.

Durante l'era sovietica (1917-1991) i russi rappresentavano il 77% dell'intera popolazione.

La loro lingua era ufficiale nelle 15 Repubbliche che componevano la grande Unione eurasiatica. In alcune di esse esistevano minoranze russofone molto numerose, come in Kazakistan (37%), in Lettonia (34%), in Estonia (30%) e in Ucraina (22%), ma si trattava di minoranze *sui generis*, perché nel computo globale delle nazionalità sovietiche erano comunque una parte di quella maggioritaria, un fenomeno questo ignoto nel resto dell'Europa, dove esiste

una netta distinzione numerica fra maggioranze e minoranze.

La caduta dell'Unione Sovietica ha segnato una svolta epocale.

Ora, nella visione ereditata da Putin attraverso secoli di storia imperialista, quelle stesse Repubbliche sono consustanziali alla Russia, *in primis* l'Ucraina, fondamentale perché proiettata verso l'Occidente; approfittando della crisi americana e delle divisioni fra gli europei, Putin vuole ricostituire la grande Patria dei Russi, e gli Ucraini per lui sono parte della nazione russa.

Assistiamo all'enfatizzazione di una sorta di "pedagogia nazionale", posta a fondamento dell'aggressione all'Ucraina, che descrive la Russia non come uno Stato plurinazionale, bensì come una civiltà "omogena" e possibilmente omologata, erede di fasti imperiali, che mira a ricostruire la storia della Madre Patria senza soluzione di continuità dall'impero zarista al periodo sovietico a quello russo.

Al di là degli slogan politici, qual è dunque la realtà sottesa a questo tentativo di omologazione?

Ne parliamo con il Prof. Francesco Palermo, esperto di Diritto Costituzionale Comparato, Italiano ed Europeo, con particolare attenzione ai rapporti tra i livelli di governo e ai diritti delle minoranze.

### **Prof. Palermo, qual è la Sua analisi sulle dinamiche e sui rapporti tra gruppi etnici nella guerra in Ucraina?**

Nell'invasione russa in Ucraina balza all'occhio un dato semi-sconosciuto, eppure assai indicativo per comprendere le dinamiche di questa guerra e soprattutto i rapporti tra gruppi sociali e trattamento delle minoranze nel disegno putiniano: il tema è il reclutamento di appartenenti alle minoranze etniche nell'esercito russo, che è molto maggiore di quello dei russi slavi. Non ci sono dati ufficiali sui morti russi nella guerra in Ucraina, ma secondo le fonti di parte a settembre i connazionali deceduti erano circa 20.000 (almeno il doppio stando alle opposte fonti ucraine), di cui però solo 15 provenivano dalla regione di Mosca, un'area che pure ospita il 10% della popolazione dell'intero Paese: ciò significa che il numero dei caduti moscoviti è stato pari a meno di un millesimo del totale, un dato apparentemente sconcertante.

Questo sproporzionato reclutamento di appartenenti alle minoranze e il loro impiego nelle operazioni più pericolose, quindi più a rischio di morte, si giustifica innanzi tutto con ragioni di natura economica, giacché molte di queste etnie vivono nel-

le regioni più sperdute della Federazione Russa, quelle più arretrate, come la Buriazia, nella regione centro-meridionale della Siberia vicino alla Mongolia, o come il Birobidžan (si pronuncia Birobigiàn), *oblast* autonomo ebraico dell'Estremo Oriente russo, vicino al confine con la Cina, che nelle intenzioni perverse di Stalin doveva diventare il territorio che avrebbe risolto la questione ebraica prima della creazione dello Stato di Israele, ma che sarebbe anche stato parte della concezione dell'*Homo Sovieticus* che il dittatore voleva creare.

Moltissimi dei reclutati forzosi sono anche appartenenti alle minoranze di quel crogiuolo di lingue, etnie e culture che è il Sud della Russia e la zona caucasica: dal più popoloso Daghestan, alla regione multietnica del Krasnodar, e poi minoranze come gli Osseti, Abcasi, Circassi, Ceceni, Cabardini, Ingusci, e molti altri.

In Russia ci sono oltre 160 minoranze etniche riconosciute, che compongono circa il 20% della popolazione della Federazione. Nei territori abitati da queste etnie non slave la disoccupazione è molto più alta rispetto alle aree urbane e i salari sono molto più bassi, circa un terzo in meno rispetto al salario medio delle zone suburbane intorno a Mosca o a San Pietroburgo. Quindi per molte persone arruolarsi è quasi un lavoro, una fonte di reddito, se non per sé, se non si ha la fortuna di sopravvivere, per le proprie famiglie rimaste a casa.

Ci sono però anche altri fattori che spiegano questo sproporzionato reclutamento di appartenenti a minoranze etniche: in particolare, la componente legislativa. La recente legge "sulla mobilitazione" prevede dei criteri di esenzione al reclutamento forzato, che finiscono però per penalizzare indirettamente le minoranze: per esempio, sono esentati dal servizio militare obbligatorio gli studenti, ma nelle zone povere abitate dalle minoranze il livello di scolarizzazione superiore è molto basso, e quindi un criterio apparentemente neutrale finisce per penalizzare gruppi specifici, in questo caso le minoranze non slave del territorio russo.

Il Suo riferimento alla componente legislativa sollecita una riflessione, ben nota ai giuristi, sui concetti di uguaglianza formale e sostanziale, quest'ultima essenzialmente coincidente con la realizzazione delle condizioni di emancipazione di soggetti svantaggiati. Ma nel dibattito giuridico spesso il tema è stato e viene posto solo in termini di domanda politica. Mi pare di capire che la Sua prospettiva sia fondata sul dato oggettivo dell'analisi di singole norme giuridiche "astrattamente neutrali" che ingenerano,

di fatto, discriminazioni. Esattamente. Si tratta di un tema molto ricorrente nel diritto delle minoranze. Trattare in modo uguale fattispecie diverse non produce uguaglianza, bensì discriminazione. Per esempio, il divieto di indossare "simboli religiosi ostensibili", come prevede la legge francese "anti-velo", è in teoria un divieto che vale per tutti, ma che di fatto colpisce solo le donne musulmane; prova ne è che ovunque, nei Paesi in cui tale proibizione sussiste, vengono esentate le suore, che pure portano dei veli, ma che non vengono individuate come ambito di applicazione di tale divieto. Senza dimenticare le posizioni della Corte Suprema degli Stati Uniti, che per molti anni ha riconosciuto la legittimità dell'esistenza di scuole separate per bianchi e per neri, giacché con ciò non si ledeva – nell'interpretazione dei giudici federali – il diritto all'istruzione di tutti; ma ben sappiamo che di fatto esisteva una netta differenza qualitativa – che si traduceva sempre in migliori opportunità lavorative, economiche e sociali – tra scuole per bianchi e per neri.

Tornando al tema della guerra russo-ucraina, da sempre le minoranze sono le prime vittime dei conflitti: in Russia si è verificato più o meno allo stesso modo già cento anni fa, quando gli Zar rastrellarono in massa soldati dall'Asia Centrale, kazachi, kirghizi, uzbeki, turkmeni, di nuovo non slavi, per combattere nella Prima Guerra Mondiale, mandati come carne da cannone a morire in numero assolutamente sproporzionato. Ne perirono così tanti, che in alcuni centri e città di provenienza di questi soldati vi furono delle sollevazioni popolari, represses anch'esse nel sangue.

Pochi decenni dopo una sorte analoga toccò ai Tattari di Crimea, che furono deportati da Stalin nel 1944 in Asia Centrale, poi riammessi in Crimea con la cessione della penisola alla Repubblica Socialista Sovietica Ucraina e poi nuovamente russificati contro la loro volontà dopo l'annessione illegittima della Crimea alla Federazione Russa nel 2014.

***Quindi Lei sostiene che la storia si ripete, ovvero che quella in corso può essere considerata anche una guerra etnica?***

Certo. Ma in realtà questa guerra etnica non si svolge tra Russi e Ucraini, tra i quali sono sempre esistite differenze culturali, socio-politiche e in parte linguistiche (che oggi si sono evidentemente molto acuite), ma che, in fondo, registrano differenze etniche molto minori, almeno per quanto riguarda la componente slava.

La vera guerra è invece interna all'esercito russo: nonostante le celebrazioni in stile sovietico della di-

versità etnica e culturale della grande Patria Russa, l'idea di Putin è quella di una Nazione sempre più omogenea, presentata e percepita come bianca, slava, ortodossa e russofona.

E queste caratteristiche nella visione putiniana sono riscontrabili anche in Ucraina: non a caso, Putin nega la stessa esistenza della Nazione e della lingua ucraina, relegandola al ruolo di mero dialetto della lingua russa.

Non c'è nulla di più funzionale a questa visione che prendere, come si dice, "due piccioni con una fava", ovvero riportare l'Ucraina nel grembo della Grande Patria Russa spargendo il sangue impuro dei gruppi etnici meno nobili, nel nome della tutela dei diritti delle minoranze russofone.

***Già, ma occorre anche registrare un dato recentissimo, relativo al reclutamento forzato di uomini nella regione "liberata" del Donbass, a riprova della renitenza degli abitanti delle autoproclamate Repubbliche di Donetsk e Lugansk, sotto controllo russo e generalmente considerate filorusse, a combattere contro le forze ucraine.***

Questo testimonia una volta di più l'incapacità della leadership russa post-sovietica di comprendere che, al di là di una comunanza culturale e linguistica con una parte della popolazione, gli abitanti del Donbass potevano essere russofoni e nonostante tutto sentire un attaccamento al proprio Paese di appartenenza, l'Ucraina, senza desiderare l'annessione alla Russia.

Putin ancora una volta ha fatto proprie le tesi nazionaliste più radicali, che fin dal crollo dell'URSS rivendicano la necessità di riunire i popoli slavi dello spazio post-sovietico, dando della realtà una visione pericolosamente statica e semplicistica.

Il paradosso drammatico della situazione attuale è che nel momento in cui le comunità russofone resistono e si oppongono all'invasione russa, il Cremlino impone al suo esercito, reclutato forzatamente tra minoranze non slave, di uccidere quelle stesse popolazioni che ufficialmente dichiara di voler proteggere.

***V'è però anche chi, dall'altra parte del fronte, accusa l'Ucraina di etnocidio della minoranza russa.***

***Di recente, il capo del Consiglio di sicurezza e difesa nazionale ucraino, Oleksiy Danilov, ha dichiarato che la lingua russa dovrebbe essere completamente abolita in Ucraina, sostenendo che un qualunque compromesso rappresenterebbe una minaccia per lo Stato.***

Per quanto riguarda la questione del Donbass e del-

la Crimea, Danilov intende riconquistare i territori che considera parte integrante dei confini ucraini, ma al contempo confida in una diaspora “volontaria” della popolazione russo-ucraina.

E se l'inizio di un progressivo percorso di discriminazione della lingua (e quindi dell'etnia) russa in Ucraina risale al 2014, è del 2017 la legge sull'istruzione che dispone una graduale eliminazione del russo: le lezioni nelle scuole e negli istituti di istruzione superiore dovevano da quel momento essere tenute esclusivamente in ucraino; dal 2018 in poi l'istruzione in russo rimaneva solo nelle scuole elementari e dal settembre 2020 doveva essere completamente sradicata dal sistema scolastico pubblico. Nella legge si dispone altresì che nelle Università alcune materie possano essere insegnate in inglese e in altre lingue ufficiali dell'UE, ma non in russo; è plausibile che quest'ultima specifica relativa alle lingue ufficiali UE sia stata posta nel tentativo di accontentare la vicina Ungheria, già in precedenza critica verso le direttive linguistiche ucraine in materia d'istruzione. Il vigente art. 10 della Costituzione sancisce che l'ucraino è l'unica lingua ufficiale del Paese; allo stesso tempo, teoricamente, garantisce sviluppo, tutela e libertà di utilizzo al russo e alle altre lingue delle minoranze nazionali.

Tuttavia, in pratica, questa disposizione negli ultimi anni è stata progressivamente disattesa e resa quasi “lettera morta”: tant'è che i mezzi d'informazione (radio e televisione) devono trasmettere prevalentemente (per non dire quasi esclusivamente) in ucraino, il 90% dei film nei cinema deve essere in lingua ucraina, mentre il restante 10% deve riportare in ogni caso sottotitoli ucraini (*idem* per il teatro), nelle edicole e nelle librerie almeno il 50% del materiale editoriale in vendita deve essere nella lingua di Stato, nel web, i siti con dominio .ua devono riportare la versione ucraina come prima pagina di interfaccia e i programmi e i software devono essere in ucraino, inglese o in un'altra lingua ufficiale dell'UE.

***Lei mi insegna, Professore, che i diritti linguistici fanno parte della più ampia sfera del diritto individuale e collettivo di scegliere la propria lingua o lingue con cui comunicare, sia in privato sia in pubblico, indipendentemente dalla nazionalità, dall'etnia o dal numero di parlanti tale lingua in un determinato territorio, e che questi diritti costituiscono uno strumento utile per combattere la culturalizzazione forzata.***

***Nell'ordinamento giuridico internazionale i diritti***

***linguistici sono inclusi nel contesto di quelli culturali ed educativi; essi sono tutelati dalla Dichiarazione universale dei diritti linguistici, dalla Carta europea delle lingue regionali o minoritarie e dalla Convenzione-quadro per la protezione delle minoranze nazionali.***

***Cosa vuole aggiungere al riguardo?***

Posso solo ribadire che la lingua è alla base della cultura di ciascun popolo e che ogni tentativo di atrofizzarne l'uso rappresenta senza dubbio una lesione dell'identità e della “civiltà” di una minoranza. Lo sviluppo di una dimensione collettiva dei diritti delle minoranze linguistiche in ambito europeo e internazionale è difeso – come Lei ha ben ricordato – dalla Convenzione-quadro per la protezione delle minoranze nazionali e dalla Carta europea delle lingue regionali o minoritarie; l'Unione Europea tutela il riconoscimento dei diritti individuali dei gruppi linguistici minoritari e tale riconoscimento è inteso dalla Corte Europea come avente “valenza collettiva e universale”.

In generale, alla base del mal-trattamento delle minoranze, non solo quelle etno-nazionali, ma ogni tipo di minoranze, ci sono sempre delle gerarchie sociali, esplicite o implicite, che sono molto difficili da combattere e da sradicare, anche perché sono spesso funzionali ad un certo disegno del potere.

È per questo – mi preme ribadirlo – che la tutela delle minoranze è un tema estremamente importante e delicato, e non può che essere considerato, dal punto di vista giuridico, come un “progetto” da attenzionare e sviluppare, cercando di analizzare e comprendere con sguardo il più possibile distaccato e oggettivo tutte le dinamiche sociali, economiche e, ovviamente, anche politiche sottese agli eventi critici (nel significato etimologico del termine greco *κρίσις*, ovvero “scelta, decisione, fase decisiva”) del passato e del presente dei singoli popoli.

\* Francesco Palermo, Professore Ordinario di Diritto Pubblico Comparato presso il Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'Università di Verona, Direttore dell'Istituto di Studi Federali Comparati *Eurac Research* di Bolzano, Avvocato ed Editorialista dei quotidiani *Alto Adige* e *L'Adige*, si occupa di Diritto Costituzionale Comparato, Italiano ed Europeo, con particolare attenzione ai rapporti tra i livelli di governo e ai diritti delle minoranze. È stato *Senior Legal Adviser* dell'Alto Commissario OSCE per le minoranze nazionali e Presidente del Comitato Consultivo della Convenzione Quadro del Consiglio d'Europa per la tutela delle minoranze nazionali. È membro del comitato di esperti indipendenti del Consiglio d'Europa per la Carta delle autonomie locali, membro del Comitato Scientifico dell'Agenzia per i Diritti Fondamentali dell'Unione Europea e *Constitutional Advisor* del Congresso dei Poteri Regionali e Locali del Consiglio d'Europa.

# L'intelligenza artificiale nella filosofia: una ricognizione

Claudio Mattia Serafin, Professore di Filosofia del Diritto ("Il diritto e i percorsi della cultura contemporanea") presso l'Università LUISS di Roma

Come mai negli ultimi tempi il dibattito pubblico si è fatto incessante proprio attorno ai temi del digitale, della tecnologia, dell'intelligenza artificiale? Il *focus* di una discussione sono sempre i benvenuti, proprio perché orientano la ricerca e spesso stimolano l'ottenimento di risultati teorici, concreti; oppure creano soltanto suggestioni, da sempre le più utili, perché le più resistenti allo scorrere del tempo, il quale purtroppo incide sulla memoria (fattore molto umano...).

Cosa sono il digitale e la cd. intelligenza artificiale? Molto spesso si tende a parlare di questa branca, in quanto è divenuta di tendenza, ed è *de facto* onnipresente nel giornalismo, nella divulgazione, ecc. L'informatica, per certi versi, ha sconvolto gli ambiti di ricerca, penetrando nel dibattito filosofico e scientifico; i pensatori, ovviamente, hanno tutti quanti reagito a vario modo, chi accogliendo favorevolmente questa corrente, chi criticandola aspramente (e qui si inserisce tutto il discorso della tecnica, e della sua artificiosità e automatismi, e via dicendo). Inoltre, similitudini si riscontrano tra l'intelligenza umana, e i suoi limiti, e l'intelligenza artificiale, con i suoi ancora più evidenti limiti (campo esplorato, ad esempio, dalla cibernetica e finanche da correnti narrative e poetiche, come il cd. *cyberpunk*).

C'è chi ha provato a dare una definizione. L'I.A. simula il comportamento dell'uomo ed è espressione per la prima volta utilizzata da Marvin Minsky, negli anni Cinquanta del secolo scorso. Il digitale e l'I.A. in fondo sono le ultime trovate della tecnologia, tecnologia che esiste da sempre, a seconda dei suoi sviluppi (anche le infrastrutture sono tecnologia, la meccanica, ecc.). Basti pensare che vi sono

stati meccanismi inventati da illustri filosofi, come i calcolatori ideati da Pascal e Leibnitz, una sorta di prototipo di calcolatrice. Alan Turing costruisce un *computer* teorico, che simula l'attività di calcolo, e ha ideato l'omonimo *test* che porta il suo nome, secondo il quale se è impossibile distinguere le risposte umane da quelle artificiali, la macchina è pari all'uomo (posizione che in ambito artistico è stata elaborata, tra i tanti, da Philip Dick).

A proposito del Dick citato, si ricorda una circostanza rilevante: nel 2022, "*Blade Runner*" adattato da Ridley Scott, ha compiuto quarant'anni. Si tratta di un'occasione per riflettere sul ruolo della tecnologia nelle vite umane, tra farsa e intensità; il *film* in commento ha infatti coniugato numerosi generi cinematografici, all'interno del medesimo lungometraggio. Se si vuole muovere dalla matrice testuale, Dick pubblica "*Ma gli androidi sognano pecore elettriche*" / "*Il cacciatore di androidi*" nel 1968 (in Italia con Fanucci), denso romanzo fantascientifico, pieno di idee, nonostante non si possa definire un volume mastodontico, anzi; ciò è tipico delle narrazioni di quegli anni. Si può affermare che la narrativa di Dick sia caratterizzata da difficoltà interpretativa, se non anche da uno stile astruso, secondo i detrattori; l'abilità di Scott e degli sceneggiatori permette allo spettatore di cogliere nuclei gnoseologici, che ora verranno brevemente esaminati. Ambientato a Los Angeles nel novembre del 2019 (!), "*Blade Runner*" è ormai un *film* storico - nel senso che documenta a modo suo un anno già trascorso - benché, come detto, risalga agli anni Ottanta del secolo scorso; simile discorso si potrebbe applicare a Orwell e 1984. Come noto, Rick Deckard, interpretato da Harrison Ford, è incaric-

cato dal suo vecchio datore di lavoro, capo della polizia, di ritirare alcuni replicanti in fuga, ritenuti pericolosi; Deckard è un uomo silenzioso, il quale ha perso qualsiasi interesse nei confronti della vita. Sarà la vicenda filmica a indurlo a svolgere alcune considerazioni: per cominciare, avrà l'occasione di cambiare la propria visuale, rispetto al cono d'ombra che è stato gettato sui luoghi che lui è solito frequentare. Non a caso, il lavoro estetico svolto dal comparto tecnico è impressionante, e la critica cinematografica si è soffermata poco su tale punto: la città è imponente e vagamente mistica. I grattacieli si stagliano in maniera contraddittoria, rassicurante eppure ineffabile allo stesso tempo; lo *ziggurat* della *Tyrrell Corporation* rimanda, ad esempio, al fatto che all'interno risiede una potente divinità, un vero e proprio fattore di vite. La stazione di polizia assomiglia a una fermata della metropolitana e gli esponenti delle forze dell'ordine provano tra di loro un sentimento di attrazione / repulsione (anche questa dinamica è molto moderna e applicabile a qualsiasi luogo di lavoro). L'ampio appartamento in cui vive il protagonista è invaso da una luce fastidiosa, che tuttavia viene trattenuta dalle serrande abbassate; i ghirigori presenti sulle pareti (il rinvio è all'architettura della celebre *Ennis House* di Frank Lloyd Wright), così come i motivi della camicia e della cravatta di Deckard, costituiscono creative variazioni geometriche che ricordano allo spettatore il senso dell'imprevedibile ruolo dell'immaginazione: la fantasia (umana o androide) non può essere soffocata nemmeno da una città tetra e intimamente morta. I colori sono numerosi, molto più che nelle cromie minimaliste dell'oggi; la tecnologia è all'avanguardia e al contempo ridicola, proprio - di nuovo - come oggi. I personaggi indossano orologi Microma digitali, che ricordano gli odierni *smart watch*. Al contempo, la musica *jazz* e altri bizzarri anacronismi pervadono l'aria.

Sono presenti i quotidiani cartacei, e indumenti eleganti nel taglio (impermeabili, completi, cravatte, cinture di pelle; scarpe con i tacchi, acconciature elaborate, eccetera), eppure malinconici e sottotono quanto ai colori, che appartengono alla variazione del sottobosco.

Chiusa la parentesi artistica, l'intelligenza artificiale e il digitale dovrebbero quantomeno simulare il comportamento umano, le sue reti neurali, la capacità decisionale, in breve cercano di assomigliare in tutto e per tutto alla volontà umana, se non anche alla sua volontarietà (ovverosia l'intenzione di raggiungere determinati risultati); tanto per dire, il *computer* è in grado di produrre la cd. esplosione combinatoria (le combinazioni di numeri, o le mosse degli scacchi), che non è assolutamente imitabile da alcun essere umano.

I filosofi (ad esempio Searle), tuttavia, obiettano a tutta questa ricostruzione che nella macchina è fondamentalmente assente qualsivoglia traccia di intenzionalità. Con l'evoluzione dell'I.A. e dei *robot*, sempre più simili all'essere umano (si pensi ai *software* vocali presenti nei telefoni, nei *tablet*, ecc.), c'è da chiedersi infatti se l'intelligenza umana, così imprevedibile, ricca e contraddittoria, possa essere ricondotta a una serie di funzioni. La risposta è ovviamente negativa, anche solo da un punto di vista etico. Eppure, Putnam ritiene accostabili, concettualmente, la mente umana e il *software* da un lato, e il corpo fisico e l'*hardware* dall'altro. Forse è l'essere umano a non essere più aggiornato, per riprendere una ironica e paradossale provocazione di questa letteratura?

È chiaro, dunque, che alcuni filosofi ritengono accettabile la posizione secondo la quale la mente umana possa essere assimilabile a un processo informatico, mentre altri se ne distanziano con stizza, in un dibattito senza fine che vede dunque alternarsi queste due soluzioni.

# Pillole di coaching

## Public Speaking 5.0

### Le dieci chiavi per comunicare da leader

## Numero 6: La Flessibilità

di Francesca Trevisi e Stefania Del Gaizo - Speaker coach TEDx

*"Beati i flessibili  
perché non perderanno mai  
la loro forma"*  
Anonimo

Cosa c'è alla base della Flessibilità?

Partiamo dalla legge della Varietà Necessaria (W. Ross Ashby 1956) ripresa dalla Cibernetica: se nel tuo comportamento sei capace di maggior varietà, allora sei in grado di controllare le tue interazioni e di influire sul sistema.

E come si traduce nel Public Speaking?

Maggiore sarà la tua capacità di adattamento alle diverse tipologie di pubblico, maggiore sarà il numero di connessioni neurali, maggiore sarà la tua capacità di influenzare il sistema comunicando le tue idee. Non esiste un'unico stile valido per tutti; l'audience va attentamente e costantemente studiata, calibrata e ascoltata per poter modificare flessibilmente la nostra comunicazione in relazione ad un cambiamento delle richieste ambientali, considerando prospettive e priorità diverse.

E' fondamentale avere un chiaro obiettivo di comunicazione ed un'altrettanto chiara intenzione di comunicazione adattando lo stile all'umore del pubblico, adottando linguaggi adeguati, scegliendo con cura le parole, elaborando e modificando immagini, esempi e metafore previsti e che magari si rivelano poco utili al contesto; gestendo e integrando interferenze, domande e obiezioni e soprattutto mantenendo sempre una connessione empatica ed una relazione autentica ed interessata con il tuo pubblico. Sii più flessibile e sarai più influente.

TEMPO DI LETTURA PREVISTO: **3 minuti**  
La nostra proposta TED sulla **Flessibilità**

[https://www.ted.com/talks/julian\\_treasure\\_how\\_to\\_speak\\_so\\_that\\_people\\_want\\_to\\_listen?utm\\_source=whatsapp&utm\\_medium=social&utm\\_campaign=tedsread](https://www.ted.com/talks/julian_treasure_how_to_speak_so_that_people_want_to_listen?utm_source=whatsapp&utm_medium=social&utm_campaign=tedsread)

#### **Bio**

##### **Francesca Trevisi**

TEDx Presenter & Speaker Coach. Public Speaking. Effective Communication. Licensed NLP Coach™. Journalist. Keynote Speaker.

##### **Stefania Del Gaizo**

Project Manager. Communication's Strategic Consultant. Executive Business Coach ICF. Public Speaking Trainer. Speaker Coach. Speaker Coach di TEDx

# Solo la bellezza salverà il mondo

*La poesia è molto più che un insieme di parole. È emozioni, è vita, è amore.  
Le parole racchiudono dei sogni, e la poesia li dischiude. Ma solo a chi vuole sognare. E vivere.*

## **Jacques Prevert - I ragazzi che si amano**

*I ragazzi che si amano si baciano in piedi  
Contro le porte della notte  
E i passanti che passano li segnano a dito  
Ma i ragazzi che si amano  
Non ci sono per nessuno  
Ed è la loro ombra soltanto  
Che trema nella notte  
Stimolando la rabbia dei passanti  
La loro rabbia il loro disprezzo le risa la loro invidia  
I ragazzi che si amano non ci sono per nessuno  
Essi sono altrove molto più lontano della notte  
Molto più in alto del giorno  
Nell'abbagliante splendore del loro primo amore*

## **Jacques Prévert**

### **Tre fiammiferi accesi (Parigi di notte)**

*Tre fiammiferi accesi uno per uno nella notte  
Il primo per vederti tutto il viso  
Il secondo per vederti gli occhi  
L'ultimo per vedere la tua bocca  
E tutto il buio per ricordarmi queste cose  
Mentre ti stringo fra le braccia*

## **Pablo Neruda**

### **Non t'amo come se fossi rosa di sale**

*Non t'amo come se fossi rosa di sale, topazio  
o freccia di garofani che propagano il fuoco:  
t'amo come si amano certe cose oscure,  
segretamente, tra l'ombra e l'anima.  
T'amo come la pianta che non fiorisce e reca  
dentro di sé, nascosta, la luce di quei fiori;  
grazie al tuo amore vive oscuro nel mio corpo  
il concentrato aroma che ascende dalla terra.  
T'amo senza sapere come, né quando, né da dove,*

*t'amo direttamente senza problemi né orgoglio:  
così ti amo perché non so amare altrimenti  
che così, in questo modo in cui non sono e non sei,  
così vicino che la tua mano sul mio petto è mia,  
così vicino che si chiudono i tuoi occhi col mio sonno.*

## **Aerosmith**

### **Don't Want To Miss A Thing (DI TE NON VOGLIO PERDERMI NIENTE)**

*Potrei rimanere sveglio solo per sentirti respirare  
vederti sorridere mentre dormi  
Mentre sei lontana a sognante  
Potrei trascorrere la mia vita in questa dolce resa  
Potrei rimanere perso in questo momento per sempre  
Ogni attimo trascorso con te  
E' un attimo che serbo caro*

*Non voglio chiudere gli occhi  
Non mi voglio addormentare  
Perche mi mancheresti, baby  
E non mi voglio perdere niente  
Perche persino quando ti sogno  
Il sogno piu bello non basterebbe  
Mi mancheresti ancora, baby  
E non mi voglio perdere niente*

*Steso vicino a te  
Mentre sento il battere del tuo cuore  
E mi chiedo cosa staff sognando  
Mi chiedo se è me che vedi  
Poi ti bacio gli occhi a ringrazio Dio che siamo insieme  
voglio stare con te  
In quest'attimo per sempre, per sempre*

*Non voglio chiudere gli occhi  
Non mi voglio addormentare  
Perche mi mancheresti, baby  
E non mi voglio perdere niente  
Non mi voglio perdere neanche un sorriso  
Non mi voglio perdere neanche un bacio  
voglio stare con te  
Qui con te, cosi*

*Ti voglio tenere stretta  
Sentire il tuo cuore vicino al mio  
E rimanere qui in questo momento  
Per sempre*

*Non voglio chiudere gli occhi  
Non mi voglio addormentare, si  
Non mi voglio perdere niente*

## Un ringraziamento a



### **Marco Greggio**

Avvocato in Padova, specializzato in diritto societario e della crisi d'impresa



### **Beatrice Maschietto**

Avvocato in Verona



### **Alex Pezzoli**

Founder e CIO di Brightside Capital



### **Dario Ceccato**

Consulente del lavoro in Padova (Ceccato Tormen & Partners)



### **Claudio Mattia Serafin**

Professore di Filosofia del Diritto ("Il diritto e i percorsi della cultura contemporanea") presso l'Università LUISS di Roma



### **Francesca Trevisi**

Public Speaking Trainer, Speaker Coach di TEDx, Licensed NLP Coach™, Journalist, Keynote Speaker.



### **Stefania Del Gaizo**

Public Speaking Trainer, Speaker Coach di TEDx, Executive Business Coach ICF, Project Manager, Communication's Strategic Consultant.



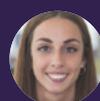
### **Elisa Boscaro**

Consulente del lavoro in Padova (Ceccato Tormen & Partners)



### **Eleonora Mingati**

Avvocato in Padova (GREGGIO-Avvocati d'Impresa) esperta in diritto del lavoro



### **Silvia Scarso**

Senior associate (Ceccato Tormen & Partners)



### **Alessandro Vianello**

Commercialista e consulente aziendale in Venezia, esperto in ristrutturazioni aziendali, gestione e direzione d'impresa



### **Fabiola Giornetta**

Consulente del lavoro in Padova (Ceccato Tormen & Partners)

**Torso**  
*di Ettore Greco*

