

# Borsa, ai manager premi milionari senza trasparenza

A Piazza Affari stock option per 500 milioni  
Ma i guadagni restano difficili da rintracciare

di Roberto Rossi / Segue dalla prima

**UN COMPITO ARDUO** e faticoso specie per il singolo investitore che dovrebbe sapere tutto su che cosa combina l'amministratore o il dirigente della società in cui ha messo i suoi risparmi. Per esempio il singolo risparmiatore non avrebbe mai capito

che Luca Cordero di Montezemolo presidente di Confindustria, di Fiat e di Ferrari, nel 2006 si è messo in tasca oltre dieci milioni di euro di stock option. Questo perché, se Fiat lo ha correttamente segnalato sulle relazioni semestrali sui suoi conti, non ha avuto altrettanta perizia nel farlo nelle comunicazioni obbligatorie sull'«internal dealing» consultabile in Internet. Va detto a onore di cronaca che l'assenza di una completa comunicazione è solo uno dei

tanti difetti che circondano il mondo dorato delle stock option. Questo strumento, nato in America per valorizzare e non perdere il capitale umano e fare in modo che una società sopravviva nel lungo periodo, in Italia si è prestato più di una volta ad abusi. Il più ricorrente è dovuto al fatto che molto spesso l'azionista di riferimento è anche il manager della società, e cioè il destinatario delle opzioni. Il ragionamento è semplice: se si possiede il 20% di un'azienda che motivo si ha di prendere anche le stock option? In questo caso il controllore è anche il controllato e la stock option non rappresenta più uno strumento per incentivare il manager ma una forma fittizia di pagamento a danno dell'azionista.

Un esempio. Nel 2006 Luca Garavoglia, presidente della Campari, ha portato a casa 7 milioni di stock option. Nulla di male se non fosse che la famiglia Garavoglia fosse anche uno dei principali azionisti della società.

L'altro abuso ricorrente, ma poco citato, è quello che ha permesso ad alcuni manager di appropriarsi lucrosi piani di stock option in mancanza di un azionista di riferimento e quindi di controllo. Questa pratica è diffusa spesso tra le banche dove l'azionariato è piuttosto frastagliato. E tra chi ha usufruito dell'opzione d'oro c'è anche l'amministratore delegato di Banca Intesa, Corrado Passera, un dirigente che lo scorso maggio ha messo sul mercato circa 5 milioni di titoli ricavando 25,8 milioni di euro. Soldi poi che sono stati reinvestiti in azienda.

Nella lista del Sole 24 Passera, comunque, è solo secondo. La palma del più ricco spetta a Rosario Bifulco ex amministratore di Lottomatica, la società controllata dal gruppo De Agostini che gestisce dal 1993 il Lotto e dal 2004 le lotterie istantanee e



La borsa di Milano Foto Ansa

## CONFINDUSTRIA

Montezemolo: «Io candidato premier? Mai»

**Per favore** la crescita dell'economia «ci vuole più concorrenza». La ricetta la fornisce il presidente di Confindustria Luca Cordero di Montezemolo ospite della trasmissione di Fabio Fazio «Che tempo che fa». Il problema, afferma Montezemolo è che «non ci rendiamo conto che il mondo va talmente veloce che non può aspettare il rituale della politica». Il mondo, ha continuato «non aspetta i riti della politica italiana. «Dobbiamo crescere, questa è la sfida e il tema vero da affrontare oggi». Senza riferimento diretto al processo di liberalizzazioni, ha poi precisato che a suo giudizio «un Paese con più concorrenza favorirebbe chi ha meno potere di acquisto». Montezemolo ha anche smentito una eventuale candidatura a premier: «Questa storia prima o poi deve finire: uno cerca di fare bene con dedizione il proprio mestiere. E cerca di essere un bravo italiano e questo non significa aver l'assillo dell'ingresso in politica. Può capitare a tutti ma non a me. Perché non voglio. Mai e basta».

differite. Il manager ha realizzato tra fine febbraio e inizio marzo una plusvalenza di 37,5 milioni di euro lordi proprio grazie al piano di stock option concordato con l'azienda.

A scorrere nell'elenco, oltre a dirigenti di grosse banche (per la maggior parte) si incontra anche il nome di Antonio Giraud ex amministratore delegato della Juventus che nell'anno tra-

scorso si è portato a casa oltre cinque milioni di stock option in seguito alla rescissione del rapporto di lavoro con la società calcistica di Torino.

Il 2006 in definitiva è stato un anno magnifico. I guadagni a Piazza Affari sono esplosi. Se nel 2005 erano stati per 120 milioni l'anno passato hanno superato abbondantemente i trecento milioni di euro. E questo solo per i primi 50 manager della lista stilata dal Sole 24 Ore. In tutta la borsa i guadagni hanno superato i 500 milioni. Va ricordato per essere precisi che tutti questi ricavi sono extra che si vanno ad aggiungere a già lauti stipendi.

E il boom non è stato neanche scoraggiato da una nuova normativa sulla tassazione introdotta dal centrosinistra. Che era partita con altri presupposti. Nelle intenzioni di Visco e Bersani infatti le stock option avrebbero dovuto passare da

una tassazione agevolata (12,5%) a una più pesante (43%). Questo prevedeva il decreto varato il 4 luglio e che porta il loro nome, ma in fase di conversione in legge il decreto ha subito pesanti modifiche. Oggi, secondo la normativa vigente, è possibile godere di una tassazione leggera (al 12,5%) solo se le opzioni hanno un periodo di maturazione di almeno tre anni e se il beneficiario mantiene le azioni per ulteriori cinque anni. Il beneficio però è stato ristretto solo ai lavoratori delle società quotate, mentre sarà precluso a chi lavora per una società non quotata. Una norma che favorisce i manager delle grandi società e delle banche quotate che potranno tornare a godere delle agevolazioni fiscali sulle loro stock option a scapito dei lavoratori, la maggioranza, delle società non quotate che dovranno accontentarsi di opzioni meno pesanti.

**PIÙ SALUTE  
PER TUTTI!**

GOVERNO E REGIONI INSIEME PER LA BUONA SANITÀ

**IL TUMORE**

Per lui siamo tutti uguali.  
Ma se vivi al Sud  
hai meno possibilità di cura.

**NOI CI  
ABBIAMO  
PENSATO**

Più risorse per aprire  
nuove radioterapie  
oncologiche pubbliche  
in tutte le regioni  
meridionali.

LEGGE  
FINANZIARIA 2007  
e PATTO  
PER LA  
SALUTE

Legge Finanziaria 2007,  
Art. 1 comma 796, lettera n  
e Patto per la salute, punto 2

PER UNA SANITÀ DALLA PARTE DEI CITTADINI.

PER SAPERNE DI PIÙ [WWW.MINISTERO SALUTE.IT](http://WWW.MINISTERO SALUTE.IT)



Ministero della Salute