



# Impresa

## E F I N A N Z A

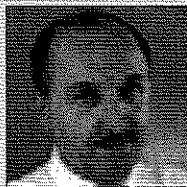


DIRETTORE RESPONSABILE Achille Ottaviani - PERIODICITÀ SETTIMANALE Anno 4, nr. 4 - nuova serie - Sabato 11 febbraio 2006 - Poste Italiane S.p.A. Spedizione in A.P. - 70% D.C.B. Venezia Euro 1,50 (Canton Ticino SFR 6,50 - Montecarlo-Costa Azzurra Euro 4,50)

### Autodromo del Veneto

## Piccoli esposti e grandi progetti

di Achille Ottaviani



Una legge regionale del Veneto del lontano 1999 determina la nascita di un autodromo in una delle sue sette province. La scelta cadde su Verona. In una zona depressa e agricola ma vicina a molti collegamenti viari in particolare all'Autostrada del Brennero, al casello di Nogarole Rocca e all'ormai certa bretella per Parma. Un progetto ambizioso in un settore trainante dell'economia europea e mondiale. Si chiama autodromo ma in realtà non è solo quello. È una mezza via perché il progetto prevede la sua utilizzazione per moto e automobili. La sua pista può servire da collaudo ed omologazione per tutto il mercato automobilistico, motoristico, ed anche (un'apposita area) per le imbarcazioni. Fiat, Ferrari, Mercedes e Porsche hanno già prenotato cospicui spazi immobiliari, a conferma di quanto interessante sia l'iniziativa. Che, numeri alla mano, darà lavoro ad oltre 2500 persone. Ma, come sempre avviene, nelle storie importanti, c'è chi non è d'accordo ed ecco arrivare un esposto ad ologeria alla Procura della Repubblica di Verona. E, come dice giustamente il suo capo Guido Papalia, l'apertura di un fascicolo è un atto dovuto. Così comincia la solita querelle tra favorevoli e contrari. Con Legambiente scatenata per tutelare le prestigiose umide risaie della zona. E in periodo di vacche magre come questo e magrissime come il prossimo futuro, il Veneto e il Nordest rischiano di perdere una importante opera. Ci auguriamo che così non sia perché di beffe di questo genere ne abbiamo già subite molte. Poi però non lamentiamoci che i cinesi ci fanno le scarpe. Perché è a noi che piace girare scalzi.

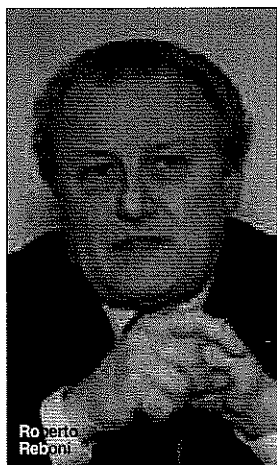
Il business valorizzerà competenze dal punto di vista industriale e strategico

## Infracom conquista STT

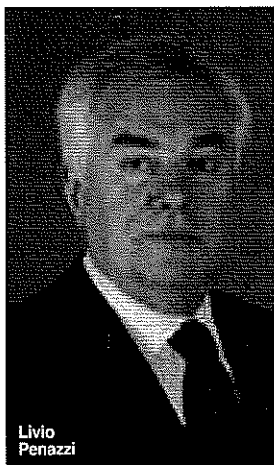
Una mossa che sottolinea la presenza del Gruppo tra i principali gestori nazionali di telecomunicazioni, nonchè al primo posto tra gli operatori ICT del Nordest

MICHELE ANDREOLI

Infracom Italia SpA acquisisce il controllo di STT SpA (Società Trasporto Telematico), attraverso una partecipazione pari all'80% del capitale azionario di Iniziative TLC, holding che detiene il 70,66% di STT. Il restante 20% di Iniziative TLC appartiene al Gruppo Penazzi, dinamica realtà imprenditoriale del veronese presieduta da Livio Penazzi. Advisor dell'operazione è stata Novagest Sim. Fondata nel 1996 da un pool di 20 istituti di credito, STT, guidata dall'Amministratore Delegato Claudio Esmanech, ha avuto la missione di unificare le reti telematiche bancarie. ■ a pag. 5



Roberto Rebboni



Livio Penazzi

## L'obiettivo del nuovo istituto sarebbe l'arrivo in Borsa nel 2007

## Nozze in vista tra Novagest e Banca MB

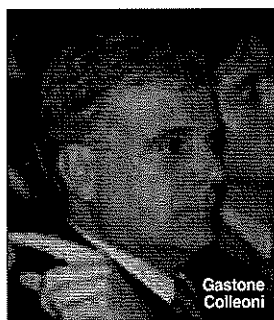
Tra i soci nomi illustri con grandi patrimoni come le famiglie Ligresti e Burani

ACHILLE OTTAVIANI

Alleanza fra Fabio Arpe, fratello del più celebre Matteo Arpe (leggi Capitalia) e Giuseppe Garofano (Ex Presidente di Montedison). Attraverso la società NovaGest Sim, della quale l'ex numero uno di Caboto e poi di Abaxbank è fra i fondatori, e la Banca Mb, presieduta dal conte Gastone Colleoni, vorrebbero unire i loro destini, dopo l'ok di Bankitalia, per dar vita a una banca privata. ■ a pag. 7



Fabio Arpe



Gastone Colleoni

### Milano

Carlyle cede Cassina Plaza

a pag. 6

### Belluno

Nanotecnologie: innovazione necessaria

a pag. 14

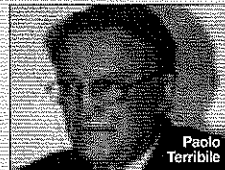
### Pordenone

Grandi numeri per Samumetal

a pag. 13

### Imprese

Le aziende venete crescono... al Sud



Paolo Terribile

Aumenta il numero delle imprese venete nel 2005. Delle 80mila neo-nate, 32mila (il 40 per cento del totale) hanno aperto i battenti nel Mezzogiorno.

■ a pag. 23

### Fiere

Padova vuole l'alleanza con Vicenza



Andrea Olivi

Sviluppo nell'Est Europa, diversificazione nell'utilizzo del quartiere fieristico, iniziative per creare nuove alleanze in Veneto, a cominciare da Vicenza.

■ a pag. 4

### Rubrica

Cenni sui derivati



Marco Rubini

Da questa settimana lo Studio Rubini & Partners inizia la sua collaborazione con Impresa e Finanza.

■ a pag. 13



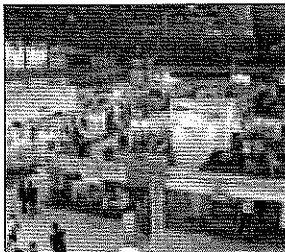
Attesi 20.000 operatori da tutta Italia e dai vari Paesi dell'Europa Centrale ed Orientale

# Samumetal, fino al 13 febbraio a Pordenone Fiere

All'apertura è stato presente anche il Presidente di UCIMU, Alberto Tacchella

CLEMENTE MARCHI

La 13ª edizione di SAMUMETAL, il salone biennale delle macchine utensili per la lavorazione dei metalli, apre l'annata fieristica delle rassegne organizzate da Pordenone Fiere. Dal 9 al 13 febbraio, su una superficie coperta di 30.000 mq., oltre 250 espositori in rappresentanza di 600 marchi presenti, attendono 20.000 operatori provenienti da tutta Italia e dai vari Paesi dell'Europa Centrale ed Orientale, nonché da alcuni Paesi del bacino del Mediterraneo. Il Salone si tiene in un territorio con una grande tradizione nel campo della meccanica di precisione, distretto industriale di eccellenza e vero e proprio crocevia fra l'Europa e l'area mediterranea. Da anni SAMUMETAL è considerato dagli operatori del settore come il salone di riferimento per la meccanica del Nord Est Italia e dei paesi esteri più vicini. Il Nord Est ospita infatti una elevata concentrazione di aziende di lavorazioni per conto terzi altamente qualificate a livello internazionale, cui guarda con particolare attenzione



anche i mercati esteri. Dall'analisi degli operatori in visita a SAMUMETAL si è constatato come il 64% degli stessi opera nella lavorazione di prodotti in metallo e nella meccanica di precisione, settori produttivi in costante evoluzione anche relativamente al ruolo di partnership con acquirenti internazionali. I dati del preconsuntivo 2005 presentati da UCIMU (Unione Costruttori Italiani Macchine Utensili) evidenziano una crescita della produzione grazie alle esportazioni, cresciute del 14,6% rispetto all'anno precedente. La propensione all'export dei costruttori italiani è salita dunque al 55%: positivo quindi il saldo della bilancia commerciale che, con un incremento del 16,9%, raggiunge quota 1.220 milioni di euro.

Tuttavia, per il mercato interno, la stagnazione dei consumi, attestati a 3.105 milioni di euro si è riflessa sulle consegne dei costruttori italiani, scese a 1.945 milioni di euro (-5,3%). Nonostante ciò il made in Italy settoriale continua a coprire una quota importante, pari al 62,6%, del consumo nazionale di sistemi per produrre. «La produzione è in crescita, ma soltanto per il buon andamento delle esportazioni – afferma Alberto Tacchella, presidente di UCIMU, presente con i vertici di UCIMU alla cerimonia di inaugurazione di SAMUMETAL 2006, giovedì 9 febbraio – mentre la domanda interna continua ad essere stagnante». A partire da questa edizione di SAMUMETAL prende vita anche FACTORY, l'innovativo spazio-satellite dedicato ai nuovi materiali e loro applicazioni industriali. Factory si propone come avamposto di confronto e approfondimento sui promettenti sviluppi della ricerca applicata nel campo dei nuovi materiali. Il Presidente di Pordenone Fiere, Alvaro CARDIN, afferma che anche quest'anno «Samumetal, dal lato espositivo,

copre tutte le tipologie di lavorazione dei metalli per l'industria meccanica, ospitando macchine per asportazione del truciolo, deformazione e taglio, ma anche utensileria, logistica, centri di lavoro, attrezzature per misurazione e trattamento delle superfici. Un panorama molto vasto, tale da rendere la visita al Salone un'ottima occasione di

aggiornamento sulle più attuali innovazioni tecnologiche proposte nel settore. Fare incontrare la domanda estera con l'offerta italiana – rimarca il Presidente Cardin – è inoltre un ulteriore punto di forza di SAMUMETAL, una rassegna dove gli operatori vengono anche a cercare non solo nuove tecnologie, ma anche nuovi contatti».

Intervento del dott. Marco Rubini

## Cenni sui derivati

Il contenuto dell'articolo che segue ha taglio volutamente generico e semplicemente divulgativo, avendo l'unico fine di fornire qualche spunto di riflessione su un tema di particolare complessità tecnica e che mal si presta ad esposizioni discorsive. In prossimi articoli si avrà modo di approfondire la tematica. Negli ultimi anni c'è stata una notevole diffusione degli strumenti finanziari derivati, sia in campo aziendale che nel settore della gestione del risparmio. Questi strumenti possono essere usati con finalità assicurative (riduzione o eliminazione di un rischio finanziario) o con finalità speculative (assunzione di rischio). Dei derivati si è spesso letto in modo atecnico, talvolta a sostegno di tesi di parte, a scapito dell'analisi oggettiva sia degli strumenti che dell'utilizzo che ne è stato fatto, o che se ne vuol fare. Infatti, restando nell'ambito dei derivati più standardizzati, non esistono strumenti intrinsecamente buoni o cattivi. È invece necessario analizzare l'interazione del derivato con i rischi che l'azienda intende coprire (o assumersi), per determinare se l'uso di quello specifico derivato in quella specifica situazione aziendale è coerente con gli obiettivi posti, o meno. Infatti, lo stesso identico derivato, utilizzato da due aziende diverse, può assumere caratteristiche diametralmente opposte, assicurative o speculative. Ma che cos'è un derivato? In estrema sintesi è uno strumento finanziario il cui valore deriva da quello di attività sottostanti (ad es.: azioni, materie prime, energia, ecc.) o è legato ad un importo di riferimento (il nozionale), a sua volta collegato a tassi di interesse, cambi, indici ecc. I derivati hanno tre caratteristiche fondamentali:



1) il loro valore e gli incassi ed i pagamenti periodici che le controparti effettuano tra di loro si modificano sempre nel tempo, al variare del valore dell'attività sottostante o del nozionale e dell'indice, del tasso di interesse o cambio di riferimento

2) sono regolati a data futura

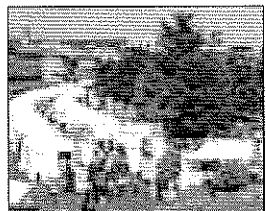
3) non richiedono l'investimento di capitali iniziali o ne richiedono per un importo molto inferiore rispetto ai capitali che dovrebbero essere impiegati per condurre agli stessi risultati economici e finanziari prodotti dal derivato, se questo non venisse utilizzato.

Ad esempio, alcuni derivati su tassi hanno lo stesso effetto di una emissione obbligazionaria a tasso fisso con il contestuale investimento dei proventi dell'emissione obbligazionaria in obbligazioni a tasso variabile altri derivati su tassi hanno l'effetto esattamente opposto. Per loro natura, quindi, i derivati possono originare ingenti utili o perdite rispetto all'esiguità della eventuale somma investita, proprio per la loro caratteristica di riprodurre gli effetti di investimenti ed indebitamenti per notevoli capitali, senza che questi siano effettivamente stati effettuati (c.d. effetto leva). A causa della loro natura, l'analisi e l'utilizzo dei derivati richiedono professionalità, formazione e softwares altamente specializzati, per conseguire in modo efficace ed efficiente gli scopi che l'azienda si pone. Nei prossimi articoli verranno approfonditi alcuni temi legati all'uso degli strumenti derivati, per quanto permesso sia dal taglio divulgativo che in questa sede si ritiene di mantenere che dallo spazio concesso.

## Iscrizioni aperte per "Le piazze dei sapori"

L'evento, alla sua quarta edizione, si svolgerà a Verona dall'11 al 14 maggio

Ritorna a maggio la manifestazione "Le Piazze dei Sapori", l'evento enogastronomico-culturale organizzato da Confesercenti Verona con la collaborazione del Comune e patrocinato dal Ministero delle Politiche Agricole e Forestali, dalla Regione Veneto e dalla Provincia. La kermesse è entrata da quattro anni negli appuntamenti fissi dei veronesi e già a questo punto dell'anno i settori liberi per gli espositori rimangono pochi, come spiega l'organizzatore della manifestazione Alessandro Torluccio: «Siamo partiti con largo anticipo per cercare di avere un elevato numero di iscrizioni e poter scegliere solo chi ci garantisce un elevato standard di qualità. In ogni caso le candidature per partecipare resteranno aperte ancora per un po'. La manifestazione, che si terrà dall'11 al 14 maggio nella splendida cornice di Piazza Bra, mira a valorizzare i



prodotti tipici dell'enogastronomia made in Italy e costituisce un'occasione per riscoprire, apprezzare e "assaggiare" i prelibati prodotti della nostra terra. Il filone di quest'anno sarà "Verona": «Creeremo un percorso di espositori veronesi – prosegue Torluccio – per far trovare ai visitatori le cose che normalmente non trovano nei supermercati. Faremo in modo di contemplare tutto il territorio, dal Garda alla Valpolicella, dalla Lessinia al Basso Veronese». Proprio per questo, una delle novità sarà il tour enogastronomico: «Organizzeremo delle vi-

site guidate ad aziende che privilegiano e valorizzano la produzione locale. Ovviamente non mancheranno tutte gli altri eventi collaterali che hanno contraddistinto negli anni la manifestazione, come la rassegna di vini con degustazioni e percorsi guidati, le lezioni di gusto e di corretta alimentazione per bambini e ragazzi delle scuole, gli spettacoli di danza e musica sul palco di fronte a Palazzo Barbieri e l'immanicabile punto ristoro, dove si potrà cenare ai piedi dell'Arena». Secondo Confesercenti la manifestazione sarà ancora una volta un'ottima occasione per confermare la bontà e il primato della nostra cucina di fronte a tutta Europa. Appuntamento, dunque, alla seconda settimana di maggio. Per ulteriori informazioni e iscrizioni [www.lepiazzedesapori.com](http://www.lepiazzedesapori.com) oppure contattare la sede Confesercenti al numero 045.86.24.011.

Banca di Verona e Studio Rubini&Partners in un convegno alla presenza di imprenditori e direttori d'aziende

# Derivati e bilanci, le novità legislative

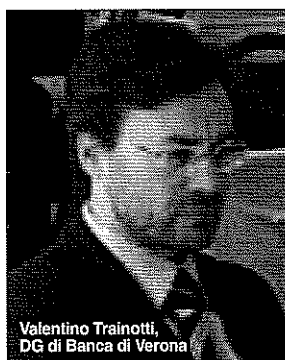
Le nuove modalità di redazione della Nota Integrativa e della relazione sulla gestione degli strumenti finanziari

C. EME TE MARCHI

Con l'entrata in vigore del D.Lgs. 394/03, cambiano le modalità di redazione della Nota Integrativa e della relazione sulla gestione per gli strumenti finanziari, a cominciare dai derivati, con effetto dall'esercizio 2005, ovvero dai bilanci che le aziende si apprestano a redigere. Le imprese hanno le competenze per affrontare queste novità? L'argomento è stato oggetto di un incontro con imprenditori, direttori amministrativi e finanziari delle principali aziende veronesi promosso da Banca di Verona, in un'ottica di servizio alle imprese. L'incontro si è tenuto il 23 febbraio al Byblos Art Hotel Villa Amistà, di San Pietro in Cariano, Verona. La relazione tecnica è stata curata dal noto studio scaligero Rubini&Partners. Nell'incontro sono state descritte le novità del D.Lgs. n.394/03, entrato in vigore il 01/01/2005, che ha apportato rilevanti modifiche al contenuto della nota integrativa e della relazione sulla gestione, sia del bilancio d'esercizio che consolidato, per quanto riguarda l'informativa sull'uso degli strumenti finanziari, con particolare riferimento a quelli derivati. Il provvedimento di legge, che forse non ha avuto il risalto dovuto, non innova i principi contabili italiani per quanto riguarda la contabilizzazione ed iscrizione a conto economico e stato patrimoniale dei derivati. La nuova normativa, però, richiede che, per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati, siano indicati in nota integrativa i loro fair values e le informazioni sulla loro entità e natura. «Sarà proprio questa ulteriore informativa» spiega Marco Rubini, partner dello Studio Rubini&Partner «a richiedere la massima attenzione degli imprenditori: le informazioni richieste implicano l'analisi dell'azienda in ottica prevalentemente fi-



Stefano Bianchi e Marco Rubini



Valentino Trainotti, DG di Banca di Verona

nanziaria e la comprensione approfondita degli strumenti finanziari impiegati. Ciò fornirà l'occasione per un esame critico ed oggettivo della finanza d'impresa e degli strumenti finanziari utilizzati, di cui i derivati sono un sottoinsieme». L'esposizione in Nota Integrativa della natura e dell'entità dei derivati implica l'esame della documentazione contrattuale e contabile, relativa ai contratti in essere al 31/12/2005 e la stima del loro fair value alla chiusura dell'esercizio. «A mio parere, però, - prosegue Rubini - si dovrebbe reperire la stessa documentazione anche per l'anno 2004, per poter presentare le informazioni in modo comparato. Occorrerà anche specificare se i prodotti derivati acquistati abbiano natura di copertura di rischi o speculativa, con conseguente assunzione di rischio da parte dell'impresa». Com'è noto, nel panorama economico-finanziario italiano, i derivati hanno avuto larga diffusione dal 2000 in poi,

in mancanza di un principio contabile specifico o leggi che obbligassero l'imprenditore a effettuare le dovute considerazioni e valutazioni prima della sottoscrizione e le corrette contabilizzazioni e valutazioni di bilancio. «Il cambio del quadro normativo, date le peculiarità del contesto italiano - commenta Stefano Bianchi, Presidente di Banca di Verona credito cooperativo Cadavid - evidenzia il rischio concreto che sia effettuata solo oggi, per la prima volta, un'analisi sistematica degli strumenti derivati e delle relative scelte contabili adottate in passato da parte delle Pmi». «Il portato di questa nuova norma si estende ben oltre la semplice integrazione delle informazioni nella nota integrativa - termina Bianchi - infatti dovrebbe portare ad un processo di arricchimento culturale delle imprese, mirando ad una migliore comprensione della problematica dell'esposizione al rischio e delle relative modalità di copertura. Da libero professionista, ricordo che la contabilità deve essere una fedele e trasparente rappresentazione dell'agire e della realtà dell'impresa. Da uomo d'azienda, aggiungo anche che la contabilità è sempre più un efficace strumento di orientamento nelle scelte decisionali e strategiche delle imprese, quindi influisce direttamente sulla loro capacità di competere sul mercato».

L'intervento dello Studio Rubini & Partners

## La rivalutazione dei terreni e delle partecipazioni non in regime di impresa

di Matteo Toffolatti

Il Decreto Legge n. 203/05, cosiddetto Collegato alla Finanziaria 2006, ha riaperto nuovamente i termini per effettuare la rivalutazione delle partecipazioni e dei terreni posseduti alla data del 1.1.2005, non in regi-



me di impresa, da parte di persone fisiche, società semplici, associazioni professionali ed enti non commerciali.

La rivalutazione consente la ridefinizione del valore di acquisto dei terreni e delle partecipazioni e, di conseguenza, l'individuazione di una minore plusvalenza (data dalla differenza fra il corrispettivo percepito ed il valore di acquisizione aumentato dei costi inerenti) allora quando si realizzerà l'effettiva cessione del bene rivalutato.

Possono essere oggetto di rivalutazione le partecipazioni, valutate e non negoziate in mercati regolamentati ed i terreni edificabili e con destinazione agricola posseduti alla data del 1.1.2005. Per effettuare la rivalutazione è necessario versare un'imposta sostitutiva e far redigere da un tecnico, entro il 30.6.2006, una perizia giurata di stima che attesti il valore del bene alla data del 1.1.2005.

L'imposta sostitutiva è pari al 2% del valore risultante dalla perizia giurata di stima per le partecipazioni non valutate ed al 4% del valore, risultante sempre dalla perizia giurata, per le partecipazioni valutate (ovvero che rappresentino una percentuale del capitale superiore al 25%, o una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 20%) e per i terreni edificabili a destinazione agricola.

L'imposta sostitutiva può essere versata in un'unica soluzione entro il 30 giugno 2006, o in tre rate annuali di pari importo scadenti, rispettivamente, il 30 giugno del 2006, del 2007 e del 2008. In

questo caso la seconda e la terza rata dovranno essere maggiorate degli interessi al tasso del 3% annuo.

Si rammenta che l'omesso o insufficiente versamento dell'imposta sostitutiva in un'ur-

nica soluzione o della prima rata, in caso di versamento rateale, comporta l'inefficacia della rivalutazione.

I terreni e le partecipazioni già rivalutati, ai sensi di precedenti disposizioni normative, possono essere nuovamente rivalutati procedendo al versamento dell'imposta sostitutiva determinata sul nuovo valore derivante dalla perizia di stima al 1.1.2005. L'imposta sostitutiva già versata, in ottemperanza al quanto previsto dalle precedenti rivalutazioni, può essere richiesta a rimborso, ma non può essere compensata con il quanto dovuto per la nuova rivalutazione.

Se il contribuente aveva scelto, nelle precedenti rivalutazioni, il versamento rateale dell'imposta sostitutiva, non è tenuto al pagamento delle rate ancora dovute.

Da ultimo, si evidenzia come la Finanziaria 2006 abbia previsto la possibilità, in caso di cessione di beni immobili acquistati o costruiti da non più di cinque anni e di terreni suscettibili di utilizzazione edificatoria secondo gli strumenti urbanistici vigenti al momento della cessione (beni potenzialmente plusvalenti ai sensi dell'art. 67 comma b) TUIR), di versare un'imposta sostitutiva pari al 12,5% della plusvalenza realizzata.

In considerazione di tale novità legislativa, si segnala l'opportunità di valutare attentamente la convenienza economica della rivalutazione dei terreni che potrebbero generare plusvalenze, in quanto in alcuni casi potrebbe essere maggiormente conveniente scegliere tale nuovo regime impositivo in ordine alla rivalutazione stessa.

# Il Rapporto congiunturale sull'export dell'artigianato e delle PMI nel Veneto

## Export in ripresa per le "piccole"

*E le aspettative sono nettamente positive anche per i prossimi mesi*

MARCO I RIATO

export delle "piccole", riparte. L'anno scorso c'era stato un saldo negativo con una contrazione del fatturato dell'export (-9,8 per cento rispetto al 2003).

**IL RAPPORTO** - Nel 2005 invece, spiega dettagliatamente il "Rapporto congiunturale sull'export dell'artigianato e della piccola impresa nel Veneto" voluto dalla Confartigianato, ha visto le piccole imprese riprendere le transazioni oltre confine. **POSITIVI** - È stata infatti registrata nel corso del 2005 una prevalenza di andamenti positivi (saldo pari a +5) con un incremento del volume d'affari prodotto (+5,5 per cento).

**PROSPETTIVE** - Anche considerando le indicazioni per i prossimi mesi sono positive con un saldo pari a +12,8 e con una variazione presunta del fatturato dell'export pari a +12,3 per cento, che lascia intravedere una maggiore possibilità di sbocco nei mercati internazionali.

**LE ATTIVITÀ** - Nell'analisi per attività produttive si nota come solo i comparti del mobile e legno e del tessile, abbigliamento, concia evidenziano ancora andamenti negativi; elementi di stabilità si riscontrano invece considerando le performance del metallo (saldo nullo), mentre negli altri settori i saldi ampiamente negativi registrati nel 2004



Vendemiano Sartor

vengono ribaltati nell'ultimo anno di attività, soprattutto se si considerano le aziende della meccanica e macchine (+18,8) e quelle dell'alimentare (+12).

**LE ASPETTATIVE** - Le aspettative per i prossimi mesi si mantengono su trend di crescita con il comparto dell'elettrica ed elettronica, della meccanica e macchine e della chimica, plastica, vetro, carta ad esprimere una maggiore attività verso l'estero, mentre le aziende del mobile e del tessile potrebbero continuare a subire le dinamiche negative dei mercati internazionali.

**GLI SBOCCHI** - Nel considerare i diversi ambiti di sbocco e le variazioni dei volumi d'affari provenienti dalle diverse realtà si può avere un'idea dello scenario internazionale in cui attualmente opera la piccola impresa veneta.

**AREA EUROPEA** - Il saldo positivo degli andamenti rivela come gli incrementi dei volumi dell'export siano da imputare

prevalentemente alle transazioni con i Paesi dell'area europea, considerando sia gli Stati membri dell'Ue che le altre nazioni del Continente, in particolare quelle dell'Europa dell'Est. In queste due direzioni infatti sono orientati principalmente gli scambi commerciali delle imprese venete, mentre le transazioni con America ed Africa, seppure i saldi esprimano consistenti incrementi, incidono meno sul volume d'affari prodotto dall'export.

**MEDIO ORIENTE** - Capito a parte è rappresentato dalle transazioni con il Medio Oriente ed i Paesi dell'Area Asiatica: le imprese venete infatti registrano una flessione significativa degli andamenti, con un saldo pari a -16,7 che riflette da una parte la sempre più rilevante influenza di questi Paesi nei mercati internazionali e dall'altra la difficoltà ad esportare in questi mercati.

«Segnali di fiducia importanti - commenta il leader della Confartigianato, Vendemiano Sartor - sono le previsioni di un possibile ulteriore incremento delle esportazioni verso i Paesi dell'Unione Europea nel corso del 2006, tenendo comunque presente che il recente allargamento a 25 stati membri può spiegare in parte questi sensibili aumenti, unitamente alla prevista sensibile crescita degli scambi con i Paesi del continente africano ed americano».

## Successioni di impresa: IL NUOVO PATTO DI FAMIGLIA

di Roberto Maria Rubini

Il 31 gennaio 2006 la Commissione Giustizia del Senato ha approvato in via definitiva il disegno di legge n. 35 recante modi che al Codice Civile allo scopo di consentire agli imprenditori una successione aziendale certa attraverso il Patto di famiglia.

Viene così introdotto nel nostro ordinamento una deroga al divieto dei patti successori (Art 458 c.c.) che prevede la liceità di accordi diretti a regolamentare la successione di chi è imprenditore o titolare di partecipazioni societarie. Il Patto di famiglia è regolamentato dal nuovo Art. 8 bis c.c.

**Nozione** - L'Art. 8 bis c.c. definisce il Patto di famiglia come il contratto con cui compatibilmente con le disposizioni in materia l'imprenditore familiare, e nel rispetto delle differenti tipologie societarie, l'imprenditore trasferisce in tutto o in parte l'azienda e il titolare di partecipazioni societarie trasferisce in tutto o in parte le proprie quote a uno o più discendenti. Il Patto di famiglia è quindi un atto tra vivi traslativo ad efficacia reale.

**Forma** - A pena di nullità il contratto deve essere concluso per atto pubblico. È richiesta quindi una forma solenne.

**Partecipanti** - L'Art. 4 8 quater c.c. precisa che al contratto devono partecipare anche il coniuge e tutti coloro che sarebbero legittimari, ove in quel momento si aprisse la successione del patrimonio dell'imprenditore (si ricorda che il nostro Codice Civile considera legittimari e cioè titolari di quota legittima, di cui è prevista l'indisponibilità, il coniuge, i legittimi, i naturali, gli ascendenti legittimi. Ai legittimi sono equiparati anche i legittimati e gli adottivi. La Legge riserva inoltre gli stessi diritti anche ai discendenti dei legittimi o naturali).

**Liquidazione dei partecipanti** - Gli assegnatari della azienda o delle partecipazioni societarie devo-

no liquidare gli altri partecipanti al contratto per quanto sarebbe spettato, ove questi non vi rinunzino in tutto o in parte. I contraenti possono convenire che la liquidazione, in tutto o in parte, avvenga in natura.

**Imputazione dei beni assegnati** - I beni assegnati ai partecipanti, non assegnatari dell'azienda, sono imputati alle quote di legittima loro spettanti. L'assegnazione può essere disposta anche con successivo contratto purché sia espressamente collegato al primo e purché vi intervengano i medesimi soggetti che hanno partecipato al primo o coloro che li abbiano sostituiti.

L'accettazione del patto comporta, per ciascun assegnatario, la perdita della possibilità di esercitare nei confronti degli altri, l'azione di riduzione, ovvero di ottenere giudizialmente la reintegrazione della legittima mediante la riduzione delle disposizioni testamentarie e o delle donazioni.

**Rapporti con i terzi** - L'art. 8 sexies c.c. precisa che, all'apertura della successione, dell'imprenditore, il coniuge e gli altri legittimari (evidentemente sopravvenuti alla stipula del patto di famiglia) che non abbiano partecipato al contratto possono chiedere ai beneficiari il pagamento di quanto loro spettante aumentato degli interessi legali.

**Modifiche e scioglimento** - Il contratto può essere modificato in qualsiasi momento con accordo successivo stipulato tra le medesime persone che, a suo tempo, l'avevano concluso.

La risoluzione del patto di famiglia può avvenire mediante:

- recesso convenzionale, che deve essere previsto contrattualmente e la cui comunicazione deve essere certificata da un notaio;
- recesso per mutuo consenso - il contratto deve avere le stesse caratteristiche, i medesimi presupposti e la stessa forma del contratto che si vuole sciogliere.

## Longarone, successo di "Costruire"

La "new entry" ha aperto l'attività espositiva 2006 della Fiera

La scorsa settimana con la new entry "Costruire-Proposte per l'edilizia e l'abitare", alla sua prima edizione, che mira a coprire un settore di grande interesse sia per il pubblico che per gli operatori, come dimostra l'esaurimento degli spazi espositivi messi a disposizione, evento non frequente per le rassegne alla loro prima apparizione. La Rassegna, durata fino al 12 marzo con un intenso programma espositivo e di incontri di approfondimento, è stata inaugurata dall'Assessore regionale alle Politiche Economi-

che. Si tratta della decima iniziativa del cartellone del polo fieristico bellunese Longarone Fiere, che dimostra così vitalità e lungimiranza programmatica, anche perché al mondo del costruire fa riferimento un comparto particolarmente ampio, con molte specializzazioni e "nicchie", che rappresenta uno dei settori trainanti della nostra economia. E la valenza economica del settore per tutto il Veneto è ben evidenziata dall'ultimo Rapporto Congiunturale sul Mercato delle Costruzioni in Veneto realizzato dal Centro Ricerche Economiche e Sociologiche e di Mercato nel-

l'Edilizia (CRESME), che in questo senso parla chiaro. Si tratta di un settore fatto per più dell'80% da imprese artigiane (quasi 55.000 su poco più di 65.000 totali), con un giro d'affari attorno a 17 miliardi di Euro l'anno e con un'occupazione che supera, nel solo settore artigiano, i 160.000 addetti. Un elemento trainante dell'economia veneta al punto che, in un quadriennio di difficoltà in altri ambiti produttivi come il 2000-2004, ha saputo fare da "paracadute" aumentando i posti di lavoro di 25.000 unità a fronte di una diminuzione di 36.000 negli altri settori.

# La conferenza di Milano è stata promossa da Wall Street Institute Italia Il piano di marketing incontra l'inglese

Messa in luce l'importanza della formazione manageriale all'interno delle aziende italiane

CLEMENTE MARCHI

Milano - Si è tenuta la settimana scorsa a Milano, presso il centro Wall Street Institute di via Dante 15, la conferenza "il marketing e l'inglese: due strumenti per l'internazionalizzazione delle aziende italiane".

Promossa da Wall Street Institute Italia, la conferenza ha messo in luce l'importanza della formazione manageriale all'interno delle aziende italiane, per sopravvivere in un mercato globale. Come ha evidenziato il Dott. Alexander Moll, esperto di Internazionalizzazione e consigliere del Vice Ministro alle Attività Produttive Adolfo Urso, le aziende italiane dovranno affacciarsi sempre più ai mercati esteri per rilanciare l'economia del nostro paese e, a questi fini, non potranno prescindere da un'adeguata formazione aziendale. Infatti, sono molte le PMI che non osano rivolgersi ai mercati del Mediterraneo (eccezione fatta per quelli in cui si parla italiano, come la Tunisia) a causa di una scarsa conoscenza delle lingue. Da parte sua, il Prof. Walter G. Scott, docente di marketing all'università San Raffaele di Milano e curatore della collana Financial Times Prentice Hall, ha scelto di presentare in questa sede il libro - che uscirà in Italia nei prossimi mesi - "Marketing payback. Is your marketing profitable?", per sostenere il ruolo



Dott. Alexander Moll



Prof. Walter G. Scott

del processo decisionale di mercato che, nelle imprese - soprattutto quando si devono affrontare progetti ambiziosi come l'acquisizione di clienti all'estero - non deve seguire, ma precedere le decisioni delle altre funzioni aziendali (finanza, operazioni, risorse umane, tecnologia).

Il Prof. Scott ha inoltre affermato l'importanza della corretta conoscenza non solo dell'inglese in quanto ta-

le, ma di un inglese specialistico. In risposta alle necessità evidenziate dagli altri relatori, il Dott. Chris Eden, General Manager di Wall Street Institute Italia, ha dichiarato che la scuola di lingue sta investendo per sviluppare la divisione Corporate, dedicata alle aziende. Nel corso del suo intervento, Eden ha riferito - sulla base di un ventaglio di 2100 aziende clienti - alcuni dati sullo stato dell'inglese nelle aziende italiane. In particolare, ha evidenziato come il livello di conoscenza della lingua nelle aziende del nostro paese sia generalmente appena sufficiente, il cosiddetto "survival"; inoltre, ha illustrato quali sono i settori che investono maggiormente nella formazione linguistica: il 6% circa appartenente al settore primario, il 49% al secondario (soprattutto aziende tecnologiche e farmaceutiche) e il 45% circa al terziario (enti pubblici inclusi).

■ L'interent

## Cenni sui tassi a termine

di Marco Rubini



In quest'articolo si propongono nel fornire qualche spunto di riflessione con linguaggio atecnico e divulgativo sul tema della paranza derivata. Si sente spesso parlare di tassi forward o tassi a termine, e delle decisioni basate

sulla "curva dei tassi forward". Nell'articolo viene esposta, con un esempio semplificato, quale sia la logica sottostante ai tassi a termine.

Il mercato determina i tassi di interesse per le diverse scadenze sulla base della considerazione congiunta dei tassi interbancari (Euribor - Libor ecc., - no al 12 mesi) e degli interest rate swap (IRS - per le scadenze pari o eccedenti i 12 mesi, ove l'IRS a 12 mesi dovrebbe avere una quotazione sostanzialmente identica al tasso interbancario a 12 mesi (altrimenti si aprirebbero possibilità di arbitraggio di mercato).

Quanto affermato è di agevole verifica sui quotidiani economici che riportano la tabella sui tassi di interesse. Ad esempio, il 24 Ore del 1/3 indicava l'IRS 1 M al 3,13 - all'anno, e l'Euribor a 12 mesi 3,5gg - non a caso - al 3,13. Gli IRS sono dei derivati in base ai quali gli operatori considerano indifferente (in termini di valori attuali) scambiare (to swap) l'incasso di un interesse swap per un certo periodo contro pagamenti di interessi variabili semestrali, o viceversa di cui il nome di Interest Rate Swap.

Proseguiamo con il ragionamento effettuando la prossima considerazione per entrare nel vivo del tema dei tassi a termine. Consideriamo l'IRS 1 M al 3,13. Premesso che per definizione lo swap deve porre in situazione di indifferenza le due controparti, chi stipula uno swap incassando tasso swap, si attende un rendimento del 3,13 - medio annuo e contemporaneamente, sa che pagherà due rate di interessi semestrali il cui valore attuale, per

non può essere diverso dal valore attuale degli incassi derivanti dal tasso swap, altrimenti una delle due parti sarebbe avvantaggiata. Ipotizzando che le parti concludano lo swap al 1,3, sul quotidiano citato si

legge quale sarà il tasso variabile applicato al primo semestre dello swap, e cioè il 2,35gg dal 1,3 al 1,9.

Quale sarà il tasso di interesse per il secondo semestre che il mercato ha implicitamente considerato nel momento in cui "quota lo swap" al 3,13. La risposta è nei tassi a termine: infatti, si può

calcolare quale sarà il tasso a termine (forward rate) del semestre 1,9-2007 - 1,3-2007, che si colloca tra il 3,3 ed il 3,4 - su base annua. La "salita dei tassi" dal 2,35 - a ben oltre il 3 - in un semestre non deve sorprendere. È intuitivo concludere che, se il tasso medio deve essere il 3,13 swap annuo, ed il primo semestre quota "solo" il 2,35 variabile, il secondo semestre deve poter offrire un rendimento variabile più alto del primo semestre ed anche del tasso medio annuo, altrimenti "la media non torna".

Con la medesima logica ed algoritmo (cd. bootstrapping) si calcolano i tassi a termine implicitamente scontati dal mercato per ciascun semestre, per tutta la durata di un IRS (anche 30 anni). Le ipotesi implicite del mercato sui tassi a termine - forward, per - non equivalgono a previsioni del futuro così come, ad esempio, il prezzo di una azione ipotizza la crescita degli utili e dei dividendi, ma non garantisce che le ipotesi si avverino. Tuttavia, ci non significa che non possano essere tratte delle importanti indicazioni utili alle decisioni d'azienda sulla base dell'andamento dei tassi forward implicitamente ipotizzati dal mercato - di cui ci occuperemo in un prossimo intervento.



Dott. Chris Eden