

IL RISPARMIO REVIEW

4

Anno LVII - n. 4 ottobre - dicembre 2009

Rivista trimestrale dell'ACRI - Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa

Poste Italiane Spa Sped. in abb. post. 70% DCB Roma - com. 20 lett. c - Art. 2 legge 662 del 23/12/96 - Filiale di Roma - Romanina



**REGOLAMENTO PER LA SOTTOMISSIONE DEI MANOSCRITTI PER LA
PUBBLICAZIONE NELLA RIVISTA
IL RISPARMIO REVIEW**

1. PREMESSA

L'invio dei manoscritti alla Rivista per una valutazione ai fini della pubblicazione, presuppone l'accettazione da parte degli autori delle regole di pubblicazione di seguito esposte.

In particolare, gli autori devono:

- ∞ dichiarare che il proprio manoscritto, o parti significative di esso, non sia stato pubblicato altrove;
- ∞ dichiarare che il proprio manoscritto non sia sotto *review* per altra pubblicazione;
- ∞ dichiarare che il proprio manoscritto non sarà inviato per altra pubblicazione prima della risposta finale del Comitato Scientifico sull'esito del processo di referaggio.

2. SOTTOMISSIONE MANOSCRITTI

Gli articoli vanno inviati al Comitato Scientifico via mail all'indirizzo elisabetta.boccia@acri.it in formato testo che includa il testo, le note e la bibliografia da pubblicare, corredati da un *Abstract* in italiano e in inglese di non più di 300 parole, indicando il codice JEL, disponibile su <http://www.aeaweb.org/journal/elclasjn.html>.

L'autore può proporre il suo lavoro per la pubblicazione in lingua inglese. Rimarrà a cura dell'autore la revisione del lavoro in lingua inglese qualora esso non venga considerato adeguato agli standard linguistici.

Sulla prima pagina del manoscritto va specificata l'Università o Ente di appartenenza, un numero telefonico e un indirizzo di posta elettronica dell'autore (o di almeno un autore nel caso di saggi a firma congiunta).

Il manoscritto deve essere formattato secondo quanto stabilito nella sezione "note per gli autori", pubblicata sul sito della rivista www.ilrisparmioreview.it.

3. PROCESSO DI REFERAGGIO

Il Comitato Scientifico esamina il manoscritto e, qualora lo giudichi potenzialmente idoneo per la pubblicazione nella Rivista, lo invia a tre *referee* per un triplo referaggio anonimo.

∞ La decisione iniziale del Comitato Scientifico richiede circa due settimane.

∞ La stesura dei rapporti dei *referee* richiede circa 1 mese.

Sulla base delle indicazioni dei *referee*, il Comitato Scientifico accetta l'articolo, richiede una revisione, oppure rifiuta l'articolo; in ogni caso verrà fornito agli autori un feedback.

In caso di accettazione da parte del Comitato Scientifico, si autorizzerà la pubblicazione e la stampa del lavoro assegnando, inoltre, il numero della rivista e l'anno in cui sarà pubblicato.

La fase di correzione delle bozze e di stampa del lavoro richiede circa 1 mese.

4. VARIE

Il Comitato Scientifico si aspetta che gli autori che inviano i propri manoscritti alla Rivista siano disponibili ad accettare di collaborare come *referee* nel caso in cui venga presentata loro tale richiesta.

Gli articoli pubblicati sul Risparmio Review saranno segnalati nelle bibliografie ECONLIT e E-JEL.

IL RISPARMIO

REVIEW

Editor

Nicola Mattoscio (University of Chieti-Pescara)

Administrative Editor

Stefano Marchettini (ACRI, Rome)

Editorial Board

Emmanuele Emanuele (ACRI, Rome)

Adriano Giannola (University of Naples "Federico II")

Giuseppe Guzzetti (ACRI, Rome)

Valentino Larcinese (London School of Economics)

Mario Nuzzo (LUISS, Rome)

Antonio Patuelli (ACRI, Rome)

Dominick Salvatore (Fordham University of New York)

Pasquale Lucio Scandizzo (University of Rome "Tor Vergata")

4

Anno LVII - n. 4 ottobre - dicembre 2009

Rivista trimestrale dell'ACRI - Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa



Redazione:
Piazza Mattei, 10 - 00186 Roma
Tel. 06.68.18.43.87 - Fax 06.68.18.42.23
elisabetta.boccia@acri.it
www.ilrisparmioeview.it
www.acri.it

Codice ISSN 0035-5615 (print)
Codice ISSN 1971-9515 (online)

Le opinioni espresse negli articoli firmati o siglati
impegnano unicamente la responsabilità dei rispettivi Autori.
La riproduzione dei testi è consentita, purché ne venga citata la fonte.

SOMMARIO

85^a GIORNATA MONDIALE DEL RISPARMIO
“Risparmio ed economia reale: la fiducia riparte dai territori”
85th World Thrift Day
Savings and the real economy: trust restarts from territories

Gli interventi di:
GIUSEPPE GUZZETTI
7

CORRADO FAISSOLA
23

MARIO DRAGHI
37

GIULIO TREMONTI
53

ARTICOLI

ANTONIO PATUELLI
La crisi finanziaria e le casse di risparmio italiane
The financial crisis and the Italian Savings Banks
69

MARIO MISCALI
La fiscalità del terzo settore
Taxation of non-profit organizations
77

ANDREA PERRONE
Il collocamento e la consulenza in materia di investimenti: la nuova disciplina
The new rules on investment placement and advisory
107

SCHEDE BIBLIOGRAFICHE
BOOK REVIEWS
a cura di Elisabetta Boccia
117

**85^a GIORNATA MONDIALE
DEL RISPARMIO**

85th World Thrift Day

Risparmio ed economia reale:
la fiducia riparte dai territori

*Savings and the real economy:
trust restarts from territories*

Roma, 29 ottobre 2009

GIUSEPPE GUZZETTI

Presidente dell'Acri
Associazione di Fondazioni e Casse di Risparmio SpA

Chairman of the Acri
Association of Foundations and Savings Banks

Il titolo scelto per questa nostra Giornata fa riferimento ad un fattore da molti evocato nei mesi più recenti: il territorio. E' questo un termine di cui spesso si fa un uso improprio. Per alcuni, infatti, territorio è sinonimo di sede di decisione alternativa al centro. Dico subito che questa impostazione non mi trova affatto d'accordo. I problemi di sviluppo del nostro Paese sono in gran parte dovuti all'insoddisfacente risposta che l'Italia ha espresso a fronte del profondo mutamento intervenuto nel circuito economico mondiale, determinato dall'irrompere di nuovi paesi produttori. E' difficile pensare che problemi di questa natura possano essere affrontati in modo vincente senza far riferimento all'intero sistema-paese, né senza rapportarsi al contesto europeo del quale siamo da tempo parte integrante. E dall'indagine che abbiamo presentato ieri sembra che gli Italiani ne siano assolutamente consapevoli. Il territorio, inoltre, non è un unicum: i territori sono tanti. La sintesi che ci si aspetta venga formulata dagli organismi centrali, quindi, non è un lusso o il retaggio di un arcaico assetto istituzionale. Territorio è, in effetti, un concetto meno generico, più profondo e ricco. E' prima di tutto una rete di comunità ciascuna delle quali ha nel tempo accumulato un patrimonio di cultura, relazioni, interessi, istituzioni. Forti di una collaudata coesione interna le comunità hanno la forza necessaria per affrontare il cambiamento. Se non si sottolinea questa articolazione di comunità, non si comprende né la fonte della vitalità del territorio né il suo potenziale di sviluppo. Quanto più si riuscirà a contenere gli effetti disgreganti della crisi su questo tessuto di comunità tanto più si daranno solide basi all'atteso processo di ripresa. Lo spessore della nostra ripresa dipenderà, infatti, non solo dal risveglio del consumatore cinese o statunitense, ma anche da quanto saremo riusciti ad evitare di disperdere la qualità fin qui accumulata delle nostre maestranze e del ceto imprenditoriale.

PAROLE CHIAVE: TERRITORIO • RISPARMIO • SVILUPPO • CRISI • COMUNITÀ

The theme chosen for this Day of ours refers to a factor evoked by many in recent months: territory. This term is often used improperly. In fact, for some territory means a decision-making venue alternative to the center. Let me state from the beginning that I do not agree with this definition. Italy's growth problems are due mainly to the country's unsatisfactory response to the profound changes determined in the global

economy by the bursting onto the stage of new manufacturing countries. It is hard to think that problems of this kind can be tackled successfully without drawing on nation's ability to work as a unified system and without referring to the European context, of which we are a long-standing member. And the study that we presented yesterday seems to show that the Italian people are fully aware of this. Moreover, territory is not a single entity: there are many territories. Thus, the overarching concept that is expected to be developed by the central bodies is not a luxury or the heritage of an ancient institutional organization. Actually, territory is a less generic idea, more profound and rich. It is first of all a web of communities, each of which has accumulated over time a wealth of culture, relationships, interests, institutions. On the basis of a time-tested internal cohesion, the communities have the strength necessary to cope with change. Unless we place emphasis on this ensemble of communities, it is hard to understand the source of energy of the territory and its potential for growth. The more the disintegrating effects of the crisis on this fabric is held in check the sounder the basis upon which recovery sets off. In fact, the strength of our recovery will depend not only on increased consumer spending in the U.S. or China but also on the extent to which we are able to retain the quality developed by our workers and our entrepreneurial class.

KEYWORDS: TERRITORY • SAVINGS • DEVELOPMENT • CRISIS • COMMUNITY

Gentili Signore e Signori,
in qualità di Presidente dell'Acri, l'associazione che rappresenta le Casse di Risparmio Spa e il sistema delle Fondazioni di origine bancaria, do il benvenuto a tutti i presenti, Autorità e Colleghi, ringraziando per aver accolto l'invito a partecipare a questa nostra giornata. Un particolare ringraziamento per la loro partecipazione rivolgo al Ministro dell'Economia e delle Finanze, on. prof. Giulio Tremonti, al Governatore della Banca d'Italia, prof. Mario Draghi, al collega presidente dell'Abi, dott. Corrado Faissola.

Questa Giornata Mondiale del Risparmio, l'85ª che l'Acri ha avuto l'onore di organizzare, si pone nella fase finale di un periodo che è stato senza dubbio molto difficile. I paesi dell'area euro, il resto delle economie avanzate e una parte significativa dei paesi di più recente

sviluppo si avviano ad archiviare il 2009 con un consuntivo fortemente negativo. L'Unione Europea, similmente ad altre importanti istituzioni internazionali, definisce quella attuale "la recessione peggiore dal dopoguerra".

La speranza comune è che il fondo sia stato toccato e che una ripresa non sia ormai lontana. L'andamento di alcuni indici economici legittima qualche speranza. Ci aspetta comunque un futuro impegnativo: si dovrà drenare l'imponente liquidità monetaria immessa nel sistema in questi mesi; si dovranno ridimensionare i disavanzi pubblici; si dovrà avviare un'ampia riforma del sistema finanziario internazionale capace di sanare i molti punti di debolezza messi in evidenza dalla crisi recente. Tutto questo senza far mancare un adeguato sostegno all'attesa ripresa economica.

La crisi finanziaria apertasi a metà del 2007 ha fatto da detonatore ad una crisi economica che ha le sue radici profonde nei molteplici squilibri economico-finanziari determinatisi tra le diverse aree del mondo. Si tratta di squilibri correttamente individuati da tempo, ma troppo a lungo lasciati irrisolti o comunque non affrontati con la necessaria decisione.

Era impossibile che l'Italia sfuggisse ai pesanti effetti di questa situazione. Se non ne siamo stati travolti è grazie principalmente a tre fattori: la capacità di tenuta e di adattamento delle famiglie italiane, un sistema produttivo particolarmente flessibile e radicato nel territorio, un sistema creditizio che ha attraversato quasi indenne la tempesta che ha sconvolto il mercato finanziario internazionale. In numerosi altri paesi le difficoltà del sistema bancario sono arrivate fin quasi ad innescare una crisi tale da paralizzare l'intero sistema economico. In questo momento il nostro impegno è ancora necessariamente indirizzato al superamento delle difficoltà congiunturali. Superata questa fase, il problema che il nostro Paese deve porre con decisione al centro della sua agenda è rappresentato da un ritmo di sviluppo da troppi anni carente, sia in assoluto sia in riferimento a quanto conseguito dai paesi nostri principali partner economici. Se negli ultimi dieci anni fossimo cresciuti a un ritmo analogo a quello medio dell'area euro avremmo avuto a disposizione risorse aggiuntive per consumi e investimenti per circa 600 miliardi di euro. Per non dire poi che il tasso di occupazione nel nostro Paese è di quasi dieci punti percentuali infe-

riore a quello medio dell'eurozona, un ritardo che importanti aree del Paese da tempo pagano pesantemente in termini di disagio sociale.

Da dove ripartire? Il titolo scelto per questa nostra Giornata fa riferimento ad un fattore da molti evocato nei mesi più recenti: il territorio. E' questo un termine di cui spesso si fa un uso improprio. Per alcuni, infatti, territorio è sinonimo di sede di decisione alternativa al centro. Dico subito che questa impostazione non mi trova affatto d'accordo. I problemi di sviluppo del nostro Paese sono in gran parte dovuti all'insoddisfacente risposta che l'Italia ha espresso a fronte del profondo mutamento intervenuto nel circuito economico mondiale, determinato dall'irrompere di nuovi paesi produttori. E' difficile pensare che problemi di questa natura possano essere affrontati in modo vincente senza far riferimento all'intero sistema-paese, né senza rapportarsi al contesto europeo del quale siamo da tempo parte integrante. E dall'indagine che abbiamo presentato ieri sembra che gli Italiani ne siano assolutamente consapevoli.

Il territorio, inoltre, non è un unicum: i territori sono tanti. La sintesi che ci si aspetta venga formulata dagli organismi centrali, quindi, non è un lusso o il retaggio di un arcaico assetto istituzionale.

E' condivisibile pensare che la qualità e l'efficacia di questa azione di sintesi siano state negli anni modeste, e comunque insufficienti. E' anche lecito ritenere che questa perdita di efficacia si debba a una minore "capacità di ascolto" di quanto le diverse aree del Paese segnalano. E' però sbagliato reagire a tutto ciò ipotizzando che si possa prescindere da un'azione di sintesi elaborata nei luoghi decisionali del Paese, soprattutto oggi che si tratta di ridisegnare una valida prospettiva di medio-lungo periodo. Senza quest'azione di sintesi, la varietà delle nostre comunità rischia di trasformarsi in un pericoloso fattore di frammentazione. In definitiva, il territorio non può sostituirsi al sistema-paese, ma deve con questo integrarsi.

Non sono ugualmente d'accordo con chi legge il termine territorio quasi come sinonimo di piccola dimensione e lo contrappone quindi a quello di grande dimensione. A fronte di un mercato che si allarga in molti casi al mondo intero non si può contrapporre un orientamento in direzione opposta. E poi tra piccolo e grande non c'è stata in passato, e non c'è oggi, una contrapposizione. Ovviamente là dove ci sono le economie di scala la maggior dimensione è un fattore irrinunciabile.

Sono numerosi i settori dell'attività economica in cui la scala dimensionale degli operatori è ricca di molti gradini. L'esempio più facile sotto questo profilo è proprio il mercato del credito. In Italia le banche - che non sono tutte uguali, ma tutte diverse - competono fra loro nei rapporti con i clienti in un quadro normativo di fortissime responsabilità previste nel Testo unico bancario, in leggi civili e penali, anche di diritto fallimentare, e in norme di vigilanza della Banca d'Italia e delle altre Autorità. Ebbene, anno dopo anno le statistiche della Banca d'Italia confermano come banche di minori dimensioni - tra queste in particolar modo le Casse di Risparmio - abbiano non solo difeso ma anche rafforzato la propria presenza nel mercato nazionale. Al contempo è a tutti evidente come i nostri gruppi bancari maggiori siano riusciti negli ultimi dieci anni ad accrescere "in modo sano" attività e ricavi, proponendosi sotto molti profili come casi di successo a livello europeo.

Ma torniamo al concetto di territorio: esso non è neanche l'indistinto sommarsi di famiglie e imprese. Territorio è, in effetti, un concetto meno generico, più profondo e ricco. E' prima di tutto una rete di comunità ciascuna delle quali ha nel tempo accumulato un patrimonio di cultura, relazioni, interessi, istituzioni. Forti di una collaudata coesione interna le comunità hanno la forza necessaria per affrontare il cambiamento. Se non si sottolinea questa articolazione di comunità, non si comprende né la fonte della vitalità del territorio né il suo potenziale di sviluppo.

Quanto più si riuscirà a contenere gli effetti disgreganti della crisi su questo tessuto di comunità tanto più si daranno solide basi all'atteso processo di ripresa. Lo spessore della nostra ripresa dipenderà, infatti, non solo dal risveglio del consumatore cinese o statunitense, ma anche da quanto saremo riusciti ad evitare di disperdere la qualità fin qui accumulata delle nostre maestranze e del ceto imprenditoriale.

Come può la fiducia ripartire dal territorio? Come può in effetti ciò che comunque è locale combinarsi e sopravvivere in un contesto economico che tende ad assumere tratti di crescente globalità? Per muovere passi decisivi verso l'uscita dalla crisi queste due accezioni - locale e globale - devono contemperarsi reciprocamente, stemperandosi quindi entrambe. La dimensione locale ha una grande tradizione, ancora un possibile presente, ma non un effettivo futuro, se rimane esclusivamente tale.

La storia ci offre importanti elementi di conforto riguardo alla capacità delle imprese di uscire dalla dimensione locale, senza rinnegarla, per affacciarsi su orizzonti più ampi. Alla fine del dopoguerra molte imprese scelsero di assumere il mercato nazionale come riferimento, cominciando già allora nei casi più avanzati a confrontarsi con il mercato europeo. Poi, l'abolizione delle barriere doganali in un ampio spazio del continente e la successiva introduzione dell'Euro, temuti come cambiamenti forieri di rischi per la nostra economia e per le nostre imprese, ritenute incapaci di confrontarsi in campo aperto senza tutele protezionistiche, si rivelarono invece per l'Italia scelte coraggiose e lungimiranti: non solo non distrussero il nostro sistema produttivo, ma anzi lo resero più forte e competitivo. Molte aziende accettarono la sfida dei mercati internazionali, riscrivendo gran parte del proprio modo di operare; e il dinamismo delle imprese "più coraggiose" fu fattore di stimolo per spingere l'insieme del sistema economico ad intraprendere un severo processo di ammodernamento, il che avviò un lungo periodo di sviluppo per il Paese.

A partire da metà degli anni novanta, anche gran parte delle banche italiane ha affrontato un importante percorso di revisione dei processi aziendali. Credo che la significativa capacità di tenuta da esse dimostrata in questi ultimi due anni sia anche figlia della scelta di rinnovamento compiuta allora.

Voglio, però, aggiungere - me lo concederete - che le Fondazioni di origine bancaria nel loro ruolo di azioniste di molte banche italiane - di grandi, medie e piccole dimensioni - si sono in questo senso comportate responsabilmente: hanno prima favorito la ristrutturazione del nostro sistema bancario, contribuendo a rafforzarlo; poi lo hanno sostenuto, nel corso della crisi, anche a prezzo di sacrifici significativi, come la rinuncia all'assegnazione di dividendi o la sottoscrizione di impegnativi aumenti di capitale. Questo, peraltro, non vuol dire in alcun modo che esse possano o intendano arrogarsi un diritto di deroga al proprio ruolo di investitori istituzionali: le Fondazioni continueranno ad interpretare correttamente la propria funzione di azionisti, che hanno il dovere e il diritto di esprimersi nelle sedi assembleari deputate, distinguendo tale funzione da quella dei manager, ai quali spetta la conduzione delle banche, senza ingerenze e interferenze nella gestione.

La decisione delle Fondazioni di rafforzare patrimonialmente le banche assolve una funzione sociale fondamentale, visto il ruolo di queste imprese per l'economia reale. L'articolo 47 della Costituzione assegna al credito una funzione sociale importante; allo stesso tempo l'articolo 41, relativo alla libertà di iniziativa economica, legittima una visione – e un'identità – delle banche come imprese: l'impresa banca, appunto.

L'inquadramento contabile delle Fondazioni di origine bancaria, permettendo di immobilizzare a prezzi storici alcuni titoli a bilancio, fra cui le partecipazioni strategiche nelle banche, ha creato nel tempo una riserva di valore, che – fatta eccezione per alcuni dei momenti peggiori della crisi – ha offerto una significativa protezione rispetto agli obblighi normativi e statutari di conservazione del patrimonio. Peraltro i valori di mercato dei titoli delle nostre banche sono in recupero, così come il loro andamento economico.

Nel 2008 l'attivo delle Fondazioni impiegato nelle banche conferitarie è passato da circa un quarto a circa un terzo del totale attivo; tale dinamica deriva in parte dal già citato inquadramento contabile che consente di immobilizzare a prezzi storici questa componente dell'attivo, ma anche dalla sottoscrizione di aumenti di capitale da parte di alcune Fondazioni azioniste delle banche stesse.

Il rafforzamento del patrimonio delle banche è una funzione sociale importante, parimenti alla nostra attività erogativa, che – comunque – cercheremo di non penalizzare attingendo le risorse necessarie da accantonamenti effettuati negli anni di bilanci più ricchi.

Le nostre Fondazioni cercano di operare scelte virtuose per i territori e per il Paese, in quanto coeredi e oggi interpreti di quei progetti di sviluppo economico e sociale dei territori quali furono le originarie Casse di Risparmio e Banche del Monte. Questi progetti sono tuttora tenuti vivi: sul fronte del credito dalle odierne Casse di Risparmio Spa e da quelle banche che dalla loro aggregazione hanno avuto origine; sul fronte istituzionale e non profit, dalle Fondazioni.

Oggi l'impresa italiana che accetta di misurarsi con il mutato assetto di mercato può contare su un retroterra ricco di cultura, di esperienze, di collaudate istituzioni di riferimento, come le nostre banche e, appunto, le stesse Fondazioni: soggetti che nelle loro realtà operano frenando le spinte verso la chiusura e l'arroccamento, alimentando al

contrario il confronto e il dialogo, le complementarità e le sinergie tra privato e pubblico, tra locale e nazionale. Il loro obiettivo è alimentare identità culturali e produttive che possano realizzare quelle eccellenze capaci di contribuire a comporre un'identità di Paese condivisa, vitale e vincente.

L'altro termine al centro del titolo di questa 85ª Giornata Mondiale del Risparmio è quello di fiducia. E fiducia nel gergo economico ha una sola possibile traduzione: investimenti. Sotto questo profilo le rilevazioni congiunturali non forniscono indicazioni confortanti: la spesa per investimenti in macchinari e attrezzature è in profonda flessione. Senza una forte inversione di questo trend non siamo autorizzati a parlare di fine della crisi e di avvio di una durevole ripresa. Quella italiana è una realtà di imprese, in maggioranza di medie e piccole dimensioni, spesso molto vitali nella sfera imprenditoriale, ma altrettanto frequentemente fragili sotto il profilo finanziario. In questi anni una parte delle imprese italiane ha migliorato la propria struttura finanziaria, soprattutto allungando l'orizzonte temporale del passivo. Le banche hanno prima sollecitato e poi accompagnato il realizzarsi di una più equilibrata distribuzione delle scadenze. La fragilità finanziaria rimane, tuttavia, un aspetto non secondario del profilo delle nostre imprese, una caratteristica che l'attuale crisi economica evidenzia in tutta la sua gravità. In una realtà "bancocentrica" come quella italiana le aziende di credito non possono sentirsi estranee al problema. Desidero, dunque, soffermarmi brevemente su questo punto.

Il credito bancario è adatto a sostenere la dinamica degli investimenti di imprese che si confrontano con assetti di mercato e architetture tecnologiche stabili o comunque ragionevolmente prevedibili. Non è, invece, lo strumento idoneo per sostenere il processo di sviluppo di un'impresa quando questo si gioca prevalentemente in aree instabili sotto il profilo dei prodotti o dei mercati. A qualsiasi latitudine questa domanda di finanziamenti trova la sua risposta adeguata nel capitale di rischio.

La banca ha il dovere di accompagnare l'impresa anche nei momenti di difficoltà. Essa, però, sottoscrive con i suoi depositanti l'impegno altrettanto importante di non assumere rischi impropri. Le richieste delle imprese devono essere analizzate con rigore per stabilire se si tratta di una temporanea carenza di liquidità o, al contrario, di una

crisi di prospettive difficilmente reversibile. Credo che in un contesto difficile come l'attuale le banche italiane abbiano contemperato in modo corretto il loro duplice impegno, verso le imprese e verso i risparmiatori.

La via d'uscita è in un processo di rafforzamento patrimoniale delle imprese, che da un lato deve vedere protagoniste le imprese stesse, dall'altro può essere facilitato dal soggetto pubblico. Fra gli altri, uno strumento utile potrebbero essere appositi fondi di sviluppo, che vedano la collaborazione tra pubblico e privato, tra banche e associazioni settoriali di imprese, eventualmente con il coinvolgimento della Cassa Depositi e Prestiti. Fondi di sviluppo che, da un lato, sostengano quelle imprese che, pur competitive sui mercati per qualità e specificità produttiva, stanno comunque pagando la crisi in termini di fatturato, dall'altro favoriscano quelle aggregazioni tra imprese piccole o medie, utili a contrastarne un'intrinseca debolezza.

Sgombrato il campo da un improprio ruolo di supplenza di altri attori, dunque, le banche – come stanno già facendo – devono dare il loro contributo al successo dell'intero processo di rilancio del settore produttivo.

I numeri parlano più delle parole. I dati più recenti dicono che il ritmo di crescita del credito alle nostre imprese rimane ancora positivo, mentre negli altri maggiori paesi europei è azzerato o addirittura in territorio negativo. E questo malgrado l'Italia sia tra i paesi in cui il rallentamento economico e la flessione degli investimenti sono più accentuati.

Non siamo all'anno zero. L'intenso lavoro di quest'ultimo anno ha consentito di avvicinare considerevolmente l'obiettivo del rafforzamento patrimoniale e del finanziamento della complessa galassia delle micro, piccole e medie imprese. Ricordo solo alcune delle tappe più importanti.

A luglio il Governo ha approvato un decreto che concede significativi sgravi fiscali per gli aumenti di capitale sociale fino a 500 mila euro e nel contempo ha aumentato la dotazione del fondo di garanzia per il credito alle piccole e medie imprese.

C'è poi l'accordo tra Abi e mondo imprenditoriale, firmato in agosto, che prevede per le piccole e medie imprese classificate in bonis sia la sospensione per un anno del pagamento della quota capitale delle

rate di mutuo, sia l'allungamento a 270 giorni delle scadenze dei prestiti a breve termine. Anche tutte le Casse di Risparmio Spa associate all'Acri vi hanno aderito. Nell'accordo firmato in agosto c'è anche l'importante previsione che le banche valutino con particolare favore richieste di finanziamento che vengano da imprese nelle quali i soci sono impegnati in un processo di ricapitalizzazione. Prezioso si sta rivelando il ruolo di intermediario tra banche e imprese che stanno svolgendo i Confidi.

Con una prospettiva pluriennale e dotate di rilevanti risorse sono, poi, le due convenzioni firmate dall'Abi: quella con la Sace e quella con la Cassa Depositi e Prestiti. Quest'ultima ha una disponibilità di 8 miliardi di euro da mettere a disposizione delle banche per il sostegno alle piccole e medie imprese. Le Fondazioni di origine bancaria, che in 66 partecipano da tempo in modo autorevole al capitale di quest'ultima, detenendone complessivamente il 30% del capitale, ritengono estremamente importante e valida questa scelta, che hanno pienamente condiviso con l'azionista di maggioranza, il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

L'indebolimento del processo di crescita dell'Italia ha molte cause e quindi numerosi sono gli interventi che ci auguriamo di vedere nell'immediato futuro. Tra quelli cui deve essere accordata una priorità particolare credo debba esserci la rivitalizzazione del binomio ricerca-innovazione. Si tratta tanto di ridare sostanza a ciascuno di questi due anelli, quanto di ridisegnare in maniera più efficace il legame tra loro.

Il concetto di innovazione viene spesso ritenuto in larga misura coincidente con quello di genialità e creatività. In realtà un solido processo di innovazione vive soprattutto di altre abilità, prima fra tutte la capacità di organizzare e gestire ampi vivai di ricercatori. Per far crescere la pianta dell'innovazione la ricerca è l'humus indispensabile. In questo senso potremo dire di avere raggiunto un primo importante successo se riusciremo ad attrarre talenti da altri paesi e, ovviamente, se smetteremo di perdere molti dei talenti che comunque questo Paese riesce a formare.

Le Fondazioni di origine bancaria stanno cercando di dare un loro contributo al superamento di queste carenze. Una quota significativa

delle erogazioni da esse effettuate negli ultimi anni è diretto a sostenere progetti di ricerca, a cui – dati 2008 – abbiamo erogato in questi anni più di 1 miliardo e trecento milioni di euro, complessivamente. La natura privata delle Fondazioni consente di agire con flessibilità e velocità maggiori di quella della pubblica amministrazione. Molte delle iniziative sono tese a trattenere le risorse umane d'eccellenza sui territori e ne sono una testimonianza le erogazioni alle università e ai centri di ricerca, la creazione ex novo di strutture dedicate alla ricerca avanzata, le iniziative di venture capital per la realizzazione di progetti innovativi.

Non voglio però dimenticare l'importanza delle iniziative di welfare che le Fondazioni portano avanti: dal sostegno alle categorie sociali deboli fino all'impiego del patrimonio sul fronte dell'housing sociale. La sperimentazione di singole Fondazioni in questo campo ci ha consentito di offrire al Governo la proposta di un piano nazionale di edilizia sociale che realizzerà nei prossimi anni 20.000 alloggi da dare in locazione a canoni ridotti del 40-50% a studenti universitari, anziani, giovani coppie, lavoratori a basso reddito, immigrati con un posto di lavoro. Per questo progetto le Fondazioni si stanno facendo parte attiva per la creazione di fondi immobiliari a livello locale che coinvolgeranno soggetti – pubblici e privati – radicati sui territori; la Cassa Depositi e Prestiti, a sua volta, tramite un'apposita Sgr, sta creando, come perno dell'intero progetto, un fondo nazionale che potrebbe essere sottoscritto dai maggiori protagonisti della vita economica e finanziaria del nostro Paese.

Tutto questo è condizione imprescindibile per favorire quella coesione e pace sociale indispensabili, anzi premessa, per lo sviluppo. A questa pace sociale sono certo contribuirà anche la recentissima moratoria firmata dall'Abi riguardo al pagamento dei mutui da parte delle famiglie in difficoltà.

La crisi economico-finanziaria nella quale siamo ancora immersi ha radici profonde. Gli sforzi di questi mesi sono riusciti ad alleviarne per quanto possibile le conseguenze più immediate. Più modesto, invece, è il consuntivo per quanto riguarda la messa a punto di regole e provvedimenti volti a correggere i fattori strutturali che sono all'origine di questa crisi.

Si tratta certo di un lavoro difficile, svolto per lo più con il vincolo di non indebolire i primi germogli di ripresa. Resta tuttavia la sensazione - e anche qualcosa di più di una sensazione - che da parte di alcuni paesi e alcune categorie di operatori non ci sia la giusta volontà di arrivare a risultati importanti. Molte circostanze vengono invocate per spiegare questo atteggiamento. In realtà a me sembra che una causa decisamente prevalga: l'indisponibilità a mettersi in discussione, l'indisponibilità a misurare quanto i comportamenti pre-crisi siano stati lontani dai fondamenti tanto dell'economia quanto dell'etica.

Quanto è avvenuto porta importanti insegnamenti anche per i risparmiatori: infatti, non ci sono scorciatoie sicure per l'arricchimento; e gli alti rendimenti degli investimenti sono di norma connessi a rischi altrettanto elevati. Prima di compiere un investimento finanziario occorre che il risparmiatore sviluppi gli approfondimenti necessari a un'adeguata comprensione dei rischi; in caso contrario è meglio che si orienti su prodotti più semplici.

La cultura del risparmio e quella finanziaria devono, perciò, crescere ampiamente per iniziativa sia delle banche e degli altri organismi economici e finanziari, sia dei risparmiatori stessi, ma anche dello Stato e delle istituzioni in genere. Anche noi come Acri ce ne facciamo in parte carico mantenendo viva la Giornata Mondiale del Risparmio; e in ambito associativo abbiamo avviato un approfondimento per capire quale ruolo possano svolgere anche le Fondazioni in tema di educazione finanziaria.

Voglio aggiungere che l'indagine su gli Italiani e il risparmio, che come ogni anno l'Acri ha realizzato per quest'occasione tramite Ipsos, conferma che i nostri concittadini sono un popolo di risparmiatori: ben l'87% vorrebbe risparmiare. E avendo la possibilità di farlo, in questo momento il 62% (era il 60% nel 2008) manterrebbe i propri risparmi liquidi, a conferma di un clima di forte incertezza determinato da una crisi percepita dai più come non ancora conclusa. Quasi due terzi degli Italiani nell'ultimo anno hanno sperimentato disagi, peraltro sono in leggero calo rispetto allo scorso anno: il 62% contro il 65% del 2008.

In questo quadro, i fiduciosi sul futuro sono il 55% contro il 34% del 2008 e più della metà della popolazione si dichiara soddisfatta della propria situazione economica: sono il 54% contro il 51%, un dato

che è il più alto dal 2002. Gli Italiani sembrano respirare un'aria di ripresa a livello internazionale e si rafforza la loro fiducia nell'Unione Europea.

L'ottimismo sembra trarre energia anche da una ritrovata capacità di risparmio: aumenta il numero di coloro che riescono a risparmiare – sono il 37%, 3 punti percentuali in più rispetto al 2008 – e, per la prima volta dal 2004, cala il numero di coloro che consumano più di quanto incassano: sono il 25% contro il 27%. Un dato questo, comunque, altissimo: pari a una famiglia su quattro.

La propensione al risparmio degli Italiani sembra essere più orientata a una personale esigenza di tutela, che non all'idea di poter contribuire con il proprio risparmio al progresso dell'Italia: infatti solo il 29% lo ritiene fondamentale; il 49%, pur ritenendo che il risparmio possa essere importante per lo sviluppo del Paese, non lo reputa fondamentale; mentre il restante 22% lo ritiene del tutto ininfluenza, o non ha idea di che ruolo possa giocare.

Dall'altro lato, però, la percezione del risparmio è saldamente ancorata all'idea di economia reale per ben il 60% del campione, mentre lo associa all'economia finanziaria solamente il 29% (40% presso i laureati). Le banche in questo contesto hanno, correttamente, il ruolo di soggetto intermedio tra l'economia finanziaria e quella reale: è così per il 48% degli Italiani, contro il 33% che considera le banche un attore dell'economia finanziaria, mentre il 9% le considera un attore dell'economia reale. L'88% degli Italiani ritiene inoltre fondamentale il loro radicamento sul territorio.

Avviandomi alla conclusione di questo intervento, guardo indietro, a quanto è avvenuto negli ultimi anni. Mi sento di affermare che le nostre banche non sono cadute nell'errore di puntare al profitto per il profitto, con logiche prive di qualsiasi considerazione del bene comune nel lungo termine. No. Mi sembra che invece abbiano continuato a fare della salvaguardia del risparmio e del finanziamento dell'economia il centro della loro azione, non trascurando le occasioni per valorizzare il patrimonio, ma mai sostituendo la missione di lungo termine con effimeri traguardi di breve termine. I critici hanno attribuito questa scelta a una cultura finanziaria arretrata. In realtà, lo ribadisco, è il nostro Dna ad aver impedito di perseguire opachi investimenti fi-

nanziari, mettendo così a rischio i risparmi affidati e facendo mancare un adeguato supporto alle imprese clienti.

Siamo orgogliosi di questo nostro percorso. Assicuriamo il nostro impegno anche per il futuro.

Grazie.

CORRADO FAISSOLA

Presidente dell'Associazione Bancaria Italiana

Chairman of the Italian Banking Association

La crisi da cui stiamo lentamente uscendo spinge ad interrogarsi su quale sistema bancario può meglio difendere non solo il risparmio già prodotto ma anche le capacità di creazione di nuovo risparmio e quindi le potenzialità di sviluppo del reddito e dell'occupazione.

Le caratteristiche e l'elevata consistenza del risparmio accumulato negli anni dalle famiglie italiane hanno attutito i contraccolpi della crisi. In Italia, i riflessi delle vicende finanziarie sui bilanci delle famiglie sono stati più contenuti che altrove: dalla fine del 2007 al primo trimestre del 2009 la flessione del valore nominale delle attività finanziarie è stata pari a circa il 10% contro il 17% negli USA. Da un nostro recente studio è emerso come le famiglie italiane siano meno vulnerabili, da un punto di vista finanziario, di quelle statunitensi, stante la prudenza nel ricorso all'indebitamento bancario, in particolare per acquisto di abitazioni.

Un fondamentale ausilio alla maggiore solidità è da ascrivere alle scelte di mercato compiute dal nostro sistema bancario e dai rigorosi criteri posti alla base del proprio operato. A tale risultato ha contribuito, perché più congeniale alle caratteristiche della struttura produttiva del nostro Paese ed alle preferenze delle nostre famiglie, anche l'articolazione di un sistema bancario in cui convivono entità con caratteristiche dimensionali e attitudinali diverse. Affinché si affermi e irrobustisca il sistema bancario che tutti riteniamo più adatto alla nostra economia – dedicato alle imprese e alle famiglie e vicino ai territori – è necessario un coerente orientamento delle politiche fiscali e di regolamentazione.

Su questo terreno due riflessioni appaiono fondamentali: la prima riguarda alcuni tratti del nostro sistema tributario e la seconda gli sviluppi del dibattito in materia di riassetto regolamentari.

PAROLE CHIAVE: RISPARMIO • SISTEMA BANCARIO • ATTIVITÀ FINANZIARIE • IMPRESE E FAMIGLIE

The crisis which we are slowly leaving behind raises questions on which banking system is the best to protect not only past savings but also to create new savings, thus the potential for income and employment growth.

The characteristics and the substantial amount of savings accumu-

lated by Italian households have mitigated the impact of the crisis. In Italy the consequences of the financial crisis on household finances have been less severe than elsewhere, as between the end of 2007 and the first quarter of 2009 the nominal value of financial assets decreased by approximately 10% vis-à-vis 17% in the United States.

One of our recent studies revealed that, financially speaking, Italian households are less vulnerable than the U.S. ones, given their prudence to resort to bank debt, especially to purchase a home.

A key contribution to the soundness of the system was due to the market policies adopted by our banking system and to the strict standards that they set for their work. A role was played also by the diverse structure, in terms of size and philosophy of its players, of a banking system congenial to the characteristics of the Italian productive structure and to the preferences of Italian households.

In order to achieve the prosperity and growth of the banking system that we all consider the best for our economy – i.e. with focus on companies and households and supportive of local communities – it is necessary to adopt a coherent approach to tax and regulatory policies.

In this respect it is important to review certain traits of our tax systems and to open a debate on the reorganization of the regulatory framework.

KEYWORDS: SAVINGS • BANKING SYSTEM • FINANCIAL ASSETS • FIRMS AND HOUSEHOLDS

Signor Ministro dell'Economia, Signor Governatore della Banca d'Italia, Signor Presidente dell'Acri, Autorità, Signore e Signori, la Giornata Mondiale del Risparmio costituisce da sempre occasione preziosa per interrogarsi sulla capacità di crescita del nostro sistema produttivo, sul ruolo che il nostro settore bancario è chiamato a svolgere nell'economia, sulle regole che presiedono alla concreta attuazione dell'articolo 47 della nostra Costituzione.

Si tratta di interrogativi centrali: le risposte che ad essi possono essere fornite traggono oggi spunti nuovi dalla crisi e dalla necessità di superarla e rilanciare lo sviluppo.

1. Risparmio ed economia reale.

La propensione delle famiglie italiane a generare risparmio permane elevata: secondo i dati della Commissione europea, il tasso di risparmio lordo è pari in Italia a circa il 15% e si confronta con valori simili a quelli medi dei principali paesi europei.

Tuttavia, in Italia, la quota di reddito accantonata è andata sensibilmente diminuendo nel tempo: era pari ad oltre il 22% a metà degli anni Novanta. Si va sempre più evidenziando una distanza tra l'attitudine a metter da parte risorse a fini precauzionali e di investimento - che origina in abitudini e valori - e la effettiva possibilità di farlo, condizionata dalla insoddisfacente performance macroeconomica.

Si tratta di un orientamento che va contrastato con azioni volte ad innalzare il livello del reddito: tra i nostri principali interlocutori dell'Area euro, la Germania, che ha un reddito disponibile pro-capite di quasi il 15% superiore al nostro, è stato il solo paese che nell'ultimo quindicennio ha saputo accrescere la propensione al risparmio.

Al di là delle tendenze più recenti, l'accumulazione di risparmio ha prodotto nel nostro Paese una consistente ricchezza finanziaria, fattore che permette alle famiglie italiane di affrontare la crisi con minori disagi rispetto ad altri paesi.

L'aver messo fieno in cascina fino alla ragguardevole cifra di circa 3.300 miliardi di euro, pari al 200% del Pil (contro il 180% in Francia, il 177% in Germania e il 155% in Spagna), attutisce gli effetti della crisi economica e crea condizioni di fiducia perché le stesse azioni di rilancio dello sviluppo abbiano successo.

Fondamentale, in questa strategia di contestuale tutela del risparmio e riavvio della nostra macchina produttiva, sono la natura ed il ruolo dell'attività bancaria.

2. Natura dell'attività bancaria.

L'attività bancaria ha carattere di impresa; ciò è sancito sia dalla legislazione comunitaria che da quella nazionale, a prescindere dalla natura giuridica e dalla composizione della proprietà. L'art. 47 della Costituzione è da anni interpretato dalla Corte Costituzionale alla luce delle innovazioni del diritto comunitario e quindi riconoscendo alla banca la natura d'impresa in un regime di mercato.

In considerazione della natura imprenditoriale dell'attività bancaria, la

Commissione Europea - nel ruolo di autorità preposta alla tutela della concorrenza - ha gestito i numerosi interventi statali volti a superare la recente crisi finanziaria sistemica in una logica di “momentanea compressione” delle regole antitrust ma non di mancata applicazione delle medesime, senza deflettere quindi dall’impostazione che vede le banche come imprese che agiscono nel mercato, le cui regole vanno preservate, e non come soggetti investiti di funzioni pubbliche che agiscano al di fuori del contesto concorrenziale.

Interventi statali e natura dei meccanismi di verifica che ad essi si accompagnano, non incidono sui criteri e sulle logiche cui deve improntarsi l’attività bancaria, in particolare quella di concessione del credito, basata sulla valutazione del merito creditizio e fondata su canoni di sana e prudente gestione.

3. Risparmio, crescita economica e modelli di attività bancaria.

La crisi da cui stiamo lentamente uscendo spinge ad interrogarsi su quale sistema bancario può meglio difendere non solo il risparmio già prodotto ma anche le capacità di creazione di nuovo risparmio e quindi le potenzialità di sviluppo del reddito e dell’occupazione.

Le caratteristiche e l’elevata consistenza del risparmio accumulato negli anni dalle famiglie italiane hanno attutito i contraccolpi della crisi.

In Italia, i riflessi delle vicende finanziarie sui bilanci delle famiglie sono stati più contenuti che altrove: dalla fine del 2007 al primo trimestre del 2009 la flessione del valore nominale delle attività finanziarie è stata pari a circa il 10% contro il 17% negli USA.

Da un nostro recente studio è emerso come le famiglie italiane siano meno vulnerabili, da un punto di vista finanziario, di quelle statunitensi, stante la prudenza nel ricorso all’indebitamento bancario, in particolare per acquisto di abitazioni.

Un fondamentale ausilio alla maggiore solidità è da ascrivere alle scelte di mercato compiute dal nostro sistema bancario e dai rigorosi criteri posti alla base del proprio operato. A tale risultato ha contribuito, perché più congeniale alle caratteristiche della struttura produttiva del nostro Paese ed alle preferenze delle nostre famiglie, anche l’articolazione di un sistema bancario in cui convivono entità con caratteristiche dimensionali e attitudinali diverse.

In questa diversità sta un tratto di ricchezza della nostra industria. Tanto le esperienze empiriche più significative quanto i risultati di buona parte della ricerca economica hanno infatti ben posto in evidenza come ad una domanda di servizi finanziari variegata sia ottimale rispondere con una offerta variegata e plurale.

L'originaria eccessiva frammentazione del nostro sistema bancario è stata superata grazie alle aggregazioni realizzate negli ultimi 3 lustri. Al contempo, il grado di concentrazione della nostra industria non si presenta oggi maggiore rispetto all'Europa: la quota di mercato in termini di totale attivo dei primi 5 gruppi bancari è pari in Italia al 52% contro il 59 della media dei principali paesi dell'Area euro.

Le operazioni di consolidamento non hanno intaccato le relazioni di clientela che restano ampie e diffuse e che poggiano proprio sulla compresenza di banche piccole e locali, tradizionalmente vocate al rapporto con i territori, di banche medie ad orientamento regionale e nazionale ed infine di realtà di taglia internazionale.

Queste ultime hanno raggiunto le attuali dimensioni attraverso processi aggregativi di molte piccole realtà e mantengono, pertanto, nel proprio codice genetico, la propensione al rapporto personalizzato e alla relazione di clientela.

L'industria bancaria italiana ha dunque la sua attività principale nell'intermediazione commerciale, fortemente focalizzata su imprese e famiglie. Le attività tradizionali di erogazione del credito e di servizi producono la parte più considerevole dei nostri ricavi: difendere questo modello - che riceve dal dibattito in corso unanimi consensi - ed operare per rafforzarlo anziché penalizzarlo, è il modo più concreto per contrastare la ricerca di fonti di reddito di natura puramente finanziaria.

La fiducia è il frutto di un insieme di condizioni ma non può che derivare da fatti e comportamenti. Da una lettura oggettiva dei dati emerge come le banche italiane in questa fase difficile abbiano svolto un ruolo positivo e propositivo.

I finanziamenti all'economia sono rimasti adeguati, se si valutano alla luce del notevole raffreddamento dell'attività e della fortissima riduzione della domanda di prestiti per investimenti.

Le prime stime sui dati di settembre ci segnalano che i prestiti a famiglie e società non finanziarie sono risultati pari a 1.340 miliardi.

Il flusso netto di nuovi prestiti che si è determinato nell'ultimo anno ammonta a circa 20 miliardi. Nello stesso periodo i principali indici di attività, a partire dalla produzione industriale, hanno registrato una considerevole caduta.

La nostra industria ha fornito credito a buone condizioni, garantendo una corretta trasmissione degli impulsi di politica monetaria della Banca centrale europea.

È un fatto incontestabile che il deciso calo della domanda e del fatturato ha ridotto considerevolmente il merito di credito di alcune imprese: un sostegno importante a queste realtà potrebbe derivare da un ampliamento della rete di garanzie pubbliche. Ulteriori ostacoli sarebbero rimossi dal completamento, anche sul versante penale, della riforma della legge fallimentare.

I dati aggregati ci consegnano dunque un quadro non negativo. Ma l'industria bancaria ha capito che i dati medi possono nascondere specifiche situazioni di disagio che meritano di essere contrastate, in virtù di un interesse generale; ha dunque promosso o aderito ad una pluralità di azioni specifiche: di esse la "moratoria" per le PMI ed il Piano famiglie sono le ultime in ordine di tempo.

3.1 Modello tradizionale di business bancario e sistema fiscale

Affinché si affermi e irrobustisca il sistema bancario che tutti riteniamo più adatto alla nostra economia – dedicato alle imprese e alle famiglie e vicino ai territori – è necessario un coerente orientamento delle politiche fiscali e di regolamentazione.

Su questo terreno due riflessioni appaiono fondamentali: la prima riguarda alcuni tratti del nostro sistema tributario e la seconda gli sviluppi del dibattito in materia di riassetto regolamentari.

A partire dalla fine dello scorso anno, il passaggio della crisi dal terreno finanziario a quello reale ha creato il rischio che i sistemi bancari come il nostro, orientati all'intermediazione classica e che nella prima fase della crisi sono rimasti relativamente al riparo dai danni da essa provocati, siano ora i più colpiti.

Il deteriorarsi del quadro macroeconomico e delle capacità reddituali di famiglie e imprese ha impresso una forte spinta alle sofferenze bancarie.

Ad agosto 2009 le sofferenze lorde sono risultate pari a 51,8 miliardi

di euro, in crescita del 20% su base annua. In rapporto agli impieghi sfiorano ormai il 3%.

Nel primo semestre del 2009 le rettifiche di valore netto per deterioramento sono state pari ad oltre 9 miliardi; potrebbero raddoppiare a fine anno.

Secondo le previsioni dell'ABI e degli Uffici Studi delle principali banche le perdite su crediti, pari a 5,5 miliardi a fine 2007 e a 9,9 miliardi nel 2008 raggiungeranno i 18 miliardi annui nel medio periodo. In un tale difficile quadro riveste notevole criticità il trattamento fiscale dei crediti.

Oggi la base imponibile Irap riconosce solo parzialmente, ma meglio sarebbe dire marginalmente, le perdite su crediti. È indifferibile il riconoscimento delle perdite su crediti per l'importo imputato a conto economico, nulla rilevando il fenomeno che le ha originate. Tale misura risulterebbe importante per la riduzione del tax rate effettivo.

Anche ai fini IRES permangono le criticità connesse all'attuale regime: su tale fronte, un primo segnale, apprezzabile in via simbolica, è rappresentato dal recente intervento nell'ambito del decreto anti crisi, ma ciò non è sufficiente.

È necessario un provvedimento strutturale che riveda il tetto massimo di svalutazioni annue fiscalmente ammesse e riduca significativamente il numero di quote annuali dell'eventuale eccedenza.

Non è più prorogabile, dato anche il contesto economico, la revisione della normativa fiscale sulle perdite emergenti a seguito degli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Peculiarità del trattamento fiscale e livello di tassazione strutturalmente più elevato rispetto ai competitori europei, determinano un notevole svantaggio competitivo per le banche italiane.

La maggiore pressione fiscale non influenza solo la capacità della banca di ritenere utili, ma esplica i propri effetti anche sulla capitalizzazione in borsa: a parità di multipli, se le banche italiane fossero assoggettate al tax rate mediamente applicato in Europa la capitalizzazione sarebbe di quasi il 20% più elevata.

Altro punto di rilievo, sul fronte fiscale, è l'imposta sul valore aggiunto.

Ad oltre 35 anni dalla sua introduzione in Italia, essa mostra una serie di disfunzioni che ne pregiudicano la neutralità. Ciò vale particolar-

mente per quanto attiene al regime applicabile ai servizi finanziari, come da tempo riconosciuto dalla stessa Commissione europea.

In tale contesto, un obiettivo di primaria importanza per le banche italiane è rappresentato dall'attuazione, anche nel nostro ordinamento, dell'articolo della Direttiva comunitaria che prevede la cosiddetta IVA di gruppo. Ciò potrà consentire la riduzione degli effetti negativi connessi alla indetraibilità dell'IVA a monte con particolare riferimento alle operazioni infragruppo, garantendo la neutralità fiscale tra operatori economici anche rispetto alle scelte organizzative delle imprese.

3.2 Modello tradizionale di business bancario e assetti regolamentari

La seconda riflessione è quella relativa ad alcuni orientamenti che si stanno affermando in sede di dibattito sulla revisione di Basilea 2 e della CRD (Capital Requirements Directive) e la loro coerenza con il modello di attività bancaria ritenuto più congeniale alle caratteristiche del nostro sistema produttivo.

La crisi ha messo in luce la rilevanza della dotazione patrimoniale delle banche, un fronte su cui peraltro la nostra industria è già ben posizionata ove si consideri la qualità del capitale detenuto.

La riforma dei requisiti minimi patrimoniali è entrata in vigore in Italia nel 2008. È stata sollecitata dallo stesso sistema bancario internazionale convinto che debba sussistere un più corretto legame tra requisiti richiesti ed effettiva rischiosità delle controparti finanziate.

Nel lungo processo di definizione della normativa alcune delle principali criticità per l'Italia sono state risolte, grazie al lavoro congiunto di industria ed Autorità.

Le banche esprimono un giudizio complessivamente positivo sulle regole di Basilea 2, sebbene siano necessari ulteriori affinamenti in considerazione della complessità della normativa e degli insegnamenti della crisi.

Il processo di riforma della regolamentazione finanziaria ora in corso sembra dirigersi: verso un incremento del capitale bancario, sia in termini quantitativi che qualitativi; verso una riduzione della prociclicità insita in alcune norme prudenziali e contabili; verso una maggiore attenzione ai rischi di liquidità.

Per fronteggiare criticità specifiche (alta leva finanziaria, rischi si-

stemici, ecc.) si corre però il rischio di accumulare cuscinetti di capitale che potrebbero risultare eccessivi. Crediamo, piuttosto, che i requisiti di capitale, pur rimanendo legati alla rischiosità effettiva del finanziamento, dovrebbero tenere in considerazione anche il modello dell'attività bancaria.

Riteniamo che il vero punto di sfida stia nello smussare gli elementi di prociclicità dell'attuale regolamentazione, non nell'aumentare indiscriminatamente i requisiti di capitale.

Portare avanti un processo di riforma avendo in mente solo il modello di business delle grandi banche d'investimento penalizzerebbe enormemente le banche italiane, che adottano modelli più tradizionali, e quindi la stessa economia del nostro Paese.

È perciò necessaria un'adeguata attenzione al tema da parte di tutti i soggetti che possono influenzare il processo decisionale e un'attenta valutazione preliminare dell'impatto delle nuove proposte non solo sulla stabilità dei singoli intermediari ma anche sul quadro macroeconomico nazionale.

Bisogna evitare di ridurre la capacità di erogare credito con requisiti di capitale che non tengono in dovuta considerazione le peculiarità dei modelli operativi. È necessario quindi attribuire la giusta importanza tanto al rischio di credito quanto a quelli di mercato e di liquidità, nonché valorizzare i processi interni di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale.

Le banche italiane, che hanno tenuto nel tempo comportamenti diversi rispetto alle realtà anglosassoni, condividono i principi in materia di remunerazioni indicati il mese scorso dal Financial Stability Board. Alcuni di tali principi erano già presenti nelle vigenti disposizioni di Banca d'Italia ed hanno trovato attuazione da parte delle singole aziende bancarie in occasione delle Assemblee tenutesi nel corso dell'anno.

L'adeguamento delle banche italiane alle ulteriori indicazioni, allineate a quelle contenute nelle emanande direttive europee, sarà attuato tempestivamente ed in tempo utile per l'approvazione da parte delle prossime assemblee societarie.

Signor Presidente, Autorità, Signore e Signori,
diversamente dalle ultime due, questa 85ª Giornata Mondiale del Ri-

sparmio cade in una fase di miglioramento del quadro finanziario. Da qualche mese si evidenziano progressi sui mercati e vanno intensificandosi i segnali di un'attenuazione della stretta recessiva.

Non vi sono le condizioni per cantare vittoria: permane il rischio che il recupero sia di limitato momento, che gli inusitati stimoli monetari ed il complesso delle politiche economiche espansive non siano sufficienti a riaccendere una domanda privata in grado di autoalimentarsi. Nel mondo, molti sistemi bancari si interrogano oggi sul loro futuro; su come ridefinire un *modus operandi* che è stato travolto da una crisi epocale.

Deve essere motivo di orgoglio per l'intero Paese che questo tema non debba essere nell'agenda nostra e delle nostre Autorità istituzionali e di controllo.

È un punto di forza del nostro sistema economico disporre già di un modello di banca orientato all'intermediazione classica, imperniato sul credito al sistema produttivo e alle famiglie, profondamente radicato nei territori.

Condividiamo il motto di questa Giornata: è dai territori che può ripartire la fiducia. Essa è vitale per la ripresa; possiamo tutti rafforzarla, con le nostre scelte concrete: anche valorizzando quella sostanziale assenza di conflitto sociale di cui questo Paese può vantarsi.

Le banche italiane sono solide; rappresentano una risorsa fondamentale per un Paese che vuole darsi nuovi e più ambiziosi traguardi; sono imprese e non meritano di essere bersaglio di continue critiche che non hanno motivazioni di carattere sostanziale.

Cruciale per il sistema produttivo è la qualità dell'azione legislativa: non di rado si adottano provvedimenti che creano obiettive difficoltà di applicazione e, di contro, non si adottano o si adottano con ritardo misure importanti programmate per tempo in ambito comunitario.

Più diffusa deve diventare la consapevolezza che la difesa del risparmio passa non solo attraverso norme, ma anche attraverso il sostegno della crescita economica e quindi la creazione di un contesto adatto allo sviluppo dell'attività bancaria.

Eccessivi carichi fiscali possono determinare per il futuro minore capacità di autofinanziamento, minore rafforzamento patrimoniale, e quindi minori capacità di generare ricchezza e di stimolare risparmio ed investimenti.

Eccessivi requisiti di capitale rischiano di configurarsi come una zavorra sulle spalle di banche che hanno forti esigenze di risorse liquide proprio perché adottano un virtuoso modello di business e sono impegnate primariamente a finanziare l'economia reale.

Il nostro sforzo a sostegno del sistema produttivo e delle famiglie è stato ed è intenso: siamo certi che anche grazie ad esso usciremo presto dalla difficile stagione che stiamo attraversando.

MARIO DRAGHI

Governatore della Banca d'Italia

Governor of the Bank of Italy

Le condizioni sui mercati finanziari sono in continuo miglioramento, dallaprimavera. Le banche tornano a raccogliere capitali sui mercati obbligazionari e azionari privati. Sono in discesa gli indicatori di premio al rischio. Ma né quest'ultimo né il costo del capitale sono tornati ai livelli del 2007. Non è prevedibile che ciò accada per molto tempo: il mercato non dimentica che la crisi è conseguenza della sua stessa imprudenza. E non è auspicabile che accada. La risposta della politica economica alla crisi, nella sua ampiezza, testimonia l'intensità del trauma; le cose non torneranno come prima. È bene che tutti gli attori sui mercati finanziari, a cominciare dalle banche, ne prendano atto.

Il nostro sistema bancario ha resistito alla crisi meglio di molti altri. Non va allentata la guardia, perché la situazione resta esposta a fragilità. Il patrimonio delle banche italiane è superiore ai minimi regolamentari. Dati relativi allo scorso giugno indicano per i cinque maggiori gruppi un miglioramento della situazione patrimoniale rispetto alla fine del 2008. Il rigore che la Banca d'Italia ha applicato nella vigilanza prudenziale sul capitale delle banche le ha protette in questa fase critica.

La Banca d'Italia è responsabile della vigilanza sulla trasparenza dei prodotti bancari. È una responsabilità affidata dalla legge, è parte della tutela che il legislatore ha voluto per il risparmio: immesso nel circuito creditizio, esso è l'ingrediente fondamentale per il finanziamento della crescita. Senza la fiducia del cliente, fondata su un'adeguata trasparenza, questo meccanismo non funziona, la crescita ne soffre.

Le Fondazioni sono state un'ancora per le banche italiane. Le hanno accompagnate, anche nella fase più tempestosa della crisi finanziaria, nel rafforzamento patrimoniale; le stanno accompagnando ora nella debole ripresa che si prospetta. Molte hanno accettato sacrifici nell'immediato, contribuendo alla solidità del sistema, alla capacità delle banche di fare credito all'economia, alla valorizzazione di lungo termine del proprio stesso investimento.

PAROLE CHIAVE: MERCATI FINANZIARI • SISTEMA BANCARIO • CRISI FINANZIARIA • RISPARMIO

Financial markets have been constantly improving since spring. Banks are returning to the bond and equity markets to raise capital. Risk premiums are falling but neither these nor the cost of capital are back to

2007 levels, something which is not expected to occur for a long time. The market does not forget that the crisis is a consequence of its own imprudence. And that is not even a desirable occurrence.

The answer of economic policy to the general crisis is witness to the intensity of the trauma; things will not be the same again. All financial market operators, starting from banks, should be aware of that.

Our banking system has withstood the crisis better than many others. We should not lower our guard because the situation still shows some weaknesses. Data as of last June show that the five largest groups improved their balance sheets compared with the end of 2008.

The discipline applied by the Bank of Italy in its prudential supervision over the banks' capital protected them in this critical phase. The Bank of Italy oversees the transparency of banking products, a duty assigned to it by law. It is part of the protection afforded by law to savings which, when channeled into the credit system, are the fuel to finance growth. Without the customer's confidence, based on adequate transparency, this mechanism does not work and growth suffers. The Foundations have been an anchor for Italian banks. They stood by them, also when the financial crisis was at its worst, when they needed to strengthen their capital base. Many accepted short-term sacrifices, thus contributing to the soundness of the system, the ability of the banks to give credit to the economy, to the long-term appreciation of their own investment.

KEYWORDS: FINANCIAL MARKETS • BANKING SYSTEM • FINANCIAL CRISIS • SAVINGS

1. La nuova regolazione della finanza.

Le condizioni sui mercati finanziari sono in continuo miglioramento, dalla primavera. Le banche tornano a raccogliere capitali sui mercati obbligazionari e azionari privati. Sono in discesa gli indicatori di premio al rischio. Ma né quest'ultimo né il costo del capitale sono tornati ai livelli del 2007. Non è prevedibile che ciò accada per molto tempo: il mercato non dimentica che la crisi è conseguenza della sua stessa imprudenza.

E non è auspicabile che accada. La risposta della politica economica alla crisi, nella sua ampiezza, testimonia l'intensità del trauma; le cose non torneranno come prima. È bene che tutti gli attori sui mercati

finanziari, a cominciare dalle banche, ne prendano atto.

Il Financial Stability Board (FSB) sta avanzando nella definizione di un nuovo assetto regolamentare che possa consegnarci un sistema finanziario con più capitale, meno debito, controlli estesi a tutti gli intermediari che possono generare rischio sistemico, meccanismi per contenere la ciclicità della finanza, sistemi di governo societario e di remunerazione dei dirigenti volti a contenere gli incentivi all'assunzione di rischi eccessivi. Insomma, un sistema finanziario più prudente, più stabile, meglio in grado di sostenere l'economia.

Dobbiamo varare nuove regole volte a migliorare la qualità del capitale e a limitare eccessi nell'uso della leva finanziaria, anche attraverso l'introduzione di un leverage ratio. Saranno previsti correttivi sostanziali per attenuare le tendenze procicliche del sistema: alle banche sarà chiesto di costituire risorse aggiuntive nelle fasi positive del ciclo, da utilizzare nei momenti di difficoltà generalizzata. È stato già proposto un aumento significativo dei requisiti patrimoniali per l'attività di negoziazione e per le esposizioni nei confronti di titoli derivanti da cartolarizzazioni.

Il Comitato di Basilea sta ora lavorando a una complessiva revisione della nozione di patrimonio di vigilanza. Al momento è emerso un orientamento

favorevole a una definizione restrittiva della componente predominante del patrimonio di base, che per le società per azioni dovrebbe essere essenzialmente limitata alle azioni ordinarie e alle riserve. Tutte le deduzioni verrebbero armonizzate secondo criteri di estremo rigore e applicate unicamente sulla componente di maggiore qualità del patrimonio. Sono in discussione limitate deroghe per tenere conto delle specificità delle società cooperative.

Entro la fine di quest'anno il Comitato presenterà nuove disposizioni sulla gestione e sulla supervisione della liquidità, perché le banche possano, meglio che in passato, fronteggiare improvvise condizioni di stress dei mercati e perché gestiscano in maniera più attenta la trasformazione delle scadenze nei loro bilanci.

Il complesso di queste regole sarà oggetto di un articolato studio di impatto nel 2010; sarà introdotto con la dovuta gradualità, al fine di non ostacolare la ripresa economica.

Negli Stati Uniti è stato condotto nei primi mesi del 2009 uno stress

test per valutare la capacità delle banche americane di resistere a scenari macroeconomici avversi. Grazie anche alla pubblicazione dei risultati dei test, che hanno rassicurato i mercati, le banche americane coinvolte nell'esercizio hanno raccolto sul mercato circa 150 miliardi di dollari dall'inizio dell'anno. Alcune di esse hanno rimborsato anticipatamente i capitali ottenuti dal governo.

In Europa il Comitato dei supervisori bancari (CEBS), cooperando con le autorità di vigilanza nazionali, la Banca centrale europea e la Commissione, ha recentemente concluso un esercizio di stress sui 22 principali gruppi bancari europei: anche nello scenario macroeconomico più sfavorevole tutti i gruppi manterrebbero una dotazione patrimoniale adeguata (un tier 1 ratio superiore al 6 per cento, a fronte di un minimo regolamentare del 4).

Anche delle banche europee hanno proceduto ad aumenti di capitale; alcune hanno rimborsato, o rinunciato a utilizzare, i fondi pubblici messi a loro disposizione per la ricapitalizzazione.

Ridurre la probabilità e la portata dell'eventuale fallimento di istituzioni finanziarie con importanza sistemica, rendere il sistema finanziario capace di assorbirlo, sono divenuti obiettivi fondamentali dell'azione dei regolatori a livello mondiale. Una volta individuate queste istituzioni, occorrerà predisporre misure selettive che accrescano la loro solidità, ne limitino, se necessario, la dimensione o la gamma degli affari, rafforzino la capacità delle autorità di gestire le crisi, potenzino l'infrastruttura dei mercati. Si intensifica anche l'azione volta a portare la contrattazione dei derivati presso piattaforme centralizzate o mercati regolamentati.

Proposte in tal senso verranno presentate al G20 nell'arco dei prossimi mesi.

Le nuove regole sulle remunerazioni, presentate dal FSB all'ultimo summit del G20, si applicano al top management e a tutti coloro che hanno il potere di prendere decisioni aventi un impatto significativo sul bilancio della banca. Prevedono che gran parte della remunerazione sia variabile, legata all'andamento dell'azienda, con pagamento differito nel tempo per almeno tre anni, sotto forma di titoli, e recuperabile se la performance aziendale, o quella del dirigente, non fossero soddisfacenti. Queste regole mirano a contrastare l'eccessiva assunzione di rischi, il perseguimento di obiettivi di breve periodo e la scar-

sa trasparenza della struttura dei compensi; valorizzano la disclosure e il ruolo di controllo del consiglio di amministrazione e degli azionisti; soprattutto, estendono l'area di responsabilità della vigilanza alla materia dei compensi. Un primo riscontro dell'applicazione di queste regole è previsto per marzo 2010.

La Banca d'Italia sin dal marzo del 2008 ha introdotto principi e linee applicative in questa materia, validi per tutte le banche, in parte anticipando gli sviluppi a livello internazionale. Sono stati forniti ieri a tutti gli intermediari ulteriori criteri applicativi. Ai gruppi bancari di maggiore rilievo è stato chiesto di adeguarsi prontamente agli standard da ultimo emanati dal FSB e di pianificare entro fine anno gli eventuali interventi correttivi.

Siamo ora a una fase decisiva. Lo slancio che la cooperazione internazionale ha avuto nel concepire e nel disegnare nuove regole per la finanza del mondo deve tradursi in una loro attuazione rigorosa a livello nazionale, armonizzata sul piano internazionale: dalla crisi non si esce con il protezionismo, tanto meno con quello finanziario.

2. Le banche italiane.

Il nostro sistema bancario ha resistito alla crisi meglio di molti altri. Non va allentata la guardia, perché la situazione resta esposta a fragilità. Il patrimonio delle banche italiane è superiore ai minimi regolamentari. Dati relativi allo scorso giugno indicano per i cinque maggiori gruppi un miglioramento della situazione patrimoniale rispetto alla fine del 2008. Il coefficiente complessivo (total capital ratio), misurato dal rapporto tra il totale delle risorse patrimoniali e le attività ponderate per il rischio, è aumentato di sei decimi di punto, all'11,0 per cento; quello relativo al patrimonio di base (tier 1 ratio) è salito di sette decimi, al 7,4 per cento. Il coefficiente relativo al patrimonio di base al netto degli strumenti ibridi di capitale (core tier 1 ratio), che comprende le sole componenti di migliore qualità, è cresciuto di otto decimi, al 6,6 per cento. Il grado di leva finanziaria si mantiene contenuto nel confronto internazionale.

Il rigore che la Banca d'Italia ha applicato nella vigilanza prudenziale sul capitale delle banche le ha protette in questa fase critica. Un adeguamento più generale di tutta la vigilanza è iniziato da tempo: gli stress test sono da noi strumento usato ormai di continuo; team

ispettivi specialistici sono costantemente presenti presso i gruppi bancari più grandi e complessi, per approfondire questioni specifiche, per analizzare particolari profili di rischio.

Non dobbiamo trascurare i pericoli insiti in una situazione economica ancora delicata. La qualità del credito è in forte deterioramento. Il flusso di nuovi prestiti in sofferenza in rapporto a quelli complessivi, al netto dei fattori stagionali, ha sfiorato il 2 per cento nel secondo trimestre di quest'anno (1,6 nel primo trimestre). La crescita del tasso di ingresso in sofferenza è stata particolarmente marcata per i crediti alle imprese (2,6 per cento, dal 2,1 del primo trimestre).

Gli effetti della recessione sui profitti delle banche sono già significativi. Per i primi cinque gruppi, pur in presenza di una buona tenuta del risultato di gestione, nel primo semestre di quest'anno i profitti si sono ridotti di quasi il 60 per cento rispetto allo stesso periodo del 2008, per effetto dell'aumento degli accantonamenti a fronte del rischio di credito. Dall'inizio del 2009 le aspettative degli analisti finanziari sono state più volte riviste al ribasso. Gli utili registrerebbero una ripresa solo nel 2011, pur rimanendo al di sotto dei risultati conseguiti nello scorso anno.

Destinare un ammontare significativo di risorse al rafforzamento patrimoniale è essenziale. Le banche devono utilizzare tutti gli strumenti per accrescere il capitale. Lo hanno già iniziato a fare, con operazioni pubbliche di ricapitalizzazione, ricorso al mercato dei capitali privati, dismissioni di attività.

La nostra normativa fiscale pone limiti stringenti alla deducibilità dall'imponibile delle svalutazioni su crediti, più che negli altri grandi paesi europei. Ne conseguono elevate attività fiscali per imposte anticipate che, in prospettiva, la nuova regolamentazione sottrarrà dal patrimonio di vigilanza. Auspichiamo che la disponibilità del Governo a rivedere questi aspetti del trattamento fiscale, in relazione all'andamento della moratoria sul debito bancario, si traduca in misure concrete, che rimuovano questo ostacolo all'espansione del credito.

I mutamenti all'orizzonte nel panorama internazionale, regolatorio e di mercato, coinvolgono in pieno le banche italiane.

Nel nuovo assetto che prevarrà a livello globale occorrerà molto più capitale che in passato. Quel capitale andrà attratto e remunerato, in una situazione di redditività che sarà vincolata dalla maggior con-

correnza. Questa sfida strategica può essere vinta solo da chi sappia migliorare la qualità dei servizi offerti e aumentare l'efficienza.

Le banche italiane hanno già dato prova negli anni scorsi di saper accrescere la produttività. Analisi comparate svolte dalla Banca d'Italia e dalla Bundesbank mostrano come il progresso tecnologico e il conseguimento di economie di scala attraverso le concentrazioni abbiano favorito, tra la metà degli anni novanta e quella di questo decennio, l'aumento della produttività del settore bancario in entrambe le economie. Ma in Italia la produttività, inizialmente più bassa, è cresciuta a un tasso medio annuo (3 per cento circa) superiore a quello osservato in Germania, traendo anche beneficio dal processo di privatizzazione svoltosi in quegli anni.

Alle nostre banche tocca però vincere anche una seconda sfida strategica: sono uscite sostanzialmente indenni dalla crisi; trasformino questa posizione privilegiata in un vantaggio competitivo nei confronti dei concorrenti, in un beneficio nei confronti dei clienti.

3. Trasparenza e tutela del risparmio.

La Banca d'Italia è responsabile della vigilanza sulla trasparenza dei prodotti bancari. È una responsabilità affidata dalla legge, è parte della tutela che il legislatore ha voluto per il risparmio: immesso nel circuito creditizio, esso è l'ingrediente fondamentale per il finanziamento della crescita. Senza la fiducia del cliente, fondata su un'adeguata trasparenza, questo meccanismo non funziona, la crescita ne soffre.

a. Il costo dei conti correnti

Le indagini della Banca d'Italia mostrano negli ultimi anni una sostanziale stabilità del costo medio dei conti correnti bancari. Ma intorno a quel valore, pari nel 2008 a 114 euro, vi è un'ampia variabilità; a parità di altre caratteristiche, i conti aperti da più di due anni presentano costi superiori rispetto a quelli più recenti. Vi sono margini per migliorare le condizioni praticate ai depositanti.

b. Il costo degli affidamenti e degli scoperti di conto

I recenti interventi legislativi in materia di costi degli affidamenti e degli scoperti di conto hanno in parte conseguito gli effetti sperati: le banche hanno cambiato la struttura delle commissioni, anche nel

tentativo di recuperare componenti di reddito non più applicabili per legge. I primi risultati di una nostra recente rilevazione indicano che le voci di costo introdotte quest'anno a seguito degli interventi del legislatore sono in media meno onerose per la clientela rispetto alla situazione pregressa; tuttavia, in circa un quarto dei casi esaminati le nuove commissioni risultano più costose di quelle in essere a fine 2008. Occorre che le banche attuino al più presto una drastica semplificazione, una volta per tutte, della struttura delle commitment fees.

Da agosto le nuove istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi a fini di prevenzione dell'usura prevedono l'inclusione di tutti gli oneri a carico del cliente connessi con l'erogazione del credito, compresi costi in precedenza esclusi, quali la commissione di massimo scoperto, nei casi in cui venga ancora applicata, le commitment fees, nonché alcune spese assicurative e di mediazione.

Per talune categorie di operazioni l'inclusione esplicita di questi nuovi oneri incide in misura rilevante, determinando tassi soglia più elevati rispetto al passato e più rappresentativi delle condizioni economiche applicate alla clientela. Questo consentirà di contrastare prassi elusive delle soglie anti-usura, nonché di contenere l'entità dei costi accessori.

c. Nuove norme sulla trasparenza e sulla correttezza

Abbiamo emanato in luglio nuove norme sulla trasparenza dei servizi bancari e sulla correttezza dei rapporti con la clientela. L'uso di indicatori sintetici per i conti correnti permetterà al cliente di confrontare i costi delle diverse offerte disponibili sul mercato; l'estratto conto di fine anno conterrà uno specifico invito al cliente a verificare – presso la banca o su internet – la convenienza dei conti correnti in essere; il costo degli affidamenti verrà reso più comprensibile, anche mettendo il cliente nella condizione di calcolare in anticipo, e paragonare, quanto potrebbe costargli lo scoperto.

Non è facile coniugare semplicità e completezza dell'informazione al cliente quando i prodotti offerti sono diversificati e complessi. Le nuove norme si curano in particolare delle fasce più deboli di clientela: documenti standardizzati con diversi livelli di lettura; costi dei servizi chiaramente indicati; un "conto corrente semplice" per la clientela di

base, con canone annuo fisso; un estratto conto onnicomprensivo di fine anno; guide pratiche per spiegare ai consumatori come scegliere il conto corrente e il mutuo.

d. L'Arbitro Bancario Finanziario

Dal 15 ottobre è operativo l'Arbitro Bancario Finanziario, a seguito della nomina da parte della Banca d'Italia dei componenti dei tre Collegi insediati a Milano, Roma e Napoli. Potrà contribuire a un sostanziale riequilibrio delle posizioni contrattuali e innalzare il livello di soddisfazione degli utenti dei servizi bancari e finanziari.

L'Arbitro entrerà nel merito del rapporto tra intermediario e cliente; orienterà i comportamenti degli intermediari verso standard più elevati di correttezza e trasparenza; li incentiverà a perseguire la composizione preventiva delle liti attraverso una gestione dei reclami ben organizzata, più efficiente, attenta alle ragioni del cliente.

I ricorsi possono essere presentati presso tutte le Filiali della Banca d'Italia; apposite unità operative svolgono l'attività di segreteria tecnica per i Collegi, valutando la completezza e la regolarità della documentazione presentata dalle parti e curando l'istruttoria dei ricorsi. È in via di svolgimento una campagna di informazione sull'Arbitro, attraverso un sito web dedicato e un'ampia diffusione di documenti informativi per la clientela.

Si va così completando il quadro delle nostre iniziative per un miglioramento sostanziale delle relazioni tra intermediari e clientela. La legge comunitaria per il 2008 contiene una delega al governo per il riordino complessivo della disciplina sui rapporti tra banca e cliente. I numerosi interventi legislativi degli ultimi anni potranno essere inseriti in un quadro organico, che affermi con chiarezza i principi di tutela del consumatore, colmi lacune normative, eviti trattamenti ingiustificatamente diversi su materie simili, rafforzi l'apparato sanzionatorio.

Come ho già ricordato nella mia Testimonianza presso la Commissione Parlamentare d'inchiesta sul fenomeno della mafia e sulle altre associazioni criminali, durante i periodi di crisi – nei quali le imprese e il sistema finanziario sono più esposti al rischio di infiltrazioni criminali – l'azione di contrasto al riciclaggio di proventi illeciti deve farsi ancora più attenta e decisa.

Il rispetto puntuale delle norme sull'antiriciclaggio non è solo un ob-

bligo di legge, è elemento essenziale della reputazione delle banche. L'Unità di informazione finanziaria e la Vigilanza hanno intensificato i controlli anche sulle dipendenze bancarie: sul piano organizzativo interno si attua la complementarità tra lotta al riciclaggio e vigilanza prudenziale; prosegue con efficacia la collaborazione con la Magistratura e la Guardia di Finanza.

Ma è solo con un pieno coinvolgimento dei vertici aziendali nelle finalità della lotta al crimine che le banche possono darsi quelle forme organizzative che costituiscono il principale ostacolo al riciclaggio.

È opportuno un intervento interpretativo che, nell'ambito del cosiddetto scudo fiscale, dissipi ogni incertezza sugli obblighi di segnalazione delle operazioni sospette da parte degli intermediari; che ribadisca la regolare applicazione della normativa antiriciclaggio.

4. Il ruolo delle Fondazioni.

Le Fondazioni sono state un'ancora per le banche italiane.

Le hanno accompagnate, anche nella fase più tempestosa della crisi finanziaria, nel rafforzamento patrimoniale; le stanno accompagnando ora nella debole ripresa che si prospetta. Molte hanno accettato sacrifici nell'immediato, contribuendo alla solidità del sistema, alla capacità delle banche di fare credito all'economia, alla valorizzazione di lungo termine del proprio stesso investimento.

La crisi ha mostrato come le Fondazioni possano andare al di là della funzione che ci si attende da un investitore istituzionale: questi ha una voce autorevole fintantoché i suoi clienti gli affidano i loro risparmi da gestire; si affievolisce e muore quando essi li ritirano.

La voce delle Fondazioni non segue le alterne vicende dei mercati, il loro sguardo tende al periodo medio-lungo. La crisi ha chiaramente mostrato i limiti di un'ottica di breve periodo, dominata dalla corsa a rendimenti sempre più alti, a commissioni di gestione esorbitanti, oggi generalmente ridimensionate.

Il sistema bancario italiano, dopo le grandi fusioni di due anni fa, ha bisogno di stabilità per affrontare le sfide gestionali e strategiche che l'uscita dalla crisi richiede. Ha bisogno che le Fondazioni continuino ad accompagnare il rafforzamento patrimoniale e perseverino in quel ruolo, di azionista presente ma non intrusivo nella gestione, che è stato negli ultimi anni alla base del loro successo.

L'auspicio della Banca d'Italia è che, con la stessa lungimiranza con cui le Fondazioni hanno saputo restare ancorate ai loro valori strategici tradizionali nella tempesta della crisi, esse sappiano sollevare lo sguardo al di sopra dei campanili, per contribuire alla maturazione di un sistema bancario solido, pronto ad affrontare le sfide della concorrenza internazionale.

5. L'uscita dalla recessione e il ritorno alla crescita.

L'economia mondiale ha ripreso a crescere, sospinta dall'eccezionale sostegno delle politiche economiche, anche se a tassi modesti e in modo disomogeneo tra le varie aree. Secondo le ultime previsioni del FMI, il prodotto mondiale, dopo una flessione di oltre l'1 per cento nell'anno in corso, aumenterebbe nel 2010 di circa il 3 per cento: la dinamica sarebbe più contenuta nelle economie avanzate, vivace nei paesi emergenti e in via di sviluppo.

La caduta in cui le nostre economie si stavano avvitando, tra la fine del 2008 e l'inizio di quest'anno, si è fermata. Siamo meno sicuri che si stia effettivamente avviando una ripresa duratura, che non poggi solo sul sostegno straordinario delle politiche economiche.

In Italia dal marzo del 2008 la produzione industriale italiana si è contratta di un quarto, il PIL si è ridotto del 6,5 per cento; siamo tornati indietro sui livelli di vent'anni fa nel caso della prima, di quasi dieci per il secondo. Ma ora la fase più acuta della crisi è superata: il prodotto interno lordo è tornato a crescere nel terzo trimestre, dopo oltre un anno di continua flessione. Tuttavia, se i sondaggi qualitativi delineano dalla primavera un quadro più favorevole, restano deboli i segnali quantitativi, soprattutto sulle componenti interne della domanda.

Nell'anno terminante a settembre scorso i consumi delle famiglie si sono ridotti del 2 per cento, per la contrazione del reddito disponibile reale e per il peggioramento del mercato del lavoro. In quello stesso periodo l'occupazione è scesa del 3,3 per cento (650.000 unità), l'incidenza della Cassa integrazione sul monte ore lavorate è passata dall'1,5 al 10 per cento. Registreremo presumibilmente ulteriori perdite di occupazione in questi mesi finali dell'anno.

Gli investimenti sono caduti del 15 per cento nel periodo. I giudizi delle imprese sulle condizioni per investire, rilevati nel nostro son-

daggio di settembre, pur se meno pessimisti rispetto a qualche mese fa, non danno indicazioni di una robusta inversione di tendenza.

Nelle varie recessioni vissute dalla nostra economia dal dopoguerra l'intensità delle perdite di produzione fu minore di quella osservata questa volta, e tuttavia il tempo occorrente a risalire sui livelli di attività precedenti la caduta non fu mai inferiore a due anni. Ora il tempo di recupero potrebbe essere ancora più lungo.

La storia economica insegna che le recessioni causate da crisi finanziarie sono più persistenti. Noi italiani abbiamo oggi il vantaggio di un livello di debito privato basso rispetto a quello di altre economie e di un sistema bancario che non è stato direttamente danneggiato dalla crisi. Abbiamo però la necessità di affrontare le debolezze strutturali della nostra economia per costruire una durevole ripresa che non poggia soltanto sulle esportazioni.

Un anno fa, in questa stessa sede, sottolineavo come di fronte al repentino aggravarsi della crisi fosse necessario attivare politiche di sostegno della domanda, dei redditi delle fasce sociali più colpite, pur nella consapevolezza dei condizionamenti imposti dall'alto debito pubblico. Oggi l'urgenza è riprendere il cammino delle riforme, per riportare il Paese, negli anni a venire, su ritmi sostenuti di crescita economica, che sono anche il presidio primo della stabilità finanziaria.

6. Il finanziamento dell'economia italiana.

Nel credito non è ancora visibile un punto di svolta. Nel terzo trimestre i prestiti alle imprese nel nostro paese sono diminuiti del 3 per cento rispetto al secondo, in ragione d'anno; quelli alle famiglie hanno continuato a espandersi, ma a un ritmo contenuto. Il rallentamento è stato particolarmente pronunciato per gli impieghi dei maggiori gruppi bancari, principali utilizzatori dei mercati internazionali all'ingrosso della liquidità.

Le difficoltà di rifinanziamento delle banche, anche grazie al sostegno pubblico e alle operazioni dell'Eurosistema, si sono andate attenuando e la situazione di liquidità normalizzando, come indicano anche i dati più recenti del monitoraggio settimanale istituito dalla Banca d'Italia fin dall'autunno del 2007.

La difficile congiuntura economica riduce la domanda di credito, ma

anche l'offerta diviene più restrittiva. Quest'ultimo fenomeno è stato pronunciato nella fase acuta della crisi; vi sono oggi segnali di allentamento analoghi a quelli rilevati per l'insieme dell'area dell'euro nell'ultima indagine sul credito bancario della BCE.

La riduzione dei tassi d'interesse nell'Eurosistema si è tradotta in Italia mediamente in minori tassi bancari per le famiglie e le imprese, con una entità e una velocità che sono state sostanzialmente in linea con quanto osservato nel resto dell'area. In settembre il costo medio dei prestiti a breve termine alle imprese era del 4 per cento, inferiore di quasi 3 punti rispetto a un anno prima; quello dei nuovi mutui a tasso variabile alle famiglie si era più che dimezzato, al 2,3 per cento. È sceso di un punto, al 4,9 per cento, il costo medio dei mutui a tasso fisso. In alcuni comparti, in particolare in quello del credito al consumo, il costo del credito in Italia resta tuttavia più elevato che nel resto dell'area dell'euro.

In un frangente straordinario come quello che attraversiamo la variabilità del merito di credito è ampia, soprattutto fra le imprese. La capacità delle banche di fare la giusta selezione diviene cruciale.

La crisi ha colto il nostro sistema produttivo mentre alcune sue parti erano impegnate in un faticoso processo di ristrutturazione, che si era avviato alla metà di questo decennio. Il processo deve ora riprendere il suo corso e anzi intensificarsi e diffondersi, affinché i ritardi accumulati dall'economia italiana negli ultimi quindici anni possano essere finalmente colmati. Alle imprese che l'hanno interrotto, a causa delle difficoltà di mercato e finanziarie, a quelle che stanno valutando se intraprenderlo, è necessario non far mancare l'intelligente, prudente, selettivo sostegno del credito. Questo è il principale contributo che il sistema bancario è chiamato a dare al rilancio della nostra economia.

GIULIO TREMONTI*

Ministro dell'Economia e delle Finanze

Minister of Economy and Finance

* La relazione qui pubblicata è la trascrizione dell'intervento tenuto in occasione della 85ª Giornata Mondiale del Risparmio, svoltasi a Roma il 29 ottobre 2009. Il testo non è stato rivisto dall'Autore.

Ci sono due modi per pensare alla dimensione del tempo: quello assoluto, quello relativo. La dimensione assoluta del tempo: il tempo come flusso costante unidirezionale, una dimensione nella quale esistono certo le cose e gli eventi, ma è una dimensione che non è influenzata nel suo corso dalle cose e dagli eventi. Il secondo modo è quello relativo: il tempo non scorre come un flusso costante, il tempo è una relazione tra le cose e gli eventi, e la velocità del tempo dipende dalla combinazione e dalla serie degli accadimenti.

Io credo che oggi la logica del tempo sia solo la logica relativa. Questa ci permette di comprendere cosa sta accadendo dall'inizio della crisi ad oggi. Forse nel vecchio tempo funzionava la logica lineare, funzionava perché l'economia era sostanzialmente stabile, dentro il paradigma di una crescita più o meno continua, una crescita che poteva rallentare o riprendersi, ma non collassare. Con l'inizio della crisi abbiamo visto un rallentamento della velocità assoluta del tempo e la messa in discussione dei punti di riferimento fondamentali. E' per questo che l'anno passato, dall'altra Giornata del Risparmio, è un tempo diverso. Io credo che sia fondamentale, per guardare al futuro, lavorare sulla dimensione del tempo. E cosa sono stati del resto gli interventi coordinati dei grandi Stati del mondo, interventi contro la crisi, se non un arbitraggio sul tempo? Guadagnare tempo, dilatare il tempo, equilibrare il tempo rispetto al corso degli eventi. E' stato detto: la storia insegna che non si è mai visto niente di simile nella storia, e il nesso che si pone tra la globalizzazione e la crisi è sempre più evidente. La globalizzazione ha enormemente dilatato lo spazio dell'economia. Con gli interventi degli Stati, con la riflessione che tutti dobbiamo fare, si cerca un equilibrio tra lo spazio dell'economia e il tempo della politica. La crisi si è in un qualche modo bloccata e fermata e questo è stato per l'intervento degli Stati. Non tanto e non solo per quello che hanno specificamente fatto, ma per il fatto che sono intervenuti gli Stati, e l'intervento degli Stati, nel mondo e in Italia, ha trasmesso un messaggio di fiducia, un messaggio fondamentale di confidenza. La mano pubblica, più nel mondo che in Italia, ha fatto due cose fondamentali: immissioni di liquidità, accolti privati di debito pubblico. E dopo un anno, rispetto a queste due logiche strategiche fondamentali, credo che possiamo fare un bilancio, seppure un bilancio parziale e interinale. La liquidità è stata immessa dalla mano pubblica nel sistema passando attraverso le banche, assumendo le banche come centrali nell'economia

capitalistica. Diverso e impossibile e non positivo sarebbe stato un passaggio diretto della liquidità dalla mano pubblica all'economia reale. La centralità e la non sostituibilità delle banche nel sistema capitalistico è un bilancio positivo nei suoi termini sistemici, ma non totalmente positivo per quanto riguarda la distribuzione.

PAROLE CHIAVE: ECONOMIA REALE • CRISI- RISPARMIO • GLOBALIZZAZIONE

There are two ways to think about the time dimension: absolute and relative. The absolute dimension of time entails a concept of time as a constant flow headed into a single direction, a dimension where things and events exist but whose course is not affected by things and events. The relative dimension of time involves a concept of time not as a constant flow but as a relation between things and events and the speed of time depends on the combination and series of occurrences.

I believe that today the relative dimension of time prevails. This allows us to understand what has been going on since the beginning of the crisis. Perhaps before time was a linear function. This approach worked because the economy was largely stable, with growth more or less constant; growth could slow down or resume but did not collapse. With the beginning of the crisis we have witnessed a slowdown of the absolute speed of time and fundamental frames of reference have come into question. That is why the past year, the period starting from the previous Savings Day, is a different time. I believe that it is paramount, to look at the future, to work on the dimension of time. Besides, the coordinated actions implemented by the great States of the world to cope with the crisis are nothing more than time arbitrage. Take time, stretch time, balance time with respect to events. Someone said: history teaches that nothing like this has ever happened in history and the link between globalization and the crisis is increasingly clear. Globalization has enlarged greatly the space of the economy. With State actions, with the pause we all have to take for reflection, we must find a balance between the space of the economy and the time of politics. The crisis has somehow been halted thanks to the actions taken by the States. It is not so much what they did specifically but the fact that the States did something and the actions taken by the States, in the world and in Italy, sent a message of trust, a basic message of confidence. Governments, in the world more than in Italy, did two

fundamental things: injection of liquidity, public debt issued to guarantee private entities. And after one year I think we can take stock, though partially and provisionally, in light of these two fundamental concepts. The liquidity has been injected by the government into the system through the banks, and this makes banks the powerhouses of the capitalist economy. A direct transfer of liquidity between government and the real economy would have been different and impossible, and in any case negative. The central and irreplaceable role of banks in the capitalist system is positive in systemic terms but not completely positive in terms of distribution.

KEYWORDS: REAL ECONOMY • CRISIS • SAVINGS • GLOBALIZATION

Signor Governatore, autorità, signore e signori. *Heri dicebamus*, un anno fa, un anno dopo, non un anno qualsiasi. Ci sono due modi per pensare alla dimensione del tempo: quello assoluto, quello relativo. La dimensione assoluta del tempo: il tempo come flusso costante unidirezionale, una dimensione nella quale esistono certo le cose e gli eventi, ma è una dimensione che non è influenzata nel suo corso dalle cose e dagli eventi. Il secondo modo è quello relativo: il tempo non scorre come un flusso costante, il tempo è una relazione tra le cose e gli eventi, e la velocità del tempo dipende dalla combinazione e dalla serie degli accadimenti.

Io credo che oggi la logica del tempo sia solo la logica relativa. Questa ci permette di comprendere cosa stia accadendo dall'inizio della crisi ad oggi. Forse nel vecchio tempo funzionava la logica lineare, funzionava perché l'economia era sostanzialmente stabile, dentro il paradigma di una crescita più o meno continua, una crescita che poteva rallentare o riprendersi, ma non collassare. Con l'inizio della crisi abbiamo visto un rallentamento della velocità assoluta del tempo e la messa in discussione dei punti di riferimento fondamentali. E' per questo che l'anno passato, dall'altra Giornata del Risparmio, è un tempo diverso. Io credo che sia fondamentale, per guardare al futuro, lavorare sulla dimensione del tempo. E cosa sono stati del resto gli interventi coordinati dei grandi Stati del mondo, interventi contro la crisi, se non un arbitraggio sul tempo? Guadagnare tempo, dilatare il tempo, equilibrare il tempo rispetto al corso degli eventi. E' stato detto: la storia insegna che non si è mai visto niente di simile nella

storia, e il nesso che si pone tra la globalizzazione e la crisi è sempre più evidente. La globalizzazione ha enormemente dilatato lo spazio dell'economia. Con gli interventi degli Stati, con la riflessione che tutti dobbiamo fare, si cerca un equilibrio tra lo spazio dell'economia e il tempo della politica. "La civiltà capitalistica è la civiltà del risparmio", Pietro Gobetti; ed è per questo che io sono, condividendo quella citazione, sono felice di essere qui oggi con voi a parlare di risparmio e a parlare di risparmio nella logica che intitola questa giornata.

L'economia reale, i territori.

Io qui vorrei parlare di due cose essenziali: della crisi e dell'Italia. La crisi. Io credo che la morfologia, la fenomenologia della crisi, la sua patologia siano in continuo divenire, un po' come in un videogame. La crisi però, è vero, è giusto, si è in un qualche modo bloccata e fermata e questo è stato per l'intervento degli Stati. Non tanto e non solo per quello che hanno specificamente fatto, ma per il fatto che sono intervenuti gli Stati; e l'intervento degli Stati, nel mondo e in Italia, ha trasmesso un messaggio di fiducia, un messaggio fondamentale di confidenza. La mano pubblica, più nel mondo che in Italia, ha fatto due cose fondamentali: immissioni di liquidità, accolti privati di debito pubblico. E dopo un anno, rispetto a queste due logiche strategiche fondamentali, credo che possiamo fare un bilancio, seppure un bilancio parziale e interinale. La liquidità è stata immessa dalla mano pubblica nel sistema passando attraverso le banche, assumendo le banche come centrali nell'economia capitalistica. Diverso e impossibile e non positivo sarebbe stato un passaggio diretto della liquidità dalla mano pubblica all'economia reale. La centralità e la non sostituibilità delle banche nel sistema capitalistico è un bilancio positivo nei suoi termini sistemici, ma non totalmente positivo per quanto riguarda la distribuzione. Una quota non marginale della liquidità è rimasta nel sistema finanziario e non si è distribuita dalle banche all'economia reale e – sto parlando in generale e non dell'Italia – ha consentito fenomeni di sviluppo della dimensione e della massa finanziaria. Le formule che sono state applicate, dal *carry trade* a carte di credito con interessi del 30%, interessano abbastanza poco; però ci sono due cose

che ci devono oggettivamente preoccupare: primo, il livello delle borse è tornato ante-crisi, senza che i fondamentali dell'economia reale siano tornati ai livelli ante-crisi, quindi l'asimmetria tra i valori di borsa e i corsi dell'economia reale è cresciuta e non è scesa. Secondo, la massa dei derivati - non sembra in riduzione ma in aumento. Sui derivati, e credo sia fondamentale il lavoro che il Financial Stability Board sta completando e portando avanti - sui derivati intendo i derivati come una parte per il tutto, come un pezzo di un fenomeno di finanza atipica o non del tutto atipica, emergente; beh io la vedo un po' come segue. Certo, anche prima della crisi si diceva, ci sono squilibri globali; è vero, però si diceva: c'è anche l'industria dei derivati che riduce il rischio, lo distribuisce e produce un effetto positivo. Questa analisi confondeva il male con la cura. Non è vero che quel tipo di finanza migliorava; risulta vero che quel tipo di finanza peggiorava i corsi della realtà, e per questo credo sia fondamentale continuare il discorso sulle regole.

Ho iniziato con un discorso sul tempo, vorrei fermarmi al discorso sulle regole. Le regole sono un investimento fondamentale e non è una differenza di posizioni rispetto a quanto è stato detto prima; all'opposto, sono fondamentali le regole tecniche, si applicano alla finanza, ma sono anche fondamentali le regole politiche. C'è un passo di un importante politico che dice: con Bretton Woods ci sono delle differenze giuridiche. Appunto, delle differenze giuridiche. Bretton Woods aveva la forma di un trattato che andava ratificato dai Parlamenti. Noi non volevamo questo genere di complicazioni. Credo che ignorare la dimensione della regola, la dimensione politica, la dimensione democratica della regola sia un errore fondamentale che dobbiamo evitare. Dobbiamo continuare a lavorare sulle regole tecniche, ma anche sulle regole giuridiche, la base di un trattato. Una *tabula mundi*, un trattato globale può sembrare una utopia, spesso le utopie sono necessarie. Il Governo italiano, con la Cancelleria tedesca, con l'OCSE, sta lavorando a una bozza di trattato, ed è un lavoro complesso, un lavoro non istantaneo, ma tuttavia non per questo un lavoro non utile: è un lavoro fondamentale. La seconda cosa che hanno fatto i Governi, la mano pubblica, è stata l'accollo pubblico dei debiti privati; e questo è avvenuto nel corso dei mesi dell'anno e mezzo passato. È stato in forma rapsodica, non selettiva, spesso drammatica; e non è corretto adesso

valutare le politiche fatte in altri paesi da altri Governi, su altre realtà drammaticamente complesse. Tuttavia adesso si può dire che forse quel processo non è stato selettivo. Si deve salvare tutto o si devono salvare alcune entità e non altre? E' giusto accollare sul pubblico tutto il debito privato critico? E' un punto che dovrà essere fatto oggetto di riflessione, ma è andata così. Sicuramente l'accollo pubblico di debiti privati critici è stato positivo e ha trasmesso un messaggio di fiducia e nell'insieme di stabilità. A differenza dei privati, gli Stati hanno poteri sovrani, a differenza dei privati gli Stati hanno una dimensione del tempo che è medio-lunga e questo è oggettivamente positivo. Fatto 100 l'importo del debito, un conto è 100 messo nel sistema privato su una platea di soggetti che da soli, se saltano, producono tuttavia un effetto sistemico, un conto è la posizione degli Stati, i poteri sovrani degli Stati, la dimensione temporale che hanno nella gestione dei loro debiti gli Stati. E tuttavia i debiti pubblici sono fatti politici fondamentali e nel corso della storia è sui debiti pubblici che si vedono grandi cambiamenti nella vita della gente. Grandi debiti pubblici sono un'ipoteca per il futuro, grandi debiti pubblici modificano il vettore della vita e le architetture sociali, le piegano normalmente verso il basso, e comunque la moltiplicazione dei debiti e la iterazione attesa delle emissioni produce delle prospettive di necessaria valutazione sui rischi di tasso e sui rischi di sorte. Ed è per questo che per il nostro Paese, per l'Italia, è fondamentale la posizione in Europa. E' fondamentale l'Europa. L'ultimo rapporto sulla sostenibilità del debito in Europa, del debito pubblico in Europa, è molto chiaro in questo senso: l'Italia nel suo insieme – debito pubblico con dentro tutte le componenti e le dinamiche – è allineata a Francia e Germania. L'Italia ha una posizione più solida rispetto a Regno Unito, Olanda, Spagna e Irlanda. E su molti indicatori la posizione dell'Italia è migliore di Francia e Germania, nonostante il punto di partenza piuttosto handicappante. E questo è il prodotto di molte riforme fatte, con grande consenso fuori dall'apparenza dei dibattiti, con grande consenso fatto e avuto sulle grandi riforme dal Parlamento della Repubblica italiana nel corso degli ultimi decenni. L'ultimo passaggio, che non è stato considerato adeguatamente, è la stabilizzazione del sistema pensionistico italiano, avvenuta con un comma in un decreto di luglio. Data la natura dello strumento legislativo c'è stata una qualche non ade-

guata rilevanza, e per la verità non avevamo neanche interesse noi a reclamizzare la cosa in quel momento e in quella forma; e tuttavia c'è stato un grande consenso da parte di tutte le istituzioni e un grande consenso responsabile da parte delle forze sindacali. Per effetto di quel meccanismo, il sistema delle pensioni italiane è tra i più stabili d'Europa. I grandi numeri non sono di destra o di sinistra, i grandi numeri sono grandi numeri e l'agganciamento alla demografia del sistema pensionistico italiano è fondamentale: è stato fondamentale nella dimensione che è fondamentale per le pensioni, che è quella della *longue durée* e della stabilità dei rapporti sociali all'interno di un paese da una generazione all'altra. Certo non è il sistema ottimo; nella prospettiva si deve fare una riflessione sul rapporto tra giovani e anziani, ma nell'immediato, nel medio andare, nell'insieme, il sistema delle pensioni italiano è tra i più stabili d'Europa. E questo è positivo e non negativo; non è dovuto all'azione di un Governo, ma all'azione di molti Governi, all'azione di una pluralità responsabile di soggetti che compongono il nostro Paese.

Europa. La crisi ha fatto dell'Europa un soggetto politico più forte di prima. Non più debole, più forte. La formula di soluzione della crisi è nella riunione tra i Capi di Stato e di Governo in settembre all'Eliseo: un'ora prima gli interventi pubblici erano vietati, un'ora dopo erano richiesti. Quello ha marcato un cambiamento del corso finanziario del sistema e non solo del sistema; avremmo avuto gli effetti di una guerra senza avere combattuto una guerra, ed è stato fondamentale in quella strategia il ruolo dell'Europa. E poi Washington G20, poi Londra G20, sedi nelle quali l'Europa si è presentata formalmente ancora separata per tanti seggi quanti le competono, ma sostanzialmente unita. E questo è un passo fondamentale nella visione che dobbiamo avere e nella ispirazione della nostra azione e nella fiducia che dobbiamo insieme avere. Dopo il G20 di Washington, tre giorni dopo, Bruxelles scrive il Recovery Plan e alcuni giorni dopo tutti i Governi, secondo le loro possibilità, tutti i Governi europei applicano quella politica, una politica generale, ma una politica fatta dall'Europa nel suo insieme. Non c'è ancora, come è stata definita insieme una *entry strategy*, non c'è ancora definita una *exit strategy* in Europa. C'è la convinzione che si deve agire tutti insieme e tuttavia, oggettivamente,

ci sono per ora delle relative, ma più apparenti che reali, delle relative discontinuità. Alcuni paesi per esempio hanno molto aumentato le imposte, e questo sulla mappa della geografia si vede a est e a ovest. Alcuni paesi hanno fatto tutte e due le cose insieme, le hanno aumentate e ridotte; non voglio citare paesi, ma c'è un paese nel quale è stata eliminata un'imposta, sostituita da altre quattro, con un importo atteso superiore, largamente, a quello della vecchia imposta. C'è un altro grande paese per il quale si deve ancora definire la politica e si deve capire, ed è naturale perché il corso degli eventi politici è stato improvviso, e tuttavia si discute davvero in Europa sul valore della leva fiscale: serve, non serve, funziona, non funziona. Molte esperienze sono positive, altre esperienze sono negative; e tuttavia, se l'attesa linea di intervento fiscale è prevista per una cifra marginale rispetto al prodotto interno lordo e, a partire dal 2011, si trasmette un segnale un po' diverso dalla comune percezione che si ha di quella politica, tutto è in *experimentum* e tutto è oggetto di una discussione che noi in Europa continuamente facciamo. Dal lato dell'Italia c'è solo l'idea di una responsabile politica di consenso europeo.

Italia. La crisi, il prisma della crisi ci consente di vedere una realtà per quanto riguarda l'oggetto, il tema dei nostri lavori, una realtà positiva per alcuni versi, ancora da migliorare per altri; sicuramente la stabilità del sistema. Questa è dovuta a una composizione di fattori, certamente alla prudenza dei banchieri, ma anche alla pazienza dei risparmiatori, e su questo credo che un lavoro comune e responsabile debba e possa essere fatto. Non è che il sistema bancario sia una monade indipendente dal sistema, dalla struttura del nostro Paese; è una struttura che è più solida e più resiliente rispetto alla crisi, come la crisi ci ha dimostrato. E' una struttura più flessibile. La geografia fa la politica e la vita di un paese: abbiamo 8.000 Comuni, non abbiamo grandi metropoli circondate da anelli di periferia in potenziale rivolta. E' la geografia che fa la vita e la politica. Abbiamo 8 milioni di partite IVA, alcune fortemente attive, altre di sorte marginale e tuttavia indicatrici di una forte vitalità di questo Paese. Abbiamo un sistema di welfare che è basato sulla struttura pubblica ma anche sulla famiglia, e credo che sia la composizione di questi due fattori a rendere il nostro Paese più resiliente; e in tutto questo, nel territorio, sull'economia, si pone

certamente e positivamente il sistema bancario. E tuttavia, cosa fare in più? E come farlo? Nella relazione del Presidente Faissola trovo scritto: *Il grado di concentrazione della nostra industria non si presenta maggiore rispetto all'Europa. La quota di mercato in termini di totale attivo dei primi cinque gruppi è pari al 52% contro il 61 della media degli altri paesi.* E questo è oggettivamente vero. Io credo che una riflessione dovrebbe essere fatta non solo sul grado di concentrazione delle imprese, ma sul grado di distribuzione sul territorio delle imprese private. La concentrazione bancaria è, credo, un dato positivo, ma c'è oggettivamente ancora una grande asimmetria rispetto alla struttura dell'impresa italiana. Il prodotto interno lordo italiano è fatto al 95% da imprese che hanno meno di 15 addetti. Non c'è una piena simmetria e sarebbe molto razionale avere una riduzione di questa asimmetria. Non puoi avere un sistema bancario organizzato per la grande industria, quando l'impresa, la forma di impresa dominante, è quella media o piccola. E' necessaria una convergenza, e quindi il ritorno sui territori. Non solo le Fondazioni, che rappresentano i territori, ma anche l'azione maggiore possibile sui territori da parte delle banche. Non che non ci sia, ma maggiore possibile. Io non credo che la formula della soluzione sia quella della scissione delle banche o del divieto di essere grande banca; io credo che una banca grande può essere una grande banca se si organizza di più e più intensamente sul territorio, e la lezione, l'indicazione che ci viene dalla crisi è, credo, in questa direzione e credo che molti segni indichino l'impegno un po' di tutti a far quadrare di più la domanda e l'offerta sui territori nella dimensione territoriale, tanto delle imprese quanto delle banche. Secondo, non basta la convergenza sui territori, serve qualcosa in più per l'economia reale. L'inizio è stato la moratoria e credo che, lanciata come idea del Governo in una sede professionale bancaria, sia l'idea giusta; e alcune indicazioni sono oggettivamente positive. Credo che quella formula, la moratoria, sia necessaria ma non più sufficiente. Serve fare altro. E il fare altro si sviluppa sulla linea del capitale, del patrimonio. Era un pezzo della moratoria, il Presidente Guzzetti ne ha fatto cenno, stiamo già lavorando al Ministero dell'Economia, con rappresentanti del mondo bancario, per organizzare lo schema di uno o più fondi che sul territorio assistano le imprese in rapporto tra debito e patrimonio. Credo che sia una delle misure fondamentali

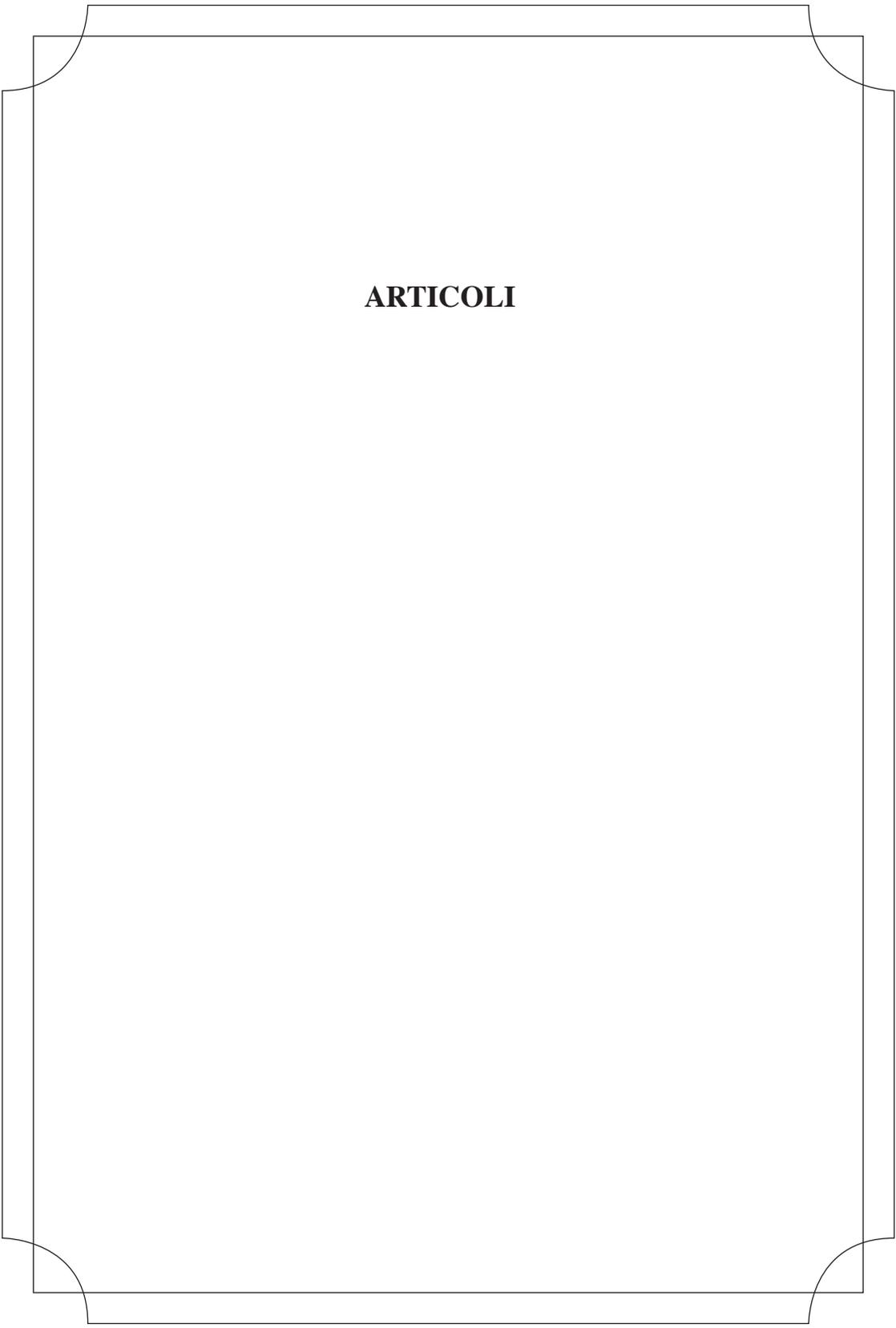
anticrisi, in questa fase della crisi, per il nostro Paese. Avremo, fra due-tre settimane, un primo schema di lavoro: dovrà essere una struttura articolata e compatibile con il mercato, ci dovrà e potrà essere la Cassa Depositi e Prestiti in una funzione di regia di sistema, o di presenza di sistema. L'azione di questi fondi deve essere sul territorio. Non è escluso, anzi è fondamentale, come fu la promessa per la moratoria, "vedere cammello", un adattamento del regime fiscale. Direi che, dovendo fare un adattamento del regime fiscale, io lo farei più dal lato delle imprese che dal lato delle banche; in ogni caso tutto si tiene e può essere una combinazione, ma se c'è una sinergia tra le due attività. E su questo sono e siamo assolutamente positivi. Credo che quella decisione sia stata illuminata, credo che l'azione possa e debba essere veloce per sostenere sui territori la piccola e media impresa, che sta subendo la fase in arrivo della crisi. Un dato che è in un qualche modo anedddotico ma indicativo, e non voglio adesso qui fare delle considerazioni troppo specifiche, ma è un dato che ci viene dal meccanismo... io ho letto nella relazione del Professor Draghi il riferimento al riciclaggio, ed è fondamentale e stiamo lavorando con gli uffici della Banca d'Italia per migliorare la circolare: è stato un provvedimento che abbiamo dovuto cambiare in un certo modo di colpo, per determinare un effetto di garanzia; diversamente sarebbe stata una trappola e in ogni caso stiamo lavorando su quello. Ma un dato positivo e indicativo è questo: a noi risulta che la massa dei capitali che rientrano rientrano come rimpatrio e non solo in modo figurativo come regolarizzazione. E il fatto che rientrino come rimpatrio è indicativo di vitalità e di impegno civile delle nostre imprese sul territorio per tenere in piedi i capannoni, gli operai e il lavoro. E se va così, rafforza il sistema bancario, ma rafforza soprattutto la nostra economia. E naturalmente quello sulle giurisdizioni non cooperative, che è una parafrasi un po' eufemistica per... quella convenzionale è giurisdizioni non cooperative, ma insomma, è per definire alcuni paesi che hanno una regolamentazione formale assolutamente adeguata, ma un regime sostanziale un po' asimmetrico... beh, quello è l'altro lavoro che bisogna fare. Un ultimo *addendum* è quello sulle case. Si chiamano *social housing* in inglese, ma con il Presidente Guzzetti abbiamo convenuto di trovare un qualche altro nome, e tuttavia è fondamentale l'impegno combinato di una entità di corpi che sono pubblici

nel senso della società civile, le Fondazioni, e di un corpo a maggioranza pubblica, la Cassa Depositi, per un piano che si dimensiona e si espande su vasta scala, un piano per l'edilizia sociale.

Volgiamo dal particolare al generale. Questo è un Paese che sempre più si presenta come un paese duale, un paese nel quale la media non è mediana, un paese fortemente asimmetrico. Il centro-nord Italia, grande come un medio paese europeo, la Polonia o la Spagna, 40 milioni di abitanti a livelli di produttività, di università, di ricerca stabili da decenni, sopra la media europea. Non è esattamente così, ma l'opposto per la parte meridionale del nostro Paese. Noi non vogliamo vivere in un paese diviso, non vogliamo vivere in un paese duale, ed è questa la ragione per cui la strategia del nostro Governo è volta fondamentalmente al Mezzogiorno d'Italia. Il Presidente del Consiglio sta lavorando a un piano; non vi parlerò qui della Banca del Mezzogiorno, ma oggetto di quel piano e parte di quel piano – parte importante, non tutto – è credo alla fine, e vedo crescenti i consensi, anche essa. Tuttavia io voglio fare un discorso più generale, ed è quello sul federalismo fiscale; e su questo io credo che tutti dobbiamo capire che non è un progetto di una forza politica, ma è la riforma di tutte le riforme, da cui dipende il futuro del nostro Paese. Quanto è per l'economia privata, i dati indicano un declino, quanto è per l'economia pubblica. Abbiamo appena fatto il patto sulla sanità con le Regioni e abbiamo rilevato che quello che doveva essere un'eccezione è diventato per metà dell'Italia la regola. Tutta l'Italia meridionale è commissariata. Quando, il Dottor Letta sa bene, nel 2005 sul 2006 abbiamo introdotto per il vecchio patto la formula del commissariamento, pensavamo che fosse una Regione, poi ne esce e arriva un'altra, mezza Italia... non pensavamo che fosse sistemico il fatto della uscita dai meccanismi di controllo della spesa. E tuttavia, e per inciso, la spesa per la sanità in Italia resta ancora inferiore alla media europea; e il livello della sanità in Italia, pur con molte criticità, resta superiore alla media europea; e chi ha conoscenza del sacrificio che viene fatto nel sistema sanitario italiano da tutti quelli che ci lavorano ne ha una forte convinzione. La riforma fiscale è la madre di tutte le riforme. È inutile andare a dire devi rifare la finanza locale per impedire che un Comune o una Regione abbia troppe società partecipate; non lo fai per editti, anche dato il testo della Costituzione che assegna una forte autonomia. Lo fai col

meccanismo base della democrazia, *no taxation without representation*. Questo è l'unico grande paese d'Europa che non ha, su metà dell'azione di Governo, questo meccanismo. Metà dell'azione di Governo, a livello di Governi locali e su una quota enorme dell'azione pubblica, è fuori da questo meccanismo di controllo democratico. Ripristinare, sia pure al margine, fermi i vincoli di solidarietà sociale fondamentali e territoriale e, tuttavia, reintrodurre un po' di questo meccanismo è fondamentale per reintrodurre nel sistema elementi di efficienza, di moralità e di legalità. Ed è questa la ragione per cui stiamo lavorando in modo non pubblico, non esterno, e tuttavia molto forte, sul federalismo fiscale; la ragione per cui stiamo lavorando con molte istituzioni; la ragione per cui attendiamo e richiediamo l'impegno anche della Banca d'Italia.

Questo credo sia il tipo di riflessione che dobbiamo fare tutti insieme, senza conflitti o riducendo al massimo i conflitti, nella prospettiva di un'azione comune per il bene comune, per il bene dei nostri figli e per il bene del nostro Paese. Grazie.



ARTICOLI

**LA CRISI FINANZIARIA E LE CASSE DI RISPARMIO
ITALIANE***

THE FINANCIAL CRISIS AND THE ITALIAN SAVINGS BANKS

Antonio Patuelli

*Presidente della Cassa di Risparmio di Ravenna SpA
Vice Presidente di Acri - Associazione delle Fondazioni
e delle Casse di Risparmio SpA*

*Chairman of Cassa di Risparmio di Ravenna SpA
and Deputy Chairman of Acri - Italian Association
of Foundations and Savings Banks*

* Relazione tenuta al Convegno “Il ruolo delle Fondazioni di origine bancaria sul territorio”, Cento, 18 settembre 2009.

Dal Testo Unico del 1993 le Casse di Risparmio in Italia non sono più una specifica categoria bancaria, ma società per azioni delle più varie dimensioni ed appartenenze, medie, piccole, indipendenti, capogruppo o costituenti dei più grandi gruppi bancari nazionali ed europei. Ma le Casse di Risparmio, società per azioni, comunque collocate, pur nelle profondissime differenze cresciute fra loro soprattutto in oltre quindici anni, con i più diversi azionariati, hanno talune caratteristiche comuni che le individuano per tradizioni di sana e prudente gestione, di vicinanza al cliente e di rifiuto della cultura degli azzardi, ed hanno anche, ciascuna, un originale cuore etico sia per la cultura che esprimono da un secolo e mezzo, sia per il legame che hanno con le rispettive Fondazioni con le quali realizzano un fondamentale circuito virtuoso di risparmi che si investono sui territori di appartenenza e i cui utili ricadono proficuamente ed ampiamente sugli stessi territori, in attività sociali di vario genere, tramite le lungimiranti ed oculate gestioni delle Fondazioni.

PAROLE CHIAVE: CRISI FINANZIARIA • CASSE DI RISPARMIO • FONDAZIONI
DI ORIGINE BANCARIA • TERRITORIO • INVESTITORI ISTITUZIONALI

The aim is to provide comparative, systemic as well as prospective Based on the 1993 Consolidated Banking Law, Italy's Savings Banks are no longer a separate banking category but joint-stock companies, with varying sizes and ownership structures. They are small or medium banks, independent, parent companies or just members of some of Italy's and Europe's largest banking groups. Yet, for all the differences in their development path over the past fifteen years, with different shareholder structures, the new Savings Banks, organized as joint-stock companies, have certain common traits that set them apart. These include a tradition of sound and prudent management, proximity to customers and a culture of risk aversion. In addition, they have their own distinct ethical and cultural values, which have been guiding them for over a century and a half, as well as strong ties with their respective Foundations. Savings Banks and Foundations cooperate in the creation of a virtuous circle where savings are invested in the local communities and profits are used abundantly to encourage social activities in those very communities thanks to the Foundations'

far-sighted and wise approach to endowment management

KEYWORDS: FINANCIAL CRISIS • SAVINGS BANKS • FOUNDATIONS OF BANKING ORIGIN • COMMUNITY • INSTITUTIONAL INVESTORS

La crisi finanziaria ed economica mondiale ha corretto e superato vari luoghi comuni nei quali non erano mai cadute le Casse di Risparmio italiane che non hanno inseguito le facili mode internazionali cercando altissimi rischi con bassissimi capitali, non hanno mai inseguito gli estremismi culturali delle più anarchiche tendenze del capitalismo, così come sono sempre state critiche e lontane dallo statalismo e dal dirigismo.

Anche quando, ancora di recente, le banche italiane venivano criticate ed incoraggiate a seguire i più rischiosi esempi inglesi ed americani, le Casse di Risparmio italiane e le banche loro espressione, o da loro controllate, hanno continuato ad operare secondo i propri principi di equilibrio e di responsabilità, lontani dalla cultura delle stock options che molti non hanno mai distribuito quando alcuni (come per la banca che presiedo) hanno inserito perfino in Statuto il divieto di distribuzione anche in futuro.

Dal Testo Unico del 1993 le Casse di Risparmio in Italia non sono più una specifica categoria bancaria, ma società per azioni delle più varie dimensioni ed appartenenze, medie, piccole, indipendenti, capogruppo o costituenti dei più grandi gruppi bancari nazionali ed europei. Ma le Casse di Risparmio, società per azioni, comunque collocate, pur nelle profondissime differenze cresciute fra loro soprattutto in oltre quindici anni, con i più diversi azionariati, hanno talune caratteristiche comuni che le individuano per tradizioni di sana e prudente gestione, di vicinanza al cliente e di rifiuto della cultura degli azzardi, ed hanno anche, ciascuna, un originale cuore etico sia per la cultura che esprimono da un secolo e mezzo, sia per il legame che hanno con le rispettive Fondazioni con le quali realizzano un fondamentale circuito virtuoso di risparmi che si investono sui territori di appartenenza e i cui utili ricadono proficuamente ed ampiamente sugli stessi territori, in attività sociali di vario genere, tramite le lungimiranti ed oculate gestioni delle Fondazioni.

La crisi finanziaria internazionale ha spazzato via anche le più strumentali critiche che venivano mosse ai collegamenti fra Banche e Fondazioni. Infatti, a cominciare dai mesi più difficili, tragici dell'autunno scorso, quando i Fondi comuni fuggivano dalle Borse a precipizio, le Fondazioni italiane hanno confermato e rafforzato i loro positivi ruoli di stabili investitori istituzionali non speculativi, di lungo periodo e di forti legami locali.

La maggiore prudenza media delle banche italiane ed una più equilibrata propensione al rischio sono state certamente la prima difesa della stabilità degli istituti di credito italiani, ma sarebbe sbagliato ed ingeneroso sottovalutare il ruolo di forte solidità e sicurezza che hanno svolto e svolgono le Fondazioni di origine bancaria come azionisti solidi e stabili di lunga prospettiva.

Domandiamoci se, nell'autunno scorso, in Italia, nel capitale di diverse banche, non ci fossero state anche o innanzitutto le Fondazioni come azionisti stabili, pronte anche a rafforzare il capitale delle banche che ne avevano più necessità.

Quello fra Banche, Casse, Fondazioni e territori è un circuito virtuoso di alti valori etici e sociali che va valorizzato ulteriormente ed anche sciolto da troppi vincoli. Infatti, in taluni mesi scorsi, è perfino apparso sorprendentemente più semplice l'accesso nei capitali delle banche italiane dei Fondi sovrani piuttosto che il consolidamento delle quote azionarie da parte delle Fondazioni.

Mai deve, infatti, essere sottovalutata la differenza fra i Fondi sovrani e le Fondazioni italiane di origine bancaria che sono delle case di vetro di democrazia, di partecipazione responsabile e di solidarietà sociale.

Se vi è ancora qualcuno in Italia che non conosce la storia delle Casse di Risparmio, dei Monti, delle Fondazioni e delle Banche scoprirà che ciascuna Cassa, ciascun Monte, ciascuna Fondazione, ciascuna Banca, ha una sua specifica storia, dei Padri fondatori che ne hanno costituito i capitali originari e ne hanno disciplinato la gestione e lo sviluppo.

In Italia esiste un circuito virtuoso fra Banche e Fondazioni non facile da realizzare in un Paese dove non è semplice veder crescere gli investitori istituzionali. Lo conferma la non facile esperienza dei tanto attesi Fondi pensione che non hanno potuto, ovviamente, realizzare miracoli, non hanno soppiantato altri investitori e che confermano, in

un Paese così storicamente scarso di stabili capitali propri come l'Italia, il ruolo fondamentale delle Fondazioni anche nelle banche, innanzitutto nelle loro Casse di Risparmio Spa e nelle Banche del Monte. A chi è critico preconcetto del mondo bancario e delle Fondazioni diciamo innanzitutto, in nome dell'insegnamento di Luigi Einaudi nella "difficile arte del banchiere": siano valutati i consuntivi, siano giudicati i risultati senza preconcetti devianti.

Luigi Sturzo, dopo vent'anni di esilio e di coerente critica alle dittature, tornato in Italia, scrisse nel 1952 un indimenticabile articolo su "Stato democratico e statalismo" dove, fra l'altro, segnalò con sorpresa che "Ritornato in Italia mi sembrò uno scandalo aver trovato nel codice civile un articolo, il 25, dove è affermato che "L'autorità governativa esercita il controllo e la vigilanza sull'amministrazione delle fondazioni"" con quel che segue. Siffatta soverchieria statalista – precisava Sturzo – inserita nel codice civile dai fascisti, non ha ancora trovato opportuna correzione". Sturzo aggiungeva che "Nel campo economico possiamo affermare che nessun altro paese libero abbia creato tanti vincolismi alla iniziativa privata come l'Italia".

La crisi finanziaria internazionale ha spazzato via anche la troppo superficiale e troppo diffusa opinione che la dimensione fosse il principale o addirittura l'unico fine strategico delle banche: infatti le enormi dimensioni non hanno certo impedito il fallimento di colossi bancari internazionali.

In questi mesi sono le nostre Casse, le nostre banche che continuano a dare ed incrementare il credito soprattutto alle piccole e medie imprese: ciò avviene perché le nostre banche sono ben patrimonializzate e la crisi delle cartolarizzazioni non le ha ferite. Inoltre le nostre banche, molto legate ai territori, hanno conoscenze profonde e continua della clientela in un rapporto di consapevolezza e di responsabilità che è lontanissimo dalla burocratizzazione del credito. Ciò avviene per le banche non quotate, senza nemmeno potersi porre l'interrogativo se utilizzare o meno i cosiddetti "Tremonti bond" che sono riservati esclusivamente alle banche quotate.

Inoltre le nostre banche sono lontanissime dalla cultura delle stratosferiche remunerazioni per i propri amministratori ed anche massimi dirigenti; l'equilibrio, la sobrietà, il rifiuto delle scorciatoie sono le caratteristiche di sempre.

Occorre, quindi, continuare a non inseguire il facilismo delle mode, ma rimanere fedeli e coerenti ai principi delle libertà economiche non anarco-capitaliste, rispettosi delle funzioni delle istituzioni come garanti del corretto funzionamento del mercato e non surrettiziamente o scopertamente invadenti e prevaricatrici nel mercato.

Di recente vi sono state molte polemiche sulle banche, spesso espresse in sedi europee ed internazionali dove gli orizzonti non sono principalmente, né esclusivamente quelli italiani: in tali consessi sovranazionali sono comprensibili le polemiche dopo i crolli delle banche soprattutto americane e britanniche e dopo gli assai onerosi interventi di salvataggio di quegli Stati. Vi è, però, il rischio che, in un sistema dell'informazione sempre più globale, non appaiano le distinzioni delle economie e dei settori bancari di ciascun paese e che l'Italia venga confusa con altri.

In Italia, invece, né lo Stato, né altri soggetti pubblici, hanno dovuto spendere un Euro a sostegno di banche che, chi più e chi meno, hanno dimostrato più solidità e prudenza.

I "Tremonti bond", che non sono aiuti a fondo perduto e che sono riservati esclusivamente alle banche quotate, hanno avuto un importante effetto rassicurante già al momento del loro annuncio, mentre successivamente l'emergenza finanziaria non si è ulteriormente aggravata e le singole banche, ciascuna nelle proprie specificità e responsabilità, hanno provveduto e stanno operando per rafforzare ulteriormente la solidità dei propri patrimoni.

Ora in Italia l'attenzione è rivolta soprattutto alla congiuntura economica e alle difficoltà di tante aziende: le banche (che non sono tutte uguali, ma tutte diverse) competono fra loro nei rapporti con i clienti in un quadro normativo di fortissime responsabilità previste nei sempre identici Testo Unico bancario, leggi civili e penali anche di diritto fallimentare e norme di Vigilanza della Banca d'Italia e delle altre Autorità che continuano a effettuare approfonditi controlli sui singoli istituti.

Sono, pertanto, sempre più importanti le distinzioni fra sfera politica e banche (e viceversa): non sono anni di nazionalizzazioni e di ritorni dello Stato nelle imprese e nelle banche, mentre la "difficile arte del banchiere" deve essere sempre svolta con l'indipendenza, l'imparzialità e la non ingerenza nella politica e nei partiti che Luigi Einaudi insegna.

Infine, passato poco più di un anno dal fallimento della Lehman, si debbono trarre degli insegnamenti da tenere in massimo conto anche nelle fasi di ripresa e sviluppo economico, in un mondo globalizzato ed in una società aperta che hanno anche favorito un eccesso di azzardi.

Innanzitutto occorre evitare che le banche, e in genere le imprese, assumano rischi troppo elevati con capitali propri troppo limitati. La redditività è un indicatore della buona salute aziendale, ma non può essere realizzata con incalcolabili meccanismi di elevatissimo rischio che mettano a repentaglio la solidità dei patrimoni. Non debbono essere esagerati ed illimitati i premi per chi ha le maggiori responsabilità aziendali e che deve assolutamente realizzare sempre un equilibrato e simultaneo sviluppo di redditività e solidità patrimoniale, evitando di ricercare nel breve periodo la redditività a scapito della solidità patrimoniale.

La tragica esperienza di quest'ultimo anno ha dimostrato ulteriormente che la grande dimensione aziendale (come per la Lehman) non è da sola sufficiente a evitare i fallimenti.

Quanto è avvenuto porta importanti insegnamenti anche per i risparmiatori: infatti, non ci sono scorciatoie sicure per l'arricchimento, gli alti redditi degli investimenti sono uniti ad altrettanto alti rischi per i risparmiatori. Prima di compiere un investimento finanziario occorre che il risparmiatore sviluppi tutti gli approfondimenti sui rischi con l'uguale diligenza che adotta quando acquista la casa.

La cultura del risparmio deve crescere ampiamente per iniziativa sia delle banche e degli altri organismi economici e finanziari, sia dei risparmiatori stessi, ma anche dello Stato e delle istituzioni in genere. La cultura del risparmio deve entrare nei programmi scolastici e andrebbe anche ripristinata la vecchia e lodevole abitudine (che non costava nulla, ma che anch'essa serviva) del tema del risparmio nelle scuole in occasione della giornata internazionale del risparmio.

Comunque, anche quando saranno superate le conseguenze del fallimento Lehman, dovranno essere evitate le vecchie cattive scorciatoie.

LA FISCALITÀ DEL TERZO SETTORE

TAXATION OF NON-PROFIT ORGANIZATIONS

Mario Miscali

Professore ordinario di Diritto Tributario dell'Università LIUC

Carlo Cattaneo di Castellanza

Full Professor of Tax Law University of LIUC

Carlo Cattaneo di Castellanza

Lo scopo del presente lavoro è quello di fornire alcune considerazioni comparative e di sistema, oltre che prospettiche, nell'ambito della fiscalità del "Terzo Settore", anche alla luce dei recenti interventi giurisprudenziali della Suprema Corte di Cassazione e, in ambito comunitario, della Corte di Giustizia delle Comunità Europee.

L'analisi prenderà le mosse dall'esame della evoluzione della normativa tributaria relativa gli enti intermedi non aventi finalità lucrativa e alle prospettive della fiscalità del "Terzo Settore", sia in relazione ai principi di carattere costituzionale, che al sistema normativo dell'imposizione diretta. Successivamente, si cercherà di cogliere il trend internazionale in materia con qualche cenno di confronto tra la legislazione italiana e le esperienze estere, con particolare attenzione a quella comunitaria.

Seguiranno alcune riflessioni conclusive di carattere prospettico.

PAROLE CHIAVE: FISCALITÀ DEL TERZO SETTORE • ORGANIZZAZIONI NON-PROFIT • SOLIDARIETÀ • SUSSIDIARIETÀ

The aim is to provide comparative, systemic as well as prospective considerations on "Third Sector" taxation, especially in the light of recent case-law interventions of the Italian Supreme Court (Corte di Cassazione) and the European Court of Justice.

The analysis will start from the evolution of the tax regulation of the non-profit intermediate organizations and the "Third Sector" expectations concerning both the constitutional principles and the direct tax regulatory system. Then, the analysis will hit the international trend with a comparative mention between the Italian, the foreign and the communitarian experiences.

At the end, some final prospective considerations.

KEYWORDS: THIRD SECTOR TAXATION • NON-PROFIT ORGANIZATIONS • SOLIDARITY • SUBSIDIARITY

1. Premessa

Questo contributo – come suggerito dal titolo del presente studio - ha ad oggetto la fiscalità del “Terzo Settore”, sia in una prospettiva domestica, quanto comparativa che, in special modo, comunitaria.

Si cercherà qui di fornire una panoramica quanto più esaustiva possibile delle caratteristiche e dell’evoluzione del sistema di imposizione delle attività degli enti ed organizzazioni non profit, sottolineando, da un lato, le odierne esigenze che tale realtà – tanto complessa quanto importante nell’attuale assetto di democrazia partecipativa offerto dalla nostra Carta Costituzionale - manifesta e, dall’altro, le possibili risposte a tali criticità.

Prima di fare ciò, tuttavia, al fine di meglio comprendere la tematica che si va affrontando, si rendono necessarie alcune brevi considerazioni di carattere preliminare, tese a fornire al lettore un quadro generale circa l’evoluzione della normativa fiscalità del mondo del *non profit*.

2. Dall’agnosticismo legislativo al “diritto costituzionale alla sussidiarietà fiscale”.

Le tappe fondamentali che hanno caratterizzato il percorso evolutivo della normativa tributaria relativa agli enti intermedi non aventi finalità lucrativa possono essere idealmente ricondotte a tre grandi fasi, riassumibili come segue:

- i) una fase iniziale di *agnosticismo legislativo* nel sistema impositivo reale “ante riforma tributaria”;
- ii) una seconda fase, intermedia, dove si colloca un parziale riconoscimento normativo all’interno del sistema personalistico del T.U.I.R.;
- iii) e, infine, una terza fase - ancora di là da venire - ove è dato riscontrare una legislazione fiscale di settore per gli enti *non profit*.

Come detto, la prima fase è caratterizzata da quello che potrebbe essere definito *agnosticismo legislativo*.

In tale fase, che si colloca storicamente nel sistema reale–cedolare ante riforma tributaria, infatti, l’attenzione del legislatore tributario era tutta rivolta al tema della fonte di produzione («il reddito»), mentre il ruolo del soggetto passivo d’imposta veniva inteso in senso per lo più recessivo, prevalendo il *favor* verso la produzione della ric-

chezza («l'impresa commerciale»). L'inevitabile corollario di tutto ciò era che, essendo l'attenzione del legislatore focalizzata principalmente sugli enti commerciali produttori di nuova ricchezza (in quanto perseguiti finalità di carattere lucrativo), minore rilevanza veniva di converso attribuita agli enti che, perseguendo finalità statutarie non lucrative, realizzavano le proprie attività attraverso forme di autofinanziamento o eterofinanziamento (sovvenzioni e contributi) e non potevano quindi dirsi produttori di nuova ricchezza. Testimonianza del ruolo marginale cui il sistema allora vigente aveva relegato l'ente privo di scopo di lucro era dato dal fatto che la disciplina legislativa era costruita per "differenza" e in "negativo" rispetto agli enti lucrativi.

La seconda fase è stata invece caratterizzata dal passaggio dall'imposizione reale-cedolare all'imposizione personale; è stato proprio in questo momento che si è avuto un – seppur parziale – riconoscimento normativo degli enti *non profit*. Nell'ambito del sistema personalistico della riforma tributaria, infatti, la qualificazione del reddito ed il regime di determinazione viene fatto dipendere dalla forma giuridica del soggetto e non dall'attività effettivamente esercitata, mentre - dall'altra parte - la tassazione quale reddito d'impresa può aversi anche in totale assenza di attività commerciale svolta da società per azioni.

La scelta del legislatore è stata dunque nel senso di una «predeterminazione normativa» della forma societaria quale indice di attività economica produttiva di reddito d'impresa. Il sistema impositivo che emerse dal testo unico delle imposte dirette dopo la riforma era (ed è) quello di un sistema informato al principio di personalità e progressività della imposizione, con ciò intendendosi che le norme definitorie del presupposto di imposta, così come quelle definitorie della base imponibile, possono dirsi rispettose del principio di capacità contributiva qualora si riferiscano alla complessiva situazione del soggetto titolare del reddito. Nel sistema del testo unico - ed in particolare dell'IRPEG (ora IRES) - la centralità va sicuramente individuata nel reddito d'impresa, nel senso che ciò che rileva ai fini dell'imposta è la qualificazione come commerciale o come non commerciale dell'attività svolta dal soggetto passivo. In sintesi dal sistema normativo emergente dal T.U.I.R. può riconoscersi che:

- il legislatore tributario ha operato il riconoscimento dell'ente intermedio quale autonomo soggetto passivo d'imposta;
- la determinazione della base imponibile del reddito imputato all'ente intermedio avviene sulla base del parametro normativo dell'attività commerciale/non commerciale;
- è necessario valutare in concreto la "commercialità" dell'attività svolta in relazione alle norme dettate dal T.U.I.R. sul reddito di impresa.

In tale sistema, così come sopra delineato, gli *enti non profit* sono soggetti passivi d'imposta (enti non commerciali) in quanto centri di imputazione e di produzione di redditi derivanti da attività economico/patrimoniali, consentendo una autonoma rilevazione della redditività. Più specificamente, sono ritenute non commerciali: le attività i cui costi di gestione siano integralmente coperti dalla gestione di contributi e sovvenzioni; le attività di gestione "miste" (basate, cioè, sia su corrispettivi che su sovvenzioni) in cui vi sia, al fine della copertura dei costi sopportati per lo svolgimento dell'attività, una netta preponderanza quantitativa e qualitativa delle sovvenzioni sui corrispettivi. In tutto questo, tuttavia, la caratteristica di fondo del sistema rimaneva l'irrelevanza della specificità dei soggetti passivi d'imposta che svolgono prevalentemente attività di «erogazione *non profit*» cioè di quegli enti in cui l'attività commerciale poteva dirsi marginale. La seconda fase - che è quella che attualmente caratterizza la legislazione tributaria del settore - mantiene nella sostanza l'originario modello caratterizzato da agnosticismo del legislatore tributario, da un lato, e da sostanziale disinteresse per gli enti non commerciali, dall'altro.

Le conseguenze di tutto ciò - e cioè della mancanza di un chiaro disegno normativo che tenga conto delle specificità, delle caratteristiche e del ruolo che tali soggetti stanno assumendo nel moderno contesto sociale ed economico - possono essere rinvenute principalmente nell'incertezza operativa e nella disorganicità della disciplina di settore, cui si aggiunge una discutibile tendenza alla frammentazione casistica, alla proliferazione di normative fiscali create per soddisfare esigenze specifiche, che ingenerano ulteriore disorganicità in un contesto normativo già di per sé non lineare.

La terza fase – che attende ancora di trovare attuazione – è (o meglio: sarà) caratterizzata dall'introduzione di una specifica legislazione fiscale nazionale di settore per gli enti *non profit*.

Il pilastro sul quale edificare la nuova normativa, che segnerebbe il superamento dell'originario approccio agnostico del codice civile del 1942, è l'espresso riconoscimento costituzionale negli artt. 2, 3, 118 Cost. del *principio di sussidiarietà*, in relazione al quale non si può non ricordare la ormai storica e celebre definizione di soggettività costituzionale in termini di «*soggetti dell'organizzazione delle libertà sociali*» che la Corte Costituzionale, con sentenza n. 300/2003, ha fornito per le fondazioni di origine bancaria.

Tale fase, sul fronte della disciplina tributaria, risulterà a mio avviso caratterizzata dal superamento dell'originario *favor esclusivo* del legislatore tributario per i soggetti produttori di ricchezza (l'impresa commerciale, la società lucrativa soggetto principe del codice civile) per un *favor concorrente* del legislatore tributario verso gli enti commerciali, da un lato, e gli enti intermedi produttivi di *utilità sociale*, dall'altra. Indici importanti e significativi in tal senso si ritrovano già ora nella legislazione sulle ONLUS e nel meccanismo di *de-tax* del 5%, ma anche nei progetti legislativi di riforma del Libro I del codice civile (d.d.l. delega Pinza); nella disciplina dell'impresa sociale e nella conseguente necessità del completamento con la normativa tributaria.

3. Il contributo giurisprudenziale: la sentenza n. 202 del 18 giugno 2007 della Corte Costituzionale e la sentenza n. 24883 del 9 ottobre 2008 delle SS.UU. della Suprema Corte di Cassazione.

In giurisprudenza si segnalano la sentenza n. 202 del 18 giugno 2007 della Corte Costituzionale ed alcune importanti pronunzie della Corte di Cassazione, tra cui la recente SS.UU. n. 24883 del 9 ottobre 2008 cui vale la pena di accennare in questa sede.

Il caso sottoposto all'attenzione della Consulta dalle Regioni Campania, Emilia Romagna e Friuli-Venezia Giulia riguardava l'asserita incostituzionalità dei commi 337, 339 e 340 dell'art. 1 della L. 23 dicembre 2005, n. 266 (legge finanziaria per il 2006) in relazione agli artt. 114, 117 e 118 Cost.. Secondo l'interpretazione proposta dalle

Regioni ricorrenti, tali disposizioni - che prevedevano (comma 337) finanziamenti vincolati al sostegno dei settori del volontariato, della ricerca e del sociale, e disciplinavano (commi 339 e 340) i meccanismi di quantificazione, gestione e ripartizione delle relative risorse ad opera di organismi statali - avrebbero inciso nel settore delle politiche sociali ponendo un illegittimo vincolo di destinazione di tali finanziamenti, essendo tale ambito riservato dall'art. 117, co. 4 Cost. alla competenza esclusiva delle Regioni. Il comma 337, istitutivo del meccanismo del 5‰, prevedeva in particolare che *«per l'anno finanziario 2006 ed a titolo iniziale e sperimentale, una quota pari al 5‰ dell'imposta sul reddito delle persone fisiche è destinata, in base alla scelta del contribuente, alle seguenti finalità: a) sostegno del volontariato e delle altre organizzazioni non lucrative di utilità sociale di cui all'art. 10 del decreto legislativo 4 dicembre 1997, n. 460, e successive modificazioni, nonché delle associazioni di promozione sociale iscritte nei registri nazionale, regionali e provinciali previsti dall'art. 7, commi 1, 2, 3 e 4, della legge 7 dicembre 2000, n. 383, e delle associazioni e fondazioni riconosciute che operano nei settori di cui all'art. 10, comma 1, lettera a), del decreto legislativo 4 dicembre 1997, n. 460; b) finanziamento della ricerca scientifica e dell'università; c) finanziamento della ricerca sanitaria; d) attività sociali svolte dal comune di residenza del contribuente»*.

La Corte Costituzionale, basandosi anche sul contenuto del D.P.C.M. 20 gennaio 2006 attuativo delle menzionate disposizioni non ha aderito all'interpretazione proposta dalle Regioni. Secondo il giudice delle leggi, infatti, il finanziamento delle attività etico - sociali individuate nel menzionato comma 337, non troverebbe la sua fonte - come sostenuto dalle ricorrenti - in un apposito fondo statale creato dal legislatore con le censurate disposizioni ed alimentato dal 5 per mille del gettito IRPEF, quanto piuttosto dalla espressa volontà del contribuente stesso che, così facendo, creerebbe un vincolo di destinazione su tali somme a favore dei soggetti da lui indicati in dichiarazione, obbligando così lo Stato a devolvere a questi ultimi i corrispondenti ammontari, in relazione ai quali agirebbe quindi come un (mero) intermediario necessitato. La manifestazione di volontà del contribuente per i giudici costituzionali, dunque, agirebbe a "livello ontologico" sulle somme oggetto del 5‰, nel senso che sarebbe suf-

ficiente a trasformare la loro natura, facendo perdere loro la qualità di entrata tributaria erariale destinata come tale alla soddisfazione della spesa pubblica statale ed imponendo allo Stato di corrispondere tali somme a soggetti che hanno come compito istituzionale lo svolgimento di attività ritenute dall'ordinamento socialmente o eticamente meritevoli. La Corte, infatti, dopo aver sottolineato la stretta analogia esistente tra il meccanismo del 5‰ con quelli di cui alla (ormai abrogata) L. 2 gennaio 1997, n. 2 (recante «*Norme per la regolamentazione della contribuzione volontaria dei movimenti o partiti pubblici*») e all'art. 19 (rubricato «De tax») del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 («*Disposizioni urgenti per favorire lo sviluppo e per la correzione dell'andamento dei conti pubblici*»), convertito con modificazioni in L. 24 novembre 2003, n. 326, ha affermato che «*le norme censurate, nel condizionare la riduzione del 5 per mille dell'Irpef alla scelta del contribuente, attribuiscono le corrispondenti quote ai soggetti che svolgono attività etico - sociali indicati dal contribuente medesimo, e quindi escludono che tali quote siano qualificabili come entrate tributarie erariali. Ne consegue che queste norme non istituiscono un fondo patrimoniale statale vincolato al finanziamento di una determinata spesa pubblica nelle materie di competenza legislativa regionale richiamate dalle ricorrenti, ma si limitano a conferire una mera evidenza contabile alle quote del 5 per mille incassate*».

La sentenza della Corte Costituzionale n. 202 del 18 giugno 2007 è di indubbio rilievo in relazione a più profili. L'iter della motivazione si sviluppa attraverso i seguenti capisaldi argomentativi:

- a) le somme incassate dallo Stato quale quota del 5 per mille dell'IRPEF costituiscono lo Stato medesimo quale «mandatario necessario *ex lege*» a corrispondere dette somme ai soggetti, indicati dal contribuente stesso, svolgenti attività ritenute meritevoli dall'ordinamento;
- b) il finanziamento di detti soggetti è direttamente ascrivibile alla volontà del contribuente e la quota del 5 per mille dell'IRPEF perde la natura di entrata tributaria erariale per assumere quella di provvista versata obbligatoriamente all'erario per tale finanziamento;
- c) la riduzione del tributo erariale è coerente con l'intento del legislatore di perseguire una politica fiscale diretta a valoriz-

zare, in correlazione con un restringimento del ruolo dello Stato, la partecipazione volontaria dei cittadini alla copertura dei costi della solidarietà sociale e della ricerca;

- d) lo Stato, agendo quale mandatario del contribuente, svolge un controllo non solo sulla qualità dei soggetti destinatari della quota d'imposta (attraverso la tenuta degli elenchi dei potenziali beneficiari di cui al D.P.C.M. 20 gennaio 2006), ma anche sull'effettività dell'esborso "etico-sociale" (attraverso lo smistamento, secondo le indicazioni dei contribuenti, delle quote riscosse).

La prima e più immediata osservazione è che la sentenza costituisce uno stimolo per ripensare l'imposizione fiscale in forme e modalità che siano sempre più rispettose, da un lato, del principio costituzionale di equa redistribuzione delle risorse e, d'altro lato, del principio di sussidiarietà.

È opportuno approfondire il tema della *sussidiarietà*. Il principio di sussidiarietà si declina in due aspetti: in senso verticale secondo cui va incentivata la ripartizione gerarchica delle competenze, delle funzioni con lo spostamento dal "centro alla periferia" cioè verso gli enti più vicini al cittadino e pertanto più vicini ai bisogni del territorio; ed in senso orizzontale secondo cui il cittadino, sia come singolo che attraverso le formazioni sociali, deve avere la possibilità di cooperare con le istituzioni nel definire gli interventi nell'interesse generale (in sostanza il *favor* verso le autonome iniziative dei cittadini purché siano nell'interesse generale).

Passando ora a definire la cornice delle norme e dei principi costituzionali che attengono alla "*sussidiarietà tributaria*" rileviamo che le disposizioni interessate sono gli artt. 2, 3 II, 5, 23, 53, 118, 119 della Carta Costituzionale ed in particolare il disposto degli artt. 2 e 118. Dal combinato disposto emerge che il perimetro concettuale è dato dai valori costituzionali della solidarietà e della sussidiarietà da cui emerge una precisa concezione della persona, della società e dello Stato in cui la comune matrice è l'autonomia (il cui nucleo è la libertà/diritto di operare scelte). C'è un ponte ideale che unisce l'art.118 ultimo comma e l'art. 2 in materia di diritti fondamentali e doveri di solidarietà nell'obiettivo dell'art. 3. Fra tutti gli altri fini, lo Stato deve anche garantire l'allocazione ugualitaria di alcuni beni, così da

rendere possibile a ciascun individuo il pieno sviluppo della propria personalità e l'effettiva partecipazione all'organizzazione politica economica e sociale del Paese. Il riconoscimento a ciascun individuo del diritto di accedere ad una quota delle risorse materiali e culturali di cui la collettività dispone avviene attraverso l'attribuzione di un articolato complesso di pretese soggettive. Ed è compito della Repubblica rimuovere gli ostacoli di ordine economico e sociale che impediscono il pieno sviluppo della persona umana creando le condizioni perché ciascuno possa realizzare se stesso e le proprie capacità (art. 3, secondo comma Cost.). In sintesi si riconosce ai cittadini il ruolo di soggetti autonomamente attivi nel perseguimento dell'interesse generale e si favoriscono le iniziative dei medesimi di adempimento ai «*doveri inderogabili di solidarietà*». In tal senso al paradigma bipolare e gerarchico tradizionale si sostituisce un nuovo paradigma pluralista e paritetico: se il cittadino può essere autonomamente attivo cade la posizione di supremazia dello Stato. In tale prospettiva sussidiarietà orizzontale e sussidiarietà verticale si intersecano: quando occorre allocare le funzioni tra i diversi livelli istituzionali, la sussidiarietà verticale individua il livello più adeguato allo svolgimento di una determinata funzione pubblica mentre la sussidiarietà orizzontale consente alle istituzioni titolari di tali funzioni di perseguire l'interesse generale insieme con i cittadini singoli o associati. Come è stato osservato nell'intersezione tra sussidiarietà orizzontale e verticale c'è la persona umana che la Carta Costituzionale ha voluto al centro del sistema istituzionale con i suoi diritti ed i suoi doveri. In altre parole è necessario tutelare la autonomia della vita del singolo e del gruppo sociale minore di fronte alla invadenza di quelli maggiori, mentre l'intervento del livello superiore, eventuale e subordinato, è finalizzato al sostegno (*subsidium*) dell'ente inferiore. Gli interrogativi di fondo sono: come e chi debba provvedere e con quali responsabilità di tipo politico. L'applicazione del principio di sussidiarietà consente di dare le risposte, in quanto sussidiarietà orizzontale e verticale sono declinazioni dello stesso valore costituzionale poiché patti solidali fra entità autonome e preesistenti.

Come si pone tutto ciò nel rapporto tributario, nel rapporto fra Stato e contribuente? Nello Stato democratico le imposte sono sia uno strumento di redistribuzione delle risorse, sia un mezzo di raccolta del-

le risorse da destinare al finanziamento dei pubblici servizi, sia uno strumento del sistema politico per realizzare la propria concezione di giustizia contributiva e distributiva. Nel contempo il prelievo fiscale deve consentire a tutti di conservare ed ottenere le disponibilità economiche per condurre una vita dignitosa e per migliorare le proprie capacità individuali (giustizia contributiva). Le imposte sono un mezzo di redistribuzione complessiva delle risorse per correggere le disuguaglianze relative tra i cittadini: quindi perseguono non soltanto il fine strumentale della raccolta di denaro per le spese pubbliche, ma anche il fine nobile di contribuire alla correzione delle ineguaglianze (giustizia distributiva). Il cittadino ha un diritto costituzionale affinché il potere legislativo ed esecutivo sia esercitato secondo criteri di distribuzione delle risorse e secondo modalità che siano “eque” cioè ragionevoli. Il diritto costituzionale all’equa redistribuzione delle risorse è la pretesa di ciascun contribuente a non subire un carico complessivo per il concorso alle spese pubbliche superiore alla propria attitudine contributiva rilevata dagli indici di riparto a lui riferibili, comparativamente a quella manifestata dagli indici asseribili a tutti gli altri soggetti della platea contributiva che debbono partecipare al concorso stesso. La tutela giurisdizionale avviene mediante il controllo della ragionevolezza delle scelte di carattere legislativo, cioè mediante il controllo di legittimità dell’esercizio del potere di conformazione che, per essere legittimo, può essere esercitato solo nella cornice dei valori costituzionali (di dignità, solidarietà, uguaglianza e capacità economica).

Il modello emergente dalle disposizioni della Carta Costituzionale, che nella sentenza della Corte Costituzionale riguarda il fronte della destinazione del gettito ma che va completato anche sul fronte del prelievo, è il seguente. Il cittadino si “riappropria” del rapporto tributario sia sul fronte della spesa che sul fronte della entrata (anche se limitatamente al terzo settore ed alla ricerca) e dalla stagione dei meri doveri fiscali si transita alla stagione dei diritti individuali costituzionali di carattere fiscale: il diritto costituzionale ad un “equo” prelievo da un lato e il diritto di “scelta” nella destinazione soggettiva della spesa dall’altro lato (*«tale riduzione del tributo erariale è coerente con l’intento del legislatore di perseguire una politica fiscale diretta a valorizzare, in correlazione con un restringimento del ruolo dello*

Stato, la partecipazione volontaria dei cittadini alla copertura dei costi della solidarietà sociale e della ricerca»). In entrambi i diritti vi è la comune matrice ideologico - solidaristica dell'art. 2 Cost. Lo stesso riferimento all'istituto civilistico del mandato depone in tal senso: il titolare delle somme una volta esercitato il diritto di scelta è il contribuente che conferisce mandato allo Stato di attribuire dette somme a determinati soggetti. Infatti due sono le modalità con le quali lo Stato può sostenere il non profit e la ricerca: finanziando direttamente le iniziative con le somme raccolte dalla fiscalità (le sovvenzioni) o indirizzando la fiscalità verso queste iniziative. La seconda alternativa "accorcia la strada" poichè crea il diretto rapporto tra contribuente e organizzazioni del non profit consentendo il maggior controllo della spesa da parte di colui che ha il carico economico effettivo (e innescando anche meccanismi virtuosi di selezione e competizione nelle organizzazioni del *non profit*).

Il tema potrebbe essere approfondito domandandosi se le organizzazioni del non profit (soggetti dell'organizzazione delle "libertà sociali" come riconosciuto dalla sentenza n. 50 del 1998 della Corte) che perseguono fini di giustizia distributiva cioè gli stessi fini che ha lo Stato nello spendere le somme raccolte con le imposte abbia un diritto costituzionalmente tutelato a regimi fiscali diversificati. Per rimanere più vicini al tema oggetto della sentenza pare da questa desumersi che la detassazione del "5 per mille" non è di carattere episodico, eccezionale o periodico; ma costituisce una parte integrante del sistema tributario moderno, una norma strutturale e sistematica che comporta un recupero di efficienza (e favorisce forme di partecipazione democratica "diretta" in quanto si tratta di autonome iniziative dei cittadini finalizzate alla realizzazione dell'interesse generale). In questo caso non si ha un trasferimento di risorse finanziarie dai contribuenti ad un soggetto pubblico che poi le utilizza per finanziare le funzioni pubbliche che a loro volta realizzano l'interesse generale. Più semplicemente, il contribuente può realizzare direttamente l'interesse generale attraverso quegli stessi soggetti (enti *non profit* cioè soggetti dell'organizzazione delle "libertà sociali") che altrimenti sarebbero destinatari passivi dell'intervento pubblico. In tal modo vi è un risparmio di efficienza e di costo burocratico con la possibilità di soddisfare maggiori bisogni utilizzando risorse aggiuntive che provengono dalla

società civile e mantenendo il medesimo livello di imposizione fiscale. Con la destinazione del “5 per mille” si riaffermano i principi costituzionali e si individua una via privilegiata per far affluire direttamente risorse a soggetti meritevoli. In conclusione ben vengano le discussioni sulla “meritevolezza” del destinatario del 5 per mille (e ben vengano le iniziative legislative sulle qualità soggettive, sulla trasparenza, sulla rendicontazione, etc.), ma non sul “tetto di spesa” per la sua copertura: porre limiti alla spesa violerebbe sia il principio di ragionevolezza che di parità di trattamento poiché il diritto di scelta del contribuente marginale al “tetto” sarebbe ingiustificatamente sacrificato.

Anche la Suprema Corte di Cassazione ha avuto modo di esprimersi di recente sulla tematica in esame. È infatti del 9 ottobre 2008 la sentenza (la n. 24883/2008) con cui i giudici di legittimità hanno meglio definito i confini della nozione di “finalità solidaristica”, chiarendo che essa può manifestarsi anche nei confronti di persone benestanti che necessitino di assistenza per le più disparate situazioni personali di disagio. Più in particolare, il caso su cui la Corte è stata chiamata a pronunciarsi riguardava la possibilità di qualificare come ONLUS una casa di riposo, i cui ospiti (anziani che avevano difficoltà a permanere nel loro nucleo familiare originario) erano chiamati a pagare rette significative, il cui costo peraltro non era stato ridotto nonostante l’ente avesse prodotto utili. La CTR della Lombardia aveva ritenuto che il fine solidaristico non potesse, in ipotesi, dirsi realizzato perché i soggetti beneficiari non versavano in condizione di difficoltà economica, come testimoniato dal fatto che le rette che questi erano chiamati a versare erano talora di importo cospicuo, indice questo, secondo i giudici di seconde cure, dell’assenza di detto fine.

La Cassazione, tuttavia, disattendendo l’interpretazione fornita dai giudici lombardi, ha ribadito che «... *non appare incompatibile con il fine solidaristico di una Onlus lo svolgimento di attività dietro pagamento sempre che (...) attraverso il pagamento non si realizzi, accanto all’intento solidaristico, anche un fine di lucro*». In altre parole affinché possa dirsi perseguita la finalità solidaristica non è necessario che le attività siano rivolte a soggetti indigenti o comunque in condizione di disagio economico, essendo questa solo una delle svariate situazioni di svantaggio previste dal D.Lgs. n. 460/1997, il cui art. 10,

infatti, precisa che «... *si intende che vengono perseguite finalità di solidarietà sociale quando le cessioni di beni e le prestazioni di servizi siano dirette ad arrecare benefici a persone svantaggiate in ragione di condizioni fisiche, psichiche, economiche, sociali o familiari*». A fronte di tali segnali, per così dire, “incoraggianti” della giurisprudenza, ciò che è da registrare, nell’attuale momento di transizione, è l’approccio conservatore, cauto e timoroso del legislatore tributario nell’abbandonare i modelli tradizionali e la mancanza del necessario coraggio per l’affermazione delle nuove specificità proprie dei modelli tipici del *non profit* (modelli indubbiamente caratterizzati da originalità) con l’ulteriore conseguenza di introdurre discipline fiscali ibride, che non possono che essere ritenute inappaganti e insoddisfacenti (si veda, ad esempio, la disciplina dell’impresa sociale).

4. Il confronto con l’ordinamento comunitario.

Giunti a questo punto, è opportuno chiedersi che cosa accada a livello comunitario in materia. Preliminarmente occorre osservare che ai fini della imposizione diretta, non esistendo attualmente alcuna armonizzazione, le singole discipline nazionali risultano fra loro ancora molto variegata, passando dalla totale intassazione degli enti *non profit* alla loro imposizione (seppur con aliquote ridotte). Ma a tale mancata armonizzazione corrisponde un ben diverso approccio circa l’interazione fra i 27 sistemi fiscali dei Paesi membri per quanto attiene alle c.d. operazioni *cross-border* che danno origine a fenomeni di doppia imposizione. In tali casi occorre procedere alla eliminazione delle discriminazioni fiscali ed alla rimozione degli ostacoli alla libera circolazione dei capitali nel mercato interno. Un (duplice) esempio di come ciò possa essere fatto ci viene, da un lato dalla disciplina fiscale olandese e, dall’altro, dalla più recente giurisprudenza comunitaria. La legislazione olandese – che, sul punto, può ben essere considerata come una delle più avanzate in Europa – è stata di recente oggetto di modifica da parte del legislatore nazionale che ha così esteso – seppur nel rispetto di determinate condizioni - anche agli enti di beneficenza che svolgono le loro attività in uno Stato Membro, la disciplina fiscale di favore prima riservata agli enti caritatevoli domestici e a quelli che svolgevano finalità meritorie a carattere universale (quale la tutela dell’ambiente). Con tale modifica è stata infatti introdotta la

possibilità per i contribuenti di portare in deduzione dalla propria dichiarazione dei redditi anche le donazioni effettuate a favore di enti di beneficenza che operano al di fuori dei Paesi Bassi, così ulteriormente contribuendo a fare della legislazione olandese sulle attività *cross-border* un modello da imitare e che, è auspicabile, divenga capofila dell'innovazione in materia per tutti gli altri Legislatori europei, *in primis*, quello italiano.

A livello comunitario vanno segnalate, inoltre, due importantissime pronunce della Corte di Giustizia delle Comunità Europee, relative alle cause C-386/04 e C-318/07, ambedue riguardanti la disciplina fiscale tedesca sulle donazioni ad enti di beneficenza non domiciliati in Germania. Nella prima di tale pronunce, relativa al caso del *Centro di Musicologia Walter Stauffer* (C-386/04 del 14 settembre 2006), la Corte di Giustizia ha censurato la disciplina nazionale tedesca che limitava l'applicazione di taluni benefici fiscali ai soli soggetti residenti nel proprio territorio.

Il Centro di Musicologia Walter Stauffer era una fondazione di diritto italiano senza fini di lucro, riconosciuta come ente di pubblica utilità in Italia, e svolgente esclusivamente attività di carattere culturale nel settore della formazione ed educazione, sia della fabbricazione classica degli strumenti a corde e ad arco, sia della storia della musica e della musicologia in generale. Il raggiungimento di tali obiettivi veniva perseguito tramite l'assegnazione di borse di studio a giovani studenti, destinate a permettere la loro permanenza in Italia durante tutto il periodo degli studi. La fondazione, pur se priva di filiali e locali in cui svolgere le proprie attività in Germania, era titolare di un immobile ad uso commerciale sito in Monaco di Baviera, dalla cui locazione aveva ritratto un reddito che il locale ufficio delle imposte, il *Finanzamt München für Körperschaften* (di seguito *Finanzamt*) aveva assoggettato ad imposta sulle società nell'esercizio 1997. Avverso a tale provvedimento il Centro di Musicologia aveva infruttuosamente proposto un primo reclamo, contro il cui diniego veniva esperito ulteriore ricorso dinanzi al *Finanzgericht München*, anch'esso respinto. La fondazione aveva infine agito in *Revision* dinanzi al *Bundesfinanzhof*, il quale, nell'esaminare la controversia, si era interrogato circa la compatibilità della disciplina domestica con il diritto comunitario, decidendo poi di sollevare la relativa questione pregiu-

diziale dinanzi ai giudici europei. Rilevava, infatti, il giudice del rinvio che, in linea di principio la normativa fiscale tedesca concernente gli enti che svolgono attività di promozione sociale non richiedeva che dette attività dovessero essere svolte a favore dei soli cittadini tedeschi, cosicché anche la fondazione in questione dovesse ritenersi esente dall'imposta sulle società, al pari delle analoghe fondazioni tedesche. Il problema sorgeva quando si passava a considerare l'art. 5, n. 2, punto 3 del *Körperschaftsteuergesetz 1996* (di seguito *KStG*), che prevedeva l'inapplicabilità – ai fini dell'imposta societaria – della relativa esenzione per tutte quelle persone giuridiche – come il Centro di Musicologia - che, pur perseguendo esclusivamente o direttamente finalità di pubblica utilità, fossero limitatamente soggetti ad imposta in Germania, non avendo ivi la loro sede o direzione.

A tal proposito la Corte di Giustizia, dopo aver preliminarmente ricordato che seppure la materia della fiscalità diretta sia di competenza dei singoli Stati questi non possono, per ciò solo, regolare la materia senza tenere conto dei principi espressi nel TCE (o addirittura contrastando con), ha chiarito che nel caso di specie la disponibilità da parte della fondazione di un immobile in Germania costituiva – sulla base del combinato disposto dell'art. 73-B del TCE e della Direttiva n. 88/361, Allegato I – una circostanza a cui si applicava il suddetto art. 73-B TCE, espressivo del principio di libera circolazione dei capitali.

La Corte, poi, ha opportunamente distinto tra trattamenti fiscali diseguali tra soggetti che non si trovano nella stessa situazione quanto alla loro residenza (consentiti), e trattamenti discriminatori arbitrari tra tali soggetti, incompatibili con il Trattato, che si rinvencono laddove la differenza di trattamento riguardi situazioni «...*che non siano oggettivamente paragonabili o sia giustificata da motivi imperativi di interesse generale, come quello di salvaguardare la coerenza del regime tributario e l'efficacia dei controlli fiscali*». Inoltre, affinché la differenza di trattamento possa dirsi compatibile con il Trattato è altresì necessario che sia rispettato il principio di proporzionalità, vale a dire che tale differenziazione non ecceda quanto è necessario per raggiungere l'obiettivo perseguito dalla norma stessa. Ma nessuno dei suddetti requisiti è stato riscontrato nel caso di specie dai giudici del Lussemburgo, che hanno conclusivamente ritenuto, sulla base del

combinato disposto degli art. 73 B e 73 D del TCE, che «...*uno Stato membro, il quale esenta dall'imposta sulle società i redditi da locazione percepiti sul territorio nazionale da fondazioni riconosciute di pubblica utilità illimitatamente imponibili se hanno sede sul suo territorio, neghi la stessa esenzione per redditi dello stesso tipo ad una fondazione di diritto privato riconosciuta di pubblica utilità per il solo motivo che, avendo sede in un altro Stato membro, essa è imponibile sul suo territorio soltanto limitatamente*».

Ma è soprattutto nella sentenza relativa al caso *Persche* (causa C-318/07) che vale la pena di soffermarsi date le rilevanti implicazioni che questa probabilmente avrà sulle legislazioni nazionali in materia.

Nel luglio del 2007 la Corte di Giustizia delle Comunità Europee (ECJ) venne chiamata a stabilire se le donazioni in natura, eseguite da un cittadino di uno Stato membro in favore di un ente straniero di un altro Stato membro, ed ivi riconosciuto di interesse generale, rientrassero o meno nel campo di applicazione delle norme del Trattato CE relative alla libera circolazione dei capitali e – laddove la risposta fosse stata affermativa – se lo Stato membro di residenza del donatore potesse legittimamente subordinare le relative agevolazioni fiscali (nella specie si trattava di deduzioni) al fatto che il beneficiario fosse residente sul proprio territorio nazionale. Più precisamente, le questioni pregiudiziali sottoposte alla Corte di Giustizia erano le seguenti.

- se le donazioni in natura aventi ad oggetto generi di largo consumo, erogate da un soggetto residente in uno Stato membro ad un ente situato in un altro Paese comunitario e ivi riconosciuto di interesse generale, rientrino o meno nell'ambito di applicazione dell'art 56 CE, relativo alla libera circolazione dei capitali;
- in subordine, in caso di risposta affermativa alla prima questione, se una «...*una disposizione di uno Stato membro in base alla quale le donazioni a favore di enti riconosciuti d'interesse generale possono beneficiare di agevolazioni fiscali soltanto qualora detti enti siano stabiliti nel territorio nazionale*» sia o meno in contrasto con il principio di libera circolazione dei capitali di cui all'art. 56 CE;
- e, infine, in ulteriore subordine, laddove anche il secondo que-

sito avesse ricevuto risposta affermativa, se la Direttiva 77/799 obblighi le autorità fiscali di uno Stato membro a richiedere la collaborazione di altro Stato membro al fine di verificare un fatto di competenza di quest'ultimo, «...o se si possa opporre al soggetto passivo il fatto che lui stesso, in base al diritto processuale del suo Stato membro, è tenuto a provare i fatti avvenuti all'estero (onere della prova)».

Il caso, sottoposto all'attenzione dei giudici europei dal *Bundesfinanzhof* (Germania), trae origine da una controversia tra il *Finanzamt Lüdenscheid* (l'Ufficio locale delle Imposte) e il Sig. Heine Persche, consulente fiscale stabilito in Germania. Quest'ultimo si era visto rifiutare dal *Finanzamt* la possibilità di portare in deduzione dalla propria dichiarazione dei redditi per l'anno 2003 una donazione in natura del valore di □ 18.180 costituita da biancheria da letto e da bagno nonché da deambulatori, oltre che da giocattoli per bambini, che questi aveva effettuato a favore di una casa di riposo portoghese con annesso centro di assistenza all'infanzia (il *Centro Popular de Lagoa*), situata in una località dove il ricorrente possedeva un'abitazione.

In relazione alla prima delle questioni pregiudiziali sollevate, la Corte - ricordato in primo luogo come l'art. 56, n. 1, CE vieti, in generale, qualsiasi restrizione ai movimenti di capitale intracomunitari, e rilevato altresì come le donazioni, tanto in denaro che in natura, figurino espressamente nell'elencazione (da intendersi come meramente esplicativa e non tassativa) che la Direttiva 88/361/CEE fa delle operazioni che si considerano "movimento di capitali" - ha statuito che «... quando un soggetto passivo chiede in uno Stato membro la deduzione fiscale di donazioni eseguite a favore di enti stabiliti riconosciuti di interesse generale in un altro stato membro, a tali donazioni si applicano le disposizioni del Trattato relative alla libera circolazione dei capitali, anche quando sono state eseguite in natura sotto forma di beni di largo consumo».

Molto più articolato, invece, il ragionamento svolto dalla Corte in relazione alla seconda e terza questione. Sul punto i giudici comunitari hanno riconosciuto che la disciplina fiscale tedesca che preclude la possibilità di portare in deduzione le donazioni effettuate da cittadini tedeschi a favore di enti di interesse generale situati in altri paesi comunitari costituisce una restrizione alla libera circolazione

dei capitali di cui all'art. 56 CE, in quanto potenzialmente in grado di pregiudicare la disponibilità dei donatori tedeschi ad effettuare tale tipologia di donazioni.

Ovviamente questo non significa che tale disciplina nazionale sia, per ciò solo, illegittima: affinché la normativa nazionale possa dirsi in contrasto con quanto stabilito dal diritto comunitario, non è sufficiente infatti verificare la sussistenza di una restrizione alla libera circolazione dei capitali (vietate in linea generale dal menzionato art. 56 CE), essendo altresì necessario che tale restrizione sia *illegittima*, cioè che non incontri l'esimente di cui all'art. 58, n. 1, lett. a), CE, la quale, come noto, ammette le legislazioni nazionali a derogare a quanto stabilito dall'art. 56 operando una distinzione tra contribuenti che non si trovino nella stessa situazione quanto al luogo in cui si trovano i propri capitali. Tale differenza di trattamento, precisa la Corte, può dirsi legittima solo laddove:

- riguardi situazioni «...oggettivamente paragonabili» ovvero trovi giustificazione in «...motivi imperativi di interesse generale» (come l'esigenza di assicurare l'efficacia dei controlli fiscali);
- rispetti il principio di *proporzionalità*, il che si ha quando il diverso trattamento sia limitato a quanto necessario per raggiungere l'obiettivo che tale normativa persegue.

Sotto il primo di tali profili i giudici hanno sottolineato come nessuna norma del Trattato imponga ai Paesi membri di predisporre discipline nazionali che prevedano particolari vantaggi fiscali per attività di riconosciuto interesse generale, tale scelta essendo riservata in via esclusiva a ciascun Stato membro, sia con riguardo all'opportunità (*l'an*) di concedere tale beneficio, sia con riguardo alla misura (il *quantum*) di quest'ultimo. Nondimeno – osserva la ECJ – non per questo le normative nazionali possono porre discriminazioni in materia di deducibilità fiscale delle donazioni tra soggetti di interesse generale situati sul territorio nazionale e quelli localizzati in altro Stato membro adducendo motivi di compensazione di bilancio, poiché – per consolidata giurisprudenza comunitaria – la prevenzione della contrazione del gettito fiscale non rientra né nell'ambito di applicazione dell'art. 58, né tra i motivi di interesse generale idonei a giustificare una restrizione alla libertà stabilire dal Trattato. In altre parole «...se è legittimo che uno Stato membro riservi la concessione di vantaggi fiscali agli enti che

*perseguono alcuni dei suoi obiettivi di interesse generale (...), esso non può, tuttavia, circoscrivere tale beneficio ai soli enti stabiliti sul proprio territorio le cui attività siano perciò idonee a sollevarlo da parte delle proprie responsabilità» e dei connessi oneri cui dovrebbe altrimenti provvedere con risorse ed entrate proprie. D'altro canto, prosegue la Corte richiamando i principi già espressi nella sentenza Centro di Musicologia Walter Stauffer, questo non osta a che un Paese comunitario moduli il trattamento fiscale (ivi compreso, ovviamente, quello relativo alle agevolazioni) delle donazioni a seconda che queste riguardino enti riconosciuti di interesse generale nazionali oppure enti stabiliti in altri Stati membri che perseguano finalità diverse da quelle riconosciute come di interesse generale dalla propria normativa interna. Sotto il secondo profilo la Corte non ha ritenuto di prestare adesione alle osservazioni formulate nel corso del procedimento da alcuni governi nazionali, secondo i quali l'esclusione della deducibilità in sede di dichiarazione dei redditi delle donazioni eseguite a favore di enti di interesse generale situati in uno Stato membro diverso da quello del donatore troverebbe giustificazione nella necessità, per lo Stato di residenza del donatore, di verificare se tali enti soddisfino realmente le finalità statutarie contemplate dalla propria legislazione domestica. I giudici del Lussemburgo hanno infatti ribadito che, se da un lato è vero che l'efficacia dei controlli fiscali costituisce un motivo imperativo di interesse generale idoneo a giustificare restrizioni alle libertà garantite dal Trattato CE, dall'altro è altrettanto vero che tale misura, per dirsi legittima e conforme al diritto comunitario, deve essere rispettosa del principio di proporzionalità, cioè idonea a garantire la realizzazione dell'obiettivo che si propone senza eccedere quanto è a tal fine necessario. Nel caso di specie la Corte ha ritenuto che uno Stato membro non possa escludere *ex se* che il contribuente sia in grado di produrre validi elementi probatori tali da permettere una compiuta ed attendibile verifica circa l'effettiva sussistenza e le caratteristiche delle spese sostenute dal contribuente-donatore in altro Stato dell'Unione, posto che sarebbe a tal fine sufficiente che l'amministrazione finanziaria dello Stato di residenza del donatore richiedesse al proprio contribuente di produrre le prove ritenute necessarie e bastevoli a valutare se siano o meno soddisfatti i requisiti cui la legislazione fiscale domestica subordina la deducibilità di tali spese. Inoltre, come*

chiarito dagli stessi giudici nella già citata pronuncia *Centro di Musicologia Walter Stauffer*, le autorità fiscali dello Stato di imposizione ben possono utilizzare gli strumenti che la Direttiva 77/799 mette loro a disposizione per richiedere tale documentazione – così come ogni altra informazione necessaria per determinare esattamente l'imposta dovuta dal contribuente – ad altro Stato membro dato che la suddetta direttiva – nell'ottica di prevenire le frodi fiscali – contempla espressamente tale facoltà con riferimento ad informazioni cui altrimenti l'amministrazione finanziaria non potrebbe avere accesso.

Sulla base di tali considerazioni la ECJ ha conclusivamente affermato il seguente principio di diritto, per il quale «...l'art. 56 CE osta ad una normativa di uno Stato membro ai sensi della quale, relativamente alle donazioni disposte a favore di enti riconosciuti di interesse generale, il beneficio delle deduzione fiscale è accordato solo per le donazioni a favore di enti stabiliti sul territorio nazionale, senza alcuna possibilità di dimostrare che una donazione a favore di un ente stabilito in un altro Stato membro soddisfi i requisiti imposti dalla suddetta normativa per la concessione del beneficio».

Come si può notare, anche alla luce di queste due fondamentali pronunce della Corte di Giustizia, in mancanza della necessaria armonizzazione tra legislazioni nazionali la soluzione deve essere trovata nel *coordinamento dei sistemi fiscali*, ovvero nel fare in modo che il sistema fiscale di ciascun Stato membro sia compatibile con le norme del Trattato e con i sistemi degli altri Paesi, così da rimuovere i casi di doppia imposizione e di discriminazione, prevenire le forme di abuso e ridurre i *compliance costs* nell'ipotesi di assoggettamento dei soggetti passivi ad una pluralità di sistemi fiscali.

Per quanto riguarda, invece, l'IVA, il principale problema riguarda il fatto che gli enti *non profit*, svolgendo prevalentemente attività esenti e non imponibili, si trovano nell'impossibilità di recuperare l'IVA corrisposta a fronte degli acquisti effettuati, il che penalizza fortemente tali soggetti. La ragione di tale problema riposa nella circostanza che le direttive comunitarie concentrano la loro attenzione sul *business purpose* del soggetto passivo, ignorando le specificità degli operatori del Terzo Settore che si trovano così ad essere trattati anch'essi come consumatori finali.

Sul punto, uno spiraglio sembra emergere dal fatto che le istituzioni

europee, conscie di ciò, hanno riconosciuto come questa circostanza costituisca una discriminazione non giustificata e che è quindi necessario intervenire. Basti in tal senso pensare alla recente risoluzione del Parlamento europeo del 22 aprile 2008 in cui quest'ultimo «...invita la Commissione, nella prospettiva della revisione prevista per il 2010 delle disposizioni sull'IVA relative agli organismi pubblici e alle esenzioni sociali, a prendere in considerazione insieme agli Stati membri i validi argomenti sociali in favore dell'introduzione di esenzioni dall'IVA per le organizzazioni di volontariato registrate negli Stati membri su acquisti intesi all'esecuzione dei loro compiti, e a prendere in considerazione inoltre gli argomenti in favore dell'esenzione, in casi specifici, dal pagamento dell'IVA su beni e servizi donati alle organizzazioni di volontariato».

Quali sono, a questo punto, le opzioni di intervento che si offrono? Gli scenari che si possono immaginare sembrano essere sostanzialmente due.

Il primo scenario contempla la revisione della Direttiva 2006/112 del 28 novembre 2006 relativa al sistema comune dell'imposta sul valore aggiunto attraverso il riconoscimento espresso del diritto al rimborso dell'IVA da parte di ciascuno Stato o attraverso la predeterminazione normativa di aliquote IVA differenziate per il Terzo Settore. Il secondo, invece, non prevede la revisione della Direttiva, quanto piuttosto l'introduzione di una «aliquota zero» di cui a beneficiare sarebbero proprio gli operatori del Terzo Settore.

Sono proprio i profili legati all'imposta sul valore aggiunto, infatti, quelli attorno ai quali si concentrano le maggiori criticità per il mondo del *non-profit*, tanto a livello domestico, quanto a livello comunitario. Tali criticità trovano la loro origine nel fatto che l'impostazione iniziale del sistema IVA risale agli anni '60, quando – per una pluralità di ragioni – si ritenne di non dover ritagliare un ruolo particolare agli attuali protagonisti del mondo della beneficenza (fondazioni e altri enti senza finalità di lucro), i quali, lungi dal godere di una disciplina di favore *ad hoc*, si videro assoggettare allo stesso trattamento previsto per i consumatori finali. Corollario di questa scelta fu l'insorgere di una pluralità di problematiche, ancora oggi irrisolte nonostante l'adozione della Direttiva IVA del 2006 (che ha sostituito le precedenti Direttive sul punto: rispettivamente, la prima e la sesta Direttiva IVA). L'assog-

gettamento delle fondazioni (e degli altri enti benefici) alla medesima disciplina prevista per i consumatori comporta:

- l'impossibilità per le stesse di portare in detrazione l'importo dell'imposta assolta sugli acquisti, contrariamente a quanto avviene per i soggetti passivi IVA grazie al diritto (*rectius*: l'obbligo) di rivalsa;
- una distorsione dei meccanismi concorrenziali tra gli operatori del settore *non profit* e le corrispondenti imprese operanti in analoghi mercati. Il trattamento riservato dalla legislazione IVA sul punto è, infatti, meno favorevole alle prime di quanto lo sia per le seconde, le quali ultime possono godere del ricordato meccanismo della detrazione dell'imposta corrisposta «a monte»; tutto ciò comporta una ingiusta - ed ingiustificata - discriminazione a carico degli enti *non profit*, che si trovano così in una posizione di svantaggio rispetto agli altri operatori di mercato;
- il rispetto di una complessa e minuziosa contabilità, dovuta al fatto che esse si trovano a porre in essere tanto operazioni imponibili, quanto operazioni esenti. Il puntuale rispetto della disciplina contabile comporta la necessità di dotarsi di un'articolata struttura organizzativa, con gli inevitabili oneri connessi alle risorse economiche, professionali e logistiche che essa porta con sé;
- un disincentivo alla collaborazione tra enti del Terzo Settore. L'attuale sistema IVA, infatti, disincentiva le fondazioni gli altri enti di pubblica utilità a collaborare tra loro, coordinarsi e condividere risorse nell'intento comune di massimizzare il bene pubblico discendente dal loro operato.

Questi, in estrema sintesi, le maggiori difficoltà che discendono dall'odierna configurazione del sistema IVA.

5. Conclusioni

Come si è in precedenza osservato nel processo evolutivo della legislazione tributaria relativa al Terzo Settore l'attuale fase è caratterizzata dalla necessità di introdurre una legislazione speciale ed organica, specificamente confezionata per gli enti *non profit*.

Ciò che emerge nell'attuale dibattito può essere così sintetizzabile: da una lato la tendenziale diffidenza nei confronti dei nuovi soggetti intermedi, mentre dall'altro lato la difficoltà di ricondurli in model-

li paradigmatici giuridici tipici. L'attuale fase storica è quella intermedia caratterizzata dal timore di liberarsi dai modelli tipici e dalla mancanza di coraggio nell'affermare le nuove tipicità e specificità. La conseguenza è l'introduzione nel sistema normativo di discipline ibride che sono naturalmente inappaganti e insoddisfacenti e che, inoltre, offrono la possibilità di utilizzi distorsivi e abusivi.

È l'approccio conservatore che dinanzi alla innovazione progressista mostra la difficoltà operativa di ricondurre nella tipicità ciò che è atipico per la difficoltà di individuare la originalità; novità che comporta il capovolgimento dal *favor* verso la produzione della ricchezza (l'impresa commerciale) al *favor* verso l'ente intermedio che produce "utilità sociale", non più centralità del fine lucrativo ma coesistenza piena del fine di utilità sociale con il fine lucrativo.

La specialità è data dalla soggettività costituzionale degli enti che costituiscono il Terzo Settore. Questo, quale terzo pilastro tra Stato e mercato, deve reperire risorse finanziarie in misura tale da garantire sia il proprio sostentamento, che il soddisfacimento dei bisogni di interesse generale che costituiscono l'oggetto della propria attività. Inoltre la rilevanza del ruolo istituzionale degli enti del Terzo Settore, in quanto istituzioni caratterizzanti il paradigma della democrazia sostanziale contenuto nell'art. 1 della Carta Costituzionale, impone alti *standard* di responsabilità e idonei sistemi di rendicontazione sociale, economica e politica. In tal senso il Terzo Settore può ritenersi titolare di un diritto costituzionale alla sussidiarietà fiscale, cioè di un interesse giuridicamente protetto, di carattere pretensivo, a norme tributarie che consentano l'idoneo finanziamento di soggetti che perseguono finalità di interesse generale. Tali soggetti, infatti, hanno l'obiettivo di dare soddisfazione ai diritti sociali dei cittadini e concorrono a svolgere una delle funzioni essenziali e fondamentali della Repubblica, cioè la rimozione degli ostacoli di ordine economico e sociale che impediscono il pieno sviluppo delle persona umana creando le condizioni perché ciascuno possa realizzare se stesso e le proprie capacità (art. 3, co. 2 Cost.).

In questa cornice di carattere costituzionale si pone l'interrogativo di quali siano i modelli ricostruttivi della soggettività tributaria degli enti intermedi.

Le alternative che si pongono sono sostanzialmente: da un lato quel-

la di un ente intermedio privo in quanto tale di rilevanza tributaria (costituente un mero centro di imputazione di fenomeni reddituali); dall'altra quella di un ente intermedio che, invece, rileva sul piano tributario anche dal punto di vista ontologico, in relazione, cioè, ai fini che persegue. Ciò dovrebbe tradursi, dal punto di vista normativo, nell'introduzione di disposizioni che non definiscano i soggetti passivi del tributo in relazione all'esclusività o meno dell'attività commerciale svolta (con il corollario della qualificazione dell'ente *non profit* «in negativo», cioè di ente non perseguente attività commerciale dove il *focus* rimane pur sempre sull'attività commerciale esercitata o meno), ma che abbiano ad oggetto i soggetti che perseguono finalità di «*solidarietà sociale*», di «*utilità sociale*».

La scelta, ovviamente, non può che essere a favore del secondo dei modelli ricostruttivi ora proposti e, a tal proposito, già si sono registrati interventi legislativi di creazione e definizione tipologica di enti che recepiscono le esigenze del settore di appartenenza e operano riconoscimenti espressi (come la disciplina delle ONLUS).

Quale dovrebbe essere, dunque, la soluzione normativa a tendere? E come operare tanto a livello domestico quanto a livello comunitario? Per quanto riguarda il piano comunitario è evidente come occorra partecipare attivamente sia alla revisione della disciplina dell'imposta sul valore aggiunto (nei termini di cui si è già detto) sia nella fondamentale attività di coordinamento normativo fra le diverse legislazioni dei singoli Stati membri. A livello nazionale, come poc'anzi ricordato, già è possibile rilevare una serie di indici normativi verso la direzione proposta, ma è necessario fare di più, intervenendo con una legislazione di principio ed una di dettaglio di carattere sistematico ed organico.

Sempre con riferimento al livello normativo domestico occorre, a mio avviso:

- in primo luogo prevedere la qualificazione espressa, ed un regime normativo specifico, per gli enti *non profit*, quali enti produttori di «*utilità sociale*»;
- in secondo luogo procedere alla determinazione della base imponibile di tali enti in funzione dell'attività di *erogazione* e non di *produzione*;
- in terzo luogo prendere atto e riconoscere che si tratta non di

norme di «agevolazione fiscale» ma di norme «strutturali», di eliminazione o di riduzione del carico fiscale in funzione di discriminazione qualitativa, che attuano il diritto costituzionale alla sussidiarietà tributaria.

In conclusione nel modello della relazione tra contribuente e Stato a tendere, di carattere cooperativo e partecipativo, l'attribuzione a tali soggetti di funzioni e attività di interesse generale impone di ripensare l'imposizione fiscale in forme e modalità che risultino rispettose del principio di sussidiarietà sia sotto il profilo verticale che sotto il profilo orizzontale richiedendo, quindi, una chiara opzione legislativa che, a fronte dell'attuale definizione «in negativo» degli enti commerciali, conduca a definire fiscalmente «in positivo» gli enti *non profit*.

Riferimenti bibliografici

- AA.VV. (2008), *How to improve the VAT system for public-benefit foundations*, (atti del) EFC – ECCVAT – Charity Tax Group Information Note on VAT and Foundations, Bruxelles.
- AA.VV. (2000), *Terzo settore e nuove categorie giuridiche: le organizzazioni non lucrative di utilità sociale*, (a cura di Bruscutiglia L., Rossi E.), Milano.
- AA.VV. (1998), *Il regime fiscale delle associazioni*, (a cura di Fedele A.), Cedam, Padova.
- Anello P. (2005), *Conclusioni dell'Avvocato UE sulle fondazioni bancarie*, *Corr. Trib.*, 46, 2005, 3621.
- Anello P. (2008), *Raccolta pubblica di fondi da parte di enti non commerciali*, *Corr. Trib.*, 23, 2008, 1853.
- Antonini L. (2005), *Sussidiarietà fiscale. La frontiera della democrazia*, Edizioni Angelo Guerrini e Associati SpA, Milano.
- Antonini L. (2002), *Riforma del welfare e principio di sussidiarietà fiscale*, *Non Profit*, 2, 2002.
- Antonini L. (1999), *Il principio di sussidiarietà orizzontale: da Welfare State a welfare society*, *Riv. Dir. Fin. Sc. Fin.*, 1999, 1.
- Basile M. (1994), *Associazioni e fondazioni. Novità legislative e problemi aperti*, AA.VV. (a cura di Ponzanelli G.), *Gli enti non profit in Italia*, Padova.
- Beghin M. (1995), *L'imposizione sul reddito d'impresa degli enti non profit nel progetto di legge concernente le organizzazioni non lucrative di utilità sociale (Onlus)*, *Il Fisco*, 46, 1995.
- Beghin M. (1995), *Tassazione e specificità del reddito prodotto dalle Onlus*, *Non Profit*, 1.
- Bruscutiglia L. (2000), *Il fenomeno associativo dal codice civile al D.Lgs. n. 460 del 4 dicembre 1997, Terzo settore e nuove categorie giuridiche: le organizzazioni non lucrative di utilità sociale*, Milano.
- Campobasso G.F. (1994), *Associazioni e attività d'impresa*, *Riv. dir. civ.*, 1994, II.
- Cassese S. (1995), *Da fondazioni bancarie ad enti non profit*, *Giornale dir. amm.*, 4, 1995
- Castaldi L. (1999), *Gli enti non commerciali nelle imposte sui redditi*, Torino.
- Castaldi L. (1992), *Riflessioni sulla personalità delle imposte e la*

- natura delle norme tributarie in tema di enti non commerciali (di tipo associativo)*, in *Giur. cost.*, 1992.
- Cipollina S. (2002), *Profilo della De Tax*, *Riv. Dir. Fin. Sc. Fin.*, 2002, I, 244.
- Consorti P. (2006), *La disciplina dell'impresa sociale e il 5 per mille*, *Quaderni diritto e pol. eccl.*, 2006.
- Consorti P. (2005), *La legislazione del terzo settore. Le norme sul non profit, il volontariato, la cooperazione sociale ed internazionale*, Pisa.
- Costi R. (1968), *Fondazioni e impresa*, *Riv. dir. civ.*, 1968.
- De Giorgi M.V. (2000), voce *Onlus (Organizzazioni non lucrative di utilità sociale)*, *Digesto IV, Disc. Priv. – sez. civ., Agg.*, Torino.
- De Giorgi M.V. (1999), *Il nuovo diritto degli enti senza scopo di lucro: dalla povertà delle forme codicistiche al groviglio delle leggi speciali*, *Riv. dir. civ.*, 1999, I.
- Di Pietro A. (1993), *Il fattore fiscale nella promozione e nello sviluppo della cooperazione*, AA.VV. *La nuova disciplina delle società cooperative*, Padova.
- Fedele A. (1995), *Il regime fiscale delle associazioni*, *Riv. dir. trib.*, 1995, I.
- Fedele A. (1999), *La disciplina fiscale delle Onlus*, *Riv. not.*, 1999.
- Ficari V. (1996), *Esenzione Iva e non profit individuale e collettiva*, *Rass. Trib.*, 6, 1996.
- Ficari V. (1997), *Strumentalità dell'attività commerciale e fine non lucrativo nella tassazione delle associazioni*, *Rass. Trib.*, 4, 1997.
- Ficari V. (1997), *Attività commerciale non principale ed agevolazione Irpeg ad enti associativi con fine non lucrativo*, *Riv. dir. trib.*, 1997.
- Fusaro A. (1989), *Il lucro nelle associazioni*, *Riv. crit. dir. priv.*, 1989.
- Gallo F. (1997), *“Non profit” e questioni fiscali*, *Dir. prat. trib.*, 1997, vol. I.
- Gallo F. (2004), *Fondazioni e fisco*, *Rass. Trib.*, 4, 2004.
- Giovannini A. (2009), *Enti del terzo settore: linee sistematiche di riforma*, *Rass. trib.*, 1, 2009, 137.
- Gobbo F. (1997), *Le non profit organizations e la tutela della concorrenza*, *Riv. pol. econ.*, 1997.
- Ianniello B. (2005), *La cancellazione dall'Anagrafe delle ONLUS comporta la decadenza dai benefici fiscali*, *Corr. Trib.*, 1, 2005, 61.

- Icolari M.A. (2009), *Sussidiarietà orizzontale e diritto tributario*, *Rass. trib.*, 5, 2009, 1387.
- Lodi L. (2005), *I controlli sull'iscrizione all'anagrafe delle ONLUS*, *Corr. Trib.*, 28, 2005, 2257.
- Miscali M. (2009), *Il diritto alla giusta imposta*, Pearson, Milano.
- Muscará S. (1998), *Le Onlus: organismi particolari per lo sviluppo del terzo settore*, *Il nuovo diritto*, vol. I.
- Padovani F. (2002), *Problemi in tema di trattamento tributario degli enti non commerciali tra storia e prospettive di riforma*, *Riv. dir. trib.*, 2002, I.
- Petrucci F. (2006), *Prova dell'avvenuta erogazione di liberalità a favore delle ONLUS*, *Corr. Trib.*, 5, 2006, 369.
- Ponzanelli G. (1996), *Gli enti collettivi senza scopo di lucro*, Giappichelli, Torino.
- Proto A.M. (2003), *La fiscalità degli enti non societari*, Torino.
- Proto A.M. (1997), *Onlus e enti non commerciali*, *Rass. trib.*, 3, 1997.
- Rescigno G.U. (2002), *Principio di sussidiarietà orizzontale e diritti sociali*, *Dir. Pubbl.*, 2002, 15.
- Schlesinger P. (1994), *Le non profit organizations nel diritto italiano*, AA.VV. (a cura di Ponzanelli G.), *Gli enti non profit in Italia*, Padova.
- Scopacasa F. (2007), *Tracciabili le prestazioni mediche degli enti non lucrativi*, *Corr. Trib.*, 45, 2007, 3713.
- Tabet G. (1997), *Verso una nuova tassazione degli enti non profit*, *Rass. trib.*, 3, 1997.
- Tabet G. (1998), *Nuova disciplina degli enti non profit*, *Boll. Trib.*, 1998.
- Zamagni S. (1997), *Il non profit della società postfordista alla ricerca di una nuova identità*, Vittadini G. (a cura di), *Il non profit dimezzato*, Etas, Milano.

**IL COLLOCAMENTO E LA CONSULENZA IN MATERIA
DI INVESTIMENTI: LA NUOVA DISCIPLINA ***

THE NEW RULES ON INVESTMENT PLACEMENT AND ADVISORY

Andrea Perrone

*Professore ordinario di diritto commerciale
all'Università Cattolica del Sacro Cuore*

*Full professor of commercial law,
Università Cattolica del Sacro Cuore*

* Il presente lavoro riproduce - con lievi modifiche e l'aggiunta delle note - l'intervento presentato al Convegno *MiFID: a due anni dal varo*, organizzato da Assbank e ACRI (Spoleto, 16-17 ottobre 2009).

Il lavoro tratta della nuova disciplina del collocamento e della consulenza in materia di investimenti. In particolare, nel passaggio dell'approccio nazionale a quello MiFID, si coglie il superamento della funzione di collocamento come mera attività di carattere distributivo e la sua valorizzazione come vero e proprio servizio di investimento. In tale prospettiva si individua nell'attività del consulente finanziario indipendente la "vera" consulenza, che si qualifica come contrapposto ai servizi prestati dagli altri intermediari e direttamente legati alla vendita di prodotti finanziari. In questi casi, specie quando gli intermediari distribuiscono "prodotti della cassa", la loro consulenza sarebbe svolta in esplicito conflitto di interesse.

PAROLE CHIAVE: INVESTIMENTI • STRUMENTI FINANZIARI • INTERMEDIARI • COLLOCAMENTO • CONSULENZA FINANZIARIA

This article illustrates the new rules on investment placement and advisory services.

In particular, the transition from a national to a MiFID-based approach raises the status of placement from a mere distribution activity to a veritable investment service. Accordingly, independent financial consultants provide "true" advisory services, which stand in marked contrast with services closely related to the sale of financial products by other intermediaries. In these cases, especially when intermediaries distribute "in-house products", any advisory services provided results in a clear conflict of interests.

KEYWORDS: INVESTMENT • FINANCIAL INSTRUMENTS • INTERMEDIARIES • PLACEMENT • INVESTMENT ADVISORY

1. La nuova disciplina del collocamento e della consulenza in materia di investimenti.

Nel confronto con il passato [per i riferimenti essenziali, Costi-Enriques 2004, 242 s.; Sartori 2004, 88 ss.; Comporti 1999, 550 ss.], la disciplina vigente del collocamento e della consulenza in materia di investimenti registra significativi cambiamenti. Solo in parte, tuttavia, le novità costituiscono effetto diretto del recepimento del Direttiva

39/2004/CE (d'ora in poi, "MiFID") e delle ulteriori disposizioni di attuazione, in particolare della Direttiva 73/2006/CE. Alcune rilevanti modifiche risultano, infatti, disposte in modo autonomo da parte del legislatore italiano; mentre, per altro verso, non di poco conto sono gli interventi - solo formalmente di *soft law* - realizzati dall'Autorità di Vigilanza, sulla base delle clausole generali previste nella disciplina comunitaria delle regole di comportamento nella prestazione dei servizi di investimento.

2. Dal prodotto finanziario al servizio di investimento: le nuove regole in materia di collocamento.

L'impatto diretto delle regole comunitarie sulla disciplina del collocamento [= sulla distribuzione agli investitori di strumenti finanziari di nuova emissione: Spada 2010, 173 ss.; per una discussione in ordine alla possibile equivocità della nozione, Roppo, 2008, 504 ss.] è riconducibile alle norme in materia di *inducements* (art. 26 Direttiva 2006/73/CE) e di «accordo con il cliente al dettaglio» (art. 39, Direttiva 2006/73/CE). Secondo le previsioni di recepimento contenute nel Regolamento Consob, 29 ottobre 2007, n. 16190 (d'ora in poi, "Regolamento Intermediari"), in particolare, la possibilità per l'emittente di retrocedere commissioni all'intermediario collocatore risulta subordinata alle condizioni stabilite dell'art. 52 Regolamento Intermediari (= trasparenza, accrescimento della qualità del servizio e assenza di conflitto di interessi). Inoltre, in esplicito superamento del precedente regime [art. 30, co. 3, lett. a), Regolamento Consob, 1° luglio 1998, n. 11522], il contratto relativo alla prestazione del servizio di collocamento è soggetto alla forma scritta e al contenuto minimo stabilito dall'art. 37 Regolamento Intermediari.

Altrettanto penetrante risulta la disciplina nella quale l'Autorità di Vigilanza precisa - con specifico riguardo alla disciplina del collocamento di prodotti illiquidi (= ad es.: obbligazioni bancarie non quotate; prodotti finanziari assicurativi; derivati *over the counter*: Consob 2009) - il generale obbligo per gli intermediari di «agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei loro clienti» [art. 19, par. 1, MiFID; art. 21, co. 1, lett. a), d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (d'ora in poi, TUF)]. Pur trattandosi di

raccomandazioni, l'obiettivo di realizzare una «convergenza sostanziale» nell'applicazione della disciplina comunitaria e il carattere *de facto* vincolante dell'intervento, lasciano ai destinatari assai poco margine di discrezionalità: soprattutto quando si consideri l'elevato grado di specificità delle prescrizioni in materia di trasparenza [= *disclosure* dei costi e del *fair value*; comparazione con prodotti *risk free*; rendicontazione con riguardo a *fair value* e presumibile valore di realizzo: Consob 2009; per un primo commento, Rescigno 2009, 153 ss.] e la puntualità delle modalità suggerite per la correttezza nel *pricing*.

Estranea all'incidenza della disciplina MiFID è, infine, l'applicazione delle regole di condotta nella prestazione dei servizi di investimento al collocamento di prodotti finanziari bancari e assicurativi (art. 25-*bis* TUF; artt. 83 ss. Regolamento Intermediari) e la possibilità per le SGR di «commercializzare quote o azioni di OICR propri o di terzi», nel rispetto delle regole di condotta nella prestazione dei servizi di investimento (art. 33, co. 2, lett. *e-bis*, TUF; art. 77 Regolamento Intermediari). Tali norme nascono, infatti, rispettivamente, nel contesto della disciplina a tutela del risparmio emanata con la l. 28 dicembre 2005, n. 262 [Greco 2007, 154 ss.; Siri 2010, 575 ss.] e come risposta a una questione specificamente nazionale [Spada 2010, 177 s.], alla quale il provvedimento di recepimento della MiFID ha offerto l'occasione normativa per una soluzione in via legislativa.

Nel variegato contesto così descritto, unico appare, tuttavia, il tratto caratterizzante della disciplina: una valorizzazione del collocamento come servizio di investimento, in superamento del tradizionale approccio nazionale che - riducendo la funzione del collocamento a una mera attività di carattere distributivo - ne assorbiva la disciplina in quella del prodotto (= dell'offerta al pubblico di strumenti finanziari, là dove applicabile). Si tratta, peraltro, di una scelta consapevole, fortemente perseguita dall'Autorità di Vigilanza: del tutto esplicita nel sollecitare «un significativo cambiamento del modello relazionale intermediario-cliente, con il passaggio da una logica incentrata sullo specifico “prodotto” commercializzato ad una logica incentrata sul “servizio” reso al cliente» [Consob 2009; più diffusamente, Spada 2010].

3. La consulenza in materia di investimenti: un caso di eterogenesi dei fini.

Definita dalla disciplina comunitaria come «la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente ... riguardo a una o più operazioni relative a un determinato strumento finanziario» (art. 1, co. 5-*septies* TUF, semplificando, nelle espressioni letterali, la disposizione dell'art. 52, Direttiva 2006/73/CE), la consulenza è elevata dalla MiFID al rango di servizio di investimento. Duplice, al riguardo, la giustificazione dell'innovazione normativa: una più intensa tutela dell'investitore (che dipende «sempre maggior[mente] dalle raccomandazioni personalizzate»: MiFID, considerando 3) e, per altro verso, la promozione dell'accesso al mercato dei capitali da parte di clienti *retail* [Moloney 2008, 400]. Con una sorta di eterogenesi dei fini, tuttavia, nel concreto dell'attuazione della disciplina MiFID la consulenza ha assolto a una diversa e più pervasiva funzione: operare come “grimaldello” per fondare in capo agli intermediari un generale obbligo di controllo sull'adeguatezza delle operazioni disposte dal cliente, secondo una logica “paternalistica” [Moloney 2007, 165; Markham 1995, 369], che supera, nel contempo, il tradizionale paradigma della trasparenza [Perrone 2008a, 396] e una concezione meramente “distributiva” dei servizi di investimento.

Un simile risultato costituisce l'esito dell'opzione interpretativa - adottata dal *Committee of European Securities Regulators* [CESR 2005] e, per conseguenza, recepita dall'Autorità di Vigilanza [Rosati 2007; Consob 2009] - che qualifica come consulenza anche il «consiglio “spot” sul singolo prodotto» fornito dall'intermediario al cliente nel corso della prestazione di un altro servizio di investimento (c.d. consulenza incidentale). Di qui la trasformazione di una norma, di per sé, ovvia (= nel caso di consulenza, l'intermediario deve valutare l'adeguatezza dell'operazione raccomandata al cliente: art. 19, par. 4, Direttiva 39/2004/CE; art. 35 Direttiva 39/2004/CE) in una regola di sistema, applicabile ogni qual volta l'intermediario discuta con il cliente un'operazione di investimento, fondando, esplicitamente o implicitamente, la propria raccomandazione sulle specifiche caratteristiche del suo interlocutore [Perrone 2008b, 27 s.]. In altre parole, poiché nelle normali dinamiche commerciali una consulenza incidentale ricorre pressoché sempre, la dilatazione della nozione di

consulenza equivale, negli effetti, a una modificazione del principio di riferimento della disciplina: l'approccio tradizionale - per il quale il diritto si limita a rimuovere le asimmetrie informative tra intermediario e cliente, così da consentire a quest'ultimo una consapevole decisione di investimento - viene sostituito da un'impostazione, per la quale l'intermediario valuta nel merito le singole scelte, rispondendo della congruità dell'operazione alle caratteristiche del cliente e ai suoi obiettivi di investimento.

Molto dubbia dal punto di vista sistematico [= la generalizzazione della valutazione di adeguatezza determinata dall'adozione di una nozione "ampia" di consulenza si risolve in un'*interpretatio abrogans* della distinzione fra *execution only*, servizio di investimento con valutazione di appropriatezza e consulenza (o gestione di portafogli), chiaramente prospettata, invece, dall'art. 19, par. 4, 5 e 6, MiFID: Perrone, 2008b, 28], l'opzione interpretativa dell'Autorità di Vigilanza pone le premesse per un significativo contenzioso civile. Non è, infatti, difficile immaginare, la contestazione giudiziale dell'inadeguatezza dell'operazione come strumento di "copertura assicurativa" nel caso di investimento non andato a buon fine: tanto più che le regole sulla distribuzione dell'onere della prova *ex art. 23, co. 6, TUF* consentono all'investitore di limitarsi a formulare la propria censura, gravando, di contro, sull'intermediario, la prova della congruità dell'investimento al profilo del cliente.

Di qui le variegate scelte degli intermediari per "gestire il problema". Da un lato, clausole contrattuali che consentono l'operazione segnalata al cliente come inadeguata, nel ricorrere dell'iniziativa e del consenso di quest'ultimo, la cui dubbia tenuta, a fronte di possibili comportamenti opportunistici dell'intermediario, è stata confermata da recenti provvedimenti dell'Autorità di Vigilanza; dall'altro, lo spostamento della valutazione di adeguatezza dal prodotto al portafoglio (o, in alcuni casi, all'insieme dei rapporti tra banca e cliente: *c.d. meta-portafoglio*), per mitigare, con l'ausilio della *modern finance theory*, i vincoli commerciali che derivano dalla regola di adeguatezza.

4. La consulenza indipendente.

Solo una battuta merita, da ultimo, la materia dei consulenti finanziari *ex art. 18-bis TUF*. Ancora una volta, si tratta di una modifica norma-

tiva non imposta direttamente dalla disciplina MiFID [D'Apice 2010, 263] e che - non essendo i consulenti finanziari riconducibili alla nozione di «impresa di investimento» ex art. 4, par. 1, n. 1, MiFID - si colloca fuori dal suo ambito di applicazione.

Senza addentrarsi nell'esame della normativa attualmente in fase di consultazione con il mercato, in questa sede può essere interessante rilevare la possibile valenza sistematica della figura del consulente finanziario. Secondo l'impostazione adottata da un recente *consultation paper* dell'Autorità di Vigilanza inglese [FSA 2008], individuare nell'attività del consulente finanziario indipendente la "vera" consulenza, quale contrapposta ad altri servizi prestati dagli intermediari e direttamente legati alla vendita di prodotti finanziari, potrebbe, infatti, consentire un adeguato equilibrio tra salvaguardia della funzione propria della consulenza e necessità di evitare le forzature proprie del modello della consulenza implicita. Come è facile intendere, la preclusione a prestare il servizio di consulenza segnala in modo molto esplicito - nel confronto con i consulenti indipendenti - il possibile conflitto di interesse proprio degli intermediari che distribuiscono "prodotti della casa".

Riferimenti Bibliografici

CESR (2005), *CESR's Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Directive 2004/39/EC on Markets in Financial Instruments*, www.cesr-eu.org

Comporti C. (1999), *La sollecitazione all'investimento*, A. Patroni Griffi - M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, Giappichelli, Torino, 532-599.

CONSOB (2009), *Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi*, Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009, www.consob.it

Costi R. e Enriques L. (2004), *Il mercato mobiliare*, Cedam, Padova

D'Apice R. (2010), *I nuovi consulenti finanziari tra indipendenza del soggetto e distribuzione del prodotto*, R. D'Apice (a cura di), *L'attuazione della MiFID in Italia*, Il Mulino, Bologna, 263-283.

- FSA (2008), *Retail Distribution Review*, www.fsa.gov.uk
- Greco G.L. (2007), *Circolazione in Italia di strumenti finanziati collocati presso investitori professionali e obblighi informativi*, A. Nigro - V. Santoro (a cura di), *La tutela del risparmio*, Giappichelli, Torino, 124-161.
- Markham J. (1995), *Protecting the Institutional Investor - Jungle Predator or Shorn Lamb?*, 12 *Yale Journal on Regulation*, 345-386.
- Moloney N. (2008), *EC Securities Regulation*, Oxford University Press, Oxford.
- Moloney N. (2007), *Large-Scale Reform of Investor Protection Regulation: The European Union Experience*, 4 *Macquire Journal of Business Law*, 147-177.
- Perrone A. (2008a), *La responsabilità degli intermediari: tutela del risparmiatore incolpevole o «copertura assicurativa» per investimento sfortunato?*, *Banca impresa società*, 389-405.
- Perrone A. (2008b), *Obblighi di informazione, suitability e conflitti di interesse: un'analisi critica degli orientamenti giurisprudenziali e un confronto con la nuova disciplina MiFID*, A. Perrone (a cura di), *I soldi degli altri*, Giuffrè, Milano, 1-30.
- Rescigno M. (2009), *Il prodotto è tossico: tenere lontano dalla porta dei bambini*, *Analisi giuridica dell'economia*, 145-159.
- Roppo V. (2008), *Sui contratti del mercato finanziario prima e dopo la MiFID*, *Rivista di diritto privato*, 485-508.
- Rosati A. (2007), *Il sistema dell'intermediazione mobiliare italiano e la MiFID*, www.consob.it
- Sartori F., (2004), *Le regole di comportamento degli intermediari finanziari*, Giuffrè, Milano.
- Siri M. (2010), *La commercializzazione di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione*, R. D'Apice (a cura di), *L'attuazione della MiFID in Italia*, Il Mulino, Bologna, 575-614.
- Spada L. (2010), *Il collocamento*, R. D'Apice (a cura di), *L'attuazione della MiFID in Italia*, Il Mulino, Bologna, 165-182.

SCHEDE BIBLIOGRAFICHE
BOOK REVIEWS

a cura di
Elisabetta Boccia

Francesco Sansone, *Il pensiero flessibile. Gli strumenti operativi per sviluppare la flessibilità mentale e raggiungere l'eccellenza in ambito professionale*, Franco Angeli, Milano, 2003 (nuova edizione 2009).

La flessibilità cognitiva è la capacità di pensare in modo elastico (*flexibilitas* in latino), ma è anche saper utilizzare tutti gli strumenti e le varie categorie della personalità a seconda degli interlocutori e delle situazioni. Nel titolo è già indicato il tema molto accattivante sul quale l'Autore ha compiuto studi applicativi presso imprese di servizi e bancarie e che proprio recentemente ha presentato in occasione di un incontro sulle banche locali¹. “Le ricerche sulla cultura organizzativa – sottolinea Sansone – hanno evidenziato l'importanza dei fattori qualitativi e intangibili, come i valori, le competenze, le convinzioni radicate e condivise delle persone nel determinare i comportamenti individuali e di gruppo. La capacità dell'organizzazione e dei suoi *leaders* di orientare questi aspetti e di costruire una cultura aziendale costituisce un elemento di coesione organizzativa ed un presupposto per il successo aziendale. La prospettiva della valorizzazione del capitale umano e della condivisione della conoscenza, insieme alla capacità di attrarre e trattenere risorse professionali di qualità e dotate di talento, costituiscono ormai in modo generalizzato i più importanti fattori di successo e di generazione del valore per le imprese”.

Dunque, tra le qualità del capitale umano si annoverano la competenza, i valori interiorizzati e praticati dal personale e la cosiddetta capacità propositiva o flessibilità. Nell'organizzazione aziendale lo sviluppo della flessibilità comportamentale, infatti, è di fondamentale importanza poiché considerata competenza chiave e trasversale per favorire le prospettive innovative, l'efficacia produttiva e la circolazione sociale delle conoscenze.

Nel volume si spiega che cosa è il pensiero flessibile, quali sono gli strumenti operativi e concreti per sviluppare la flessibilità mentale e creare valore nelle organizzazioni aziendali, e quale percorso costrui-

1) Si veda Forum Banche locali 2009. “Rilanciare l'economia ripartendo dalle piccole banche: strategie, strumenti e tecnologie delle Banche Locali per ridare sviluppo e fiducia al proprio territorio”. Le Meridien Gallia, Milano 15 Ottobre 2009.

re al fine di individuare una vera e propria pedagogia della flessibilità. Lo strumento che Sansone ci offre è quello infatti di coniugare il pensiero scientifico di flessibilità con l'illustrazione pragmatica di una serie di esercizi tesi ad implementare tale competenza. Del pensiero flessibile egli analizza la struttura attraverso una nuova dimensione tra logica ed estetica e ne illustra l'affascinante confronto con le neuroscienze: "L'estrema frontiera delle scienze, forse la più affascinante, è quella della comprensione delle basi biologiche della coscienza e dei percorsi mentali che ci consentono di agire, di percepire, di apprendere e di ricordare. Il nucleo dottrinario centrale che emerge dagli studi moderni di neuroscienze può essere riassunto nell'affermazione che ogni comportamento è l'espressione di una funzione cerebrale. Ciò che chiamiamo, con espressione generica, mente, può essere considerato come il risultato di un gruppo di funzioni cerebrali."

L'attenta analisi sull'importanza del pensiero flessibile e dell'utilizzo di tutti gli strumenti comportamentali per la comunicazione interpersonale e sociale, rendono questo libro utile ed interessante sia nell'ambito dei sistemi tecnici e organizzativi del settore che del lavoro aziendale. Attraverso le tre aree di riferimento quali l'Estetica, la Logica e l'Etica, l'Autore studia del pensiero flessibile la dinamica, la funzionalità, quali sono le principali modalità funzionali del processo e come interagiscono tra di loro nel contesto comportamentale. Un capitolo del volume è dedicato anche alla valorizzazione del capitale umano con la convinzione di base che la risorsa umana considerata capitale strategico è al centro dell'impresa al fine di realizzare la *mission* aziendale e creare nuovo valore. "La convinzione sempre più condivisa -ci spiega ancora Sansone- è che l'essere umano è in grado di affrontare le sfide e risolvere i problemi del futuro, attraverso lo sviluppo armonico di tutti gli strumenti della personalità, ovvero processi analogici e relazionali a sua disposizione. Il nostro successo è strettamente collegato al convincimento che il "cambiamento" può verificarsi attraverso delle corrette metodologie per lo sviluppo dei talenti".

Chiudono il libro il capitolo dedicato alla comunicazione flessibile con la conseguente analisi sui processi e le modalità, ed una interessante appendice con numerose tecniche pratiche per organizzare una vera e propria palestra mentale, *think building*, per lo sviluppo mirato

ed armonico di tutte le abilità e le componenti della personalità. Realizzato in un linguaggio chiaro e diretto, il volume illustra inoltre come funziona il nostro cervello fornendo utili suggerimenti per rendere più efficace la comunicazione verbale e non verbale e sviluppare capacità avanzate di ascolto. Dal testo si riesce ad imparare facilmente l'applicazione delle liste di controllo per effettuare una diagnosi puntuale dello stile personale, e mettere in atto un programma di valorizzazione e di miglioramento comportamentale. Un libro quindi utile per la professione, e non solo.

Mario Comana e Marina Brogi, *Saggi in onore di Tancredi Bianchi*, Bancaria editrice, Roma 2009

In occasione degli 80 anni compiuti dal professore emerito Tancredi Bianchi nel giugno del 2008, Mario Comana e Marina Brogi, curatori dell'Opera, in suo onore hanno promosso una raccolta di saggi di economia contenuti in tre volumi. Più di cento professori universitari di ruolo hanno aderito alla proposta di redigere un contributo originale per la formazione dell'Opera. "Il numero, molto consistente, -scrivono i curatori nella presentazione- dice dell'entusiastica risposta offerta dalla comunità degli studiosi della materia, specie se si considera che l'invito è stato circoscritto agli afferenti al raggruppamento disciplinare 'Economia degli intermediari finanziari', a cui il festeggiato appartiene. Molti altri illustri dell'accademia, della banca e delle istituzioni avrebbero meritato e gradito offrire il proprio contributo, ma non è stato possibile accoglierli perché, pur con un perimetro così rigorosamente e restrittivamente definito, ne è scaturita un'Opera tanto vasta".

Ma non si tratta di una raccolta sistematica e di rielaborazione critica degli studi del Maestro: secondo la consuetudine dell'ambiente accademico, ciascuno Autore dedica al festeggiato un aspetto del proprio percorso di ricerca. Ne emerge un'ampia panoramica sullo stato dell'arte della disciplina in un momento, come quello attuale, molto particolare poiché coincide con la crisi finanziaria. In tal senso si evidenzia ancor di più la qualità dell'Opera: dati i tempi necessariamente lunghi per la elaborazione, i testi consegnati molti mesi prima,

erano in corso di elaborazione quando la crisi iniziava a manifestarsi; e quindi alcuni contributi appaiono così lungimiranti “avendo anticipato non già gli eventi che si sarebbero manifestati successivamente, quanto i problemi che stanno alla base dei fatti occorsi. La divinazione del futuro non rientra fra i compiti degli studiosi -sottolineano giustamente i curatori- cui compete invece indicare le criticità, le incongruenze e i pericoli, oltre che i benefici, delle situazioni che si danno nel mondo che è oggetto della loro indagine”.

A cura di Mario Comana e Marina Brogi, l’Opera è costituita da 82 saggi realizzati con il contributo di oltre 120 economisti bancari italiani, da Francesco Cesarini a Marco Onado, da Roberto Ruozi a Paolo Mottura, da Giancarlo Forestieri ad Alessandro Carretta, e oltre ad essere l’omaggio al Prof. Tancredi Bianchi per il fondamentale contributo agli studi di economia degli intermediari finanziari, essa costituisce un punto fermo per comprendere i temi più importanti e attuali, dalla crisi finanziaria al rapporto banca-impresa, dalla governance delle banche alla gestione del risparmio. Raccolti in cofanetto, i tre volumi trattano di: *Banca, Sistemi e Modelli*; *Banca, Credito e Rischi*; *Banca, Mercati e Risparmio*. I temi affrontati corrispondono ad altrettante aree tematiche che hanno interessato Tancredi Bianchi e si tratta di argomenti intimamente collegati fra loro con confini sfumati ed evanescenti.

Il primo volume, *Banca, Sistemi e Modelli*, accogliendo contributi volti all’indagine della banca come azienda e delle sue relazioni con il sistema economico, analizza in una prospettiva aziendalistica – cara a Tancredi Bianchi e da lui fortemente incrementata negli studi – la funzione della banca, la motivazione della sua esistenza, l’atteggiarsi delle sue politiche e della sua gestione, interrogandosi sulle ragioni che hanno originato e scatenato l’attuale crisi.

Il secondo volume, *Banca, Credito e Rischi*, dedicato alla funzione di credito, analizza da un lato le nuove forme di finanziamento dell’economia, sottolineando le criticità delle innovazioni e distinguendo i potenziali benefici dai pericoli di una loro applicazione distorta o eccessiva, dall’altro il tema del rischio, elemento inscindibile e insopprimibile dell’attività bancaria compiutamente affrontato nelle sue varie e complementari prospettive che si estendono alla *governance*, alla *compliance*, alla disciplina di vigilanza.

Infine il terzo volume, *Banca, Mercati e Risparmio*, dedicato al risparmio e ai mercati finanziari, affronta il tema della centralità del capitale di rischio, oltre che del capitale di debito, nella fisiologica composizione delle fonti sia delle imprese sia delle banche. In questo senso i saggi analizzano l'evoluzione del mercato mobiliare e i riflessi dell'evoluzione normativa ed esplorano le criticità dell'innovazione istituzionale e di prodotto che hanno caratterizzato gli ultimi anni alla luce della crisi finanziaria in atto. Il mercato finanziario, inoltre, svolge un ruolo importante negli studi di Tancredi Bianchi, poiché volto a favorire, su orizzonti temporali lunghi, l'impiego più profittevole del risparmio, vero e proprio punto di forza dell'Italia rispetto ad altri paesi. I saggi del terzo volume sono suddivisi in tre parti: Evoluzione del mercato, Regolamentazione, Gestione del risparmio. Diversi gli approcci degli interventi: è presente una visione d'insieme che commenta l'evoluzione del mercato mobiliare o i riflessi dell'evoluzione normativa; l'analisi degli aspetti specifici e delle criticità dell'innovazione istituzionale e di prodotto che hanno caratterizzato la gestione del risparmio negli ultimi anni.

Il risultato di questo lavoro è un'Opera che per la vastità dei temi affrontati, per la qualità dei contributi e per l'autorevolezza degli Autori coinvolti risulta essere di grande interesse per gli operatori della banca e dei mercati e fruibile dagli studenti per l'approfondimento dei corsi e per il loro lavoro di tesi.

“Avere accolto in tre volumi – sottolinea Corrado Faissola nella prefazione – il pensiero di tanti studiosi, fra cui i più autorevoli esponenti della comunità scientifica in materia, è importante perché testimonia la solidità della dottrina italiana, la sua vicinanza ai problemi degli intermediari finanziari, la sua apertura al dibattito scientifico internazionale. Ciò è particolarmente utile in un momento di difficoltà come questo, in cui il rischio di smarrimento dei principi teorici fondamentali non è meno grave dei più evidenti rischi finanziari”.

