

**PATRIMONI** La nuova flat tax da 100 mila euro per i super-ricchi che si trasferiscono in Italia sta attirando l'interesse di molti. Le richieste arrivano da Londra, America Latina e Russia. Scarso l'effetto Brexit

di Luisa Leone

## Ora bussava lo straniero



Andrea Tavecchio



Stefano Loconte



Massimo Antonini

Sole, mare e flat tax. La dolce vita italiana è ora ancora più dolce per i ricchi di ogni nazionalità con il sogno di vivere nella Penisola nel cassetto. La legge di Bilancio 2017 ha infatti introdotto il regime dei resident non domiciled (res non dom), che prevede una tassazione sostitutiva da 100 mila euro sui redditi prodotti all'estero, qualunque sia la loro entità, per chi decide di trasferirsi in Italia. E questa volta Roma sembra aver colpito nel segno, visto che paperoni da tutto il mondo hanno iniziato a dirigere le antenne verso il Paese. «Riceviamo molte richieste di informazioni dall'estero per conoscere il nuovo regime dei res non dom», spiega a *MF-Milano Finanza* Stefano Loconte, managing director dello studio Loconte & Partners. «Sono numerosi i non residenti che stanno chiedendo informazioni per valutare il trasferimento in Italia. In molti casi abbiamo già avviato la fase istruttoria preliminare, che permetterà concretamente di capire, a mero titolo esemplificativo, se optare per la flat tax rispetto ai redditi prodotti in tutti gli Stati esteri o solo in alcuni di essi. Non solo. Visto che è possibile anche presentare un interpellato preventivo all'Agenzia delle Entrate, anche su questo fronte abbiamo avviato i contatti l'amministrazione finanziaria», racconta Massimo Antonini, responsabile dipartimento fiscale di Chiomenti. «Vediamo segnali di grande interesse dall'estero.

Ma è difficile tracciare un profilo, perché il panorama di chi si è affacciato per avere informazioni è davvero variegato. Se dovessi trovare una caratteristica comune direi che è l'amore per l'Italia», aggiunge Andrea Tavecchio, fondatore di Tavecchio Caldara e Associati, studio specializzato in private clients e wealth planning. Pur nella difficoltà di fare un identikit degli aspiranti nuovi italiani, Tavecchio individua due principali direttrici di provenienza: Londra e Paesi caratterizzati da alta instabilità politica. «Nel primo caso si tratta di persone che hanno in scadenza il regime nel Regno Unito e che quindi stanno valutando altri possibili, convenienti, approdi. Nel secondo caso invece si tratta di gente stanca dei rischi alla propria incolumità, segnatamente nei Paesi Sudamericani. Ma c'è anche, per esempio, chi decide di trasferirsi dalla Francia perché vuole andare a vivere sul lago di Como o a Venezia. O banker italiani trapiantati a Londra e pronti a cogliere l'occasione per tornare». Sui Paesi di provenienza Loconte evidenzia anche il flusso importante di richieste dal Brasile. «L'interesse può essere spiegato facilmente: innanzitutto l'instabilità politica che sta attraversando

il Paese, ma anche il fatto che di recente si è chiusa la voluntary disclosure locale e i brasiliani hanno visto emergere i propri patrimoni, tassati di conseguenza, e stanno cercando regimi interessanti sotto questo profilo». Ma tra chi ha messo l'Italia nel mirino c'è anche lo stereotipo più tipico del ricco russo: «Riceviamo molte richieste di informazioni oltre che dal Regno Unito e dalla Svizzera anche dalla Russia», dice Antonini. E in questo ultimo caso l'identikit risponde al ricopossidente con investimenti immobiliari importanti in belle zone di villeggiatura italiana, che si trasferirebbe volentieri per goderne. Di tutto un po' insomma. Ma se i volti sono molto diversi tra loro, qualche punto in comune tra chi sta prendendo informazioni in vista di un possibile

trasferimento c'è: «Diciamo che sicuramente la misura è attrattiva per i titolari di patrimoni di una certa importanza, a spanne sopra i 10 milioni», fa due conti Loconte.

Di certo c'è da rilevare che, anche se la norma è stata approvata alla fine dello scorso anno, l'interesse dall'estero sta crescendo da qualche settimana a questa parte e la ragione è la circolare dell'Agenzia delle Entrate dello scorso 23 maggio: «Ora il quadro è sufficientemente completo e questo ci consente di raccontare in maniera soddisfacente vizi e virtù del nuovo regime», taglia corto Loconte. «La circolare è molto importante perché ha dimostrato che l'amministrazione fiscale italiana ha colto e fatto proprio lo spirito dell'iniziativa, rafforzando

la convinzione che la normativa italiana è trasparente e chiara e, soprattutto, non si presta ad abusi», aggiunge Tavecchio. La flat tax da 100 mila euro sui redditi esteri (per quelli realizzati in Italia le tasse si pagano normalmente) è poi per molti versi più favorevole che in altri Stati e la comunicazione dell'Agenzia delle Entrate lo ha chiarito definitivamente: «Diversamente da altri regimi simili, quello italiano permette per esempio di riportare le disponibilità estere in Italia mantenendo l'esenzione sui redditi esteri. Inoltre la circolare ha altresì chiarito che anche i redditi da lavoro dipendente prodotti all'estero beneficiano dell'esenzione», spiega ancora Antonini. Ma al di là della convenienza e della praticità del modello messo in campo da Roma, sono anche

altri gli aspetti che chi valuta un trasferimento considera con attenzione. «Tra gli elementi che certamente saranno tenuti in considerazione c'è sicuramente anche la previsione dell'esenzione dalla tassa sulle successioni e donazioni», suggerisce Loconte. «Oltre ai temi fiscali, altri elementi in grado di influenzare la scelta per un Paese piuttosto che per un altro sono il costo del real estate e il sistema educativo, segnatamente la presenza di scuole internazionali. Sotto questo profilo, Milano in particolare, ma anche Roma, sono certamente ben posizionate», sottolinea Tavecchio.

Non sembra invece essere un propulsore particolare, almeno finora, la tanto evocata Brexit: «Per ora l'impulso che viene dall'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea è marginale. Potrà invece costituire una spinta l'eventuale trasferimento in Italia di istituzioni con sede a Londra», fa notare il responsabile fiscale di Chiomenti.

A remare contro la scelta dell'Italia è invece l'instabilità politica del Paese. Non tutte le forze in Parlamento infatti hanno accolto positivamente la flat tax e il timore è quello di una possibile marcia indietro in caso di nuove maggioranze alle prossime elezioni. (riproduzione riservata)

## Dietro slot e videolottery colpite di nuovo dall'erario ci

di Anna Messia

Altra spremitura dell'erario su slot e videolottery. E anche questa volta non è un gioco ma una manovra i cui effetti non sono ancora prevedibili. In ballo c'è un mercato che l'anno scorso è letteralmente lievitato e su cui hanno puntato forte un po' tutti, dagli imprenditori italiani ai grandi gruppi internazionali. Negli ultimi anni la raccolta derivante dal settore giochi è risultata in continuo aumento, e secondo i primi dati diffusi dall'agenzia delle dogane nel 2016 avrebbe raggiunto addirittura 96 miliardi, rispetto agli 88 miliardi del 2015, con oltre 19 miliardi spesi complessivamente dagli italiani (al netto quindi di quanto incassato con le vincite). Un andamento che ha fatto bene alle casse dello Stato, anche queste gonfiate dai giochi. Nel 2016 le entrate per l'Erario ammonterebbero secondo le prime stime a oltre 10 miliardi, rispetto agli 8,7 miliardi dell'anno prima. Una crescita dovuta non solo all'aumento dei volumi ma soprattutto a una tassazione più severa che ha riguardato una fetta in particolare della grande torta dei giochi: quella fatta da slot machine e video lottery, dove il governo sta continuando ad attingere, anno dopo anno, per far quadrare i conti. Anche con l'ultima manovra in corso di approvazione al Senato che prevede una correzione sui conti

di 3,4 miliardi, più di 200 milioni dovrebbero arrivare proprio da apparecchi, slot e video lottery, che rappresentano più della metà del gettito (5,8 miliardi) che arriva allo Stato dai giochi. Si tratta di un settore in cui operano una dozzina di concessionari che hanno alle spalle grandi gruppi dei giochi internazionali, e non mancano fondi di private equity o imprenditori italiani. Come nel caso di Lottomatica Videolot Rete, del gruppo Lottomatica, controllato da Igt, il colosso nato nel 2015 dalle nozze tra la società italiana dei giochi Gtech e International Game Technology, che fornisce i prodotti ai maggiori casinò di Las Vegas, il cui maggiore azionista resta la De Agostini di Novara. Oppure Admiral Gaming Network, controllato dal gruppo austriaco Novomatic, che opera nel settore dei giochi un po' in tutto il mondo. Ma anche Cirsa Italia, controllata di Cirsa Corporation, gruppo internazionale nato in Spagna alla fine degli anni 70 che è arrivato ad avere oltre 15 mila dipendenti. O Snaitch, nata alla fine del 2015 dall'integrazione di Cogetech in Snai che gestisce circa 60 mila newslot e 100 videolottery. E non

mancano neppure fondi di private equity internazionali. Trilantic Capital Partners, per esempio, che ha investito in Gamenet Group, oppure il fondo Cvc che controlla Sisal, e quindi a cascata Sisal Entertainment sia, società che nel gruppo si occupa di slot e vlt. Operatori che al momento dell'investimento hanno guardato evidentemente alle enormi

potenzialità di crescita del comparto in Italia, ma che forse non avevano fatto fino in fondo i conti con i ripetuti interventi a gamba tesa del governo italiano per racimolare risorse. Negli ultimi cinque anni ci sono stati in effetti quattro incrementi delle aliquote e la pressione fiscale sulle macchine da gioco si è incrementata del 50%. A questo si sono aggiunte le incertezze normative legate, è proprio il caso di dirlo,

a regole del gioco che continuano a cambiare e che sono differenti tra le varie regioni. La gestione del settore del gioco, in deroga ai principi sulla liberalizzazione delle attività economiche è, come noto, riservata allo Stato, che può affidarla in concessione a soggetti privati sulla base di principi certi. Ma fino a oggi le regioni e i comuni hanno sta-



Stefano Baduini

**SOLVENCY II** Le assicurazioni scattano la fotografia dei propri rischi con la pubblicazione del primo report richiesto dalle nuove regole europee. Ecco cosa emerge dal confronto di quelle quotate a Milano

di Anna Messia

**N**on solo per gli studenti. Giugno è tempo di esami anche per le assicurazioni che nei giorni scorsi hanno pubblicato la loro prima relazione sulla solvibilità. Una novità assoluta per il settore (e anche per il regolatore) che è la conseguenza diretta della nuove regole europee Solvency II entrate in vigore a gennaio dell'anno scorso che hanno stravolto i vecchi schemi. Il nuovo approccio è risk based e mette al centro dell'attenzione del supervisore e del mercato la quantità e la qualità di rischio che ogni impresa si assume con le sue decisioni di impegno verso gli assicurati e anche con le scelte sugli investimenti. Tutto cambiato rispetto a Solvency I, che veniva calcolato semplicemente come una percentuale delle riserve matematiche vita e nei danni come percentuale dei premi annui o dell'onere dei sinistri. Facile, ma non in grado di intercettare gli effettivi rischi di un'impresa in un mondo in continuo cambiamento, hanno sostenuto da Bruxelles. Così, dopo un iter durato più di un decennio, a gennaio 2016, è stato lanciato appunto Solvency II. Un sistema ben più articolato (in qualche caso definito sofisticato e complicato dagli stessi regolatori) che ora, dopo più di un anno dall'avvio, è finalmente arrivato al primo banco di prova, con la pubblicazione dei report dai quali dovrebbe

# Quei rischi in compagnia

## LA FOTOGRAFIA DEI RISCHIO SCATTATA DA SOLVENCY

	Solvency II ratio	Rischio maggiore	Peso del rischio su Scr*
◆ Unipol Sai	2,43%	tecnico assicurativo danni e salute	74%
◆ Assicurazioni Generali	2,38%	finanziario	94%
◆ Vittoria assicurazioni	218,60%	sottoscrizione danni	71%
◆ Cattolica	2,09%	di mercato	46%

\* Solvency capital requirement

Fonte: report pubblicati dalle compagnie

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

emergere quali sono gli effettivi rischi dell'impresa. Dall'analisi dei documenti delle principali società assicurative quotate a Piazza Affari, che *MF-Milano Finanza* ha esaminato, in effetti emerge una fotografia dettagliata, che va oltre la pubblicazione dell'indice di Solvency II che per tutte le imprese in questione appare ben superiore al minimo richiesto dal regolatore. In Generali, che a fine 2016 aveva un rapporto tra fondi propri ammissibili e solvency capital requirement (scr), quindi un Solvency II ratio del 238% (ovvero 2,38 volte il minimo regolamentare), emerge per esempio che i principali rischi della compagnia (che compongono il scr) derivano ovviamente (per il 94%) dai rischi



Salvatore Rossi

finanziari legati al rischio azionario delle partecipate. Mentre il rischio di credito incide solo per il 3,4%. Un assetto che risulta di conseguenza diverso da quello di Vittoria Assicurazioni o da quello di Cattolica. Nella prima compagnia, che ha un solven-

cy II ratio del 218,6%, quindi 2,18 volte il minimo, il rischio maggiore è considerato quello «di sottoscrizione non Vita». Si tratta dei rischi legati a una non corretta tariffazione delle polizze Danni, che per Vittoria hanno un peso sul scr di oltre il 71%, più di quelli di merca-

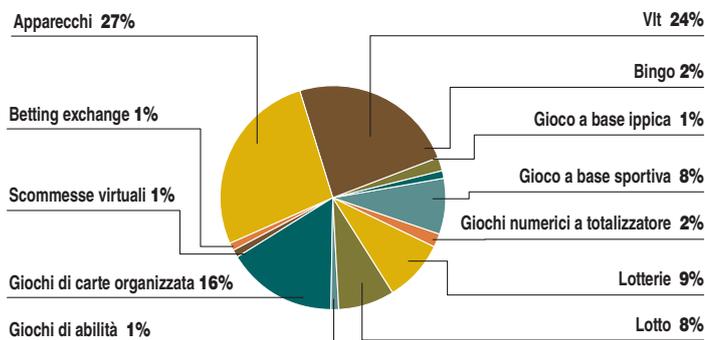
to (58%). Per Cattolica, che ha un Solvency II del 2,09%, il rischio maggiore resta quello di mercato (46%) ma nel suo calcolo ha incluso anche un altro rischio non considerato dalle altre: quello operativo, al quale viene dato un peso non trascurabile, pari al 10%. L'effetto dell'analisi dei rischi è quindi quello di scattare una fotografia dell'impresa, per far sapere al mercato quali sono i maggiori pericoli che corre. L'obiettivo dei report non è però solo quello di censire i rischi ma anche di sottoporli a una sorta di stress test, con un'analisi che tecnicamente è stata definita di sensitività alla variazione di alcuni valori. Come la discesa del prezzo delle azioni, per esempio, o la ripresa degli spread sui titoli di Stato. Il confronto tra le varie imprese, in verità, non è facile, perché come ha ricordato di recente il presidente dell'Ivass e direttore generale di Banca d'Italia, Salvatore Rossi, in questo nuovo sistema «è la compagnia stessa a effettuare un'autovalutazione dei rischi, basata su metodi che vengono però controllati o anche validati dall'autorità di vigilanza nazionale».

**Anche i parametri** che sono stati usati dalle imprese nei report appena pubblicati per valutare la sensitività a variazioni degli scenari di mercato sono molto diversi tra loro. Ma si tratta comunque di informazioni interessanti. Unipol Assicurazioni calcola per esempio che un aumento di 50 punti base della curva dei tassi d'interesse farebbe calare il suo solvency ratio di 10 punti base mentre una discesa del 15% del valore del mercato immobiliare lo farebbe scendere di meno, ovvero 8 punti base. Per Cattolica, invece, un calo del 25% dei valori azionari e immobiliari farebbe scendere il Solvency di 19 punti percentuali; stesso effetto (-19 punti base) avrebbe sulla compagnia di Verona anche una variazione al rialzo di 50 punti base dei spread di credito dei titoli governativi e corporate. Nel caso di Generali la compagnia ha invece preferito comunicare che un aumento degli spread di 100 punti base o shock azionari del 20% provocherebbero variazioni solo del 2%. (riproduzione riservata)

## sono private equity e grandi investitori internazionali

### IL MERCATO DEL GIOCO LEGALE PER TIPOLOGIA DI GIOCO

Raccolta 2016



96 miliardi di raccolta, 19 miliardi di spesa e 10 miliardi di entrate erariali

Fonte: elaborazione dati Asm, Libro Blu 2016

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

bilito regole diverse tra loro, spesso con la volontà lodevole di combattere fenomeni di ludopatia, ma creando di fatto incertezza tra gli operatori. La legge di Stabilità 2016, che prevedeva una bella sforbiciata alle numerose macchinette presenti in Italia, aveva al contempo dato mandato alla conferenza unificata Stato, regioni ed enti locali, per definire

norme omogenee su tutto il territorio nazionale. Un'intesa che sarebbe dovuta arrivare entro il 30 aprile dello scorso anno, ma che a oggi non c'è ancora. La nuova manovrina ha riproposto il capitolo del taglio delle macchine anticipandone i tempi. Le slot caleranno a 265 mila (-34%) entro il 30 aprile 2018 (rispetto al 31 dicembre 2019 previsto

dalla legge di stabilità 2016), ma a questo si aggiungerà un aumento del prelievo sugli apparecchi dal 17,5% al 19% sulle New slot e dal 5,5 al 6% per le video lottery. Oltre al raddoppio della tassa sulla fortuna al 12% e della ritenuta sulle vincite del lotto all'8%. Un incremento insostenibile per i concessionari, ha detto Acadi l'associazione aderente a Confindustria che rappresenta oltre il 50% del settore, chiamata nei giorni scorsi in audizione al Parlamento. «Il continuo aumento della pressione fiscale, che ha ormai raggiunto livelli insostenibili, viene effettuato senza alcuna preventiva valutazione circa la sostenibilità per gli operatori e, di conseguenza, sta portando il settore in stato di grande tensione, con possibile ricadute dirette sui livelli di occupazione», sostiene Stefano Baduini, segretario generale Acadi, ricordando che pure la Corte dei Conti nel rapporto 2017 aveva già detto che il settore dei giochi non avrebbe retto a nuovi inasprimenti fiscali. Per questo motivo gli operatori hanno proposto al governo alternative. Ritoccando per esempio il pay out minimo riconosciuto al giocatore o aumentando la tassa sulle vincite del lotto. Così l'intervento verrebbe bilanciato tra un numero maggiore di operatori che lavorando nel settore. Ma il gioco non sembra affatto facile con il provvedimento destinato a passare anche al Senato con il voto di fiducia. (riproduzione riservato)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanofinanza.it/assicurazioni](http://www.milanofinanza.it/assicurazioni)