

27 novembre 2014

# Lussemburgo paradiso fiscale delle multinazionali. Come si è formato un tesoro in azioni da 290 miliardi

di **Andrea Franceschi**

È stato a partire dai primi anni '90 che le grandi multinazionali hanno iniziato a guardare con interesse al Lussemburgo. Ed è stato proprio in quegli anni che, sotto la supervisione del ministero delle finanze guidato proprio da Jean Claude Juncker è stata varata la legislazione sulle holding (le società la cui unica funzione è possedere altre società). Una normativa ultravantaggiosa che ha spinto gli azionisti di peso di molte grandi aziende di tutto il mondo a spostare nel Gran Ducato la catena di controllo dei loro imperi. Beneficiando così del regime fiscale particolarmente conveniente che, soprattutto negli anni in cui Juncker è stato al governo, il Lussemburgo ha introdotto su temi sensibili come dividendi, royalties, interessi, processi di liquidazione, plusvalenze eccetera.

Ma quanto vale la ricchezza in azioni delle cassaforti lussemburghesi? Numeri certi non ce ne sono ma è comunque possibile abbozzare una stima. Stando a un'elaborazione de Il Sole 24 Ore su banca dati S&P Capital IQ, il valore delle partecipazioni azionarie in società quotate sui principali listini globali denunciate da soggetti con sede in Lussemburgo è pari a 290 miliardi di euro. L'Italia, per capirci, si piazza appena dietro in questa classifica dato che il valore delle quote azionarie pubbliche di soggetti con sede nel nostro Paese vale 249 miliardi di euro.

Si tratta di una stima per difetto del totale effettivo delle azioni «parcheeggiate» nel Granducato perché fa riferimento solo alle partecipazioni di soggetti che per legge sono obbligati a rendere note le loro quote. Ma è un dato che fa riflettere soprattutto se si pensa che il piccolo staterello nel cuore dell'Europa è il decimo al mondo per valore delle partecipazioni azionarie.

In parte questo dato si spiega con le enormi dimensioni dell'industria dei fondi di investimento in Lussemburgo che, sempre grazie alla legislazione fiscale di favore, è prosperata in questi anni diventando la seconda al mondo dopo quella americana. In parte questo si deve proprio alle holding. Alle cassaforti che controllano i pacchetti azionari rilevanti di colossi dell'industria e della finanza globale che, a spanne, detengono oltre la metà di questa quota: circa 150 miliardi di euro

La più ricca di queste è la Eugene Patri Sebastienne SA, ultimo anello della catena di controllo di Anheuser-Busch InBev. Per chi non ha mai sentito questo nome si tratta del primo produttore di birra al mondo (Budweiser e Becks i marchi più conosciuti). Un colosso che ogni anno fattura oltre 37 miliardi di euro il cui valore di mercato è superiore ai 148 miliardi di euro. Eugene Patri Sebastienne SA, direttamente e indirettamente (attraverso la scatola olandese Stichting Anheuser-Busch InBev) controlla la maggioranza di Anheuser-Busch InBev con una partecipazione che, nel suo complesso, supera i 76 miliardi di euro di valore.

Il secondo portafoglio per valore risulta essere quello della Delfin S.a.r.l., cassaforte lussemburghese del fondatore di Luxottica Leonardo del Vecchio. Stando alla banca dati S&P Capital IQ il valore delle partecipazioni azionarie della Delfin supera i 15 miliardi di euro. Il grosso è riconducibile alla quota di controllo (67%) sull'azienda che ha fondato (Luxottica) che da sola vale 13,4 miliardi. Ci sono poi il 2% di Unicredit (circa 670 milioni) e il 27% dell'immobiliare francese Fonciere des Regions (partecipazione che vale 1,3 miliardi di euro).

Il valore del portafoglio della Dalfin si avvicina molto al patrimonio di Leonardo Del Vecchio secondo le stime del Bloomberg Billionaire Index vale 18,4 miliardi di dollari. Del Vecchio è il secondo italiano più ricco. Ma anche il primo (Michele Ferrero, patron dell'omonimo gruppo dolciario) e il terzo paperone d'Italia (Paolo Rocca, a cui fa capo la conglomerata industriale Techint che controlla la Tenaris) hanno un certo feeling con il Lussemburgo.

Come Luxottica anche la catena di controllo di Ferrero (che non è quotata per cui fuori dai calcoli di cui sopra) finisce in Lussemburgo dato che la cassaforte che controlla l'impero dolciario è la holding Ferrero International S.A.

I legami di Paolo Rocca con il Gran Ducato sono invece un po' più complessi. Sia la società quotata più importante del gruppo (Tenaris) che la sua diretta controllante San Faustin S.A. hanno sede legale in Lussemburgo. Ma l'ultimo anello della catena di controllo è la Rocca & Partners, holding che in passato ha avuto sede nelle paradiso fiscale delle Isole Vergini britanniche e che oggi è una fondazione con sede in Olanda.

Dalle tasse sulle holding arriva l'80% degli 1,5 miliardi di euro che ogni anno il Lussemburgo incassa sotto forma tasse societarie. Ma quello che sfugge al controllo alle autorità fiscali di tutto il mondo grazie al sistema delle holding lussemburghesi è una cifra certamente maggiore. E lo è proprio in ragione dell'irrisorio carico fiscale che il Gran Ducato garantisce a chi decide di fissare qui la sede legale della sua cassaforte azionaria.

L'autodifesa del presidente della Ue Jean Claude Juncker, rispetto a chi lo ritiene responsabile ultimo della gigantesca operazione di elusione fiscale rivelata dallo scandalo Lux-Leaks, si basa sull'assunto che l'autorità fiscale lussemburghese agisse in autonomia rispetto al governo nello stilare i cosiddetti tax ruling che hanno permesso a un gran numero di multinazionali di tutto il mondo di abbattere il loro carico fiscale grazie ad accordi riservati con il Gran Ducato.

Prendendo questa argomentazione per buona (e nulla ad oggi suggerisce il contrario) resta tuttavia inconfutabile il fatto che Juncker, che per 20 anni è stato alla guida del Gran Ducato come ministro delle finanze prima e premier poi, sia stato il politico che più ha contribuito a modellare la legislazione fiscale del Paese. A partire proprio dalla riforma delle holding che il Lussemburgo ha varato proprio negli anni del primo mandato di Juncker come ministro delle Finanze.

27 novembre 2014