

# L'importanza economica delle società anonime svizzere quotate in borsa

## dossierpolitica

14 dicembre 2009

Numero 30

**Studio sull'importanza delle società anonime svizzere quotate in borsa** Nel nostro paese, le imprese svizzere quotate in borsa generano direttamente un franco su sei, sebbene esse siano meno di 300. E' questa la conclusione di uno studio realizzato per economiessuisse. Queste imprese rivestono dunque grande importanza sul piano economico. Al di là del loro contributo al prodotto interno lordo, esse pagano oltre il 40% del totale delle imposte sulle persone giuridiche. Esse occupano direttamente circa 350'000 persone in Svizzera e 250'000 impieghi dipendono indirettamente dalla loro attività sul nostro territorio. Inoltre, le imprese svizzere quotate in borsa sono all'origine di quasi un terzo delle esportazioni di merci e di oltre la metà delle spese destinate alla ricerca e allo sviluppo dell'economia privata svizzera. In altre parole, esse costituiscono un pilastro fondamentale del benessere del nostro paese.

### La posizione di economiessuisse

- ▶ Le imprese quotate in borsa con sede in Svizzera sono un pilastro importante della nostra economia. E' dunque essenziale offrire loro buone condizioni quadro.
- ▶ Allo scopo di attirare queste imprese, le piazze economiche mondiali si mettono in atto una concorrenza accentuata. Attualmente, la Svizzera trae vantaggio dalla sua competitività.
- ▶ Per la scelta della loro sede, le imprese attribuiscono importanza alla fiscalità, ma anche alla sicurezza e flessibilità giuridica. Il diritto della società anonima definisce il margine di manovra delle imprese in materia d'organizzazione e di procedure.
- ▶ L'iniziativa Minder imporrebbe alle imprese quotate in borsa con sede in Svizzera disposizioni troppo restrittive. Questo comporterebbe la delocalizzazione di queste imprese, la soppressione di impieghi e la diminuzione delle entrate fiscali.



## Società anonime nel mirino del legislatore

► Il diritto delle società anonime è decisivo per la competitività della piazza economica

Il diritto della società anonima regola, tra le altre cose, come devono organizzarsi le società anonime, definendo le procedure che esse devono rispettare. Più questo diritto è flessibile, più le imprese potranno adattarsi alle specificità del mercato e ai bisogni degli azionisti. Di conseguenza, il diritto delle società anonime è un fattore decisivo per l'attrattività di una piazza economica.

► La Svizzera si afferma di fronte alla concorrenza internazionale

L'attuale diritto della società anonima si caratterizza per la sua grande flessibilità. E' questo uno dei principali atout che parla a favore della Svizzera, quando un'impresa sceglie un luogo d'insediamento. Questo diritto si trova tuttavia in concorrenza con le legislazioni di altri paesi. Il diritto della società anonima dello Stato americano del Delaware è un noto esempio di quadro giuridico attrattivo. Oltre la metà delle 550 principali imprese americane hanno la loro sede in questo Stato, il secondo più piccolo degli Stati Uniti. Il diritto della società anonima del Delaware offre alle imprese una fiscalità attrattiva, ma anche un quadro molto flessibile nel contesto internazionale.

► La minaccia di rigide disposizioni incombe sulle imprese svizzere quotate in borsa

La società anonima è di gran lunga la forma giuridica più corrente in Svizzera. Tuttavia, solo una minima parte delle società anonime svizzere, trecento, sono quotate in borsa. Attualmente queste imprese subiscono una pressione politica importante nell'ambito della revisione del diritto della società anonima, poiché quest'ultima funge anche da controprogetto indiretto del Consiglio federale all'iniziativa "contro le retribuzioni abusive" (iniziativa Minder). L'iniziativa vorrebbe imporre disposizioni severe alle società anonime con sede in Svizzera le cui azioni sono quotate in borsa, sia in Svizzera sia all'estero. In caso d'accettazione dell'iniziativa, le imprese si vedrebbero imposte un regime estremamente restrittivo. Questa iniziativa presenta importanti "difetti di concepimento" che implicherebbero una diluizione dei compiti e delle responsabilità nell'ambito delle società anonime. Questo è sinonimo di incertezza e di insicurezza giuridica. Come ha mostrato uno studio di Holger Fleischer dell'Istituto Max Planck di diritto privato estero e di diritto internazionale privato di Amburgo, che mette a confronto varie legislazioni<sup>1</sup>, accettare le prescrizioni dell'iniziativa penalizzerebbe fortemente la Svizzera. In effetti, l'iniziativa restringerebbe fortemente la capacità d'azione delle imprese quotate in borsa e complicherebbe la loro gestione. Allo scopo di evitare queste imposizioni, un'impresa potrebbe decidere di uscire dalla borsa o di trasferire la propria sede giuridica all'estero. Le due opzioni comporterebbero importanti conseguenze negative.

► L'importanza per la Svizzera delle imprese quotate in borsa

Si sa che le grandi imprese svizzere, che comprendono un buon numero delle circa 300 imprese svizzere quotate in borsa, sono uno dei motori dell'economia elvetica. Esse contribuiscono notevolmente alla produttività, all'impiego nonché alla crescita economica della Svizzera e pagano, di gran lunga, la maggior parte delle imposte relative alle persone giuridiche. *economiesuisse* ha commissionato uno studio sull'importanza economica delle società anonime svizzere quotate in borsa. Questo studio, pubblicato nel dicembre 2009<sup>2</sup> è stato realizzato da Peter Moser e Christian Hauser (Centro di ricerca di politica economica dell'Alta scuola per la tecnica e l'economia HTW di Coira) in collaborazione con Heinz Hauser (Università di San Gallo). Ecco le principali conclusioni.

<sup>1</sup> Cf. Fleischer Holger, «Rechtsvergleichendes Gutachten zu Fragen der Managervergütung in börsennotierten Gesellschaften», Amburgo 2009. Cf. anche «Diritto della società anonima: sistemi di retribuzione in un confronto internazionale», dossierpolitica 27 del 18 novembre 2009, accessibile sotto [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch).

<sup>2</sup> Cf. Christian Hauser, Heinz Hauser e Peter Moser, *Die volkswirtschaftliche Bedeutung börsenkotierter Aktiengesellschaften*, Coira 2009. Lo studio completo è disponibile unicamente in tedesco sotto [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)

## Importanza economica delle società anonime quotate in borsa

► I titoli delle imprese svizzere sono quotati in borsa in Svizzera e all'estero

Sono iscritte al Registro di commercio svizzero quasi 180'000 società anonime. Secondo l'Ufficio federale di statistica, circa la metà sono attive. Il numero di imprese svizzere le cui azioni sono negoziate al SIX Swiss Exchange (Zurigo) è di 246; a queste si aggiungono 28 imprese svizzere le cui azioni sono quotate al BX Bern Exchange (Berna)<sup>1</sup>. Le azioni di alcune imprese svizzere sono anche quotate presso borse estere o unicamente quotate all'estero. In generale, si tratta di imprese che si sono trasferite in Svizzera e che hanno lasciato le loro azioni all'estero. Non esistono stime ufficiali sul loro numero. Tuttavia, si sa che questa categoria di imprese non è insignificante, poiché soltanto nel 2009 circa una mezza dozzina di imprese le cui azioni sono quotate allo New York Stock Exchange hanno trasferito la loro sede in Svizzera. Tra queste, si trovano in particolare il gruppo Transocean attivo nell'estrazione di petrolio (12,6 miliardi di dollari di cifra d'affari nel 2008) e il produttore di componenti elettroniche Typo Electronics (20,2 miliardi di dollari di cifra d'affari nel 2008). L'insediamento in Svizzera di queste imprese ha fatto aumentare considerevolmente le entrate fiscali<sup>2</sup>.

► Il diritto svizzero della società anonima facilita l'insediamento di imprese

L'attuale diritto svizzero della società anonima, molto flessibile, costituisce un vantaggio concorrenziale essenziale per la piazza economica elvetica. Esso permette alle imprese estere di diventare delle società anonime svizzere senza che esse debbano mutare le loro strutture organizzative o le loro procedure. Questo significa che gli azionisti possono, nello spirito di una specie di principio del Cassis di Digione, trasferire la loro impresa in Svizzera senza dover modificare la Corporate Governance stabilita secondo un diritto straniero.

► Diversità delle società anonime quotate in borsa

Le società anonime quotate in borsa presentano una grande diversità in termini di dimensione, organizzazione, orientamento strategico, attività d'investimento diretto ed intensità delle attività di ricerca. Al di fuori delle grandi società aperte al pubblico, esistono anche numerose imprese familiari e di dimensione media, le cui azioni sono quotate in borsa. Le imprese chimiche e farmaceutiche svizzere quotate in borsa destinano risorse importanti alla ricerca e allo sviluppo, mentre questo aspetto riveste un'importanza secondaria per le diverse società di servizi. Queste ultime denotano per contro risultati eccellenti sul piano della produttività.

► Criteri esaminati

### Postulato dello studio

Allo scopo di riassumere l'importanza delle società anonime quotate in borsa per l'economia e la piazza economica svizzera, lo studio commissionato da economieuisse ha cercato di determinare il contributo delle imprese quotate in borsa all'impiego, al valore aggiunto, all'internazionalizzazione, all'innovazione e alle entrate fiscali della Svizzera. Esso ha dunque valutato l'impatto delle imprese svizzere quotate in borsa per l'insieme dell'economia.

► In Svizzera l'11% dei lavoratori sono dipendenti di una società anonima quotata in borsa

### Impiego

Le società anonime quotate in borsa occupano in Svizzera oltre 350'000 persone (a tempo pieno). Questo rappresenta l'11% circa di tutte le persone attive del nostro paese. Nel settore dei servizi finanziari, il 46% dei lavoratori sono occupati da imprese quotate in borsa e questo tasso raggiunge il 42% nel ramo della chimica e della farmaceutica. Se si considerano unicamente le società anonime, quelle che sono quotate in borsa occupano un quinto dei lavoratori (cf. grafico 1).

<sup>1</sup> Cf. Ibid, pag. 8.

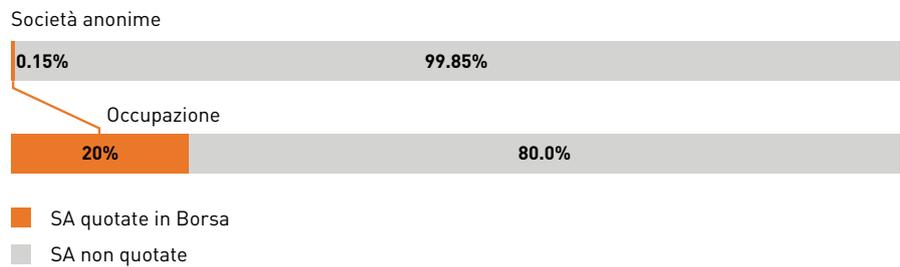
<sup>2</sup> L'arrivo di Transocean dovrebbe comportare un aumento degli introiti fiscali di diverse centinaia di milioni di franchi, cf. "Handelszeitung" n. 43, 2008, p. 23.

**Grafico 1**

Il 20% dei dipendenti di società anonime lavorano per imprese quotate in borsa – e questo nonostante che soltanto lo 0,15% delle società anonime siano quotate in borsa. In altre parole, il loro peso è di oltre cento volte superiore sul mercato dell'impiego.

**Importanza delle società anonime quotate in borsa per il mercato del lavoro**

Quota sul mercato del lavoro, in %



Fonte: Statistica dell'impiego dell'Ufficio federale di statistica. Centro di ricerca di politica economica della HTW di Coira.

► Un quinto dei diplomati delle alte scuole ottengono il loro primo impiego in una società anonima quotata in borsa

Nettamente più produttive della media dell'economia svizzera, le società anonime quotate in borsa hanno bisogno di personale qualificato. Esse assumono numerosi diplomati delle alte scuole. Un quinto dei diplomati di queste scuole ottengono il loro primo impiego in un'impresa quotata in borsa.

► Numero elevato di posti all'estero

Le società quotate in borsa occupano oltre 1,2 milioni di persone all'estero, ossia un numero di impiegati tre volte superiore agli effettivi in Svizzera. In totale, oltre la metà di tutti i dipendenti di imprese svizzere all'estero lavorano per società anonime quotate in borsa.

► Le società anonime quotate in borsa generano il 16% del PIL

**Valore aggiunto**

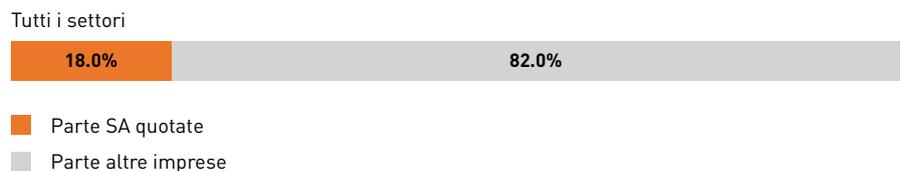
Sul piano economico le società anonime quotate in borsa sono all'origine di un quinto del valore aggiunto totale. Nel 2007, le imprese quotate in borsa hanno contribuito al prodotto interno lordo nella misura del 18%, (nel 2008 la percentuale era del 16%) (cf. grafico 2). La loro quota è molto più elevata nel settore dell'industria che non in quello dei servizi (cf. grafico 3).

**Grafico 2**

Oltre un sesto del valore aggiunto è generato da società anonime svizzere quotate in borsa

**Contributo delle società anonime quotate in borsa al valore aggiunto totale**

Valore aggiunto lordo, 2007, in %



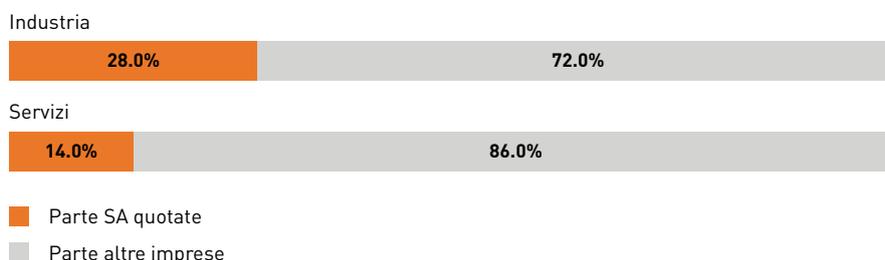
Fonte: Centro di ricerca di politica economica della HTW Coira

**Grafico 3**

L'apporto delle imprese svizzere quotate in borsa al valore aggiunto è di circa il 28% nel settore dell'industria. La quota corrispondente al settore terziario è più bassa.

**Contributo delle società anonime quotate in borsa al valore aggiunto per settore**

Valore aggiunto lordo, 2007, in %



Fonte: Centro di ricerca di politica economica della HTW Coira

► Esportazioni per un valore di 63 miliardi di franchi

**Esportazioni**

Le società anonime svizzere quotate in borsa esportano per 63 miliardi di franchi dalle loro sedi elvetiche e sono così all'origine del 31% delle esportazioni svizzere di merci (cf. grafico 4).

**Grafico 4**

Circa un terzo delle esportazioni svizzere sono da attribuire alle società anonime svizzere quotate in borsa

**Esportazioni relative alle società anonime quotate in borsa**

Esportazioni di merci, 2008, in %



Fonte: Centro di ricerca di politica economica della HTW Coira

► La metà delle spese per la ricerca e lo sviluppo dell'economia privata provengono dalle società anonime quotate in borsa

**Ricerca e sviluppo**

Le società anonime quotate in borsa sono i principali attori privati della ricerca e dello sviluppo (R&S) in Svizzera. Esse investono circa 6,7 miliardi di franchi nella R&S ogni anno e sono all'origine del 51% delle spese per la R&S dell'economia privata (cf. grafico 5). La maggioranza di queste spese, ossia 5,4 miliardi di franchi, provengono dalle imprese chimiche e farmaceutiche. Tuttavia, le società anonime quotate in borsa svolgono attività di ricerca in diversi paesi, di modo che la Svizzera non è che una piazza economica fra molte altre. A livello mondiale, esse spendono oltre 24 miliardi di franchi per la R-S, di cui il 28% in Svizzera.

**Grafico 5**

Le società anonime quotate in borsa sono all'origine di oltre la metà delle spese per la ricerca e lo sviluppo dell'economia privata.

► Le società anonime quotate in borsa pagano oltre il 40% delle imposte sulle persone giuridiche

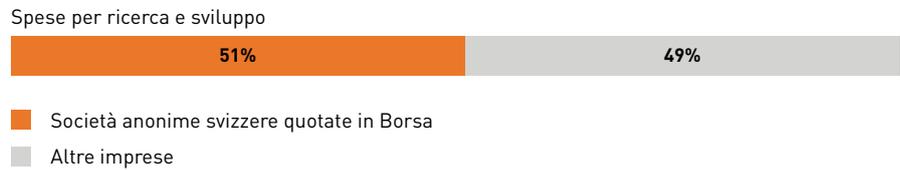
**Grafico 6**

Le 270 imprese svizzere quotate in borsa rappresentano soltanto l'1‰ del totale delle società di capitali, ma pagano il 42% dell'importo totale dell'imposta sulle persone giuridiche.

► I dipendenti delle società anonime quotate in borsa beneficiano di salari più elevati

### Contributo delle società anonime quotate in borsa sulle spese alla ricerca e allo sviluppo dell'economia privata

Spese per la ricerca e lo sviluppo, 2004/2008, in %



Fonte: Centro di ricerca di politica economica della HTW Coira

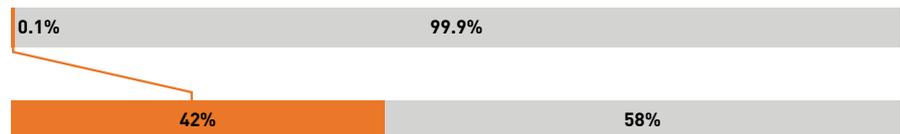
### Imposte sulle persone giuridiche

Le società anonime svizzere quotate in borsa contribuiscono in modo importante anche dal punto di vista fiscale. In totale, esse pagano circa 7,5 miliardi di franchi di imposte in Svizzera e si sobbarcano dunque oltre il 40% di tutte le imposte sulle persone giuridiche pagate nel paese. Questo risultato dello studio è in sintonia con i dati forniti dall'Amministrazione federale delle contribuzioni: il 2,7% delle persone giuridiche più redditizie generano il 90,8% delle entrate dell'imposta federale diretta. Anche i risultati di uno studio pubblicato recentemente da economiesuisse e da PricewaterhouseCoopers vanno in questa direzione: si stimano a 4,5 miliardi di franchi le imposte sulle persone giuridiche versate da soltanto 58 imprese delle 500 principali con sede in Svizzera<sup>1</sup>.

### Contributo delle società anonime quotate in borsa all'imposta sulle persone giuridiche

Imposte sul capitale, 2007, in %

Le 270 SA quotate pagano...



... il 42 % dell'imposta sulle persone giuridiche (7,5 miliardi di franchi svizzeri).

Fonte: Centro di ricerca di politica economica della HTW Coira

### Salari

In media, i collaboratori delle società anonime svizzere quotate in borsa guadagnano il 20% in più di quelli dell'insieme dell'economia privata e il 13% in più di quelli delle imprese che contano 50 o più collaboratori.

<sup>1</sup> PwC/economiesuisse, Total Tax Contribution. Wie viel Steuern zahlen grosse Unternehmen in der Schweiz? Zurich 2009. Lo studio può essere scaricato in tedesco sotto [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch).

## Relazioni intrecciate con le PMI

► Oltre 250'000 impieghi supplementari in Svizzera dipendono indirettamente dalle imprese quotate in borsa.

### I fornitori traggono profitto dalle società anonime quotate in Borsa

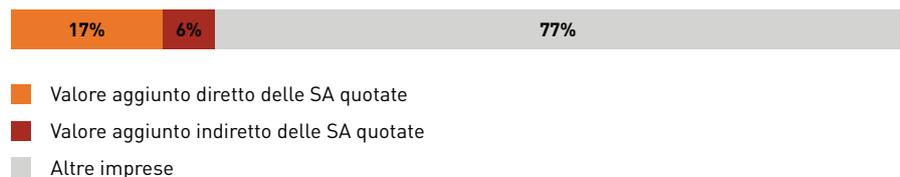
La Svizzera conosce tradizionalmente una forte interpenetrazione tra le sue piccole e medie imprese e le sue grandi società. Da una parte, le grandi imprese dipendono da servizi di elevata qualità nonché dal know-how e dalla capacità d'innovazione delle PMI. Dall'altra, le PMI traggono profitto dai numerosi mandati delle grandi imprese, nonché dai beni e dai servizi che esse ordinano. Siccome le imprese si riforniscono a loro volta presso altre imprese, la domanda di beni e di servizi si traduce, presso i produttori di prodotti intermedi, in ordinazioni supplementari e dunque in valore aggiunto e occupazione. I fornitori in Svizzera rappresentano 250'000 impieghi e una creazione di valore di circa 31 miliardi di franchi. Se si tiene conto dell'impatto dei prodotti intermedi, la quota di queste imprese al valore aggiunto lordo in Svizzera passa dal 17% al 23% e la loro quota al mercato dell'impiego passa dal 10% al 17% (media per il 2007/2008; cf. grafico 7).

#### Grafico 7

Il valore aggiunto diretto e indiretto delle imprese svizzere quotate in borsa rappresenta un quarto circa del valore aggiunto totale.

### Valutazione del valore aggiunto diretto e indiretto delle società anonime quotate in borsa

Valore aggiunto lordo, media per il 2007/2008, in %



Fonte: Centro di ricerca di politica economica della HTW Coira

► Le imprese locali beneficiano della rete internazionale delle società anonime svizzere quotate in borsa

### Le imprese quotate in borsa contribuiscono all'internazionalizzazione delle PMI

Le imprese quotate in borsa contribuiscono all'internazionalizzazione di numerose altre imprese con sede in Svizzera. I fornitori traggono vantaggio, ad esempio, della rete internazionale delle imprese quotate in borsa, ciò che permette loro di avere un accesso agevolato ai mercati mondiali. Le società anonime quotate in borsa approfittano dei prodotti intermedi di alta qualità delle imprese locali. La manodopera svizzera, ben formata, contribuisce così al loro successo sulla piazza economica svizzera. Questa simbiosi produttiva tra grandi e piccole imprese, stabilimenti multinazionali e locali, istituzioni private e pubbliche è pure contrassegnata dal termine "vantaggi dei poli di competenza". Questi però, indubbiamente molto importanti per la piazza economica svizzera, sono tuttavia difficili da quantificare.

► Le società anonime quotate in borsa praticano sostengono attivamente le start-up

### Cooperazione in materia di ricerca e di investimenti nelle giovani imprese

Le società anonime svizzere quotate in borsa sono fortemente impegnate nella ricerca e nello sviluppo, ciò che conferisce impulsi positivi alla piazza scientifica svizzera. Le più grandi hanno i propri centri di ricerca in Svizzera. Ad esempio Novartis possiede tre centri di ricerca a Basilea. Nestlé dirige il Nestlé Research Center a Losanna, attivo nella ricerca in tutti i settori dell'azienda. ABB da parte sua dispone di un Corporate Research Center a Baden. Queste imprese molto attive nella ricerca le intrattengono una collaborazione intensa non soltanto con alte scuole pubbliche, ma anche con le imprese locali. Inoltre, le grandi imprese attive nel settore delle tecnologie favoriscono la creazione di nuove imprese innovative e di servizi di consulenza nei rispettivi settori.

► Miglioramento del contesto imprenditoriale in Svizzera

Le società anonime svizzere quotate in borsa forniscono un contributo importante al miglioramento del contesto imprenditoriale nel nostro paese. Così, numerose di esse sono degli attori importanti dei principali poli di competenza svizzeri. Inoltre, esse contribuiscono per una parte non trascurabile alla produttività di queste reti e traggono profitto dall'apporto di altre imprese e dall'istituzione di questi poli di competenze.

► Pilastro dell'economia svizzera a vocazione internazionale

## Conclusioni

Le società anonime svizzere quotate in borsa rappresentano un pilastro dell'economia svizzera a orientata a livello internazionale. Esse occupano direttamente l'11% delle persone attive in Svizzera, ottenendo fra il 16% e il 18% del prodotto interno lordo. Esse sono all'origine del 31% delle esportazioni di merci e rappresentano il 54% degli impieghi proposti dalle imprese svizzere all'estero. Attualmente, il 51% delle spese destinate alla ricerca e allo sviluppo dell'economia privata svizzera e il 42% dell'imposta sulle imprese svizzere provengono dalle imprese quotate in borsa. Rispetto alla media delle imprese svizzere, le società anonime quotate in borsa occupano più personale, propongono impieghi che con una produttività nettamente superiore, pagano salari lordi più elevati e sono anche più attive nella ricerca.

► Le imprese quotate in borsa sono spesso grandi imprese in una fase avanzata d'internazionalizzazione

Le imprese quotate in borsa sono sovente delle imprese di grandi dimensioni in una fase avanzata d'internazionalizzazione. Esse possiedono diversi luoghi di produzione in tutto il mondo ed approvvigionano così i mercati esteri attraverso le loro sedi estere. Esse hanno la loro sede in Svizzera ed effettuano una parte importante della ricerca nel nostro paese. E, anche se gran parte della produzione si svolge all'estero, quella effettuata sul suolo svizzero rimane importante per il nostro paese.

► Relazioni reciproche di varia natura

Le relazioni delle società anonime svizzere quotate in borsa con l'economia svizzera sono di varia natura, di modo che queste imprese influenzano l'economia attraverso diversi canali. Con le loro attività, esse contribuiscono alla creazione di valore aggiunto per il 6% e alla creazione dell'8% degli impieghi dal lato dei loro fornitori. A seguito delle loro attività di ricerca e del loro impegno a favore della formazione continua dei loro collaboratori, queste imprese contribuiscono a rafforzare la ricerca e l'occupazione in Svizzera. Inoltre, numerose società anonime quotate in borsa svolgono un ruolo decisivo nell'ambito di importanti poli di competenza. Esse contribuiscono considerevolmente alla produttività di queste reti e beneficiano della presenza delle altre imprese ed istituzioni che fanno parte di questi poli d'eccellenza.

► L'iniziativa Minder deve essere respinta

Considerato l'impatto economico delle imprese quotate in borsa, il quadro giuridico riveste un'importanza determinante. Esso può ancora essere ritenuto buono. Se si decide di modificare il diritto svizzero della società anonima, si deve evitare di stravolgere le condizioni quadro e si deve preservare la competitività delle imprese svizzere quotate in borsa. Con l'iniziativa Minder, la Svizzera rischia di vedere compromessa la sua posizione nella concorrenza internazionale per l'insediamento di questo tipo di imprese. Le conseguenze si ripercuoterebbero su tutta l'economia. L'iniziativa Minder è troppo pericolosa per essere utilizzata per esperimenti politici. La posta in gioco è troppo alta.

### Informazioni:

urs.furrer@economiesuisse.ch  
silvan.lipp@economiesuisse.ch

**Studio**

Christian Hauser, Heinz Hauser, Peter Moser, «Die volkswirtschaftliche Bedeutung der börsenkotierten Schweizer Aktiengesellschaften», Coira 2009. Lo studio completo è disponibile sul sito [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch).

**Impressum**

economiesuisse, Federazione delle imprese svizzere  
Hegibachstrasse 47, Casella postale, CH-8032 Zurigo  
[www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)