

[Visualizza versione online](#)Fondazione Nazionale dei Commercialisti
Newsletter #49 del 15 marzo 2017
ISSN 2421-5546**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

Newsletter **FNC**

Newsletter #49**15 marzo 2017**[Scarica la versione pdf](#)[Vedi tutte le newsletter](#)

1. In primo piano
2. Ricerca
3. Osservatori
4. Strumenti di lavoro
5. Formazione
6. Newsletter precedente



Care Colleghe, Cari Colleghi

in coincidenza con l'invio di questo numero della newsletter si conclude formalmente il mio mandato quale Presidente della Fondazione Nazionale dei Commercialisti, secondo la volontà che avevo manifestato in occasione del recente Forum della Rete delle Conoscenze.

Nel corso di questi anni in cui, insieme a tutti i componenti del Consiglio d'Amministrazione, ho avuto l'onore di guidarla, ho visto crescere e progressivamente affermarsi la Fondazione come valido ed efficiente strumento scientifico a supporto tanto dell'attività dei colleghi che di altre categorie di professionisti ed operatori del settore economico. Tutto ciò è stato possibile grazie al costante impegno ed alla pregevole competenza dei nostri ricercatori che, sotto la sapiente guida del Direttore Scientifico, Giovanni Castellani, hanno elaborato numerosissimi documenti, studi e ricerche di sicuro valore ed utilità ai fini dell'approfondimento e dell'incremento delle specialità.

A quel lavoro si sono inoltre uniti i considerevoli contributi ottenuti grazie ai rapporti instaurati con le Istituzioni, ai protocolli di collaborazione scientifica stipulati con Enti, Associazioni ed Atenei nonché alla collaborazione con il nostro Consiglio Nazionale.

Pertanto, a tutti coloro - consiglieri, direttore scientifico, ricercatori, collaboratori, dipendenti - che in qualunque misura abbiano contribuito alla riuscita della nostra missione va qui il mio sentito e sincero ringraziamento.

Alla nuova governance, che - forte dell'eredità cui subentra - sarà guida per il prosieguo, va l'augurio di un buon lavoro, nel segno della continuità e dell'ulteriore accrescimento del valore della nostra Fondazione.

Giorgio Sganga

IN PRIMO PIANO

Giustizia tributaria: qualche concreta proposta per migliorare

Ai primi di marzo, la Commissione Riforma del Consiglio Superiore della Magistratura ha proposto al plenum del Consiglio di sollecitare il Ministro della Giustizia a farsi promotore di “una modifica normativa che permetta la costituzione straordinaria e temporanea di appositi collegi giudicanti speciali in Corte di Cassazione, cui affidare in maniera programmata lo smaltimento dell’arretrato di procedimenti pendenti in materia tributaria”.

Si potrebbe ipotizzare la nascita di una sezione tributaria bis nella Corte di Cassazione, con l’inserimento nella struttura della giustizia tributaria di merito di una cinquantina di magistrati a tempo pieno; non sono certo rimedi risolutivi, ma come è stato detto “accendere un lumino è sempre meglio di imprecare contro le tenebre”.

Questa nota esamina la citata importante e significativa proposta al *plenum* che è anche accompagnata da un complesso insieme di considerazioni relative alla Giustizia Tributaria.

Mario Cicala - 15 marzo 2017. [Leggi il documento](#)

RICERCA

Documenti

Dinamiche del credito alle PMI e riflessioni operative

In questo corposo documento la Fondazione Nazionale dei Commercialisti affronta le principali peculiarità e criticità sull’accesso al credito da parte delle PMI.

Per una più proficua lettura del problema si è partiti da un inquadramento generale, sia a livello europeo che italiano, della dinamica di accesso al credito da parte degli operatori economici, focalizzando l’indagine sul periodo che va dal 2000 al 2015.

Da ciò è emerso che, una scarsa conoscenza dell’effettivo fabbisogno finanziario da parte delle imprese, a cui si aggiunge una scarsa attenzione verso la realizzazione di piani di tipo finanziario, oltre ad una superficiale conoscenza degli strumenti finanziari relativi al capitale di rischio ed al capitale di debito, rappresentano elementi di ostacolo per l’accesso al credito.

In quest’ottica sembrano fondamentali una serie di considerazioni che vanno al di là della mera ricerca della fonte di finanziamento da parte dell’impresa e che riguardano, in una parola, il supporto professionale dei commercialisti i quali possono migliorare l’attività di preparazione, di realizzazione e di revisione di progetti posti in essere dai soggetti economici.

Un ruolo, dunque, che in una visione prospettica, non può che agevolare la PMI nella creazione di valore durevole nel tempo.

Nicola Lucido e Francesco Renne - 15 marzo 2017. [Leggi il documento](#)

Le imposte indirette sui trust: la Cassazione torna sui suoi passi

La recente pubblicazione di una sentenza della Corte di Cassazione che dichiaratamente smentisce gli orientamenti interpretativi in precedenza manifestati in materia di imposizione indiretta degli atti di dotazione patrimoniale dei trust, offre l'occasione di approfondimento su un tema di estrema attualità quale quello della segregazione patrimoniale. Posti alcuni cenni in merito al contratto di trust e alle finalità che con il medesimo possono essere perseguite, il documento passa quindi in rassegna le principali tematiche connesse alla corretta individuazione dei modelli impositivi applicabili agli atti di segregazione patrimoniale, nonché i diversi orientamenti in proposito manifestati da prassi e giurisprudenza.

Viviana Capozzi - 15 marzo 2017. [Leggi il documento](#)

Nota variazioni IVA

La disciplina relativa all'emissione delle note di variazione in diminuzione IVA nel caso di procedure concorsuali ha dato origine, nel corso degli anni, a rilevanti problematiche interpretative che l'art. 1, commi 126 e 127 della legge 28 dicembre 2015, n. 208 (Legge di stabilità 2016) sembrava aver risolto mediante la riformulazione dell'art. 26 del DPR n. 633/1972.

L'efficacia di alcune disposizioni novellate, tuttavia, quali in particolare quelle relative all'individuazione del momento a partire dal quale il cedente/prestatore poteva emettere la nota di variazione in diminuzione in caso di assoggettamento del cessionario/committente ad una procedura concorsuale e quella concernente l'esonero per quest'ultimo dalla registrazione della nota di credito ricevuta, era stata differita dal comma 127 del citato art. 1 a partire dal 1° gennaio del corrente anno.

Tuttavia, l'art. 1, comma 567 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Legge di bilancio 2017) abrogando le due disposizioni sopra citate ha, di fatto, confermato le vecchie norme, le quali, in sostanza, tenuto conto del differimento della loro operatività, non sono mai entrate in vigore.

Laura Pascarella e Paola Rossi - 15 marzo 2017. [Leggi il documento](#)

Il distacco transnazionale dei lavoratori e la cooperazione amministrativa internazionale alla luce della nuova Direttiva europea

Con il recente D.lgs. n. 136/2016 è stata recepita dal nostro ordinamento la Direttiva europea in tema di distacco transnazionale dei lavoratori e di adeguamento del sistema IMI per la cooperazione amministrativa internazionale.

L'obiettivo del Legislatore comunitario, con la Direttiva 2014/67/UE, c.d. *Enforcement*, è stato quello di fornire un quadro regolatorio di maggiore certezza, volto a tutelare i lavoratori distaccati da fenomeni di abuso del diritto e a superare le difficoltà che si riscontrano nel gestire situazioni di invio temporaneo di dipendenti all'estero, dovute alla disomogeneità della normativa sulla sicurezza sociale, diversa da Paese a Paese, ed alle incertezze operative che possono sorgere in relazione alla legislazione applicabile.

Il presente documento fornisce una panoramica sulla disciplina del distacco transnazionale dei lavoratori, evidenziando, alla luce del nuovo quadro regolatorio, i meccanismi di tutela previsti dal Legislatore al fine di ad arginare il fenomeno del *dumping* sociale.

Jessica Nespoli - 15 marzo 2017. [Leggi il documento](#)

Gli effetti della crisi sul lavoro dipendente e sul lavoro indipendente: occupazione e redditi

La crisi economico-finanziaria iniziata nel 2008 è stata lentamente riassorbita negli ultimi anni ma non ancora superata del tutto e molti indicatori restano lontani dai livelli pre-crisi del 2007. In particolare, l'occupazione e i redditi. L'analisi delle statistiche relative mostra come le conseguenze maggiori siano state assorbite dal comparto del lavoro indipendente e, in particolare, del lavoro autonomo. In termini di occupazione, i lavoratori indipendenti sono diminuiti dell'8,4%, mentre i redditi delle famiglie in cui prevale il lavoro autonomo sono calati del 15,5% a fronte di un calo dello 0,9% per quelle in cui prevale il reddito da lavoro dipendente.

Tommaso Di Nardo e Paola Samà - 15 marzo 2017. [Leggi il documento](#)

OSSERVATORI

Osservatorio Professionisti e Innovazione Digitale

Per il quinto anno consecutivo il CNDCEC, insieme all'Osservatorio Professionisti e Innovazione Digitale

(http://www.osservatori.net/it_it/osservatori/osservatori/professionisti-e-innovazione-digitale) della School of Management del Politecnico di Milano, propone un importante questionario rivolto agli Studi di Avvocati, Commercialisti, Consulenti del Lavoro e Notai, per comprendere i cambiamenti nel mondo delle Professioni anche grazie alle tecnologie digitali.

Oltre al CNDCEC, l'iniziativa vede la partecipazione anche del Consiglio Nazionale Forense (CNF), della Fondazione Studi Consulenti del Lavoro e dell'Associazione Sindacale dei Notai della Lombardia.

Per partecipare al questionario cliccare sul seguente link (o copiarlo e incollarlo nel proprio browser):

<https://survey.opinio.net/s?s=16127>

I Risultati della Ricerca saranno presentati il **19 Aprile** a Milano e il **3 Maggio** a Roma. Gli inviti a questi eventi saranno inoltrati a tutti coloro che avranno partecipato al sondaggio.

Come segno di ringraziamento per il tempo che vorrai dedicare al questionario, se completerai il questionario ti sarà inviato un codice promozionale per scaricare **gratuitamente** un report tra quelli disponibili nel sito www.osservatori.net.

Ti chiediamo la massima collaborazione per consentire la più ampia rappresentatività possibile della categoria.

Per qualsiasi informazione in merito alla compilazione del questionario è possibile rivolgersi a: Dott.ssa Elisa Santorsola (elisa.santorsola@osservatori.net)

15 marzo 2017.

Osservatorio Economico - Febbraio 2017

I dati positivi sulla produzione industriale a cavallo del nuovo anno fanno ben sperare su un'accelerazione della crescita economico anche se la fiducia dei consumatori è calata a febbraio per il secondo mese consecutivo. Nel 2016 la pressione fiscale cala al 42,9% dal 43,3% del 2015. A gennaio rimbalzano le nuove aperture di partite Iva (+8%) e continuano a crescere le entrate tributarie (+2,1%).

Tommaso Di Nardo, Paola Samà e Gianluca Scardocci - 15 marzo 2017.

[Leggi l'osservatorio](#)

STRUMENTI DI LAVORO

Portale "La Rete delle Conoscenze"

L'impresa agricola in Italia.

Profili civilistici, giusvaloristici, contabili e fiscali

Sta crescendo in modo considerevole, dopo decenni di marginalizzazione, l'interesse verso il lavoro in agricoltura.

Oggi si registrano, infatti, segnali molto positivi: l'occupazione agricola tiene meglio di altri settori, il numero degli studenti iscritti negli istituti agrari e nelle facoltà di agraria cresce a due cifre, l'interesse per il lavoro agricolo è in aumento, le opportunità di lavoro sono più promettenti che in altri settori.

Questa nuova dimensione dell'agricoltura è identificata con il concetto di multifunzionalità.

E da ciò si comprende bene come, in una dinamica multidisciplinare così ampia ove l'agricoltura sta rivestendo un tale ruolo nell'economia del Paese e non solo, sia rivalutata anche la figura del commercialista, attivamente impegnato nell'affiancare sia le imprese già sensibili a queste tematiche, sia quelle che intendono approcciarsi al settore, accompagnandole verso scelte sempre più orientate anche ad una maggiore sostenibilità.

Questa opera collettanea è frutto degli studi di molti ricercatori della FNC ai quali vanno i ringraziamenti per il lavoro e la passione che vi hanno trasfuso.

Il volume è disponibile all'interno del "Portale delle Conoscenze" (sezione "Strumenti di lavoro" voce "Volumi"). Si ricorda che per accedere al portale è richiesta una procedura di registrazione dell'utente, che può essere rapidamente eseguita attraverso il seguente sito: www.retedelleconoscenzefnc.it

G.C. - 15 marzo 2017

FORMAZIONE

Corsi e convegni

L'obiettivo dei corsi di formazione realizzati dalla Fondazione è quello di offrire ai partecipanti le più aggiornate conoscenze sia sulle tematiche tipiche dell'attività del Commercialista, sia su quelle più innovative per un ampliamento delle opportunità professionali.

[Offerte formative](#)

I corsi frontali possono essere richiesti dal singolo Ordine locale e, se inseriti nel relativo programma formativo, consentono l'acquisizione dei crediti formativi. Ciascun lettore può, dunque, sensibilizzare il proprio Ordine locale, cui basterà semplicemente contattare i seguenti recapiti: formazione@fncommercialisti.it oppure tel. 06/47829026.

Nella Newsletter Precedente

Ricerca

Imposta sul reddito d'impresa (IRI). Inquadramento, potenzialità e criticità

Simone Carunchio e Irene Giusti - 28 febbraio 2017. [Leggi il documento](#)

Crisi d'impresa e insolvenza nella prospettiva aziendale e giuridica alla luce delle riforme *in itinere*

Raffaele Marcello e Cristina Bauco - 28 febbraio 2017. [Leggi il documento](#)

La natura giuridica del rapporto intercorrente tra una società per azioni e i propri amministratori, con particolare riferimento al tema dei compensi, alla luce delle recenti evoluzioni giurisprudenziali

Michela Rosmino - 28 febbraio 2017. [Leggi il documento](#)

La proroga tacita del termine di durata nelle società di persone e la facoltà di disdetta unilaterale del socio

Gabriella Trinchese - 28 febbraio 2017. [Leggi il documento](#)

Opportunità di finanziamenti europei per i professionisti

Giulia Caminiti - 28 febbraio 2017. [Leggi il documento](#)

Azioni concrete di responsabilità sociale d'impresa. Il coinvolgimento degli *stakeholder*

Giovanni Castellani - 28 febbraio 2017. [Leggi il documento](#)

La Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Fondazione di Partecipazione, il cui "Partecipante Istituzionale" è il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC), ha come scopo la valorizzazione della professione di Commercialista. La Fondazione ha sede in Roma, Piazza della Repubblica, 68.

Orario di apertura degli uffici: Lunedì-Venerdì 9.00 - 17.00;
Tel. 06/4782901; Fax: 06/4874756; Email: info@fncommercialisti.it (per informazioni generali) e formazione@fncommercialisti.it (per eventi formativi).

Sito web: www.fondazionenazionalecommercialisti.it

Questa email è stata inviata a [\[\[EMAIL_TO\]\]](#), [clicca qui per cancellarti](#).



GIUSTIZIA TRIBUTARIA: QUALCHE CONCRETA PROPOSTA PER MIGLIORARE

*Mario Cicala**

Ai primi di marzo, la Commissione Riforma del Consiglio Superiore della Magistratura ha proposto al plenum del Consiglio di sollecitare il Ministro della Giustizia a farsi promotore di “una modifica normativa che permetta la costituzione straordinaria e temporanea di appositi collegi giudicanti speciali in Corte di cassazione, cui affidare in maniera programmata lo smaltimento dell’arretrato di procedimenti pendenti in materia tributaria”.

La importante e significativa proposta, che accoglie reiterati auspici del Primo Presidente della Corte di Cassazione, è stata accompagnata da un complesso insieme di considerazioni relative alla Giustizia tributaria fra cui spicca il passaggio in cui la Commissione afferma:

“In un’ottica generale appare, di certo, auspicabile una futura riforma della giustizia tributaria, nel senso della restituzione questo segmento di giurisdizione ai giudici ordinari nei gradi del merito, con la soppressione delle Commissioni tributarie provinciali e regionali, e con l’istituzione di sezioni specializzate presso i Tribunali”.

Si tratta di un’esplicita adesione alla proposta di legge “Ermini” 3734/2016¹ presentata alla Camera dei Deputati che tante riserve ha suscitato da parte dei cultori della materia, da parte delle associazioni dei giudici tributari, da parte della stessa Associazione Nazionale Magistrati; e questa adesione, non necessaria ai fini della proposta concreta avanzata dal CSM, ha rinfocolato le polemiche sulla ipotizzata “soppressione delle Commissioni tributarie”. Con conseguente ulteriore frustrazione dei giudici tributari che si vedono emarginati in una “giurisdizione Cenerentola; e si sentono prossimi ad essere cacciati con un frettoloso benservito.

Ancorché il parere stesso dia atto che “una siffatta modifica normativa “sarebbe giustificabile solo se collegata ad un reclutamento di 750 nuovi magistrati ordinari, da destinare a questo settore senza gravare su quello civile, oggi già in difficoltà”.

Ed ognuno vede come occorra almeno una decina d’anni solo per reclutare e rendere operativi, attraverso un adeguato tirocinio, 750 nuovi magistrati ordinari; e dunque la soppressione delle Commissioni Tributarie si collochi comunque in un’ottica temporale che, nella nostra epoca, appare quasi mitica. Mentre la stessa proposta di parere ammette che la ipotizzata soppressione delle Commissioni Tributarie non avrebbe alcun impatto sul problema pratico che costituisce il vero oggetto del parere stesso cioè su “sull’enorme arretrato di procedimenti tributari pendenti dinanzi alla Corte di cassazione, che aumenta ogni anno in misura esponenziale”.

Tuttavia non è fuor di luogo riflettere se la specialità della materia tributaria, se le necessità che al giudizio tributario concorrano saperi che non si acquisiscono nelle facoltà di giurisprudenza,

¹ “Delega al Governo per la soppressione delle commissioni tributarie provinciali e regionali e per l’istituzione di sezioni specializzate tributarie presso i tribunali ordinari”

non giustificchino - come personalmente io sono convinto - il mantenimento di una giurisdizione tributaria autonoma rispetto alla giurisdizione ordinaria. E se non risulti quindi più logico, oltre che sotto un profilo pratico più produttivo, occuparsi della riforma della giustizia tributaria quale essa oggi è, senza impantanarsi in proposte assai intricate e la cui attuazione richiederebbe almeno un decennio.

D'altronde la stessa - del tutto condivisibile - proposta concreta avanzata dalla Commissione Riforma del CSM, cioè la istituzione di magistrati onorati di cassazione addetti specificamente ed esclusivamente alla materia tributaria, finisce per avallare l'ipotesi che, sia pure per ragioni emergenziali, sia meglio affidare la giustizia tributaria ad una apposita giurisdizione con al vertice una "cassazione tributaria" che presenterebbe caratteri di specialità rispetto alla "cassazione civile ordinaria" (quasi in memoria della giustamente soppressa Commissione Tributaria Centrale).

Mi pare dunque auspicabile che il CSM eviti di pronunciarsi su questioni che oggi appaiono di teologia giuridica² (tra l'altro interferendo nella materia propria del Consiglio di Presidenza della Giustizia tributaria di cui il CSM propone la soppressione, e che ha giustamente ed immediatamente protestato); ed invece affronti i non lievi problemi pratici che suscita la "chiamata in soccorso" di giudici di cassazione aggregati con il compito esclusivo di provvedere alla eliminazione dell'arretrato (compito che richiederà molti anni per cui non è un eccesso di pessimismo prevedere che la struttura "provvisoria" diverrà permanente).

Certo il problema del reclutamento dei giudici aggregati è almeno in parte risolto dall'avvenuto abbassamento a 70 anni dell'età di collocamento coattivo a riposo dei magistrati ordinari, amministrativi, contabili. Ed è quindi probabile che un discreto numero di costoro siano disponibili a "restare nella giurisdizione", sia pure perdendo le funzioni direttive eventualmente raggiunte. Certo appare un poco contraddittorio che la legge dopo aver cacciato gli ultra settantenni ritenendoli "dagli anni rimbambiti e scemi" poi li richiami alle armi con compiti di nomofilachia (e con una spesa, sia pur modesta, a carico del bilancio dello Stato). Ma in tutte le guerre è accaduto che "propter salutem rei publicae" venissero richiamati alle armi, accanto ai "ragazzi del 99" anziani excombattenti.

D'altronde è ovvio che la pur ipotizzata applicazione alla sezione tributaria della Cassazione di magistrati in servizio attivo negli uffici di merito si scontra con la consueta obiezione della "coperta troppo corta" che può essere tirata per proteggere un arto ma fatalmente ne scopre un altro.

Un'ulteriore possibile risorsa da non trascurare è invece costituita da giudici tributari, avvocati, professionisti che possiedano i meriti insigni di cui parla l'art. 106 3° comma della Costituzione. Del resto l'applicazione della citata disposizione ha già consentito il reclutamento di un discreto

² I componenti del CSM che fanno riferimento al gruppo di "Magistratura Indipendente" già si sono espressi in questo senso.

numero di eccellenti consiglieri della Corte (le cui qualità sono testimoniate dal notevole contributo che emerge dalla lettura dei massimari).

Predisporre un qualche rimedio all'imponente e crescente arretrato delle pendenze tributarie in cassazione incide solo marginalmente sui complessi problemi che investono la giurisdizione tributaria di merito.

A me pare, per altro, che la gran parte di questi problemi derivino dalla profonda crisi che investe il diritto tributario sostanziale, dal mancato intervento del legislatore per elaborare norme chiare e coerenti ai principi, in grado di ridurre il contenzioso.

Mi limito a formulare un paio di esempi.

Il Parlamento con la legge 23/2014, aveva invitato il legislatore delegato a "rafforzare il contraddittorio nella fase di indagine e la subordinazione dei successivi atti di accertamento e di liquidazione all'esaurimento del contraddittorio procedimentale" (art.9 primo comma lettera b). Ma il Governo ha preferito lasciar cadere nel vuoto questo importantissimo mandato parlamentare, che avrebbe potuto essere esercitato anche predisponendo una utilissima disciplina transitoria. Queste questioni sono state dunque abbandonate ad un pullulare di decisioni giurisprudenziali non omogenee (la Corte Costituzionale si pronuncerà il 7 giugno 2017), su cui pesa la preoccupazione di non porre nel nulla un grandissimo numero di importanti accertamenti tributari.

Ancora, al chiaro dettato del Parlamento (art. 10 della legge delega 23/2014) che ha demandato al legislatore delegato il mero compito di inserire nell'ordinamento processuale tributario "10) la previsione dell'immediata esecutorietà, estesa a tutte le parti in causa, delle sentenze delle commissioni tributarie", ha fatto seguito una disciplina di dettaglio (d. legs. 156/2015) complessa e poco coerente, in cui la esecutività delle sentenze a vantaggio del contribuente è stata, almeno nelle intenzioni del MEF, subordinata alla emanazione, ancora non avvenuta, di un decreto ministeriale che stabilisca contenuto e durata della garanzia che il contribuente potrebbe dover fornire onde giovare della esecutività della sentenza a lui favorevole (art. 12 del d. legs 156/2015).

Ed è naturale che in questo clima di incertezza emergano molteplici indirizzi giurisprudenziali che in qualche modo "anticipano" la esecutività delle sentenze; indirizzi ora rafforzati dalla nitida sentenza delle Sezioni Unite della Cassazione n. 758 del 13 gennaio 2017.

Ma lasciamo da parte queste considerazioni di carattere generale che rischiano di sfociare in una protesta tanto condivisibile quanto sterile, e domandiamoci se vi sia qualcosa che possa essere fatto hic et nunc per migliorare il funzionamento della giustizia tributaria.

È da tutti condivisa l'opinione secondo cui la giustizia tributaria abbia bisogno dell'apporto di un certo numero di magistrati "a tempo pieno" che ad essa dedichino tutte le loro energie.

In linea di principio, si può prospettare la creazione di un corpo organico di qualche centinaio di giudici di carriera, certo non meno dei 750 ritenuti necessari ove la giurisdizione ordinaria si accollasse il contenzioso tributario.

Si tratta di una soluzione radicale che suscita un insieme di delicati problemi: ad esempio con quali modalità questi giudici potrebbero assumere la funzioni di Cassazione? Ed inoltre richiede uno stanziamento economico piuttosto gravoso.

Ed allora forse si potrebbe iniziare inserendo magistrati a tempo pieno almeno ai vertici della Commissioni più importanti. Anche qui risulterebbe poco costoso il ricorso a magistrati a riposo, magari non disponibili ad assumere incarichi a Roma in Cassazione, ma pronti ad continuare il loro ministero nella città di residenza. Si potrebbero anche ipotizzare incarichi temporanei a tempo pieno per i giudici tributari in carica, e/o l'applicazione alla giustizia tributaria di giudici di carriera appartenenti ad altre giurisdizioni (anche se quest'ultima ipotesi incappa nella già ricordata obiezione della "coperta troppo corta").

Nascita di una sezione tributaria bis nella Corte di Cassazione, inserimento nella struttura della giustizia tributaria di merito di una cinquantina di magistrati a tempo pieno, non sono certo rimedi risolutivi, ma come è stato detto "accendere un lumino è sempre meglio di imprecare contro le tenebre".

36/PP/2016 - Proposta ex art. 10, comma 2, legge n. 195 del 1958 al Ministro della giustizia finalizzata ad una modifica normativa che permetta la costituzione straordinaria e temporanea di appositi collegi giudicanti speciali in Corte di cassazione, cui affidare in maniera programmata lo smaltimento dell'arretrato di procedimenti pendenti in materia tributaria (comprensiva dell'emendamento integrativo che ha sostituito i primi due capoversi del paragrafo 3 nel testo sotto riportato).

(relatori Consigliere Aprile, Consigliere San Giorgio)

La Commissione propone al *Plenum* di adottare la seguente delibera:

"Il Consiglio, esaminata la documentazione della pratica in oggetto, rileva quanto segue.

1. In occasione dell'inaugurazione dell'anno giudiziario 2017, il Primo Presidente della Corte di cassazione, pure richiamando il contenuto dell'analogo 'grido di allarme' lanciato all'inizio del precedente anno giudiziario, è tornato a rimarcare come, a fronte di un flusso costante di ricorsi in cassazione, stabilizzatosi nell'ultimo quinquennio sulla media annua di 83.000 unità, di cui 53.000 penali e 30.000 civili, e di un costante impegno dei magistrati della Corte ad incrementare la produttività, con un significativo aumento dei tassi di definizione, resta ancora elevatissimo il numero dei procedimenti pendenti, assestatosi ad oltre 105.000 unità.

In tale contesto, è stata sottolineata "la peculiare imputazione del 38% delle sopravvenienze annue (oltre 11.000) e del 47% dell'intera pendenza civile (oltre 50.000) alla sezione tributaria,

la quale, nonostante gli encomiabili sforzi della struttura e l'impiego di risorse supplementari, riesce a definire un numero di procedimenti molti dei quali pendenti da oltre quattro anni, nemmeno pari alle sopravvenienze".

È fuor di dubbio che la situazione attuale sia il frutto di una serie di non felici scelte fatte in passato. A partire dalla decisione di riservare la giustizia tributaria a giudici speciali (pure ritenuta dalla Consulta compatibile con i principi della Carta fondamentale: v. C. cost. n. 215 del 1976, n. 196 e n.217 del 1982) si è sviluppato un sistema ordinamentale 'atipico' che ha visto la giurisdizione in questa materia attribuita nei gradi di merito ad organi non professionali speciali - per giunta gestiti, sotto l'aspetto organizzativo, dal Ministero dell'economia - e, in sede di legittimità, alla Corte di cassazione civile. In seguito, l'eliminazione nel 1996 della Commissione tributaria centrale, che all'epoca aveva già dimostrato di non essere in grado di effettuare un efficace filtro del contenzioso, avendo accumulato in quell'anno un arretrato di ben 460.000 fascicoli, e la conseguente possibilità di proporre ricorso per cassazione direttamente avverso le sentenze delle Commissioni regionali, ha inevitabilmente determinato un aumento esponenziale delle pendenze presso la Suprema Corte: dopo la costituzione nel 1999 di una apposita sezione addetta al settore, la quinta sezione civile, il numero dei ricorsi presentato ogni anno si è andato via via incrementando, con un aumento delle pendenze passate dalle circa 2.500 unità nel 1999 alle oltre 30.000 nel 2003.

2. È di tutta evidenza come la situazione creatasi abbia oramai i caratteri della assoluta emergenzialità, perché espressione di un inarrestabile *trend* in crescita, essendo stato rilevato come, "secondo una proiezione simulata degli odierni dati al 2020 e al 2025, il contenzioso tributario finirebbe per comporre il 56% e, rispettivamente, il 64% della complessiva pendenza della Cassazione civile".

La Presidenza della Corte di cassazione ha adottato, in un'ottica di autoriforma, una serie di apprezzabili accorgimenti organizzativi per tentare di fronteggiare tale emergenza: si vuol fare riferimento, in particolare, all'adozione di provvedimenti di applicazione alla sezione tributaria di magistrati di altre sezioni civili e persino penali, per lo svolgimento di udienze straordinarie; all'istituzione di un'unità di supporto alle cancellerie composta da dieci militari della guardia di finanza particolarmente esperti, incaricati della catalogazione informatica dei ricorsi pendenti, ma non ancora spogliati, in ragione delle questioni oggetto di impugnativa; all'adozione presso la sezione tributaria di un nuovo modulo organizzativo per lo spoglio in maniera da favorire una pronta fissazione dei processi e la predisposizione di ruoli di udienza a carattere "omogeneo", per consentire una "unitaria trattazione delle cause connesse o relative a questioni analoghe" e per evitare "contrastanti di giurisprudenza"; nonché all'indicazione di prescrizioni per i ricorrenti, ora tenuti ad una descrizione più puntuale dell'oggetto dell'atto di impugnazione.

Pur potendosi riconoscere la positività di tali accorgimenti, posto che nel 2016 la sezione tributaria della Corte ha visto aumentare il numero dei provvedimenti definitivi, passati da

6.476 a 8.551 unità, con un incremento del 32,04%, non vi è dubbio che si sia trattato di soluzioni organizzative che non hanno inciso, né potevano farlo, sull'arretrato, in ragione dell'elevatissimo numero di ricorsi nel frattempo sopravvenuti.

3. Sostituire primi due capoversi del paragrafo 3: "Molteplici sono le proposte, e talune già formulate dal legislatore, per dare una soluzione adeguata alla situazione innanzi descritta. Tra esse, la proposta più radicale di riforma generale della giustizia tributaria, nel senso dell'affidamento della relativa giurisdizione ai giudici ordinari di merito, con la soppressione delle Commissioni tributarie regionali e con l'istituzione di sezioni specializzate presso i tribunali, sarebbe, peraltro, praticabile solo se accompagnata dal reclutamento di almeno 750 magistrati ordinari da destinare a questo specifico settore e da significative misure deflattive di definizione agevolata delle controversie, senza che ne risulti gravato il settore civile oggi in difficoltà.

Vi sono, invece, due ragioni che giustificano una iniziativa specifica riservata a fronteggiare questa situazione emergenziale, con lo scopo di una eliminazione decisa di quell'arretrato.

La prima è che tale esorbitante 'fardello' di ricorsi pendenti, incidendo in termini significativamente negativi sui numeri generali del lavoro della Suprema Corte, rischia di mettere in pericolo la stessa funzione di indirizzo nomofilattico della Cassazione civile, dunque il ruolo istituzionale ed il compito che l'ordinamento le assegna in termini di assicurazione della esatta osservanza e dell'uniforme interpretazione della legge, e dell'unità del diritto oggettivo nazionale. Ruolo tanto più esiziale in un settore nel quale una stabile formazione di orientamenti giurisprudenziali serve anche a dare certezza ai rapporti giuridici e, dunque, ad indirizzare le iniziative dell'amministrazione fiscale e le scelte dei cittadini contribuenti.

La seconda ragione è che dare una risposta in tempi ragionevoli alla domanda di giustizia in questa materia soddisfa anche un bisogno di riequilibrio nelle voci del sistema macroeconomico nel nostro Paese, tenuto conto che, come evidenziato da studi di settore, il valore globale dei ricorsi pendenti in cassazione è pari a circa 7,7 miliardi di euro: dato, questo, di palese rilievo, solo che si pensi come, in media, i provvedimenti della Corte favorevoli all'amministrazione finanziaria dello Stato siano pari al 72% del totale. Il ripristino della funzionalità della sezione tributaria della Corte viene, perciò, incontro, come si è scritto, alla grande 'questione fiscale', a quelle finalità di "equità e democrazia distributiva correlate alla peculiare funzione nomofilattica in un comparto che assorbe una quota assai significativa del prodotto interno e della ricchezza nazionale, e che tocca direttamente tutti i cittadini e tutte le imprese."

Occorre, dunque, chiedersi se sia seriamente praticabile una iniziativa legislativa che garantisca un eccezionale e temporaneo impiego di 'risorse' esterne alla Corte, da destinare alla eliminazione, in un arco temporale definito, di quell'arretrato.

4. Come osservato dall'Ufficio Studi e documentazione di questo Consiglio, "la costituzione di appositi collegi giudicanti speciali in Cassazione (...) cui affidare lo smaltimento dell'arretrato di

procedimenti pendenti in materia tributaria deve essere immaginato alla stregua di intervento straordinario e temporaneo, finalizzato ad alleggerire il carico gravante sulla Suprema Corte ed a consentirle di affrontare con maggiore agio le sopravvenienze.

Una sorta, dunque, di *task force* con la *'mission'* di azzerare o quantomeno ridurre sensibilmente, con riferimento ad una specifica materia ed applicando delle regole "speciali", cioè diverse da quelle che ordinariamente regolano il funzionamento del giudice di legittimità, il fardello che impedisce a quest'ultimo di operare in modo pienamente funzionale.

Uno schema, questo, non nuovo all'ordinamento processual-civilistico, che ha avuto modo di sperimentarlo, nell'ultimo ventennio, in due distinte occasioni.

La prima risale al 1997, anno in cui il legislatore introdusse, all'art. 1, comma 2, della Legge n. 276, una normativa contemplante la nomina, per un periodo determinato, inizialmente individuato nei limiti del quinquennio, di mille "giudici onorari aggregati", scelti tra avvocati anche se a riposo e i magistrati a riposo, avvocati e procuratori dello Stato a riposo e professori universitari e i ricercatori universitari confermati in materie giuridiche, destinati ad operare all'interno di "sezioni-stralcio", istituite nei tribunali ordinari ed incaricate, salvo alcune eccezioni, della definizione dei procedimenti civili pendenti alla data 30 aprile 1995. (...)

Ratio non dissimile ispirò il legislatore che, nel 2013 (con gli artt. 62-72 del D.L. n. 69/13, convertito nella legge n. 98/13), creò *ex novo* la figura del giudice ausiliario, magistrato onorario incaricato di comporre i collegi delle Sezioni civili delle Corti di appello al fine di contribuire alla definizione dei procedimenti pendenti. Il ricorso ai "giudici ausiliari in appello", nominati in numero di 400 e scelti nell'ambito di categorie analoghe a quelle da cui provenivano i già citati "giudici onorari aggregati", è scaturito dalla constatazione delle difficoltà della fase di appello, che, anche nel settore civile, costituisce, per come ormai comunemente riconosciuto, uno dei principali punti critici del sistema giudiziario italiano. (...)

Anche in questo caso, dunque, l'intervento sui procedimenti pendenti è stata la conseguenza di più ampie riforme strutturali dei riti e dell'osservazione secondo cui condizione imprescindibile per l'efficace funzionamento del sistema di nuovo conio è il parallelo e straordinario intervento sull'arretrato, altrimenti destinato a rappresentare fattore di resistenza al dispiegarsi degli effetti dell'azione innovatrice.

Una opzione operativa che si incentra, in definitiva, sul triplice cardine della eccezionalità della situazione da fronteggiare, della temporaneità delle misure predisposte e della specialità della composizione dell'organo giudicante."

5. È evidente, dunque, che la creazione di una siffatta *task force* in Cassazione deve rispondere ad analoghi parametri, dovendo di certo rispondere ad una situazione che, per quanto innanzi evidenziato, può considerarsi assolutamente eccezionale, nonché avere un ambito di operatività ben delimitato dal punto di vista cronologico (ad esempio, da tre a cinque anni), sì da sottolineare il carattere di temporaneità.

Una serie di cautele vanno, invece, riservate alla scelta dei componenti di tali collegi speciali – componenti da individuarsi in un numero congruo, di almeno 50 unità – che, se del caso con la istituzione di una apposita sezione tributaria (destinata a funzionare in sinergia con quella già esistente, sì da scongiurare ‘scollamenti’ negli orientamenti giurisprudenziali) dovrebbero occuparsi esclusivamente della eliminazione dell’arretrato dell’attuale sezione tributaria.

Anche se “la Corte costituzionale, con la pronuncia n. 1/1983, con riguardo ad altramagistratura speciale acefala qual è la giurisdizione militare, implicitamente non ha escluso che sia rimessa alla scelta discrezionale del legislatore l’opportunità di istituire, anche nell’ambito della Corte di Cassazione, per specifiche materie, sezioni specializzate ex art. 108, comma 1, Cost., determinandone la composizione. Anche con la partecipazione di “esperti” estranei all’ordine giudiziario”, ragioni ordinamentali e di sistema inducono a privilegiare una soluzione che preveda l’assegnazione di tali posti esclusivamente a magistrati professionali, evitando la costituzione presso la Suprema Corte di collegi composti da magistrati onorari ovvero non professionali.

Come condivisibilmente sottolineato dall’Ufficio Studi e documentazione, “in un momento storico in cui si propone da più parti di valorizzare ed esaltare la professionalità del giudice tributario si porrebbe, allora, in controtendenza un intervento che, fermo restando il concorrente impianto regolativo, interessasse il solo giudizio di legittimità relativo alle controversie tributarie ammettendo, per ragioni deflative, la loro devoluzione a giudici non professionali. Ciò, del resto, assume rilievo ancora più intenso ove si abbia a mente, da un canto, l’attuale composizione “mista” – in quanto aperta al contributo di giudici di estrazione non giuridica – degli organi della giurisdizione tributaria di merito e, dall’altro, la natura e la funzione del giudizio di legittimità. (Ciò considerata) ...l’imprescindibile sussistenza, in capo ai magistrati chiamati a svolgere funzioni di legittimità, dei requisiti attitudinali previsti dalla normativa costituzionale e primaria, che, come sopra delineato, induce ad escludere, per non conformità con l’art. 106 della legge fondamentale e col generale compito nomofilattico, di tutela dello *ius constitutionis*, nonché di indefettibile garanzia ultima del nostro sistema processuale, giusta il disposto di cui all’art. 111 co. 7 Cost., affidato dal Costituente alla nostra Corte suprema, la possibilità di inserire nei ranghi della Corte di cassazione, sia pure temporaneamente ed a fini specificamente individuati e circoscritti, soggetti diversi da magistrati appartenenti all’ordine giudiziario e, si badi bene, sottoposti ad un previo vaglio attitudinale e, per meriti insigni, da giuristi di estrazione accademica e forense (...)”

La costituzione di tali collegi speciali in Cassazione, con il compito temporaneo di occuparsi solo dei procedimenti pendenti presso la sezione tributaria alla data di entrata in vigore della riforma, servirebbe ad evitare l’applicazione di consiglieri di altre sezioni e dovrebbe essere riservata in via primaria a magistrati a riposo, che siano andati in pensione da non più di un

certo numero di anni e che non abbiano una determinata età anagrafica, con il riconoscimento di una speciale indennità di funzioni;

Laddove non fosse in tal modo raggiunta la copertura dei posti disponibili, si potrebbero prevedere ulteriori soluzioni “più tollerabili sul piano anche ordinamentale” (quale) “l’introduzione di strumenti analoghi a quelli dell’applicazione extradistrettuale per portare temporaneamente, nei collegi speciali della Corte di cassazione, quei magistrati in servizio negli uffici di merito già ritenuti idonei alle funzioni di legittimità, ma rimasti fuori dalle graduatorie di tramutamento (se del caso con indicazione della preferenza per coloro che abbiano prestato servizio presso le commissioni tributarie per un adeguato lasso temporale, e con riconoscimento incentivante di una indennità pari a quella già oggi attribuita ai consiglieri della Corte non residenti a Roma).

In alternativa, va considerata la possibilità di una applicazione per singole udienze di magistrati degli uffici di merito che siano anche componenti delle commissioni tributarie: soluzione, questa, che non priverebbe tali uffici di magistrati che continuerebbero a prestarvi servizio senza alcuna riduzione dei carichi di lavoro, e che potrebbe essere giustificata dal fatto che negli ultimi tre anni vi è stata una significativa riduzione delle sopravvenienze presso le commissioni tributarie di primo grado in ragione degli effetti prodotti dagli istituti deflattivi di conciliazione e di mediazione che in quel rito sono stati recentemente introdotti. Infine, va valutata la possibilità di stabilire che la presidenza di tali collegi speciali, destinati ad operare presso la sezione stralcio della Corte, venga affidata a consiglieri ora in servizio presso la Corte di cassazione e tabellarmente già assegnati alla sezione tributaria, in modo da assicurare un raccordo giurisprudenziale con l’attività dei collegi ‘ordinari’ che continueranno ad occuparsi dei procedimenti per i quali sia stata già fissata l’udienza, oltre che dei ricorsi per cassazione di nuova iscrizione.

Tanto premesso, il Consiglio delibera di trasmettere la presente proposta al Ministro della giustizia perché adotti ogni iniziativa nell’ambito delle proprie attribuzioni al fine dell’introduzione di una apposita disciplina legislativa che permetta la costituzione straordinaria e temporanea di appositi collegi giudicanti speciali in Corte di cassazione, cui affidare in maniera programmata lo smaltimento dell’arretrato dei procedimenti pendenti in materia tributaria.”

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti



QUADERNO

Roma, 15 marzo 2017

DINAMICHE DEL CREDITO ALLE PMI E RIFLESSIONI OPERATIVE

Nicola Lucido e Francesco Renne

FF
NF
C

Sommario

CAPITOLO PRIMO - ACCESSO AL CREDITO DI IMPRESE E FAMIGLIE.....	1
1.1. Una panoramica introduttiva.....	1
1.2. Analisi statistica preliminare.....	3
1.2.1. <i>Introduzione.....</i>	3
1.2.2. <i>Analisi statistica preliminare italiana: il PIL e le sue dinamiche</i>	3
1.2.3. <i>Analisi statistica preliminare europea</i>	7
1.3. Le dinamiche di accesso al credito.....	11
1.4. Accesso al credito delle famiglie.....	13
1.4.1. <i>Il quadro italiano</i>	13
1.4.2. <i>Il quadro europeo</i>	16
1.4.3. <i>Le misure di sostegno alle famiglie.....</i>	17
1.5. Accesso al credito delle imprese.....	18
1.5.1. <i>Il quadro italiano</i>	18
1.5.2. <i>Il quadro europeo</i>	34
1.5.3. <i>Le misure di sostegno alle imprese.....</i>	39
1.6. Conclusioni.....	43
CAPITOLO SECONDO - ASSUNTI BASE	44
2.1. Introduzione.....	44
2.2. Il circuito economico reale e monetario.....	44
2.3. L'attività della banca e le sue funzioni.....	47
CAPITOLO 3 - GLI ACCORDI DI BASILEA E GLI IAS/IFRS	51
3.1. Introduzione.....	51
3.2. I primi due accordi di Basilea.....	52
3.2.1. <i>Basilea 1</i>	52
3.2.2. <i>Basilea 2</i>	55
3.3. Il nuovo accordo di Basilea: Basilea 3.....	58
3.3.1. <i>Il cambiamento della regolamentazione bancaria.....</i>	59

3.3.2. Considerazioni e riflessioni sulla riforma	63
3.4. Recepimento di Basilea 3 in Europa e in Italia e stato di avanzamento nell'adozione di Basilea 3 da parte delle giurisdizioni membri del Comitato di Basilea	67
3.4.1. Recepimento in Europa.....	67
3.4.2. Recepimento in Italia.....	68
3.4.3. Entrata in vigore delle regole e stato di avanzamento di Basilea 3.....	70
3.5. Gli IAS/IFRS.....	72
3.5.1. Gli IAS/IFRS e gli strumenti finanziari	73
3.5.2. Crisi finanziaria, illiquidità dei mercati e interventi dello IASB per gli strumenti finanziari.....	78
3.5.3. Gli IFRS per le PMI.....	80
3.6. Considerazioni conclusive	81
CAPITOLO QUARTO - IL FABBISOGNO FINANZIARIO E L'ACCESSO AL CREDITO	85
4.1. Introduzione.....	85
4.2. Il fabbisogno finanziario.....	86
4.3. Il <i>business plan</i>	93
4.3.1. Gli elementi che compongono un <i>business plan</i>	95
4.3.2. L'analisi finanziaria.....	105
4.4. Il ruolo del commercialista.....	111
CAPITOLO QUINTO - L'EVOLUZIONE DELL'ACCESSO AL CREDITO TRA BASILEA 3, IFRS E BUSINESS PLAN	115
5.1. Introduzione.....	115
5.2. Le variazioni quantitative legate alle dotazioni di capitale regolamentare	115
5.2.1. Basilea 3: maggiore dotazione e migliore qualità del Patrimonio di Vigilanza a fronte delle attività a rischio.....	115
5.2.2. Da Basilea 3 a Basilea 4.....	121
5.3. Le nuove definizioni sulla qualità del credito e aumento della rischiosità creditizia	122
5.3.1. Le definizioni della Banca d'Italia sulla "qualità del credito" fino al 31 dicembre 2014	122
5.4. Regole contabili sempre più stringenti per determinare le rettifiche di valore sulle esposizioni "più rischiose"	131
CONCLUSIONI	136

CAPITOLO PRIMO - ACCESSO AL CREDITO DI IMPRESE E FAMIGLIE

1.1. Una panoramica introduttiva

L'accesso al credito rappresenta, uno, tra gli elementi di maggiore preoccupazione per le piccole e medie imprese in particolare se in fase di start up.

È quanto emerge da un'indagine condotta dalla Commissione europea e dalla Banca Centrale Europea nel 2013, dal titolo "*Access to Finance*"¹. Dallo studio, infatti, è emerso che circa una su tre, delle PMI oggetto dell'indagine, non ha potuto ottenere l'importo completo dei crediti su cui aveva contato, tanto che il 15% dei rispondenti ha, infatti, dichiarato di ritenere l'accesso al credito un problema importante per la propria impresa.

A riprova di quanto vissuto dalle PMI vi sono gli operatori economici, i quali ritengono che nel 2013 le condizioni per ottenere crediti bancari siano peggiorate in termini di tassi di interesse e garanzie richieste.

Quanto ai termini e alle condizioni del credito bancario, invece, sempre secondo l'indagine BCE, i tassi di interesse si sono ridotti, mentre l'ammontare ed l'arco temporale del prestito concesso si sono ampliati.

A completare il quadro, sotto un aspetto di garanzie, le PMI segnalano un inasprimento delle richieste di garanzie e di altri requisiti collaterali: in genere, a garanzia si richiedono la proprietà fondiaria e gli immobili.

Per gli imprenditori italiani, spagnoli, greci, portoghesi e slovacchi, dunque, le condizioni di prestito vengono ritenute ancora troppo onerose, specialmente per micro e piccole aziende. Garanzie e requisiti collaterali sono, quindi, spesso causa di rinuncia alla richiesta di un finanziamento bancario per le PMI austriache, tedesche, greche e italiane. In particolare, tra le fonti di finanziamento per ottenere credito, il canale bancario resta il più importante, rilevando le seguenti percentuali:

- 54% prestito bancario;
- 55% fido bancario;
- 37% prestiti garantiti, magari da enti pubblici.

Rilevanti sono anche i finanziamenti relativi al leasing, ai crediti commerciali e altre tipologie di prestiti (sci c/finanziamenti, finanziamenti infragruppo, ecc.) e, qualora possibile, fonti interne sotto forma di autofinanziamento. Poco frequente è, invece, la quotazione in Borsa e ancor meno il ricorso al factoring.

¹ *Report on the Access to Finance of Small and Medium-sized Enterprises (SAFE) in 2013*; Bruxelles; 14 novembre 2013; http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013_safe_analytical_report_en.pdf.

In questo contesto, è, ad ogni modo bene evidenziare, che a livello di media europea la tendenza è verso un miglioramento delle condizioni di credito bancario, con tassi di interesse in calo, segnalati nel 25% dei casi (percentuale molto più alta rispetto alla precedente, che era solo del 9%) e un incremento dell'entità e della durata del prestito.

Si registra che si ottengono principalmente prestiti per cifre inferiori ai 100.000 euro:

- il 14% al di sotto di 25.000 euro;
- il 28% tra 25.000 e 100.000 euro.

Prestiti maggiori si individuano solo per il 34% delle PMI:

- il 22% tra 250.000 euro e 1 milione di euro;
- il 12% 1 milione di euro.

Tra i paesi europei, una maggiore criticità è riscontrabile in Grecia (in una scala da 1 a 10, si può attribuire una gravità pari a 7). Seguono Italia e Portogallo (con un punteggio di 6), Francia, Irlanda, Spagna, Olanda e Austria (con punteggio 5), Belgio, Finlandia e Germania (fra 3 e 4).

Con le ultime operazioni TLTRO della BCE², alle banche italiane sono andati 94 miliardi di euro, anche se il credito alle imprese ha registrato comunque una contrazione di 13,2 miliardi di euro. Infatti, nonostante le immissioni di liquidità nel sistema, i finanziamenti bancari in Italia, da agosto 2014, sono diminuiti di 9,8 miliardi di euro (-13,2 miliardi alle imprese e +3,4 miliardi alle famiglie). Con il QE avviato a marzo 2011, la BCE dovrebbe erogare fino a settembre più di mille miliardi di euro, di cui circa 150 in Italia: l'obiettivo è ridare liquidità al nostro sistema economico, che negli ultimi anni ha subito una contrazione nell'erogazione del credito del 9,2% che, in valore assoluto, corrisponde a una riduzione dei prestiti pari a quasi 91 miliardi di euro.

Detto ciò, nel presente lavoro, ci occuperemo, quindi, di analizzare nel dettaglio le dinamiche di accesso al credito delle famiglie, delle imprese e delle PMI, facendo un'analisi dettagliata, relativa al periodo che va dal 2000 al 2015, andando a concentrarci in primis sul contesto italiano, per poi spostarci nell'Eurozona, cercando di individuare le varie tipologie di accesso al credito e confrontando le diverse realtà prese in considerazione.

² Si tratta di prestiti a un tasso di 10 punti base sopra quello di riferimento con scadenza a 4 anni, attualmente pari allo 0,05%, per un totale di 0,15%.

1.2. Analisi statistica preliminare

1.2.1. Introduzione

L'arco temporale indagato per comprendere le dinamiche relative all'accesso al credito va dal 2000 al 2015. Analizzando il predetto periodo, si è ritenuto di partire da un'analisi della situazione economica, andando ad osservare grandezze come il PIL, in considerazione del contesto paese di riferimento, ovvero della popolazione, delle imprese in esso operanti, dell'inflazione e dei tassi monetari, non perdendo di vista il raffronto tra il nostro Paese e l'Eurozona.

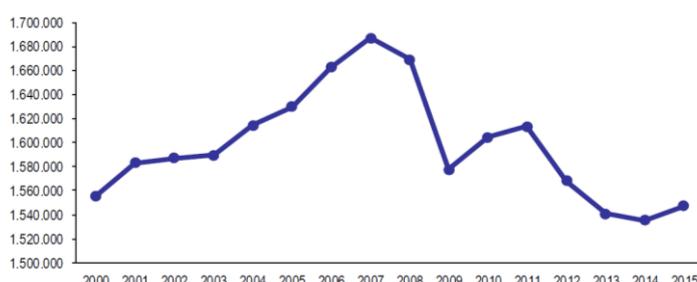
Definito quanto sopra, si è passati allo studio dei volumi creditizi e dei canali di accesso al credito con un'inquadratura di tipo generale, per poi soffermarsi sul discorso famiglie ed imprese, quest'ultime anche nella loro accezione di PMI.

1.2.2. Analisi statistica preliminare italiana: il PIL e le sue dinamiche

Per poter meglio comprendere la situazione economica nel periodo considerato, bisogna partire da un'indagine sul Prodotto Interno Lordo.

Nel 2015, in Italia, il valore del PIL ai prezzi di mercato è stato pari a 1.636.372 milioni di euro correnti, in crescita dell'1,5% rispetto al 2014. In termini di volume il PIL segna un aumento dello 0,8%. Nel 2014 si era registrato, invece, un calo dello 0,3%. Il PIL in volume resta, però, ancora al di sotto del livello registrato nel 2000, come si può osservare anche dalla *Figura 1*, dove vengono analizzati gli anni 2000-2015, con valori espressi in milioni di euro.

Figura 1: Andamento del PIL in volume



Fonte: Istat, 2015.

A partire dal terzo trimestre del 2011, l'economia italiana è entrata in una fase recessiva: nel quarto trimestre 2012 si è registrata, infatti, la sesta flessione congiunturale consecutiva del prodotto interno lordo (PIL) in termini reali, la quale ha riportato il livello di tale variabile a quello del 2000. Nel 2012, il PIL è diminuito del 2,4% rispetto all'anno precedente, mentre tra il picco registrato all'inizio del 2008 e la fine del 2011 la riduzione del prodotto è stata pari

all'8,1%. La variazione acquisita per il 2013 è pari a -1,0%. Nei confronti degli altri principali paesi dell'Unione europea, la lunghezza della recessione è analoga a quella sperimentata dalla Spagna. Peraltro, il divario tra l'Italia e le altre grandi economie europee si è allargato nel corso della crisi, per l'intensità della caduta e le difficoltà della ripresa.

La contrazione dei livelli di attività si è concentrata, in quel periodo, nell'industria, sia manifatturiera che delle costruzioni. Solo la domanda estera netta ha svolto una funzione di stimolo alla crescita, a fronte della marcata caduta dei consumi e di un'ampia contrazione degli investimenti.

Il PIL dell'area dell'euro ha mostrato una marginale ripresa solo a partire dal secondo trimestre 2013. La variazione del PIL è attribuibile principalmente al maggior dinamismo della domanda mondiale, che si accompagna ad un marginale recupero degli investimenti privati. Questa crescita è stata accompagnata, nel corso del 2015, da un incremento significativo delle importazioni di beni e servizi (+6,0%); inoltre, l'insieme delle risorse disponibili, misurate in termini di volume, è aumentato rispetto all'anno precedente dell'1,9%.

Dal lato degli impieghi si è registrato un aumento dello 0,8% degli investimenti fissi lordi e dello 0,5% dei consumi finali nazionali.

Il contributo alla variazione del PIL della domanda nazionale al netto delle scorte è risultato positivo per 0,5 punti e quello della variazione delle scorte ha contribuito per altri 0,5 punti, mentre la domanda estera netta ha fornito un apporto negativo per 0,3 punti percentuali.

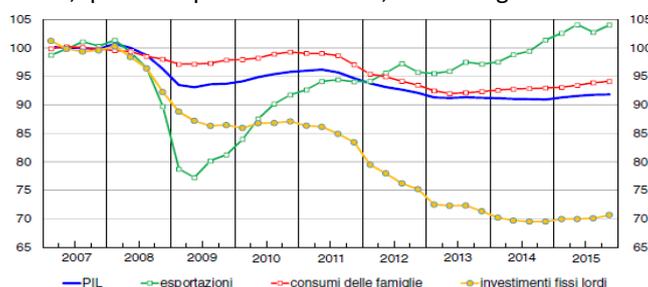
Tutte le considerazioni svolte fino ad ora si possono riassumere nella *Figura 2*, dove si analizza il PIL, rapportandolo alle principali componenti della domanda: esportazioni, consumi delle famiglie ed investimenti fissi lordi. A tal proposito si vuole ricordare che, il totale dei redditi generati all'interno di un Paese può essere espresso come somma delle varie tipologie di spesa, cioè delle varie componenti della domanda, nel modo seguente:

$$Y_t = C_t + I_t + G_t + EX_t - IM_t$$

Dove Y_t è il Prodotto Interno Lordo; C_t sono i consumi finali interni, cioè la spesa delle famiglie; I_t sono gli investimenti fissi lordi, cioè la spesa delle imprese per l'acquisto di capitale fisso, come macchinari, impianti, mezzi di trasporto e così via; G_t sono i consumi collettivi, cioè la spesa dello Stato; e EX_t ed IM_t sono, rispettivamente, le esportazioni e le importazioni di beni e servizi. Nella formula sopra citata tutte le grandezze sono flussi nominali, ma la stessa identità può essere espressa anche in termini reali, dividendo ogni flusso per il rispettivo deflatore implicito.

Figura 2: PIL e principali componenti della domanda

(dati trimestrali; indici: 2007=100; quantità a prezzi concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi)



Fonte: Banca d'Italia, elaborazione su dati Istat, 2015.

Da tutto ciò si può evincere che il PIL, che prima della crisi procedeva di pari passo con le altre tre variabili considerate, ha subito un calo durante gli anni della crisi, con un crollo delle esportazioni più che proporzionale, una diminuzione degli investimenti da parte delle imprese e una parallela riduzione dei consumi da parte delle famiglie. Si è riscontrata una ripresa solo a partire dal 2013, che ha coinvolto PIL, consumi delle famiglie ed esportazioni, tralasciando, però, gli investimenti da parte delle imprese, che, addirittura, hanno registrato un crollo drastico fino alla fine del 2014, per poi ricominciare a dare primi segnali di crescita solo verso la fine dell'anno.

A tal proposito, inoltre, per una maggiore chiarezza ed esplicazione, nella *Tabella 1* si riportano i principali fattori che hanno contribuito alla crescita del PIL, considerando gli anni che vanno dal 2012 al 2015.

Tabella 1: contributi alla crescita del PIL

(Anni 2012-2015, prezzi dell'anno precedente)

Aggregati	2012	2013	2014	2015
<i>Domanda nazionale al netto delle scorte:</i>	-4.5	-2.8	-0.4	0.5
Consumi finali nazionali:	-2.7	-1.6	0.2	0.4
-Spesa delle famiglie residenti e Isp ©	-2.4	-1.5	0.4	0.5
-Spesa delle AP (G)	-0.3	-0.1	-0.2	-0.1
Investimenti fissi lordi e oggetti di valore (I)	-1.8	-1.3	-0.6	0.1
<i>Variazione delle scorte</i>	-1.2	0.3	0.0	0.5
<i>Domanda estera netta</i>	2.9	0.8	0.1	-0.3
<i>Esportazioni di beni e servizi (EX)</i>	2.3	0.6	3.1	4.3
<i>Importazioni di beni e servizi (IM)</i>	-8.1	-2.3	3.2	6.0
Prodotto Interno Lordo (PIL)	-2.8	-1.7	-0.3	0.8

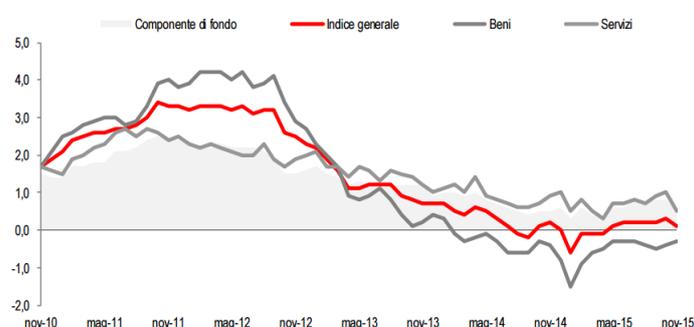
Fonte: Banca d'Italia e Istat.

Nel 2015 il deflatore del PIL è aumentato dello 0,8%, con incrementi molto contenuti dei deflatori della spesa delle famiglie residenti (0,1%) e degli investimenti fissi lordi (0,2%) e una variazione nulla dei consumi interni (0,0%). Nel 2015 si è registrato, inoltre, un miglioramento nella ragione di scambio con l'estero, con una diminuzione del 2,7% del deflatore delle importazioni di beni e servizi e dello 0,4% di quello delle esportazioni.

A questo punto, è bene prendere in considerazione un altro fattore molto importante per l'economia di un Paese: l'inflazione. La situazione italiana è riportata nella *Figura 3* e nella *Tabella 2*.

Figura 3: Indici dei prezzi al consumo NIC

(Variazioni percentuali rispetto allo stesso mese dell'anno precedente)



Fonte: Istat, 2015.

Tabella 2: Indicatori di inflazione in Italia

(dati mensili; variazioni percentuali sui 12 mesi)

	HICP (1)				CPI (2)	PPI (3)	
	Indice generale	Al netto degli energetici	Al netto di energetici e alimentari	Indice generale a tassazione costante	Indice generale	Indice generale	Beni di consumo non alimentari
2014 nov.	0,3	0,5	0,6	0,3	0,2	-1,5	0,6
dic.	0,0	0,4	0,7	-0,1	0,0	-2,1	0,5
2015 gen.	-0,5	0,4	0,5	-0,5	-0,6	-3,8	0,4
feb.	0,1	1,0	0,9	0,0	-0,1	-3,2	0,6
mar.	0,0	0,7	0,5	-0,1	-0,1	-3,0	0,5
apr.	-0,1	0,5	0,3	-0,3	-0,1	-3,0	-0,1
mag.	0,2	0,8	0,6	0,2	0,1	-2,6	-0,2
giu.	0,2	0,9	0,7	0,2	0,2	-3,0	0,1
lug.	0,4	1,0	1,0	0,3	0,2	-3,0	0,0
ago.	0,3	1,0	1,0	0,3	0,2	-3,5	0,1
set.	0,2	1,1	0,9	0,1	0,2	-3,9	0,1
ott.	0,3	1,2	1,0	0,3	0,3	-3,7	0,2
nov.	0,1	0,9	0,7	0,1	0,1	-4,1	0,3
dic.	0,1	0,7	0,5	0,1	0,1	-3,9	0,3
2016 gen.	0,4	0,9	0,9		0,3	-3,0	0,2
feb. (4)	-0,2	0,3	0,5		-0,3		

Fonte: Banca d'Italia; elaborazioni su dati Istat ed Eurostat (primo bimestre 2016).

Dettagli tabella:

- (1) Indice armonizzato dei prezzi al consumo;
- (2) Indice per l'intera collettività nazionale;
- (3) Indice dei prezzi alla produzione dei beni industriali venduti sul mercato interno;
- (4) Dati preliminari.

Dall'analisi della figura, prendendo in considerazione l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), si può facilmente notare come, considerando i due principali aggregati (beni e servizi), a novembre 2015 i prezzi dei beni registrino una flessione su base annua (-0,3%) meno ampia di quella rilevata a ottobre (-0,4%), mentre il tasso di crescita tendenziale dei prezzi dei servizi scende a +0,5% (da +1,0% di ottobre). Di conseguenza, il differenziale inflazionistico misurato tra i tassi di variazione tendenziale dei prezzi dei servizi e quelli dei beni si riduce portandosi a più 0,8 punti percentuali (era +1,4% a ottobre).

Tra i beni, i prezzi dei beni alimentari (incluse le bevande alcoliche) aumentano dello 0,3% su base mensile e fanno registrare una crescita su base annua dell'1,5% (in rallentamento dal +1,8% di ottobre). I prezzi dei beni energetici, invece, diminuiscono dello 0,4% su base mensile e fanno registrare una flessione su base annua (-6,8%) meno ampia rispetto a quella rilevata a ottobre (-7,7%), per effetto del confronto con novembre 2014 (mese in cui si era registrata una diminuzione congiunturale più marcata e pari a -1,3%).

Infine, i prezzi degli Altri beni (non energetici e non alimentari, esclusi i tabacchi) non variano su base congiunturale e registrano, in termini tendenziali, una lieve accelerazione della crescita (+0,6%, da 0,5% del mese precedente).

Con riferimento ai servizi, i cali congiunturali più marcati si registrano per i prezzi dei servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (-1,8%) e per quelli dei servizi relativi ai trasporti (-1,2%), in parte imputabili a fattori stagionali; su base annua segnano entrambi un ridimensionamento della crescita tendenziale. I prezzi dei servizi relativi alle comunicazioni non variano rispetto al mese precedente e fanno registrare, su base annua, un'inversione della tendenza (-0,2%, da +1,3% di ottobre) su cui incide il confronto con novembre 2014 quando si era registrata una variazione congiunturale positiva e pari a +1,5%.

1.2.3. Analisi statistica preliminare europea

La ripresa dell'Eurozona continua a un ritmo moderato. Il Prodotto interno lordo è, infatti, previsto aumentare dello 0,4% lungo il corso del 2016. I consumi privati rappresenteranno la componente principale della crescita, sostenuti dalla caduta del prezzo del petrolio e dall'incremento dei redditi da lavoro. Anche i consumi pubblici sono previsti in aumento trainati, in particolare in Germania, da una politica fiscale espansiva. Le favorevoli condizioni di accesso

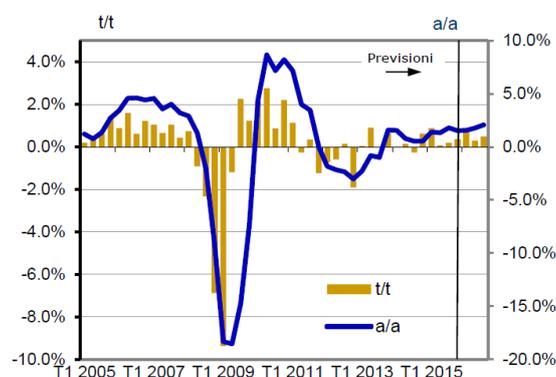
al credito, unitamente all'incremento del grado di utilizzo degli impianti, costituiranno un incentivo alla ripresa degli investimenti nei primi due trimestri del 2016.

Assumendo un prezzo del petrolio fisso a 40 dollari per barile e una stabilizzazione del cambio del dollaro a 1,12 nei confronti dell'euro, l'inflazione è prevista aumentare moderatamente ed è attesa negativa in T2 e lievemente positiva in T3.

Per quanto riguarda la produzione industriale, la cui situazione è riportata nella *Figura 4*, negli anni della congiuntura economica, più precisamente nel 2009, c'è stato un calo drastico di circa il 10%. La situazione si è ripresa tra il 2010 ed il 2011, tornando poi a calare, anche se in modo più lieve (circa il -2%), negli anni della seconda crisi.

Figura 4: Indice della produzione industriale area euro

(Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat, 2015.

Dopo la ripresa registrata tra la fine del 2014 e l'inizio dello scorso anno, la produzione industriale dell'Eurozona ha perso vigore nell'estate del 2015. La crescita, che procede in decelerazione nel corso dell'anno, ha riflesso il rallentamento dell'attività economica nei mercati emergenti nella prima metà del 2015 e la conseguente revisione al ribasso delle prospettive di crescita in questi paesi. Questo andamento ha anche ampliato l'incertezza tra gli operatori economici. Il clima di fiducia del settore industriale si è, infatti, leggermente indebolito e la domanda estera risulta condizionata dal rallentamento dell'economia mondiale, in particolare di quella cinese.

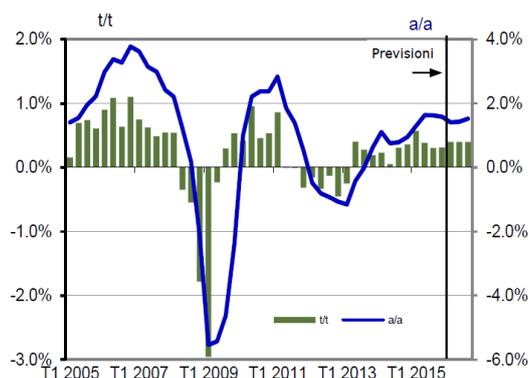
Tuttavia, i recenti miglioramenti delle indagini sulle imprese suggeriscono un'accelerazione della produzione industriale in T1 e T2 2016. La domanda estera è attesa in crescita, trainata dall'espansione dell'economia degli Stati Uniti, che recupererebbe slancio, mentre il mercato finanziario cinese continuerebbe a manifestare segnali di turbolenza. Nel complesso, la produzione industriale è prevista accelerare a 0,4% nel 2016.

Per quanto concerne il PIL, è facile osservare, anche tramite la *Figura 5*, che ha subito, nell'Eurozona un calo notevole nel 2009, raggiungendo il picco negativo maggiore, in valore assoluto,

di tutto il periodo considerato. È tornato ad espandersi solo nel 2011, in modo più che proporzionale, calando, poi, di nuovo, parallelamente alla seconda crisi, tornando ad essere negativo nel 2013. Oggi, è tornato positivo, ma si espande a un ritmo moderato, quasi costante.

Figura 5: Crescita del PIL area-euro

(Dati destagionalizzati e corretti per diverso numero di giornate lavorative)



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat, 2015.

L'espansione del PIL si è ridotta allo 0,4% in T3 2015 dopo lo 0,5% di T2 2015: il principale fattore di rallentamento è stata la frenata degli investimenti (rimasti stabili in T3), e delle esportazioni. Infatti, l'incremento degli investimenti fissi lordi è stato rilevante nel 2015 (+1,3%), sostenuto dalla dinamica dei mezzi di trasporto, mentre i consumi privati hanno registrato un rallentamento (+0,2%), quale sintesi della diminuzione in Francia e dei moderati aumenti in Germania e Italia. L'indebolimento della domanda estera proveniente dai paesi emergenti, in particolare Cina e Sud-Est asiatico, ha invece agito come freno alle esportazioni, che sono aumentate in misura modesta (+0,2%).

Nell'orizzonte di previsione, la domanda interna, sostenuta sia dai consumi privati che da quelli pubblici, costituirà il principale fattore di crescita dell'attività economica. La recente caduta del prezzo del petrolio, insieme all'incremento dell'occupazione e delle retribuzioni, sono attesi sostenere il reddito e, conseguentemente i consumi delle famiglie. In questo quadro, i consumi privati si prevede crescano durante il 2016 a un tasso costante e pari allo 0,5%. Le politiche fiscali e sociali di alcuni paesi europei, e in particolare della Germania, assumeranno, inoltre, un tono espansivo con conseguenti effetti positivi per i consumi pubblici.

Anche gli investimenti contribuiranno positivamente alla domanda interna: per contrastare la discesa dei prezzi, infatti, in presenza di bassa inflazione, la Banca Centrale Europea manterrà una politica monetaria espansiva (quindi positiva).

In tale contesto, secondo le previsioni, i tassi di interesse nel mercato dei capitali si manterranno, nel prossimo futuro, su livelli minimi. Le favorevoli condizioni di finanziamento e il cre-

scente grado di utilizzo degli impianti determineranno una crescita degli investimenti in macchinari e attrezzature e costruzioni. Le esportazioni nette non contribuiranno alla crescita del PIL. All'incremento delle esportazioni nell'area euro, collegato alla ripresa del commercio mondiale, si affiancherà la marcata crescita delle importazioni, legate al consolidamento della domanda interna.

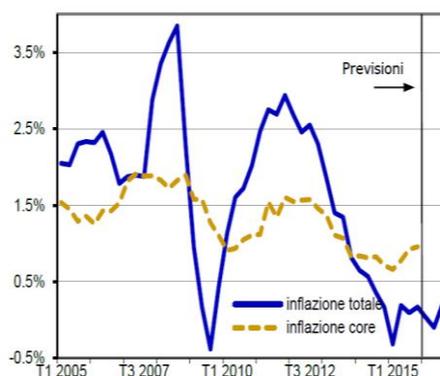
Nel complesso, il prodotto interno lordo è previsto crescere a un tasso costante (+0,4%), in modo leggermente più veloce rispetto alla seconda metà del 2015, dove si registrava un +0,3%.

Per quanto riguarda l'inflazione nell'area Euro, riportata nella *Figura 6*, dopo aver subito un aumento, che è arrivato, prima della congiuntura economica, a quasi il 4%, essa è drasticamente calata nel 2009, arrivando a -0,5%. Dal 2010 poi, è tornata a circa il 3%, calando di nuovo fino al 2015, tornando a circa -0,5%.

Dall'inizio del 2015, l'inflazione nell'Eurozona si è mantenuta su livelli bassi, ma si mostra in lenta accelerazione, oscillando tra -0,2% e +0,3%, fortemente influenzata dalla caduta dei prezzi del petrolio. A novembre 2015, i prezzi al consumo hanno registrato una variazione pari a +0,1%, stabile rispetto al mese precedente (+0,3 dodici mesi prima). La componente "core" (depurata dalle componenti più volatili), nello stesso mese, si è attestata al +0,8%, in calo rispetto al +0,9% del mese precedente (+0,6% nel corrispondente mese del 2014).

L'inflazione di fondo ha tuttavia mostrato segnali di recupero. Assumendo che il prezzo del petrolio si stabilizzi intorno a 40 dollari al barile e il tasso di cambio fluttui attorno a 1,12 dollari per euro, l'inflazione è attesa rimanere in territorio negativo in T2 (-0,1%), prima di recuperare leggermente nel trimestre successivo (+0,3%).

Figura 6: Indice armonizzato dei prezzi al consumo area euro (a/a)



Fonte: Eurostat e previsioni Ifo-Insee-Istat, 2015.

I rischi al ribasso riguardano principalmente le tensioni geopolitiche presenti nel mondo. In generale, in assenza di queste ultime, l'evoluzione ciclica delle economie dei paesi emergenti potrebbe risultare più dinamica di quanto previsto determinando una ripresa più accentuata delle esportazioni dei paesi dell'area euro. Il rallentamento degli ordini dai paesi emergenti

potrebbero condizionare sensibilmente le aspettative delle imprese condizionando al ribasso le prospettive di crescita dell'Eurozona.

D'altra parte, il miglioramento del potere di acquisto, oltre a tradursi in una ripresa del risparmio, potrebbe, in alcuni paesi, come la Francia, alimentare in modo più sostenuto i consumi. Inoltre, la spesa pubblica potrebbe crescere più velocemente del previsto, in particolare in Germania.

Dopo aver svolto un'analisi preliminare della situazione economica, è più agevole passare ad esaminare l'accesso al credito di imprese e famiglie.

1.3. Le dinamiche di accesso al credito

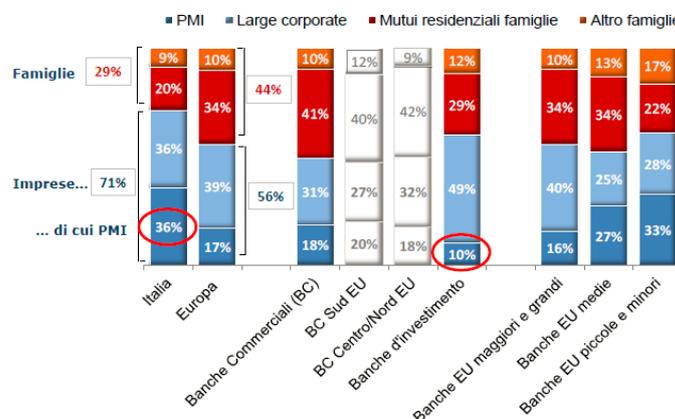
Le dinamiche che caratterizzano l'accesso al credito si sono, negli ultimi anni, decisamente modificate. Se da un lato la domanda continua ad essere evidente, dall'altro l'offerta del credito vede maggiori restringimenti in relazione alle nuove indicazioni sul patrimonio di vigilanza e più in generale sulla valutazione dei crediti in portafoglio.

Secondo uno studio condotto dall'ABI (Figura 7), si esprime nel dettaglio la situazione dei prestiti in Italia e in Europa, ad oggi, che sono rivolti prevalentemente alle imprese piuttosto che alle famiglie.

In particolare:

- in Italia si registra che il 29% dei prestiti è rivolto alle famiglie (di cui il 20% per mutui residenziali e il 9% per altro), mentre il 71% alle imprese, di cui una buona parte formate da PMI (36%);
- in Europa, invece i prestiti sono concessi per il 44% alle famiglie (di cui il 34% per mutui residenziali e il 10% per altro) e per il 56% alle imprese, ma, diversamente dall'Italia, nell'Eurozona, il 39% dei prestiti è rivolto alle grandi imprese e solo il 17% alle PMI.

Figura 7: Composizione del portafoglio crediti a clientela privata (confronto Italia – Europa)



Fonte: ABI, Associazione Bancaria Italiana, giugno 2015.

I dati, riportati nel *Secondo Rapporto ABI sul mercato bancario europeo*, sono il frutto di un'indagine condotta su un campione di 132 gruppi bancari europei, considerando le peculiarità e le tipicità del sistema creditizio nei vari paesi dell'Eurozona, nonché i differenti modelli gestionali caratterizzanti le differenti banche. Ciò, comporta, quindi, che si è considerato che esistono differenti tipologie di banche a cui corrispondono differenti ambiti operativi, diversi portafogli di business e di struttura di raccolta, oltre che una diversa rilevanza relativa del capitale e del grado di rischio sistemico: ciascun modello è caratterizzato, quindi, da un diverso profilo di rischio.

Alcuni di questi modelli sono la causa della crisi finanziaria, altri ne subiscono gli effetti: non è un caso, infatti, che gli aiuti di Stato che hanno seguito la crisi si siano prevalentemente concentrati nelle banche che adottavano modelli bancari non tradizionali e che le esponevano, con maggiore intensità, ai rischi di liquidità e di mercato, anziché al tipico rischio di credito bancario. Seppur a colpire tutte le banche, anche quelle con modelli di *governance* di tipo tradizionale, ci ha pesato la crisi originata dalle grandi banche d'affari internazionali non commerciali, in particolare nella peculiare configurazione del business mix dei gruppi bancari italiani (che faceva molto credito alle PMI), per cui la relazione tra *performance* e ciclo economico è più forte.

In via generale, dalla figura n. 7, infatti, risulta che le banche commerciali hanno finanziato il 51% del credito alle famiglie in Europa, di cui: 52% rispetto al totale dei prestiti effettuati nel Sud dell'Europa e 51% del totale nel Centro-Nord Europa. Esse hanno, inoltre, finanziato il 31% dei prestiti concessi alle grandi società e il 18% di quelli per le PMI in tutta Europa. Andando a fare un'analisi territoriale più precisa, si può osservare, inoltre, che, rispetto al totale dei prestiti concessi alle imprese, le banche hanno concesso credito nel Sud Europa per un ammontare di 27% alle grandi imprese e 20% alle PMI; se ci spostiamo nel Centro-Nord dell'Europa, invece, le percentuali cambiano e diventano, rispettivamente, 32% per le grandi imprese e 18% per le PMI.

Andando, invece, a considerare le banche di investimento, è agevole notare che esse finanziano le famiglie per un ammontare del 41% dei prestiti totali. Il resto è rivolto alle imprese, ma, di questo 59%, solo il 10% è rivolto alle PMI.

Inoltre, se si svolge l'analisi dal punto di vista dimensionale delle banche che forniscono prestiti, sempre osservando la *Figura 7*, si può notare come le banche Europee di maggiori dimensioni tendano a finanziare per la gran parte le grandi imprese (40%), diversamente da quelle medie, che finanziano maggiormente le famiglie (57%), e da quelle minori, che prediligono prestiti alle PMI (33%).

Nell'Eurozona, in generale, la situazione è pressoché simile a quella italiana, registrando per gli impieghi alle famiglie di quasi tutti i maggiori Paesi dell'Area delle percentuali positive, ad eccezione di quella spagnola, dove sono ancora negative e pari al -3,3%.

Dopo queste brevi considerazioni di carattere più generale, nei paragrafi che seguono ci soffermeremo sull'accesso al credito per i soggetti famiglia e per le imprese.

1.4. Accesso al credito delle famiglie

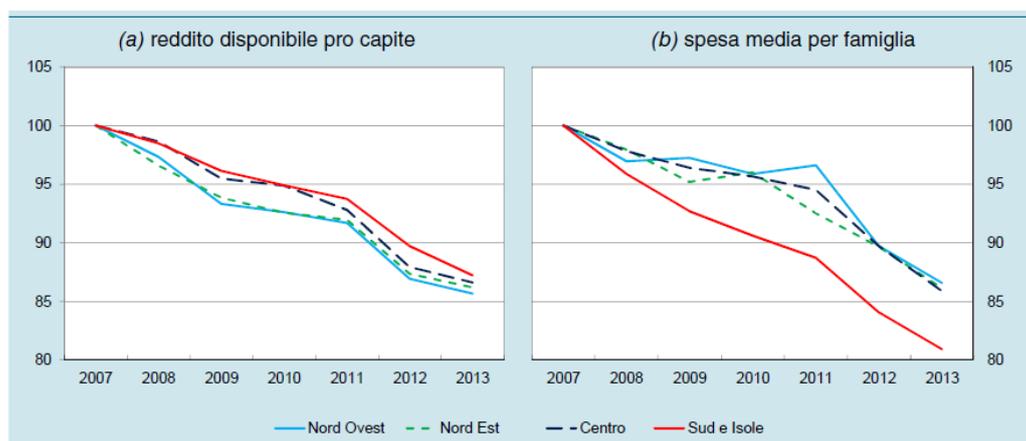
1.4.1. Il quadro italiano

Le due recessioni che hanno colpito l'economia italiana negli ultimi anni hanno interessato i diversi territori in maniera non omogenea.

A partire dal 2011, l'economia del Mezzogiorno ha risentito in maniera più accentuata, rispetto al Centro Nord, degli effetti del consolidamento fiscale che hanno comportato una decisa riduzione delle spese (sia correnti, sia in conto capitale) ed un aumento del prelievo fiscale, soprattutto di quello patrimoniale.

Tra il 2007 e il 2013, infatti, come riportato nella *Figura 8*, si è verificato un calo del reddito disponibile delle famiglie in termini reali, di entità elevata in tutte le macroaree, ma che è stato più intenso nelle regioni del Centro Nord (-13,9% in termini pro capite, a valori concatenati) rispetto al Mezzogiorno (-12,8%). La riduzione dei consumi delle famiglie è stata, invece, più intensa nel Mezzogiorno (-19,1%) rispetto al resto del Paese (-13,9%). Le dinamiche territoriali sono state diverse nelle due fasi della crisi.

Figura 8: Reddito disponibile pro capite e spesa delle famiglie per area geografica
(numeri indice; 2007=100)



Fonte: Banca d'Italia, elaborazioni su dati Istat, 2014.

Il gap del Mezzogiorno con il resto del Paese risulta più profondo se raffrontato con il PIL pro capite.

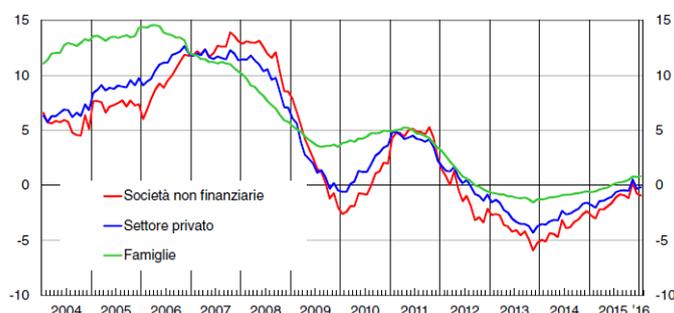
Il prodotto per abitante in quest'area è inferiore del 45% rispetto a quello del Centro Nord. Per tutto il periodo considerato, il calo dei consumi delle famiglie meridionali è stato superiore

a quello del loro reddito disponibile; nel resto del Paese solo a partire dal 2012 la caduta dei consumi è stata superiore a quella del reddito disponibile, mentre negli anni precedenti i consumi erano stati sostenuti da una riduzione del risparmio. Tutto ciò porta ad un maggiore ricorso all'indebitamento da parte delle famiglie. L'incidenza dei prestiti sul reddito disponibile risulta, inoltre, strutturalmente inferiore per le famiglie del Sud.

A tal proposito, si può ben notare dalla *Figura 9*, come è variata la situazione dei prestiti bancari al settore privato dal 2004 ad oggi.

Figura 9: Prestiti bancari al settore privato

(dati mensili; variazioni percentuali sui 12 mesi)

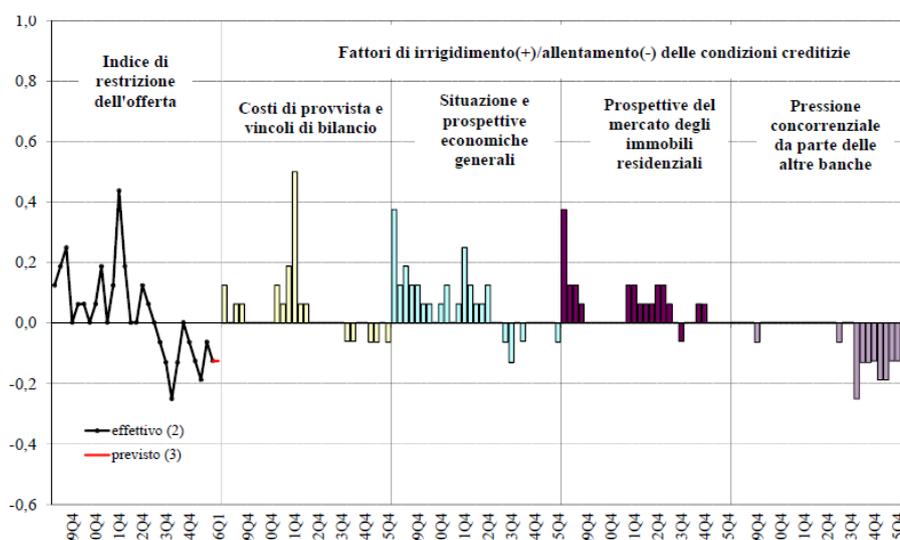


Fonte: Banca d'Italia, segnalazioni di vigilanza, 2015.

Nella figura, si può notare come, in generale, nel settore privato, i prestiti bancari siano calati nel corso degli ultimi anni, arrivando a toccare un picco negativo del -5% tra il 2013 ed il 2014, per poi risalire lievemente, tornando, ad oggi, ad un livello quasi nullo. Questo calo dei prestiti si distribuisce in modo diverso tra Nord e Sud, andando ad accentuare il divario tra le varie regioni.

Analizzando la situazione delle famiglie dell'ultimo trimestre del 2015, si può notare come sia proseguito l'allentamento dei criteri di offerta dei prestiti: come si evince anche dalla *Figura 10*, il miglioramento ha continuato a riflettere soprattutto la pressione concorrenziale fra gli intermediari.

Figura 10: Condizioni dell'offerta di credito e principali determinanti

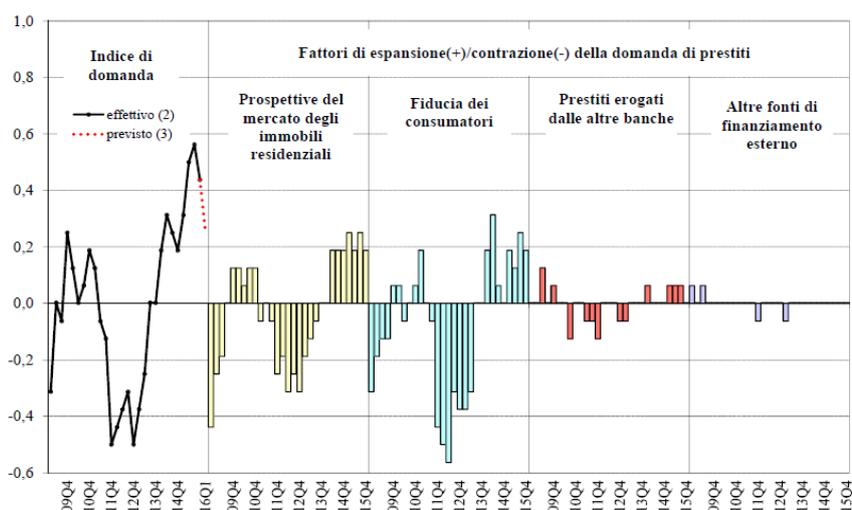


Note: (1) Valori positivi indicano una restrizione rispetto al trimestre precedente. Indici di diffusione costruiti sulla base del seguente schema di ponderazione: 1=notevole irrigidimento, 0,5=moderato irrigidimento, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderato allentamento, -1=notevole allentamento. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -1 e 1. - (2) Riferito al trimestre terminante al momento dell'indagine. - (3) Previsioni formulate nel trimestre precedente.

Fonte: BLS (Bank Lending Survey), 2015.

Le più favorevoli politiche creditizie si sono tradotte principalmente in una ulteriore riduzione dei margini di interesse applicati alla media dei prestiti. Per il 2016 gli intermediari si attendono un ulteriore lieve allentamento delle condizioni di erogazione dei prestiti. Secondo le valutazioni degli intermediari, la domanda di prestiti da parte delle famiglie ha registrato una nuova espansione rispetto al trimestre precedente; la crescita proseguirebbe nel trimestre in corso, così come riportato nella Figura 11.

Figura 11: Andamento della domanda di credito e principali determinanti



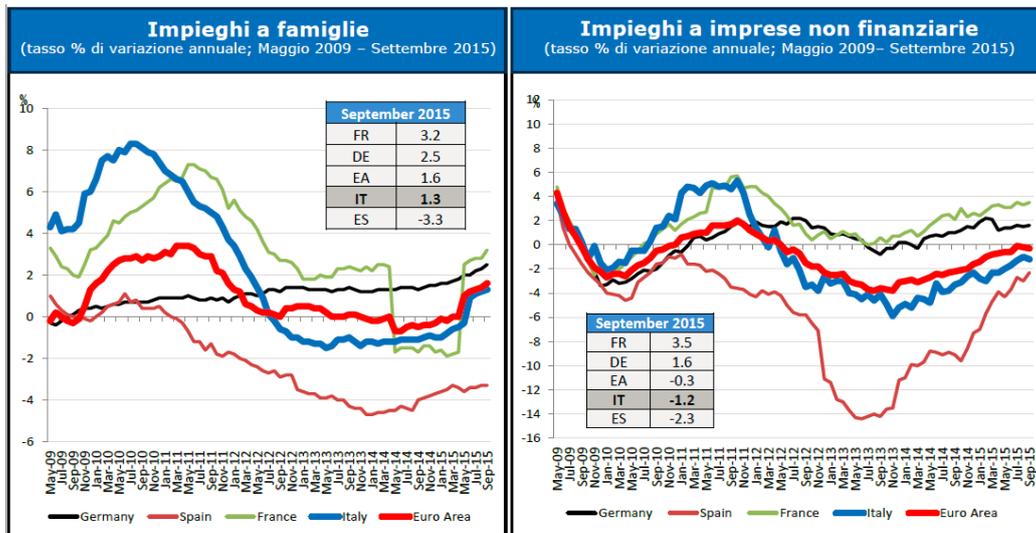
Note: (1) Valori positivi indicano un aumento della domanda rispetto al trimestre precedente. Indici di diffusione costruiti sulla base del seguente schema di ponderazione: 1=notevole espansione, 0,5=moderata espansione, 0=sostanziale stabilità, -0,5=moderata contrazione, -1=notevole contrazione. Il campo di variazione dell'indice è compreso tra -1 e 1. - (2) Riferito al trimestre terminante al momento dell'indagine. - (3) Previsioni formulate nel trimestre precedente.

Fonte: BLS, 2015.

1.4.2. Il quadro europeo

Passando all'Eurozona, l'evidenza è rappresentata da un incremento ramento i finanziamenti in essere per le famiglie, come riportato nella *Figura 12*. La situazione è pressoché simile a quella italiana, registrando per gli impieghi alle famiglie di quasi tutti i maggiori Paesi dell'Area, percentuali positive, ad eccezione di quella spagnola, dove si registrano valori negativi pari al -3,3%.

Figura 12: Impieghi in Europa

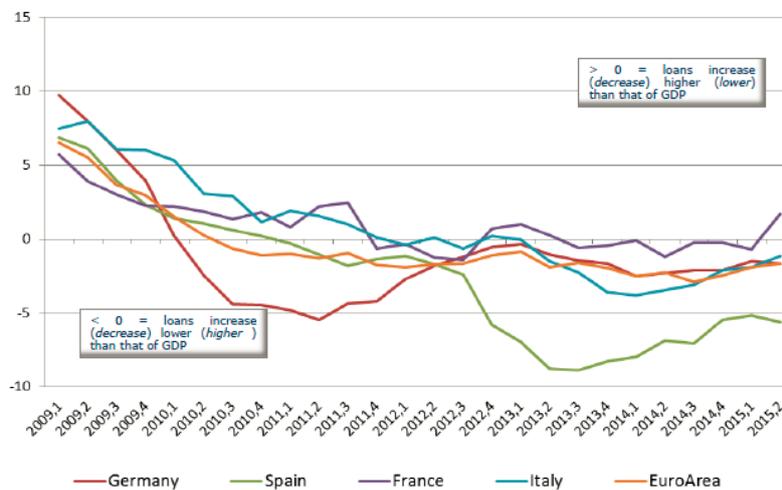


Fonte: ABI su dati BCE, 2015.

Il trend positivo sopra riportato trova conferma se si considera il credito per unità di prodotto interno lordo, o intensità creditizia, riportato nella *Figura 13*.

Figura 13: Intensità creditizia

(Impieghi su PIL; a/a; variazione percentuale; 2009 Q1-2015 Q2)



Fonte: ABI, 2015.

Nella figura, con riferimento al 2015, il rapporto tra prestiti e PIL evidenzia che, in Europa, in generale c'è un aumento dei prestiti, che ha, però, un andamento meno che proporzionale rispetto all'aumento del PIL, soprattutto in Spagna, dove la situazione è alquanto negativa, toccando il -5%. La sola Francia fa registrare una situazione positiva di circa 2 punti percentuali positivi.

1.4.3. Le misure di sostegno alle famiglie

La crisi finanziaria iniziata nell'agosto 2007 ha comportato un inasprimento delle condizioni di offerta di finanziamenti. A partire dagli ultimi mesi del 2008, sono state adottate, quindi, numerose misure di sostegno all'accesso al credito. Le più importanti verranno elencate nella *Tabella 4*.

Tabella 4: Misure dirette alle famiglie

Denominazione	Natura dell'intervento	Adesione intermediari	Modalità	Destinatari	Data attivazione
'Piano famiglie'	Congiunturale	Volontaria	Sospensione pagamento rate del mutuo per almeno 12 mesi	Famiglie con reddito inferiore a 40.000 € + mutuo per casa di residenza inferiore a 150.000 € + casistica riduzione reddito	Dicembre 2009
Fondo solidarietà mutui prima casa	Congiunturale	Obbligatoria	Sospensione pagamento rate del mutuo + pagamento parziale della quota interessi da parte del fondo	Famiglie con indicatore ISEE inferiore a 30.000 € + mutuo per casa di residenza inferiore a 250.000 € + casistica riduzione reddito	Novembre 2010
Fondo nuovi nati	Congiunturale	Volontaria	Garanzia del 50% per prestiti fino a 5.000 €	Famiglie in cui sia nato o sia stato adottato un bambino tra il 2009 e il 2014	2010
Fondo accesso al mutuo prima casa	Strutturale	Volontaria	Garanzia del 50% del debito residuo,	Coppie di età inferiore a 35 anni	Estate 2011

			con un li- mite di 75.000 €	con indicatore di ISEE inferiore a 35.000 € + va- lore immobile inferiore a 200.000 €	
Fondo garanzia studenti	Strutturale	Volontaria	Garanzia del 70% per prestiti fino a 25.000 €	Studenti in re- gola con gli esami	Estate 2011

Fonte: Banca d'Italia.

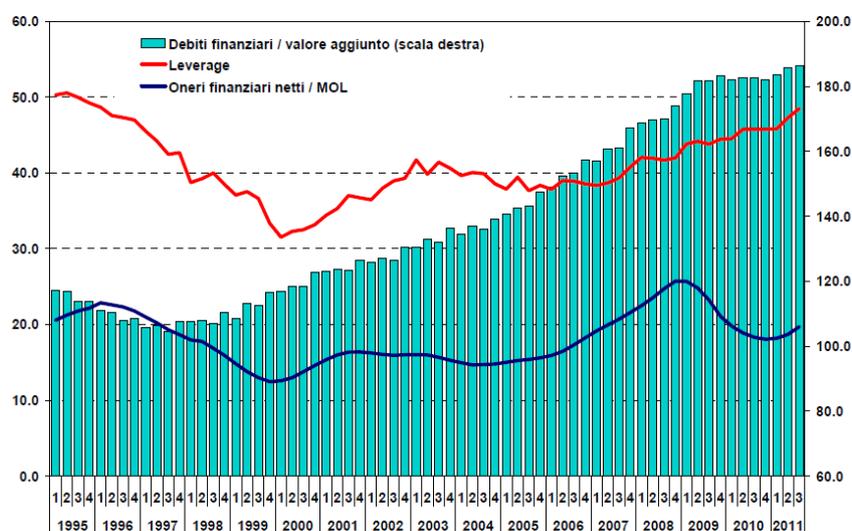
1.5. Accesso al credito delle imprese

1.5.1. Il quadro italiano

Le imprese hanno affrontato la crisi in condizioni finanziarie che già in partenza presentavano elementi di debolezza. Intorno alla metà del 2008, dopo diversi anni in cui avevano goduto di una relativa facilità di accesso al credito bancario, i bilanci aziendali risultavano, infatti, appesantiti da un debito elevato (come riportato dalla *Figura 14*) principalmente di breve periodo. Il finanziamento a breve ha prodotto un incremento dell'onerosità dei finanziamenti, oltre all'aumento del rischio di rientro, da parte delle banche, del finanziamento medesimo. Le suddette criticità hanno fatto sì che gli le condizioni finanziarie delle imprese divenissero tese sin dalle prime fasi della crisi e rimanessero tali anche nel successivo periodo di debole recupero dell'attività produttiva.

Figura 14: Indebitamento e oneri finanziari

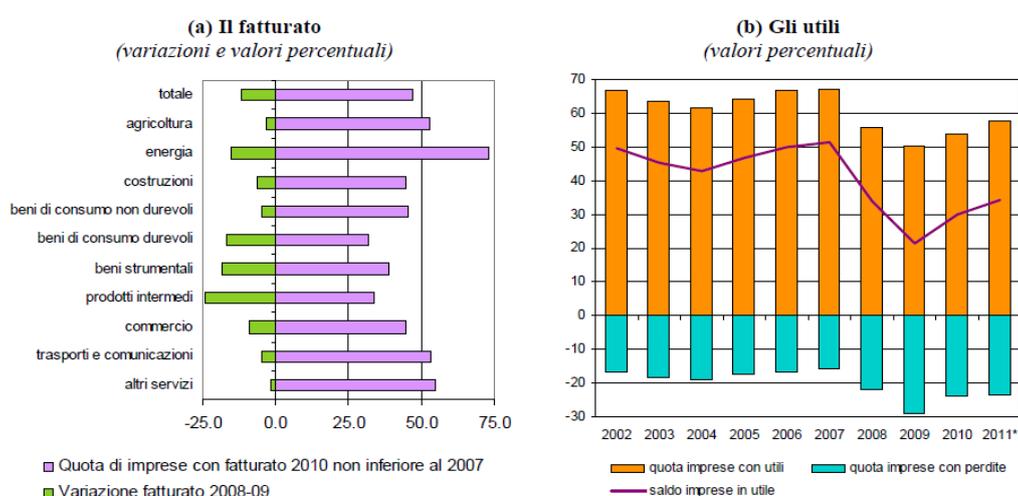
(valori percentuali)



Fonte: Banca d'Italia e Istat, 2012.

Il principale fattore di tensione che hanno interessato gli equilibri finanziari delle imprese durante la crisi è derivato dalla forte contrazione dei flussi di reddito nel 2009 e dal loro mancato recupero nel periodo successivo³. I bilanci delle circa 500.000 società di capitale presenti ogni anno nell'archivio Cerved5 mostrano, infatti, un calo delle vendite nel 2009 pari in media all'11,6%. Alla fine del 2010 meno della metà delle imprese del campione aveva recuperato i livelli di fatturato registrati nel 2007: tutto ciò è riportato nella *Figura 15 a*.

Figura 15: L'impatto della crisi



Fonte: elaborazioni su dati Cerved

Fonte: Indagine sulle imprese industriali e dei servizi e Sondaggio congiunturale.
(*) Previsioni fornite nel Sondaggio congiunturale dell'autunno 2011.

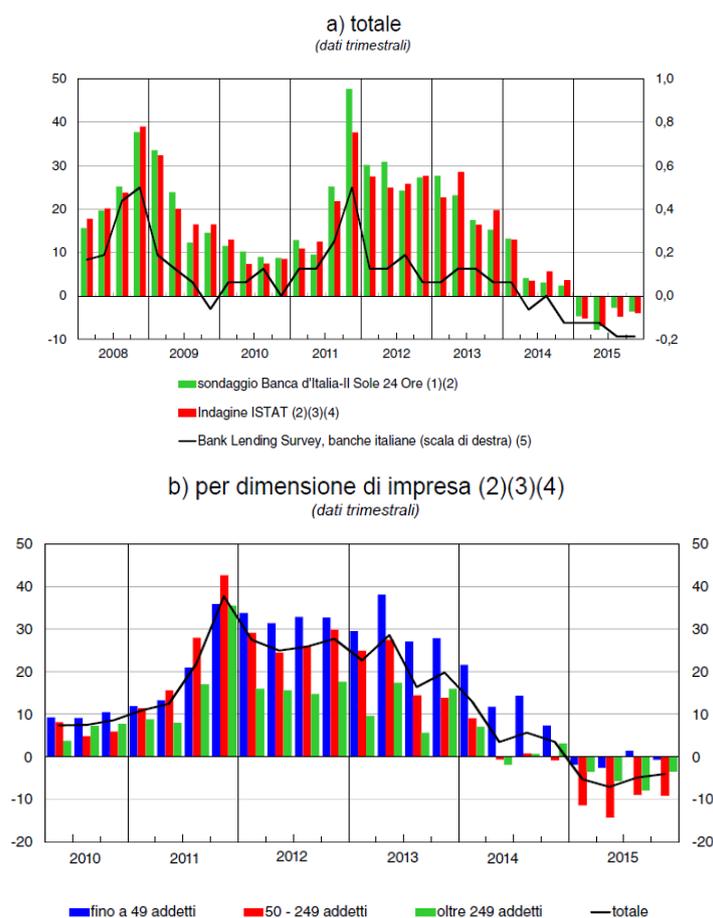
Di pari passo con la dinamica delle vendite, si è fortemente ridimensionata la redditività e la capacità di autofinanziamento delle imprese. L'indagine Invind (Indagine sulle imprese industriali e dei servizi) mostra che il saldo percentuale tra le imprese in utile e quelle in perdita, nonostante il recupero osservato nel biennio 2010-11, è rimasto inferiore ai livelli pre-crisi di oltre il 10%, come si evince dalla *Figura 15 b*. Le imprese più colpite dal calo della domanda e degli utili sono state quelle manifatturiere, in particolare se esportatrici, quelle di minore dimensione e quelle localizzate nel Mezzogiorno.

Le difficoltà finanziarie legate alla contrazione dei flussi di reddito si sono associate a un brusco allungamento dei tempi di pagamento dei clienti. Le difficoltà di incasso dai clienti hanno indotto, di conseguenza, molte imprese a ritardare, a propria volta, i pagamenti ai fornitori; lo shock, che è stato ampio e persistente, ha finito per rappresentare uno dei principali canali di trasmissione delle tensioni di liquidità all'interno del sistema produttivo.

³ Per un esame dettagliato dell'impatto iniziale della crisi su investimenti, occupazione e fatturato delle imprese italiane, si veda *La crisi internazionale e il sistema produttivo italiano: un'analisi su dati a livello di impresa*, Bugamelli et al. (2009).

La debole accumulazione del capitale ha contribuito in misura determinante a contenere le esigenze di finanziamento delle imprese.

Figura 16: Indici delle condizioni di accesso al credito da parte delle imprese italiane

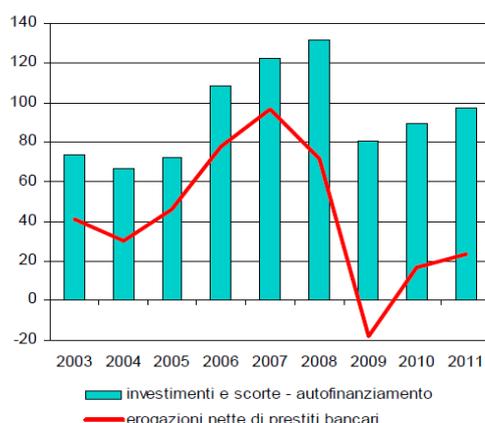


Fonte: Banca d'Italia, Istat, Bank Lending Survey (BLS), 2015.

Dalla *Figura 16* si può notare come i prestiti alle imprese, in generale, si siano ridotti drasticamente con l'arrivo della crisi, raggiungendo un picco negativo nel 2009, ritornando poi a crescere lievemente. Nel primo semestre del 2014 i prestiti bancari alle imprese si sono contratti nuovamente in tutte le aree del Paese, sebbene con intensità progressivamente decrescente. Il calo è risultato più accentuato nel Nord Ovest e al Centro.

Nonostante la riduzione dei flussi di reddito, il fabbisogno finanziario per investimenti (pari alla differenza tra l'autofinanziamento e la spesa per investimenti fissi lordi), riportato nella *Figura 17*, si è ridotto di circa 50 miliardi tra il 2008 e il 2009, ed è rimasto su livelli contenuti anche negli anni successivi.

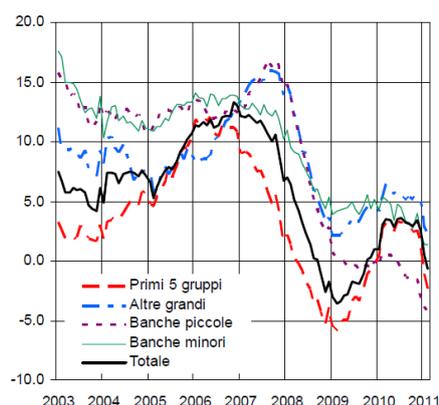
Figura 17: Fabbisogno finanziario per investimenti e flusso di credito
(in miliardi)



Fonte: Istat e Banca d'Italia, 2012.

A fronte della riduzione del fabbisogno finanziario per investimenti, durante la crisi, le erogazioni nette di prestiti bancari, che sono la principale fonte di finanziamento delle imprese, si sono fortemente ridimensionate. Mentre tra il 2005 e il 2007 le erogazioni hanno rappresentato oltre il 70% del fabbisogno finanziario per investimenti delle imprese, nel 2009 esse sono risultate negative e nei due anni successivi sono state pari a poco più del 20% del fabbisogno. Il confronto tra l'andamento di questi due aggregati suggerisce la presenza di tensioni dal lato dell'offerta di credito che sono state molto acute nel 2009 e sono solo in parte rientrate nel biennio successivo.

Figura 18: Tassi di crescita dei prestiti alle imprese
(variazioni percentuali sui 12 mesi)



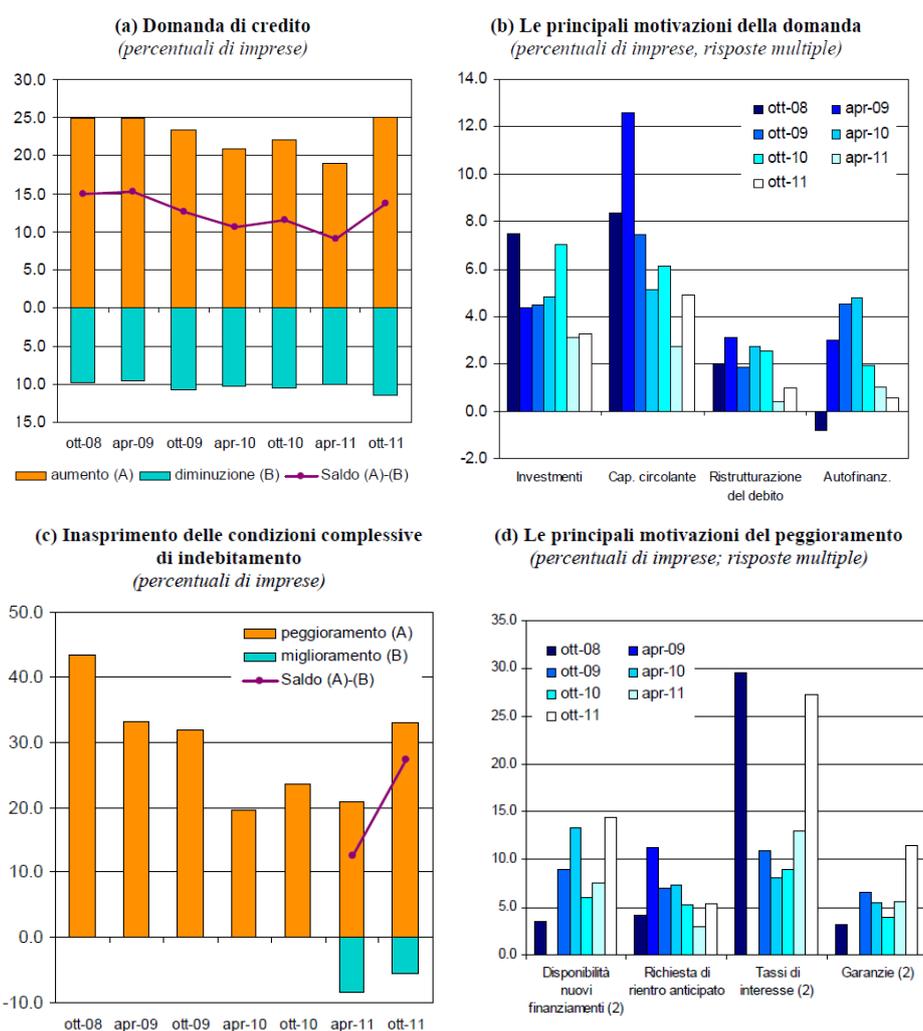
Fonte: Banca d'Italia, 2012.

Benché la riduzione dei prestiti alle imprese non sia stata generalizzata all'interno del sistema bancario, ma abbia riguardato principalmente i maggiori intermediari, così come riportato

nella *Figura 18*, queste evidenze inducono a guardare con maggiore attenzione al funzionamento del mercato del credito durante la crisi, analizzando le caratteristiche della domanda e dell'offerta che hanno influenzato la dinamica aggregata.

Alla contrazione del credito nel 2009 e al debole andamento nel periodo successivo hanno contribuito sia fattori di domanda sia fattori di offerta: la situazione complessiva è riportata nella *Figura 19*.

Figura 19: Domanda e offerta di credito



Fonte: Indagine sulle imprese industriali e dei servizi e Sondaggio congiunturale, 2012.

Il saldo percentuale tra le imprese che hanno accresciuto la domanda di prestiti bancari e quelle che l'hanno ridotta è rimasto costantemente positivo benché in diminuzione fino all'aprile 2011 (*Figura 19 a*); tra queste, il calo è particolarmente concentrato fra le imprese di grande dimensione.

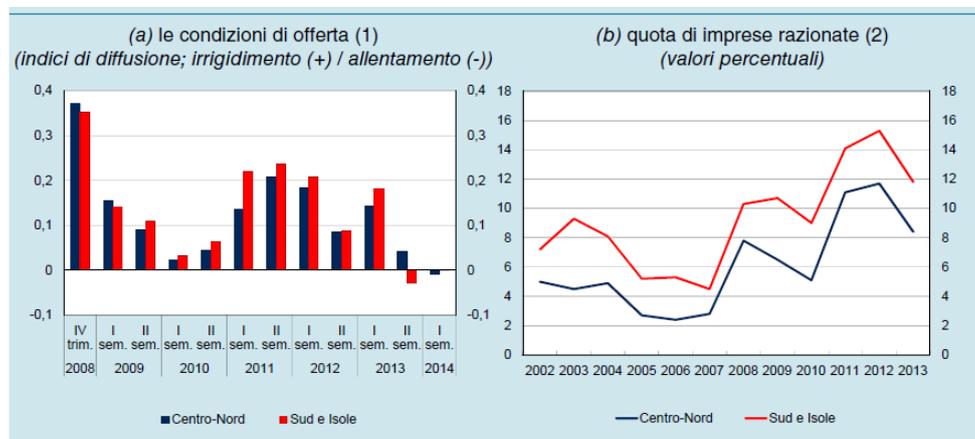
Soprattutto nelle prime fasi della crisi, le motivazioni del ricorso al credito sono riconducibili maggiormente alle tensioni finanziarie dovute al calo dei flussi di reddito: è particolarmente

elevata la domanda di prestiti connessa con il fabbisogno di capitale circolante, che ha risentito sia delle minori vendite sia delle difficoltà di incasso dei pagamenti (*Figura 19 b*).

Per quanto concerne l'offerta di credito, l'adozione di politiche di offerta più restrittive si è riflessa in un notevole aumento delle difficoltà di accesso al credito da parte delle imprese: la percentuale di aziende che hanno riscontrato un peggioramento nell'accesso al credito ha toccato il valore massimo in corrispondenza dell'inizio della crisi (43%; *Figura 19 c*); successivamente si è ridotta fino a raggiungere il 20% all'inizio del 2010 e ha mostrato un nuovo forte incremento nel 2011.

Le motivazioni di questo peggioramento sono cambiate nel corso del tempo. All'inizio della crisi e nel periodo più recente, in momenti caratterizzati da forti tensioni dal lato della liquidità bancaria, le imprese hanno lamentato soprattutto la crescita dei tassi di interesse⁴ (*Figura 19 d*). Oltre al costo del debito bancario, durante la crisi una quota rilevante di imprese, compresa tra il 15% e il 21%, ha evidenziato problemi nel raggiungere il livello di indebitamento desiderato a causa delle richieste di rimborso anticipato da parte delle banche o delle accresciute difficoltà di ottenere nuovi finanziamenti. Tutto ciò si può osservare nel dettaglio anche dalla *Figura 20*.

Figura 20: L'offerta di credito alle imprese



Fonte: Banca d'Italia, Indagine presso gli intermediari bancari (RBLIS) e Indagine sulle imprese industriali e dei servizi (Invind), 2014.

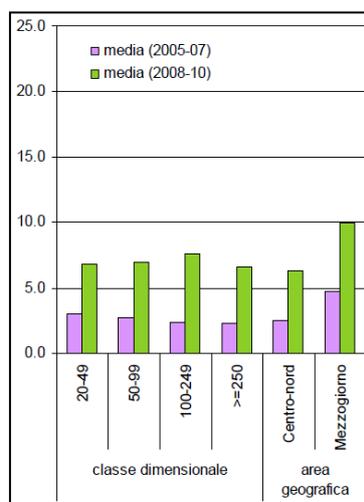
(Note: (1) RBLIS: valori positivi dell'indice segnalano un irrigidimento dell'offerta; valori negativi un allentamento.
– (2) Invind: quota di imprese che dichiarano di non aver ricevuto il credito desiderato.)

⁴ Benché gli interventi della BCE abbiano consentito di ridurre significativamente il costo medio del credito, a partire dal 2009 sono aumentate, infatti, le differenze di tasso tra diversi prenditori: il sensibile ampliamento della dispersione, osservato all'interno di tutte le classi dimensionali, è in larga parte ascrivibile all'aumento del divario di tasso tra le aziende con condizioni finanziarie poco equilibrate e quelle con bilanci molto solidi, una misura dell'accresciuta avversione al rischio degli intermediari.

Secondo i risultati dell'indagine della Banca d'Italia presso gli intermediari (Regional Bank Lending Survey, RBLs), nel primo semestre del 2014 la domanda delle imprese è rimasta debole; si sarebbe invece pressoché arrestato in tutte le aree il processo di irrigidimento delle condizioni di accesso al credito. Indicazioni analoghe sui criteri di offerta provengono dal sondaggio congiunturale sulle imprese: la quota di quelle che hanno segnalato un peggioramento delle condizioni di indebitamento si è ridotta in tutte le aree nel primo semestre del 2014 rispetto al dato corrispondente del 2013.

Sulla base dei dati Invind, la quota di aziende che hanno chiesto nuovi finanziamenti bancari senza riuscire ad ottenerli è cresciuta bruscamente tra il 2007 e il 2008, raggiungendo l'8,1%, un valore inferiore solo a quelli registrati in occasione della recessione dei primi anni novanta. Nel biennio 2009-10 le imprese razionate sono numerose, soprattutto nel confronto con gli anni immediatamente precedenti la crisi. La percentuale aumenta fino al 2012, per poi calare di nuovo a partire dal 2013, arrivando a circa l'8% per il Centro-Nord e a quasi il 12% per il Sud e le isole. La situazione è meglio analizzata nella figura riportata di seguito.

Figura 21: Quota di imprese che hanno chiesto e non ottenuto credito per categoria d'impresa (valori percentuali)



Fonte: Indagine sulle imprese industriali e dei servizi.

La crescita del razionamento attuato dalle banche è stata particolarmente accentuata tra le imprese manifatturiere e quelle localizzate nelle regioni meridionali. Al contrario che in passato, inoltre, durante la crisi le difficoltà di ottenere prestiti non si sono concentrate solo tra le piccole imprese, ma hanno riguardato in misura analoga anche quelle di maggiore dimensione.

Dalla Figura 22 si può, quindi, osservare che la flessione dei prestiti ha caratterizzato, in tutte le aree, sia le imprese più piccole sia quelle di maggiori dimensioni. La diminuzione dei prestiti

alle piccole imprese è stata simile tra macro-aree, ovvero Nord, Centro, Sud e Isole. Con riferimento alle imprese con oltre 20 addetti si registra una diminuzione dei finanziamenti in maniera più significativa nel Nord Ovest e al Centro, dove, del resto, è maggiore l'incidenza delle imprese di grandi dimensioni. Per sopperire a questa riduzione dei finanziamenti bancari, le grandi imprese hanno dovuto fare ricorso ad altre forme quali i prestiti obbligazionari.

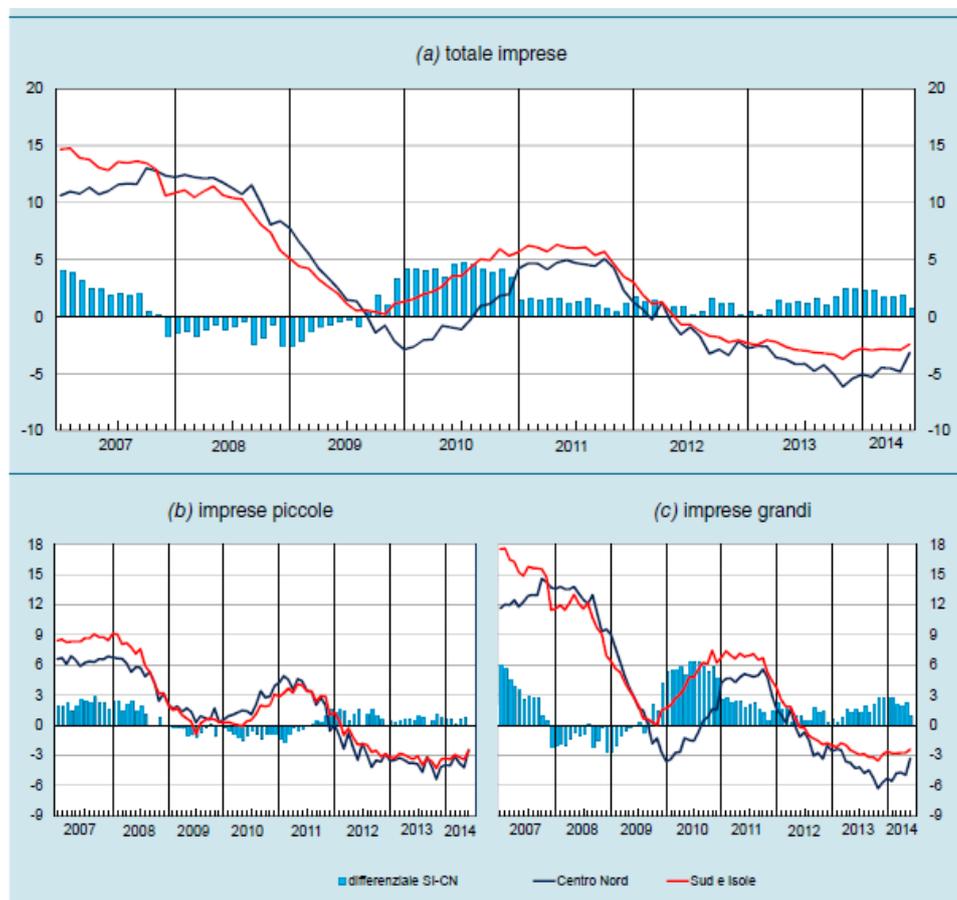
Nello specifico, i prestiti alle imprese manifatturiere si sono, quindi, ridotti in tutte le aree del Paese, in misura più marcata nel Nord Ovest e al Centro. Quelli alle imprese dei servizi si sono contratti di oltre sei punti percentuali nel Nord Ovest, registrando una flessione pari a quasi il doppio di quella delle altre aree. Si è accentuato il calo dei prestiti al settore delle costruzioni, riflettendo la marcata flessione registrata al Centro, a fronte di un calo più contenuto nel resto del Paese. Nella prima parte del 2014, inoltre, il costo del credito a breve termine alle imprese si è ridotto nel Centro Nord (-0,1 punti percentuali), è aumentato nel Mezzogiorno (0,1 punti percentuali), dove si è portato all'8,1%.

La situazione si può meglio comprendere andando ad analizzare anche la *Figura 23*, dove è riportata nel dettaglio la situazione dei prestiti bancari alle imprese, prima indagata in generale (*a*) e subito dopo a livello di imprese piccole (*b*) e grandi (*c*). A giugno 2014, i prestiti bancari alle imprese si sono contratti del 3,2% al Centro Nord e del 2,4% nelle regioni meridionali. Con l'eccezione del biennio 2008-09, tutto il periodo della crisi ha visto una dinamica dei prestiti alle imprese complessivamente più sostenuta nel Mezzogiorno rispetto al resto del Paese (*Figura 23, a*). Si tratta di una tendenza già emersa negli anni precedenti la crisi e riconducibile, con intensità diversa nel tempo a vari fattori, quali il diverso grado di ricorso alle forme alternative al credito bancario e la diversa specializzazione produttiva delle due aree del Paese⁵.

⁵ *Il Mezzogiorno e la politica economica dell'Italia*, Banca d'Italia, «Seminari e convegni», n. 4, giugno 2010.

Figura 23: Prestiti bancari alle imprese

(variazioni percentuali sui 12 mesi e punti percentuali)



Fonte: segnalazioni di vigilanza, 2014.

I differenziali di crescita dei prestiti alle imprese nelle due aree del Paese riguardano in particolare le imprese di maggiore dimensione (*Figure 23 b e 23 c*). A partire dalla fine del 2009 il tasso di crescita dei prestiti alle imprese meridionali più grandi è risultato, infatti, sempre superiore rispetto a quello delle imprese del Centro Nord di pari dimensione. Queste ultime, specie nelle fasi di maggiori difficoltà di accesso al credito bancario, hanno in larga misura sostituito il debito bancario con emissioni di obbligazioni⁶.

Anche per le imprese, come per le famiglie, la situazione, nel complesso è diversa se si va a considerare il divario esistente tra Nord e Sud. Infatti, le imprese meridionali sono più dipendenti dal credito bancario rispetto a quelle del Centro Nord: nel 2007 i debiti bancari costituivano oltre il 70% dei debiti complessivi; una quota in linea con quella del Nord Est, ma decisamente superiore a quella del Nord Ovest e del Centro. Dalla fine del 2009, quindi, la dinamica dei prestiti alle imprese meridionali è risultata più sostenuta rispetto a quella delle imprese

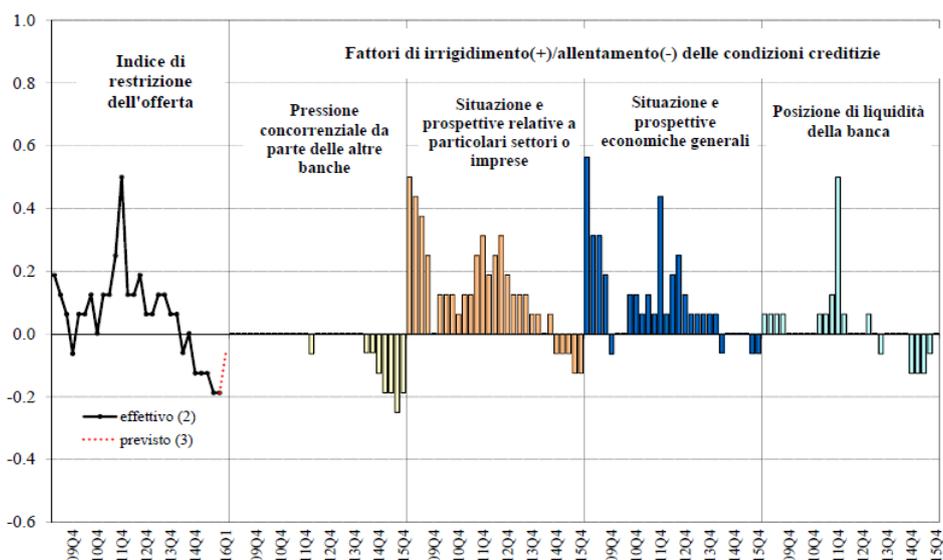
⁶ Rapporto sulla stabilità finanziaria, Banca d'Italia, n. 1, maggio 2014.

del Centro Nord, che in maggior misura hanno sostituito il credito bancario con il ricorso alle emissioni obbligazionarie.

Alla maggiore dipendenza dalle banche si associano condizioni di accesso ai finanziamenti bancari peggiori rispetto al Centro Nord, sia in termini di imprese razionate, sia di costo del finanziamento; il divario riflette differenze nella composizione settoriale e dimensionale delle imprese, nonché differenti condizioni di contesto. Durante la crisi, l'aumento del numero di imprese razionate è stato sostanzialmente omogeneo tra le due aree del Paese; si è, però, ampliato il divario nel costo del finanziamento.

Nel quarto trimestre del 2015, in generale, è proseguito l'allentamento dei criteri di offerta dei prestiti alle imprese. Il miglioramento ha continuato a riflettere soprattutto la pressione concorrenziale fra gli intermediari; per le imprese, rispetto a quanto detto per le famiglie, ha contribuito anche il minore rischio percepito in connessione con le migliori prospettive di particolari settori e imprese (Figura 24).

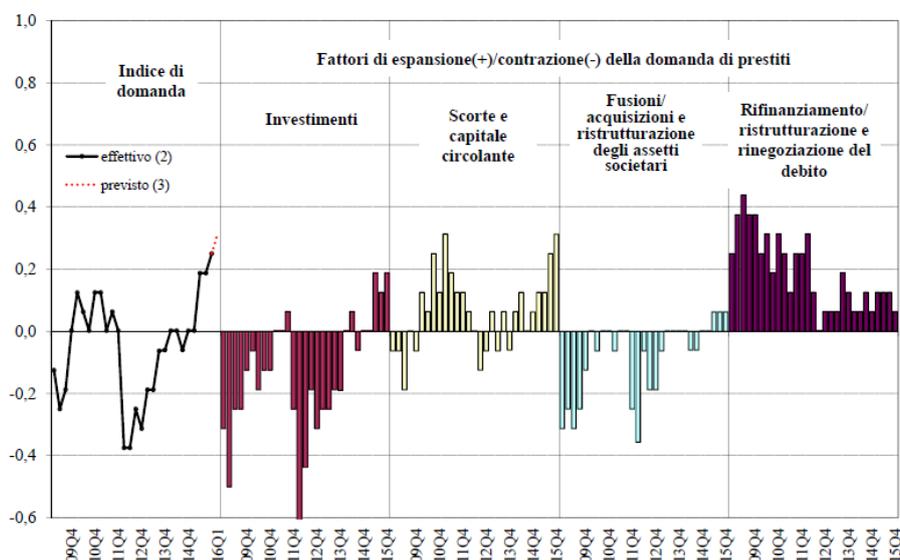
Figura 24: Condizioni dell'offerta di credito e principali determinanti



Fonte: BLS, 2015.

Le più favorevoli politiche creditizie si sono tradotte principalmente in una ulteriore riduzione dei margini di interesse applicati alla media dei prestiti. Per il 2016 gli intermediari si attendono un ulteriore lieve allentamento delle condizioni di erogazione dei prestiti. Secondo le valutazioni degli intermediari, la domanda di prestiti da parte delle imprese ha registrato una nuova espansione rispetto al trimestre precedente; la crescita proseguirebbe nel corso del 2016 (Figura 25).

Figura 25: Andamento della domanda di credito e principali determinanti



Fonte: BLS, 2015.

In sintesi, negli anni della crisi, riflettendo l'indebolimento delle condizioni finanziarie, è peggiorata la qualità della domanda di finanziamenti esterni delle imprese: il fabbisogno ha riguardato più le esigenze di capitale circolante che quelle legate all'accumulazione del capitale fisico. Nella fase più acuta della crisi, la contrazione del credito ha segnalato la presenza di un rilevante irrigidimento dell'offerta da parte delle banche, solo in parte riconducibile al peggioramento delle condizioni finanziarie della clientela; rispetto agli anni immediatamente precedenti, si è all'incirca triplicata la quota di aziende cui sono stati negati nuovi finanziamenti. Nel decidere la concessione dei finanziamenti, le banche hanno, infatti, guardato soprattutto agli equilibri di bilancio delle imprese: la probabilità di razionamento è risultata più elevata per le imprese che hanno domandato credito per finanziare capitale circolante o per ristrutturare il proprio debito. Le imprese con elevati valori dei tassi di crescita del fatturato o degli investimenti, della produttività o della propensione all'export sono state, infatti, meno razionate nel periodo precedente la crisi; durante la crisi, invece, anche queste ultime non hanno generalmente goduto di un migliore accesso al credito. L'adozione di alcune scelte gestionali mirate ad accrescere le capacità competitive e a migliorare le prospettive di sviluppo dell'impresa (come spese in ricerca e sviluppo, per marchi o brevetti, innovazioni organizzative, di prodotto o di processo) non ha invece influenzato la probabilità di razionamento, anche nel periodo precedente la crisi, rivelando una maggiore difficoltà da parte degli intermediari a includere tali informazioni nei modelli quantitativi che orientano le decisioni di affidamento. Durante la crisi il razionamento del credito è avvenuto in modo più indiscriminato: le banche hanno tenuto in minor conto le caratteristiche di impresa legate alle prospettive di crescita.

I risultati relativi al razionamento sono confermati anche per l'inasprimento delle condizioni di accesso al credito durante la crisi: le imprese che hanno maggiormente subito un deterioramento delle condizioni creditizie sono quelle finanziariamente più fragili; tra le variabili che colgono le prospettive di crescita delle imprese, solo la variazione del fatturato risulta rilevante nell'agevolare l'accesso al credito.

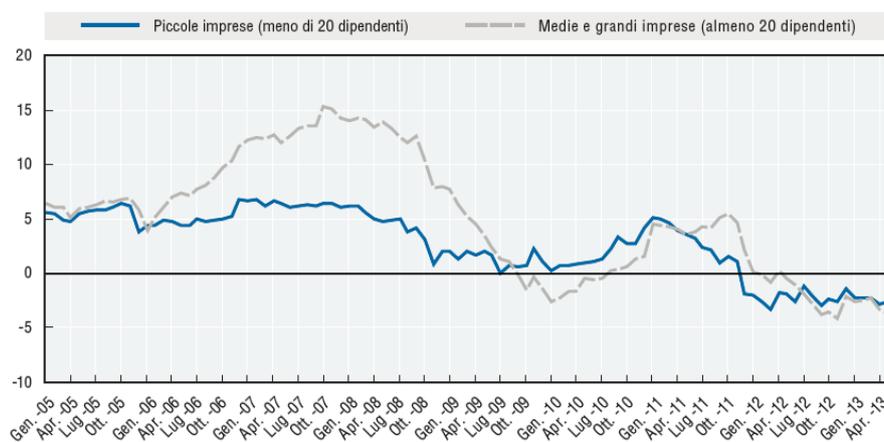
Molto importante per il contesto italiano, all'interno della situazione delle imprese, è, inoltre, l'analisi delle piccole e medie imprese (PMI), che rappresentano il 99,9% delle imprese italiane e occupano l'80% della forza lavoro nel settore industriale e dei servizi. Questo settore è caratterizzato da una presenza relativamente importante di imprese di piccole dimensioni: la percentuale di microimprese è più elevata rispetto alla media dell'Unione Europea, mentre la quota percentuale di piccole e medie imprese è inferiore alla media europea⁷. I dati riguardanti i debiti sono disponibili, infatti, in Italia, soprattutto per la maggior parte delle imprese con meno di 20 dipendenti, che rappresentano quasi l'intero universo.

Le due recessioni hanno inciso negativamente sull'andamento del credito in Italia. Il totale dei prestiti alle imprese, come visto in precedenza, è diminuito in termini assoluti nel 2009 mentre si è registrato un aumento di breve termine nei due anni seguenti. Tali prestiti sono di nuovo diminuiti nettamente nel 2012. La congiuntura economica, protrattasi per anni, è stata all'origine di un netto deterioramento della redditività delle imprese e ha inciso negativamente sulle loro riserve finanziarie.

La situazione delle imprese italiane è riportata nella *Figura 26*, analizzando le imprese medio-grandi, da un lato, e le piccole imprese, dall'altro.

Figura 26: Prestiti alle imprese in Italia, 2005-13

(Dati mensili, variazione percentuale su 12 mesi)



Fonte: OECD e Banca d'Italia, 2013.

⁷ Dati Eurostat, 2011.

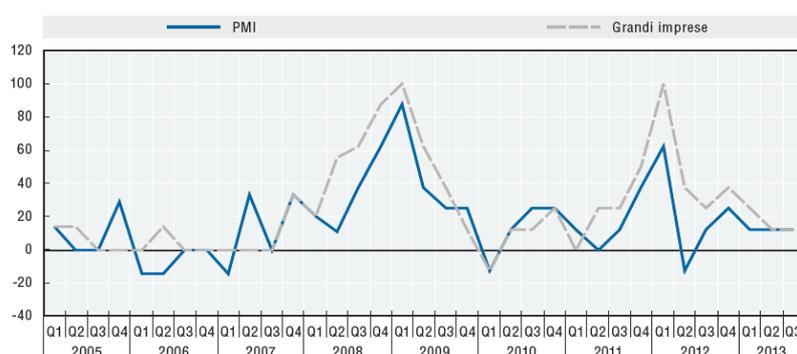
Nella seconda metà del 2008 i tassi di crescita dei prestiti alle PMI sono calati nettamente, ricominciando poi ad aumentare leggermente fino alla seconda metà del 2011. In seguito alla nuova recessione che ha colpito il Paese a metà del 2011, il rallentamento del credito ha pesato maggiormente sulle PMI piuttosto che sulle grandi aziende. Alla fine dell'anno si è quindi registrato un tasso di crescita negativo in materia di prestiti alle PMI per la prima volta dall'inizio della crisi, diversamente da quanto è accaduto per le imprese più grandi, per le quali, invece, ciò si era già verificato anche nel 2009. A partire dalla seconda metà del 2012, invece, il declino dei prestiti ha riguardato in particolar modo le grandi aziende. Di conseguenza, la percentuale dei prestiti alle PMI sul totale dei prestiti alle imprese è aumentata leggermente nel 2012 rispetto all'anno precedente. È anche vero, però, che le grandi aziende hanno maggiore accesso a fonti alternative di finanziamento e possono compensare parzialmente la contrazione di crediti bancari emettendo titoli di debito. I prestiti a breve termine alle PMI hanno registrato un rallentamento marcato in seguito all'intensificarsi della crisi finanziaria, all'inasprirsi delle condizioni di credito e alla diminuzione delle richieste di credito da parte delle imprese. La percentuale di prestiti a breve termine sul totale dei prestiti alle PMI è calata dal 33,9%, registrato nel 2007, fino al 26,6%, nel 2012.

La percentuale di prestiti contratti rispetto a quelli autorizzati è aumentata, tra il 2007 ed il 2012 del 6%, e tale aumento conferma l'accresciuto fabbisogno di liquidità delle PMI.

In un contesto di crisi come quello iniziato nel 2007, le banche italiane hanno rilevato un irrigidimento dei criteri di erogazione dei prestiti e di apertura di linee di credito alle imprese. Nella seconda metà del 2011, le tensioni sul mercato dei debiti sovrani si sono tradotte in un progressivo irrigidimento delle condizioni di credito, soprattutto a causa delle difficoltà delle banche nel reperire fondi e del peggioramento delle condizioni di liquidità. Le tensioni si sono allentate nel 2012, in seguito alle operazioni di rifinanziamento a lungo termine della BCE, sebbene gli effetti della recessione sulla qualità del credito si siano tradotti nell'inasprimento delle condizioni creditizie per tutto l'anno. Tutto ciò si evince anche dalla *Figura 27*.

Figura 27: Condizioni di accesso al credito per le PMI e le grandi aziende in Italia tra il 2005 ed il 2013

(percentuali nette)



Fonte: OECD e Bank Lending Survey (BLS), 2013.

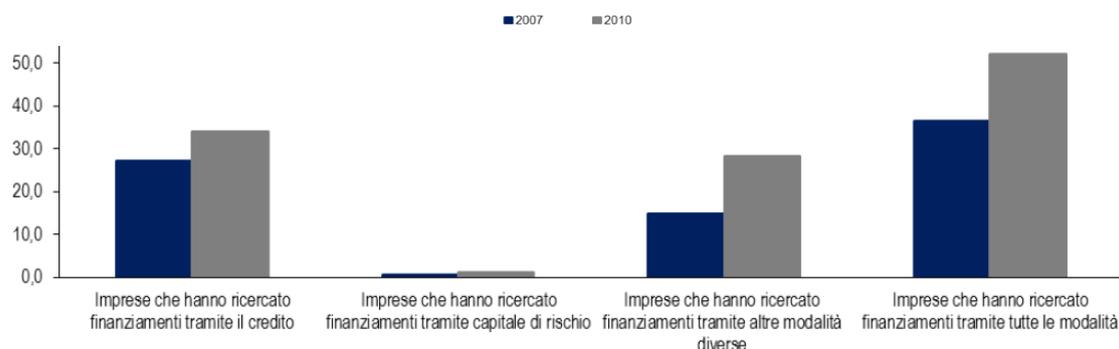
Nell'autunno del 2008 i clienti degli istituti bancari hanno cominciato a beneficiare della riduzione dei tassi di interesse ufficiali. I tassi di interesse applicati alle PMI sono, infatti, calati dal 6,3% nel 2008 al 3,6% nel 2009. Durante la crisi del debito sovrano l'aumento dei tassi di interesse è stato maggiore per le PMI che non per le grandi aziende. Alla fine del 2011, il tasso medio applicato alle PMI era del 5% e lo spread con il tasso d'interesse applicato alle grandi aziende era di 1,7 punti percentuale in più. L'andamento è stato lo stesso nel 2012, quando il tasso d'interesse ha raggiunto il 5,6% e lo spread l'1,8%. L'approccio basato sulla rischiosità che le banche hanno adottato nel determinare il prezzo dei prestiti alle PMI è evidenziato dall'allargamento del differenziale tra i tassi medi applicati alle PMI e alle grandi aziende, che ha raggiunto il valore massimo dall'inizio della crisi.

Tra il 2008 e il 2009 si è assistito a una diminuzione delle richieste di garanzia in seguito all'adozione di un approccio diverso, che ha introdotto l'abbassamento della soglia di segnalazione della Centrale dei Rischi e l'inclusione di prestiti di minor entità e con minori garanzie. Alla fine del 2010 le richieste di garanzie hanno cominciato ad aumentare. Il peggioramento delle condizioni di credito concesse alle PMI è stato anche confermato dall'indagine della BCE sull'accesso al credito delle PMI nell'area dell'euro che segnalava un aumento delle richieste di garanzie. Nella seconda metà del 2012 le PMI hanno richiesto più garanzie rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Si è assistito poi a un ulteriore peggioramento della qualità creditizia. Le nuove sofferenze in rapporto ai prestiti, su base annua e con correzione delle variazioni stagionali, sono aumentate in maniera marcata. Per quanto riguarda le PMI, tale indicatore ha raggiunto il livello massimo di questi ultimi anni, che è stato pari al 4,2% a metà del 2013.

La crisi ha influito sulla necessità di risorse finanziarie da parte di piccole e medie imprese, che hanno incrementato le attività di ricerca di finanziamenti: dalla *Figura 28* si evince che la richiesta di credito rimane la modalità preferita dalle PMI, interessando il 27,1% delle imprese nel 2007 e il 33,9% nel 2010. Il capitale di rischio è, invece, un canale cui ricorre una percentuale marginale di imprese. Le modalità che non sono legate al credito né al capitale di rischio, quali il credito commerciale, le aperture di credito in conto corrente e il leasing, riscuotono maggiore successo nel 2010 rispetto a tre anni prima, passando dal 14,7% di imprese che hanno cercato di accedervi nel 2007 al 28,3% nel 2010.

Figura 28: Le imprese che hanno ricercato risorse finanziarie tramite credito, capitale di rischio e altre modalità diverse

(Anni 2010-2007, Valori percentuali sul totale delle imprese)



Fonte: Istat, 2011.

Oltre all'aumento delle imprese che ricercano risorse, si registra, però, anche una flessione dei successi, concentrata in particolare nel canale del credito: le imprese che hanno domandato credito e che dichiarano almeno un successo passano dall'87,5% nel 2007 al 79,8% nel 2010. La causa che ha pregiudicato il successo nella ricerca di risorse nel canale del credito consiste, per circa la metà delle imprese, nella minore quantità di risorse accordata rispetto a quella domandata.

Le imprese che cercano credito si rivolgono nella quasi totalità dei casi alle banche. Tuttavia, nel 2010, il 35,4% delle imprese (contro il 17,1% del 2007) si è rivolto a soggetti diversi, come, ad esempio, alla proprietà o ai soci lavoratori delle cooperative.

Nel triennio 2012-2014, il 53,3% delle imprese reperisce risorse finanziarie attraverso i suddetti canali: in particolare, il 47,8% lo reperisce mediante il credito, l'1,7% utilizza capitale di rischio, mentre il 7,9% si avvale delle modalità rimanenti. Le imprese si rivolgono nel 93% dei casi alle banche, che quindi superano nettamente tutti gli altri soggetti che erogano finanziamenti alle imprese. Le principali motivazioni sono:

- la necessità di finanziare l'attività ordinaria, per il 74,9% dei casi;
- gli obiettivi di crescita sul mercato nazionale, per il 37,7%;
- la Ricerca e Sviluppo e l'innovazione, per il 20,1%.

La maggior parte delle imprese identificano, però, anche fattori che limiteranno la loro capacità di crescita, come la prospettiva economica generale (il 77,4%), il costo del lavoro (il 55%) ed i margini esigui (il 51%).

La maggior parte delle piccole e medie imprese italiane, quindi, come si evince dalla *Figura 48*, sia nel 2007 che nel 2010, tenta di reperire il finanziamento necessario alla propria attività tramite il credito, attraverso le modalità del prestito e del mutuo (con esclusione di strumenti quali gli scoperti e le linee di credito bancarie, il leasing agevolato e i prestiti subordinati).

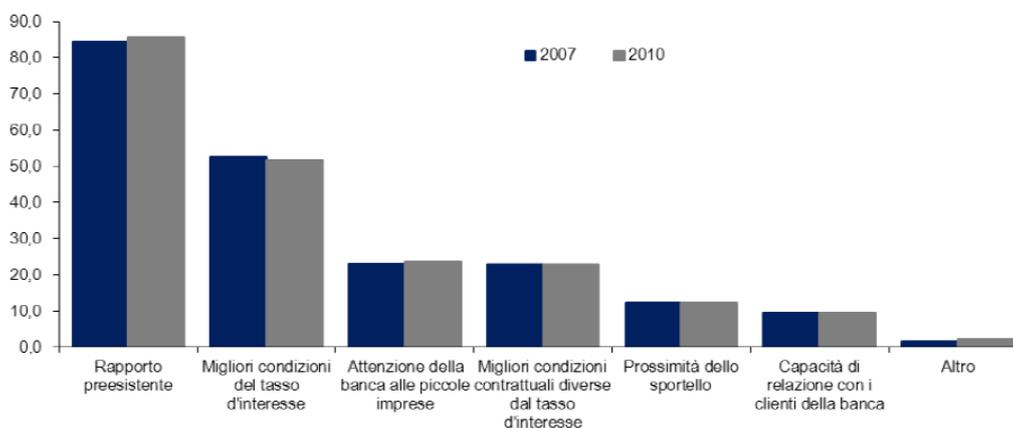
Le banche si confermano il soggetto più importante nell'erogazione del credito: ad esse si rivolge oltre il 90% delle imprese. Circa la metà delle aziende si rivolge a banche popolari e di credito cooperativo per richiedere prestiti e mutui, anche se tale dato appare in leggera flessione (dal 52,6% del 2007 al 48% del 2010). Le imprese giovani ad alta crescita e le imprese attive nei servizi di informazione e comunicazione mostrano una minore predilezione per le banche popolari dichiarando di essersi rivolte a tali istituti per la ricerca di credito, rispettivamente nel 42,2% e nel 35,3% dei casi nel 2007 e nel 38,4% e nel 25,1% dei casi nel 2010.

La quota di imprese che hanno avuto successo nell'ottenere un credito dalle banche o da altre strutture di credito, però, diminuisce di circa 8 punti percentuali dal 2007 (86,6%) al 2010 (78,4%). Gli insuccessi restano contenuti per tutte le tipologie di imprese, passando dall'1,2% del 2007 al 4,9% del 2010; solo le imprese ad alta crescita registrano nel 2010 una percentuale di insuccessi superiore al 10%.

Come si può facilmente osservare dalla *Figura 29*, in entrambi gli anni considerati, che stanno ad indicare l'inizio delle due congiunture economiche verificatesi, le motivazioni che spingono a selezionare la banca prevalente risiedono per oltre l'80% dei casi nel rapporto di clientela già consolidato con essa; solo per poco più della metà delle imprese il livello di tasso di interesse concordato è il fattore determinante per la scelta di una banca specifica.

Figura 29: I criteri per selezionare la banca prevalente

(anni 2007 – 2010, valori percentuali sul totale delle imprese che hanno ricercato finanziamenti presso le banche)



Fonte: Istat, 2015.

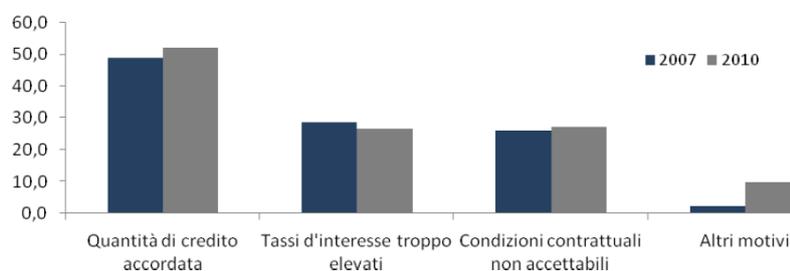
A causa della accresciuta difficoltà nell'ottenere risorse finanziarie dalle banche, le imprese ricorrono maggiormente ad altri soggetti, spesso legati all'azienda per relazioni familiari o di amicizia, per proprietà o per rapporti lavorativi (come nel caso dei soci lavoratori delle cooperative), la cui incidenza aumenta dal 17,1% del 2007 al 35,4% del 2010. In particolare, le imprese attive nei servizi di informazione e comunicazione e nelle costruzioni ricorrono sempre

più a soggetti diversi dal sistema bancario, i quali, passano, rispettivamente dal 30,2% e 22,6% del 2007 al 48,5% e al 43,3% nel 2010.

Nel periodo considerato, circa la metà delle imprese considera la quantità di credito accordata come il parametro più importante per valutare il successo parziale o l'insuccesso delle imprese stesse nella ricerca di finanziamento; invece, altri aspetti, come il tasso di interesse o altre condizioni contrattuali, sono considerati fattori influenti da meno del 30% delle aziende (*Figura 30*).

Figura 30: I motivi degli insuccessi e dei successi parziali delle imprese che hanno ricercato finanziamenti sul mercato del credito

(Anni 2007-2010, valori percentuali sul totale delle imprese con almeno un insuccesso o successo parziale)



Fonte: Istat, 2015.

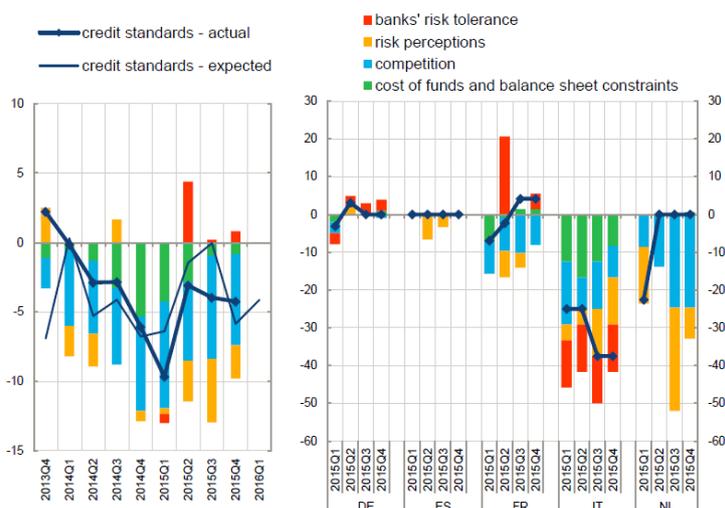
1.5.2. Il quadro europeo

Secondo l'indagine sul credito bancario condotta a gennaio 2016 (BLS) nell'area dell'Euro, continua una ripresa della crescita dei prestiti, in particolare per le imprese. Nel corso del quarto trimestre del 2015, criteri di concessione dei prestiti alle imprese continuano ad abbassarsi e quelli sui prestiti per le famiglie hanno subito un allentamento netto. Per quanto riguarda il probabile impatto di modifiche normative o di vigilanza in corso, le banche hanno segnalato un ulteriore rafforzamento delle loro posizioni di capitale e una riduzione delle attività ponderate per il rischio relativi prevalentemente ai prestiti più rischiosi nella seconda metà del 2015.

Nel quarto trimestre del 2015, le banche hanno segnalato un ulteriore allentamento netto degli standard di credito, fornendo in tal modo continuo sostegno alla ripresa in atto della crescita dei prestiti.

Figura 31: Le variazioni dei criteri applicati per la concessione di prestiti e linee di credito alle imprese e fattori che hanno contribuito

(Percentuali netta di banche segnalanti inasprimento standard di credito e fattori che contribuiscono)



Fonte: BLS, *The euro area bank lending survey, Fourth quarter of 2015*, gennaio 2016.

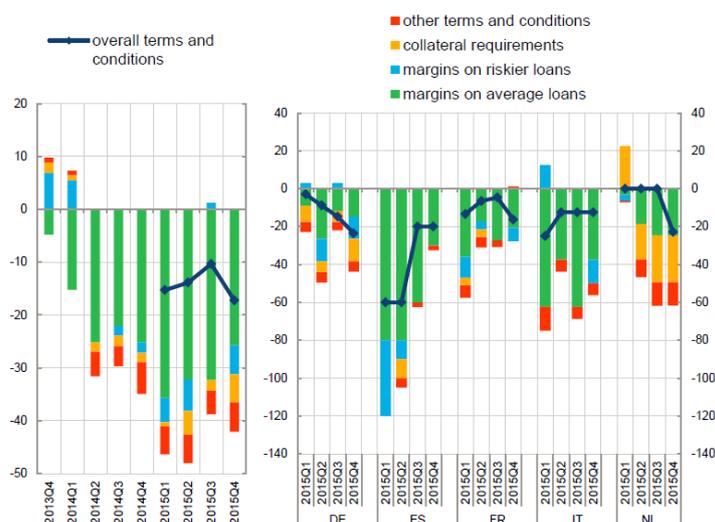
Le banche hanno segnalato un ulteriore allentamento netto dei criteri di concessione dei prestiti alle imprese nel quarto trimestre del 2015 (-4%, come nel trimestre precedente; *Figura 31*).

Gli standard di credito si sono focalizzati maggiormente sui prestiti alle piccole e medie imprese (PMI) anziché sui prestiti alle grandi imprese. Per i grandi paesi dell'area dell'euro, i criteri di concessione dei prestiti alle imprese si sono ridotti considerevolmente in Italia e sono rimasti invariati negli altri paesi, con l'eccezione della Francia.

Come si può facilmente osservare dalla figura, la competizione è rimasto il fattore principale che guida l'allentamento degli standard creditizi delle banche sui prestiti alle imprese. La percezione del rischio ha contribuito solo marginalmente all'allentamento, mentre il costo dei fondi e dei vincoli di bilancio e la tolleranza al rischio delle banche non ha avuto, sostanzialmente, nessun impatto.

Nel quarto trimestre del 2015, i termini e le condizioni generali che le banche hanno applicato per la concessione di nuovi prestiti alle imprese hanno continuato a diminuire (*Figura 32*) e suggeriscono un continuo miglioramento delle condizioni di finanziamento per le imprese stesse.

Figura 32: Le variazioni di termini e le condizioni per i prestiti o linee di credito alle imprese (Percentuali netta di banche segnalanti termini e condizioni di inasprimento)



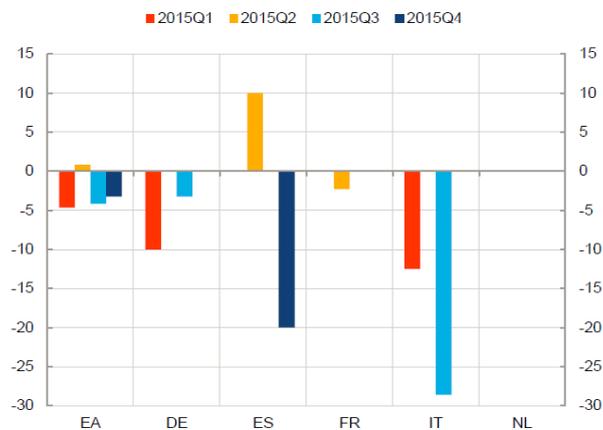
Fonte: BLS, *The euro area bank lending survey, Fourth quarter of 2015*, gennaio 2016.

Analizzando i maggiori paesi dell'area dell'euro, i termini e le condizioni sono stati facilitati in tutti i paesi più grandi.

Una considerevole percentuale netta di banche dell'area dell'euro ha registrato un ulteriore restringimento dei margini sui prestiti medi alle imprese, mentre solo alcune hanno indicato un restringimento dei margini sui prestiti più rischiosi. Altri termini e condizioni sui prestiti o linee di credito, come ad esempio gli oneri diversi dai tassi di interesse, le dimensioni, le garanzie e le scadenze, hanno continuato a ridursi durante il quarto trimestre del 2015.

Come si può osservare dalla *Figura 33*, in termini netti, il tasso di rifiuto delle banche dell'area dell'euro per le concessioni di prestito (cioè la differenza tra la somma delle percentuali di banche segnalanti un aumento e quella di banche che hanno segnalato un calo della quota di rifiuti di prestito) ha continuato a diminuire leggermente nel quarto trimestre del 2015 (-3%, dopo il -4% nel periodo precedente).

Figura 33: Variazione della quota di richieste respinte per i prestiti alle imprese
(Saldi percentuali delle banche con un incremento della quota di rifiuti)



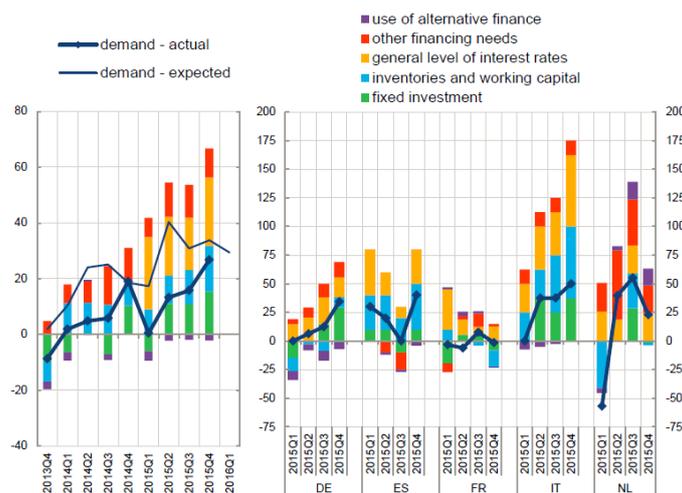
Fonte: BLS, *The euro area bank lending survey, Fourth quarter of 2015*, gennaio 2016.

Come si può osservare dalla figura, analizzando i più grandi paesi dell'area dell'euro, il tasso di rifiuto è diminuito solo in Spagna ed è rimasto invariato negli altri paesi.

La domanda netta di prestiti alle imprese è aumentata ulteriormente nel quarto trimestre del 2015, arrivando al 27% (rispetto al 16% del trimestre precedente). Questo aumento è, però, ancora al di sotto delle aspettative delle banche, evidenziate nella prima parte della *Figura 34*.

Figura 34: Cambiamenti nella domanda di prestiti e linee di credito alle imprese e fattori che hanno contribuito

(Saldi percentuali di banche segnalanti domanda positiva e fattori che contribuiscono)



Fonte: BLS, *The euro area bank lending survey, Fourth quarter of 2015*, gennaio 2016.

Tutti i grandi paesi dell'area dell'euro hanno riportato un aumento della domanda nel quarto trimestre del 2015, con l'eccezione della Francia, dove le banche hanno segnalato che la domanda è rimasta invariata.

Il livello generale dei tassi di interesse continua ad essere il più forte fattore che contribuisce all'aumento della domanda di prestiti alle imprese. Le esigenze di finanziamento legate al capitale circolante e gli investimenti fissi sono stati inoltre alla base della domanda. Le altre esigenze finanziarie hanno completato la domanda positiva per i prestiti. L'uso della finanza alternativa ha continuato, invece, ad avere un effetto leggermente frenante sulla domanda netta di prestiti da parte delle imprese dell'area dell'euro. In particolare, l'emissione di titoli di debito da parte delle imprese ed il finanziamento interno hanno contribuito negativamente alla domanda di prestiti.

Analizzando i maggiori paesi dell'area dell'euro, si può notare come il basso livello dei tassi di interesse abbia contribuito in modo significativo ad un aumento della domanda di credito in tutti i paesi, ma in misura diversa. La necessità di ottenere finanziamenti per scorte e capitale circolante era di particolare rilevanza per la domanda di prestiti in Italia e Spagna, ma anche in Germania, mentre l'effetto è stato negativo in Francia e nei Paesi Bassi, anche se in misura molto minore. La necessità di finanziamento relativa ad investimenti fissi è aumentata in tutti i paesi, con l'eccezione della Francia e dei Paesi Bassi, e costituiva il driver più importante della domanda di prestiti in Germania. Anche le altre esigenze di finanziamento hanno avuto un impatto positivo sulle banche nella maggior parte dei paesi di grandi dimensioni, con l'eccezione della Spagna. Al contrario, la disponibilità di finanziamenti alternativa ha avuto un impatto frenante sulla domanda di prestiti in Germania e Spagna, pur avendo un effetto sostanzialmente neutrale in Italia e in Francia; solo le banche olandesi hanno registrato un contributo positivo da questo fattore di domanda di credito delle imprese.

In sintesi, quanto ai termini e alle condizioni del credito bancario, secondo l'indagine BCE, i tassi di interesse si sono ridotti, mentre ammontare ed arco temporale del prestito concesso si sono ampliati. In generale, quindi, la qualità del credito è migliorata.

Andando ad analizzare la situazione delle imprese, si può osservare, al loro interno, l'importanza delle PMI. L'analisi del settore è importante per la BCE in quanto le PMI si differenziano dalle grandi imprese per quel che riguarda i meccanismi di trasmissione della politica monetaria, soprattutto per la loro maggiore dipendenza dal finanziamento bancario, rispetto alle grandi imprese. Ne consegue che le condizioni finanziarie applicate nei loro confronti sono particolarmente legate alla situazione del settore bancario e, soprattutto alle banche di piccole dimensioni, che costituiscono il loro principale canale di finanziamento. D'altro canto, le banche incontrano più difficoltà nel valutare il merito di credito delle PMI.

Nell'Eurozona in generale, la situazione delle PMI è, quindi, meno positiva rispetto a quella delle grandi imprese, come già visto in precedenza, segnalando un inasprimento delle richieste di garanzie e di altri requisiti collaterali: in genere, infatti, a garanzia si richiedono la proprietà fondiaria e gli immobili. Per gli imprenditori italiani, spagnoli, greci, portoghesi e slovacchi, dunque, le condizioni di prestito vengono ritenute ancora troppo onerose, specialmente

per micro e piccole aziende. Inoltre, garanzie e requisiti collaterali sono spesso causa di rinuncia alla richiesta di un finanziamento bancario per le PMI austriache, tedesche, greche e italiane.

Tuttavia, l'Italia è uno dei paesi in cui la rilevanza dell'accesso al credito resta più alta, insieme a Portogallo e Grecia (dove il problema è di gran lunga più sentito). In media, comunque, per le PMI europee le questioni cruciali sono altre e la situazione varia di paese in paese. In primis, infatti, l'esigenza di trovare clienti resta l'ostacolo maggiore per molti paesi dell'area UE, segnalata nel 26% dei casi, percentuale crescita rispetto al 20% del 2014. Seguono a pari merito concorrenza, disponibilità di personale qualificato e costi di produzione (tutti al 14%). Subito dopo si colloca la regolamentazione (13%) e solo a questo punto accesso al credito (11%), fra l'altro in calo rispetto al 13% segnalato precedentemente.

Riassumendo, le PMI europee hanno meno problemi finanziari che in passato, ma sono in difficoltà su molti concetti fondamentali, come vendita dei prodotti, variabili di produzione e competizione sul mercato dell'economia reale. Si riscontrano però significative differenze fra i diversi paesi: quello dei finanziamenti PMI resta il problema numero uno in Grecia, Irlanda e Olanda, è poco sentito, invece, in Germania e Austria, che, insieme alla Slovacchia, segnalano, molta difficoltà nel trovare personale qualificato. Il paese in cui si registra la maggiore criticità è, quindi, la Grecia (con gravità 7, se si considera un punteggio da 1 a 10). Seguono Italia e Portogallo (con un punteggio di 6), Francia, Irlanda, Spagna, Olanda e Austria (con quota 5), Belgio, Finlandia e Germania (con un punteggio fra 3 e 4).

1.5.3. Le misure di sostegno alle imprese

La crisi finanziaria iniziata nell'agosto 2007 ha comportato un inasprimento delle condizioni di offerta di finanziamenti. A partire dagli ultimi mesi del 2008, sono state adottate, quindi, numerose misure di sostegno all'accesso al credito. Le iniziative riservate alle imprese italiane sono state di entità significativa, avendo interessato risorse pari a circa il 5% delle erogazioni di prestiti bancari dall'inizio del 2009 a settembre 2011. Le principali misure adottate verranno elencate nella *Tabella 5*.

Tabella 5: Misure dirette alle imprese

Denominazione	Natura dell'intervento	Adesione intermediari	Modalità	Destinatari	Data attivazione
'Avviso comune'	Congiunturale	Volontaria	Sospensione del pagamento della quota capitale delle rate o dei canoni relativi ad	Piccole e medie imprese con meno di 250 dipendenti e con	Agosto 2009

			operazioni di mutuo (per 12 mesi) o di leasing (per 12 ovvero per 6 mesi); allungamento a 270 giorni delle scadenze del credito a breve termine	un fatturato annuo non superiore a 50.000.000 € (oppure con un totale di bilancio annuo non superiore a 43.000.000 €)	
Plafond PMI	Strutturale	Volontaria	Utilizzo della provvista derivante dal risparmio postale per erogare alle banche finanziamenti finalizzati alla concessione di prestiti a medio e lungo termine	Come sopra	Maggio 2009
Fondo Centrale di Garanzia	Misura strutturale potenziata durante la crisi	Volontaria	Concessione di una garanzia pubblica a fronte di operazioni finanziarie finalizzate all'attività di impresa	Come sopra	-L. n. 662/96; -Potenziamento dell'operatività con D.L. n.185/2008 (convertito con L. n. 2/2009); -D.L. n. 5/2009 (convertito con L. n. 33/2009) e D.L. n. 201/2011
Tremonti bond	Congiunturale	Volontaria	Finanziamenti concessi dagli intermediari che hanno emesso gli strumenti finanziari speciali sottoscritti dal MEF	Piccole e medie imprese individuate sulla base delle definizioni adottate a fini gestionali dalle singole banche contraenti	Tutte le emissioni sono state perfezionate nel corso del 2009
Intervento BEI	Misura strutturale potenziata	Accordi di <i>partnership</i> con la BEI	Concessione di finanziamenti	Piccole e medie imprese con meno di 250 dipendenti	-Potenziamento intervento: settembre 2008

	durante la crisi				-Accordo quadro con ABI e Confindustria: maggio 2009
Export Banca	Congiunturale	Volontaria	Finanziamento di operazioni legate all'internazionalizzazione	Imprese italiane (o società, anche estere, da queste controllate) impegnate in operazioni di esportazione relative a forniture di merci o servizi o in operazioni di internazionalizzazione	-D.L. n. 78/2009 (convertito con L. n. 102/2009) -Prima Convenzione CDP-SACE: febbraio 2010 -Seconda Convenzione ABICDP-SACE: aprile 2011
Accordo quadro ABI-SACE	-Congiunturale ('ambito di operatività 1'); -Strutturale ('ambito di operatività 2')	Volontaria	- 'Ambito di operatività 1': Prestazione di garanzie su finanziamenti bancari a fronte di crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione. - 'Ambito di operatività 2': copertura sui prestiti erogati dalle banche con provvista CDP	- 'Ambito di operatività 1': imprese che vantano crediti nei confronti della P.A. - 'Ambito di operatività 2': piccole e medie imprese come definite nella Convenzione ABI-CDP	Giugno 2009

Fonte: Banca d'Italia.

L'Unione Europea, poi, supporta in vario modo le famiglie e le imprese, in particolare quelle di piccola e media dimensione (PMI). Le forme di sostegno possono essere molto diverse, dal contributo diretto (sempre più raro), alla compartecipazione ai costi per la realizzazione di un progetto, al supporto indiretto attraverso prestiti, fondi di garanzia e altri strumenti per favorire l'accesso al credito.

È fondamentale, ai fini dell'analisi, capire la distinzione tra i vari fondi messi a disposizione dall'Unione Europea, che sono:

- Finanziamenti **diretti**: fondi erogati direttamente dall’Unione Europea, sulla base di appositi bandi, con l’obiettivo di migliorare l’attuazione delle politiche comunitarie in determinati settori (innovazione, ambiente, ecc.);
- Finanziamenti **indiretti** (o fondi strutturali): attuati tramite autorità nazionali o regionali degli stati membri, nell’ambito della politica di coesione il cui obiettivo, in estrema sintesi, è quello di ridurre le disparità tra le varie regioni europee;
- Strumenti per l’**accesso al credito**: accessibili dalle imprese tramite intermediari finanziari;
- Le opportunità per le PMI nei **paesi extra-UE**: previsti nell’ambito delle politiche di aiuto dell’UE ai paesi terzi.

Con riferimento alla terza tipologia, ovvero gli strumenti per l’accesso al credito, la BCE analizza le fonti di finanziamento per ottenere credito. Il canale bancario resta il più rilevante, evidenziando percentuali sostanziose: 54% prestito bancario, 55% fido bancario, 37% prestiti garantiti, magari da enti pubblici. Rilevanti sono, però, anche leasing, crediti commerciali e altre tipologie di prestiti privati (erogati da parte di familiari o da altre società), fonti interne (come, per esempio, la redistribuzione degli utili). Poco frequente è, invece, la quotazione in Borsa e ancor meno il ricorso al factoring.

Per ovviare all’attuale difficoltà a raccogliere capitale proprio, si mira ad incoraggiare e incentivare le PMI a considerare opzioni alternative rispetto ai classici e tradizionali canali bancari, tuttora la forma più comune di finanziamento delle PMI in Europa.

Per fare ciò, è stata stilata una “**Guida per le PMI europee**”, una guida per l’accesso al credito delle PMI in Europa dal titolo “*Raising. Finanziamenti per le piccole e medie imprese in Europa: una guida pratica per l’ottenimento di crediti, obbligazioni e fondi propri*”, a cura dell’AFME (*The Association for Financial Markets*), gruppo di banche operanti nei 5 più grandi Paesi UE. Lo scopo è quello di facilitare l’accesso al credito delle piccole e medie imprese, andando a colmare la mancanza di consapevolezza delle diverse fonti di finanziamento disponibili, dai tradizionali prestiti bancari ai meno noti private placements e così via. È uno strumento che serve, quindi, per aiutare le PMI a identificare tutte le possibilità e le alternative di finanziamento e accesso al credito. La guida offre una panoramica completa delle opzioni di finanziamento disponibili in base alle proprie esigenze di business (prestiti concessi da banche e da istituti non bancari, obbligazioni e finanziamenti azionari), consigli pratici su dove e come farvi accesso, un ampio elenco di organizzazioni e programmi nazionali e pan-europei di sostegno alle PMI e pratici casi di studio. Vengono inoltre analizzate fonti strategiche, quali: *venture capital* (capitale di rischio), *private equity*, piattaforme di prestito *peer-to-peer* e siti web per il *crowdfunding*. Infine, viene proposta una comparazione dei requisiti di Borsa e dati di emissione per i mercati azionari e obbligazionari di tutta Europa.

1.6. Conclusioni

I principali fenomeni che si registrano, oggigiorno, in buona parte delle imprese sono quindi una condizione di sottocapitalizzazione a cui si aggiunge una dipendenza dal capitale di terzi di breve periodo. In altri termini, si registra una situazione di squilibrio finanziario dettato non solo da una scarsità di capitale proprio, ma anche da un ricorso al finanziamento a breve, sicuramente di più facile acquisizione, per la copertura di investimenti durevoli. Il che comporta senza ombra di dubbio una maggiore onerosità, ma, ancor di più, l'aumento del rischio di trovarsi non pronti a fronteggiare un'eventuale ripresa economica, non avendo la capacità e la forza monetaria per ripartire, poiché schiacciati da una situazione di squilibrio finanziario dettato da una sottocapitalizzazione e da un eccessivo ricorso al capitale di terzi di breve anche a copertura degli investimenti la cui liquidabilità è orientata al medio e lungo termine.

La sempre maggiore attenzione ai rischi nella valutazione del rating finanziario delle imprese, da cui un sostanziale irrigidimento dal lato dell'offerta e la scarsa attenzione ad un'oculata pianificazione finanziaria, dal lato della domanda, costringe, quindi, l'impresa medesima a rivedere, in modo radicale, il proprio approccio al sistema creditizio a partire dall'analisi interna volta a focalizzarsi in prima istanza sull'effettivo fabbisogno finanziario, a cui dovrà far seguito un'attenta pianificazione, indirizzata a verificare se vi saranno o meno i presupposti per il rientro delle somme erogate dai finanziatori.

Il tutto vuol dire integrare la tradizionale fonte informativa esterna del bilancio di esercizio con una serie di documentazioni a corredo che possano fornire un quadro informativo piuttosto completo sugli equilibri e sulle dinamiche dell'azienda richiedente il finanziamento.

CAPITOLO SECONDO - ASSUNTI BASE

2.1. Introduzione

Il sistema economico è l'insieme dei soggetti che svolgono attività volte a procurarsi i beni e servizi necessari al soddisfacimento dei propri bisogni. Essi creano utilità a vari gradi e livelli del complesso articolarsi del sistema economico generale. Tali soggetti sono le famiglie, le imprese e lo Stato.

Nel presente lavoro ci si concentrerà sui rapporti intercorrenti tra imprese e famiglie, idealizzando due circuiti, di cui il primo fondato sull'offerta e domanda di beni, servizi e forza lavoro, ed il secondo incentrato sulla domanda e l'offerta di risorse finanziarie, considerando l'intermediazione di soggetti abilitati.

2.2. Il circuito economico reale e monetario

Fra le imprese e le famiglie intercorrono molteplici relazioni ed interdipendenze, che non sempre risultano di facile percezione.

Le aziende di produzione, per lo svolgimento della loro attività, si avvalgono di determinati componenti ed apporti provenienti dalle aziende di erogazione.

Con riferimento alle aziende di consumo-erogazione private per eccellenza, le famiglie, si può constatare che attraverso la loro componente personale, rendono possibile l'attività di produzione aziendale.

Le aziende erogatrici (famiglie) consentono alle aziende di produzione l'impiego di persone ed offrono un quadro di riferimento istituzionale nel quale sono ricompresi i servizi che la collettività assume ed organizza a favore delle imprese.

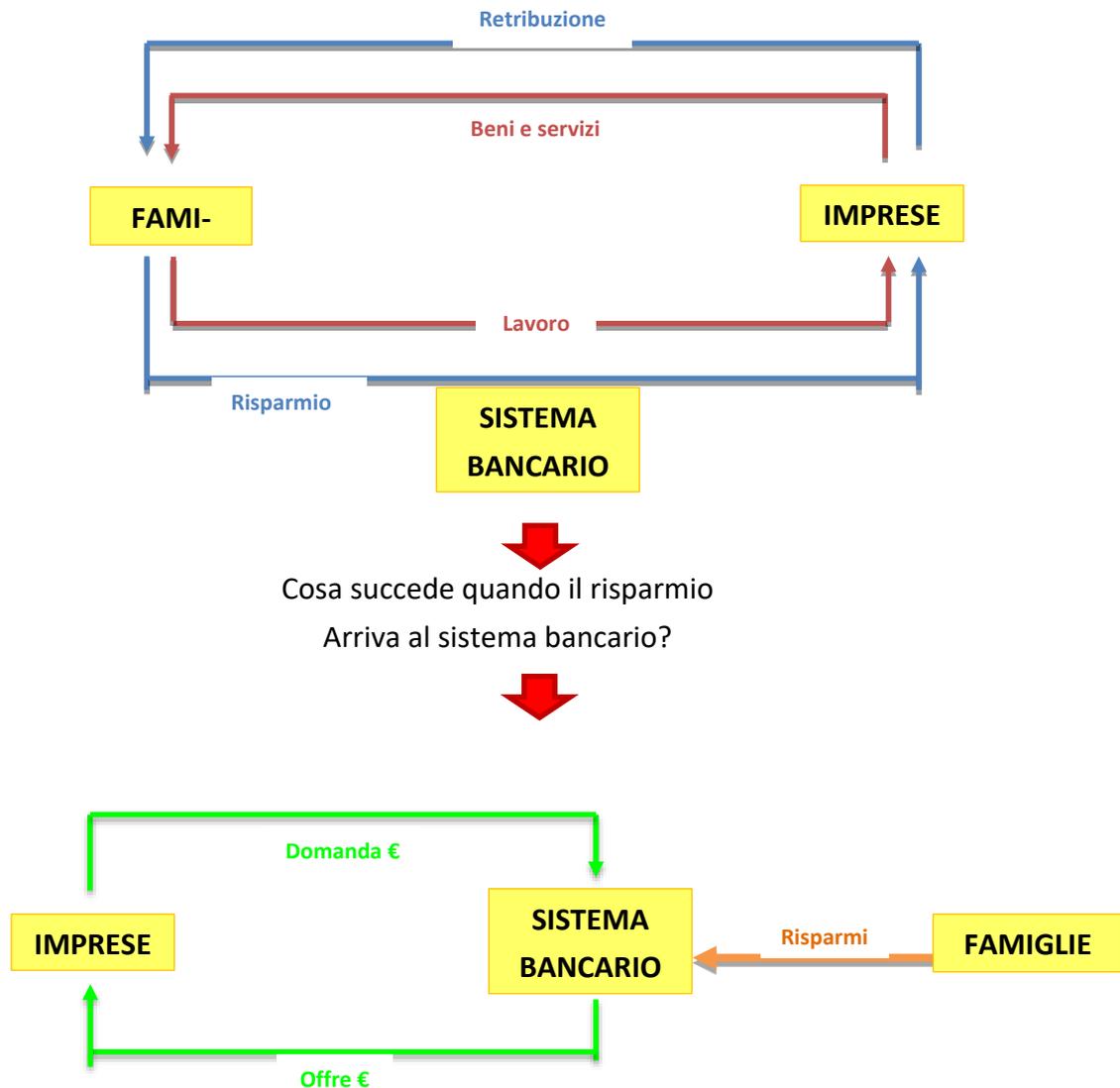
I soggetti del sistema economico entrano in contatto tra loro dando vita ad una serie di rapporti di scambio. Tali rapporti generano dei flussi che possono essere di due tipi:

- flussi reali;
- flussi finanziari.

I flussi reali sono rappresentati da trasferimenti di beni e servizi, mentre i flussi finanziari sono dati da passaggi monetari e creditizi. Questi sono una contropartita dei flussi reali, cioè rappresentano il pagamento in moneta dei beni e servizi prodotti e venduti.

I flussi prendono anche il nome di circuito: per cui possiamo parlare anche di circuito reale e circuito monetario. Nella *Figura 35* sottostante sono riportati i flussi reali (in rosso) e i flussi monetari (in blu).

Figura 35: il circuito economico



Fonte: elaborazione personale.

In sintesi, le famiglie possono fornire alle aziende di produzione:

- le persone partecipanti a vario titolo ai processi di produzione;
- i capitali impiegati nell'attività d'impresa con vincolo di proprietà, denominati capitale proprio o di rischio, e capitali in forma di finanziamenti a titolo di prestito alle imprese;
- l'insieme dei servizi e condizioni operative esterne.

In relazione a ciò, dalle aziende di produzione alle famiglie offrono flussi monetari diversi, correlati alcune volte a specifiche e distinte prestazioni ottenute, altre volte a contribuzioni che non hanno una specifica controprestazione. Basti pensare, a titolo esemplificativo, ai prezzi di compenso come salari e stipendi, riferibili al lavoro prestato nell'impresa, piuttosto che ai capitali concessi in prestito, che determinano degli interessi passivi a carico delle aziende di produzione a favore dei soggetti finanziatori. In definitiva, il risparmio derivante dal mancato consumo va ad alimentare in modo diretto o indiretto, nelle diverse "forme tecniche" che il mercato presenta, l'attività produttiva dell'impresa.

Con il lavoro prestato dagli individui, le imprese producono beni e servizi destinati al consumo per le famiglie, che li possono acquistare per mezzo del reddito.

Con la retribuzione, infatti, tutto ciò che rientra nelle casse della famiglia diventa consumo o risparmio:

- consumo, se viene utilizzato per l'acquisto di beni o servizi;
- risparmio di una parte di retribuzione, che l'azienda familiare può decidere di investire, acquistando titoli, azioni e quote delle aziende di produzione.

Così, il risparmio torna alle imprese e ciò comporta la nascita di un flusso chiamato "remunerazione", che genera, nei confronti dell'impresa, la nascita di utili e dividendi.

In questo contesto, rientrano i proventi maturati negli investimenti fatti dalle famiglie. La retribuzione che loro hanno ottenuto dalle imprese è destinata, quindi, per una parte al consumo (acquisto di beni e servizi forniti dall'azienda di produzione), e la restante parte al risparmio, che può dare vita ad investimenti in imprese e, quindi, ad utili, dividendi, proventi e così via.

Le aziende di produzione, in sintesi, sono sollecitate dalla domanda che ad esse perviene e rispondono con l'offerta di beni e servizi prodotti per il consumo finale.

È in questo contesto che subentra anche il sistema bancario, che nasce dall'esigenza di facilitare l'incontro tra famiglie e imprese, in modo che le risorse non impiegate dagli operatori in surplus possano essere utilizzate da quelli in deficit. Tale scambio viene svolto dagli intermediari del credito che, attraverso l'attività di intermediazione finanziaria, raccolgono i risparmi ed erogano i prestiti.

In questo sistema, si inserisce la banca, un intermediario finanziario che svolge attività bancaria. Quest'ultima si caratterizza, da un lato, dalla raccolta del risparmio e, dall'altro, dalla erogazione del credito.

Tutta la gestione della banca, intessuta di fatti e di fenomeni finanziari e non finanziari, quindi, può vedersi sostanzialmente articolata su tre aspetti fondamentali:

1. la raccolta;
2. gli impieghi;

3. i servizi.

Con l'attività di raccolta la banca si procura in larga parte i fondi necessari allo svolgimento dell'attività di impiego, essendo relativamente esigui i fondi disponibili con vincolo di proprietà (capitale sociale, riserve, ecc.). L'attività di raccolta comporta alla banca la corrispondenza di una data quantità di moneta a questo titolo. Generalmente, la banca corrisponde interessi "capitalizzandoli", ovvero aggiungendo tale entità al preesistente debito.

L'attività d'impiego è esercitata dalla banca attraverso la predisposizione di forme tecniche adeguate alle necessità dei richiedenti-clienti. La banca, inoltre, effettua altri impieghi obbligatori o volontari rispettivamente per riserva e copertura di vincolo o per libera destinazione di mezzi disponibili in titoli di credito. Le forme tecniche degli impieghi assumono varie e molteplici denominazioni (prestiti, mutui, c/c attivi e così via) e danno luogo generalmente alla categoria dei "crediti". Anche per i crediti, così come per i debiti, la banca opera generalmente attraverso la "capitalizzazione" degli interessi aggiungendo al preesistente credito la somma maturata a titolo di interessi.

Il terzo aspetto considerato è costituito dall'attività dei servizi. Già nell'aspetto della raccolta e degli impieghi la banca svolge prestazione di servizi. Ma nell'accezione che intendiamo dare a questo aspetto fondamentale dell'attività di banca, il servizio costituisce attività a se stante. La banca con la sua struttura, con la sua organizzazione e con le capacità professionali che è in grado di esprimere, può svolgere una serie di attività per certi aspetti, considerate accessorie. Nelle moderne economie le attività di servizi offrono alla banca spazi operativi sempre più ampi. Oggi, infatti, la banca, a fianco della tradizionale funzione di intermediazione del credito, sviluppa una intensa attività di servizi da cui trae ricavi di entità non trascurabile per l'economia della sua gestione⁸.

2.3. L'attività della banca e le sue funzioni

L'Art. 10 del TU recita: "le banche esercitano, oltre all'attività bancaria, ogni altra attività finanziaria, secondo la disciplina propria ciascuna nonché attività connesse o strumentali"⁹. Tale disposizione delinea il "modello di banca universale", ammesso nella legislazione italiana nel 1936.

⁸ Per una ulteriore spiegazione e approfondimento sulle attività della banca, si consulti P. BOGNINI, M. L. DI BATTISTA, L. NIERI, A. PATARNELLO, *Il sistema finanziario. Funzioni, istituzioni, strumenti e servizi*, il Mulino, Bologna, 2004.

⁹ "Questo articolo delinea come l'attività bancaria predispone della raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito. Essa ha carattere di impresa ed il suo esercizio è riservato alle banche. Esse esercitano non solo un'attività bancaria, ma anche quella finanziaria e quindi attività connesse e strumentali". D. GOLONIA, *Guida a Basilea II*, Pescara, 2007, p. 17.

Con l'avvento della globalizzazione, si sono riscontrati notevoli mutamenti per la gestione delle banche, quindi gli assetti del sistema finanziario si presentano più articolati. Si hanno, infatti:

- confini regolamentari sempre meno distinti;
- regole competitive più complesse ed incisive;
- classi di intermediari differenziate per specializzazione strategica e non più per imposizione regolamentare.

I significativi cambiamenti prodotti dal processo di ammodernamento in atto non hanno comunque eliminato le peculiari funzioni delle banche, svolte da esse all'interno del sistema finanziario mediante modelli istituzionali, organizzativi e operativi con caratteri distintivi propri, cioè:

- funzione creditizia;
- funzione monetaria;
- funzione di investimento;
- funzione finanziaria (complementare alle tre precedenti funzioni tradizionali).

La funzione creditizia trae origine dall'esigenza di coniugare le richieste espresse dalle unità in *surplus* monetario con quelle di soggetti che presentano più o meno temporanee esigenze di finanziamento¹⁰. Le banche sono tuttora incaricate *ex ante* della valutazione del merito creditizio per selezionare progetti di investimento e trasmettere poi al mercato finanziario segnali informativi sulla loro capacità a produrre reddito; *ex post* queste controllano, mediante un'attività di monitoraggio continuo, il comportamento delle imprese finanziate nell'interesse proprio dei depositanti. È questo aspetto che fa della banca l'intermediario principale del mercato del credito¹¹. La presenza delle asimmetrie informative, inoltre, rivaluta notevolmente il ruolo della banca nell'economia di mercato, proprio in un momento in cui l'evoluzione dei sistemi finanziari globali ha posto qualche dubbio circa la sua centralità. Siccome non possiamo avere informazioni complete in quanto non siamo in presenza di condizioni di mercato perfette, l'efficienza allocativa si raggiunge tramite lo svolgimento dell'intermediazione bancaria, la quale nel tempo è in grado di eliminare sempre più i problemi legati alla presenza di informazioni asimmetriche nei rapporti tra i risparmiatori e le imprese finanziate. L'efficacia dell'attività di acquisizione delle informazioni e di monitoraggio delle imprese clienti richiede, infatti, che il rapporto banca – impresa sia tendenzialmente esclusivo, mediante l'offerta di pacchetti integrati di prodotti e servizi, in modo da evitare il

¹⁰ T. WATSON, *The banks battle back. A behind the scenes brawl over new capital and liquidity rules*, in *The Economist*, 9/2007, p. 43.

¹¹ "L'attività tradizionale della banca è quella dell'intermediario finanziario, in quanto la banca prende a prestito dai risparmiatori e a sua volta fa credito a più soggetti". D. GOLONIA, *Guida a Basilea II*, op. cit., 2007, p. 23.

rischio che l'informazione economica prodotta dall'intermediario sia poco efficace perché incompleta. È dunque nella stretta relazione tra banca e impresa di più lungo periodo che risiede la caratteristica fondamentale del credito bancario rispetto a quello di mercato¹².

La funzione monetaria rappresenta il *focus* dell'attività bancaria. Nelle banche, infatti, si ha un "singolare processo di adattamento del credito alla funzione monetaria",¹³ condizione non riscontrabile in altri intermediari. La funzione monetaria esercitata dalla banca consiste, dunque, nella peculiare facoltà di questa di surrogare, nel regolamento degli scambi, la moneta legale con quella scritturale, la quale risulta essere uno strumento di pagamento particolarmente efficace e più sicuro rispetto a quella legale. L'utilizzo della moneta bancaria si presenta sotto varie forme (assegni circolari e bancari, trasferimenti), assumendo così un ruolo essenziale nei sistemi economici più evoluti perché meglio si adatta alle molteplici esigenze del pagamento¹⁴. Da qui l'importanza di garantire alle banche autonomia operativa e possibilità di ampliare i loro volumi operativi con accelerazione della funzione monetaria, il che richiede tra l'altro una crescente patrimonializzazione al fine di migliorare l'efficienza e l'economicità dell'azienda nel rispetto della massima solvibilità¹⁵.

La funzione di investimento svolta dalle banche può essere ricondotta alla capacità della medesima di indirizzare il risparmio verso gli investimenti produttivi del sistema economico. Essa ha tratto nuovo impulso dall'innovazione normativa introdotta con il T.U.B., che ha consentito alle banche di ampliare la propria attività oltre il breve termine. La funzione di investimento delle banche fa riferimento a:

- allungamento delle scadenze degli impieghi;
- attività di investimento finanziario in valori mobiliari;
- investimenti di tipo strutturale in immobili e tecnologie.

Da qui l'importanza di garantire alle banche autonomia operativa dal momento che la funzione di investimento può contribuire non poco alla ottimizzazione delle coordinazioni lucrative, finanziarie e patrimoniali d'azienda¹⁶.

La funzione finanziaria, complementare alle funzioni tradizionali, contempla anzitutto la necessità di una definizione di servizio. In tal senso è possibile affermare che, pur non esistendo in dottrina una definizione univoca di servizio, la nozione sia riconducibile ad ogni attività bancaria accessoria rispetto a quella strettamente connessa all'intermediazione creditizia, vale a dire un'operazione che non rientri tra quelle tipiche ed istituzionali della banca, ma che sia volta comunque a dare un contributo positivo alla formazione del reddito

¹² A. BONIFAZI, G. TROISE, *Il nuovo rapporto banca impresa*, IPSOA, Milano, 2008, p. 27.

¹³ A. URBANI, *L'attività delle banche*, Cedam, 2010, p. 25.

¹⁴ A. CARETTA, *Il governo del cambiamento culturale in Banca*, Bancaria Editrice, Roma, 2001, p. 47.

¹⁵ Il concetto di economicità e di efficienza dell'azienda viene evidenziato attentamente nella precedente nota n.7.

¹⁶ A. BONIFAZI, G. TROISE, *Il nuovo rapporto*, op. cit., 2008, p. 189.

d'esercizio¹⁷. Sotto il profilo puramente contabile, le operazioni fondamentali sono quelle per le quali la banca paga o riceve un prezzo sotto forma di tasso di interesse, mentre quelle accessorie sono caratterizzate dalla circostanza di essere offerte gratuitamente al cliente o di essere pagate da quest'ultimo mediante il versamento alla banca di una provvigione o di una commissione. La funzione, connessa all'offerta dei servizi che esulano dall'attività di intermediazione creditizia, si è andata affermando in tempi relativamente recenti. Se, infatti, da sempre la banca ha svolto accanto alle operazioni tipiche una serie di operazioni complementari, queste tuttavia hanno assunto solo nell'ultimo periodo un ruolo decisamente innovativo. È evidente che la funzione dei servizi assume, al riguardo, un ruolo determinante sia come variabile di *marketing*, quale fattore che influenza l'immagine aziendale, sia come variabile strategica, volta alla stabilizzazione dei profitti decrescenti ed al contenimento, *ceteris paribus*, del divario tra le medie ponderate dei saggi attivi e passivi negoziati. Infatti, grazie alla vendita dei servizi accessori, la banca, offrendo alla propria clientela un prodotto più completo, può incrementare i propri volumi operativi, sia mediante il consolidamento della propria posizione su segmenti che già occupa, sia con l'ingresso in nuovi mercati, con evidenti effetti indotti di ordine reddituale, nonché di quelli derivanti dalla più incisiva diffusione della funzione monetaria.

¹⁷ F. CESARINI, *Il giornale della banca*, in Mondadori, 9/2001, p. 55.

CAPITOLO 3 - GLI ACCORDI DI BASILEA E GLI IAS/IFRS

3.1. Introduzione

In conseguenza della crisi finanziaria scoppiata nel 2007-08, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria¹⁸ ha approvato un insieme di provvedimenti pensati per perfezionare la preesistente regolamentazione prudenziale del settore bancario, che è chiamata Basilea 2. La crisi, infatti, ha messo in evidenza i punti deboli dell'attuale sistema di regolamentazione del settore bancario, che andavano corretti. Altri provvedimenti riguardano l'efficacia dell'azione di vigilanza e la capacità degli intermediari di gestire i rischi che assumono.

Su richiesta dei capi di stato del G20, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, nel 2009 ha proposto un nuovo pacchetto regolamentare. L' articolato insieme di provvedimenti di riforma, predisposto dal Comitato di Basilea al fine di rafforzare la regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio del settore bancario è chiamato "Basilea 3".

Basilea 3 è entrato in vigore, in modo graduale, a partire dal primo gennaio 2013 e sarà in regime a partire dal gennaio 2019. Gli scenari delle banche sono, quindi, destinati a cambiare radicalmente nei prossimi anni.

Le proposte del nuovo *framework* incideranno su:

- struttura patrimoniale e finanziaria delle banche;
- redditività delle banche;
- finanziamenti dall'economia.

L'obiettivo è quello di migliorare la capacità del settore bancario di assorbire shock derivanti da tensioni economiche e finanziarie, migliorare la gestione del rischio e la *governance* e di rafforzare la trasparenza e l'informativa delle banche, rendendo anche più solido e stabile il sistema bancario. Tutto questo per far sì che la regolamentazione del capitale e della liquidità delle banche venga rafforzata, aumentando la qualità e la quantità del patrimonio.

Le regole di Basilea 3 si articolano su tre principali argomenti: la garanzia di liquidità a breve, la trasformazione delle scadenze e i requisiti di capitale. Le misure individuate riguarderanno unicamente gli intermediari finanziari e si possono riassumere nei seguenti punti:

1. introduzione di standard minimi di liquidità;

¹⁸ La città di Basilea ha dato il nome, nel corso degli anni, ad una serie di accordi, fra autorità di vigilanza e banche centrali dei principali paesi, finalizzati a rendere più efficace l'azione diretta a irrobustire i sistemi bancari. La città svizzera è infatti sede, fin dagli anni successivi alla fine della prima guerra mondiale, della Banca dei regolamenti internazionali, presso la quale gli esponenti delle banche centrali si riuniscono regolarmente e rafforzano i legami di cooperazione.

2. definizione di capitale regolamentare unitamente alla fissazione di più elevati requisiti patrimoniali;
3. migliore copertura dei rischi di mercato e di controparte;
4. contenimento del livello di leva finanziaria;
5. misure anticicliche per ridurre la “prociclicità” delle regole prudenziali.

Nel presente capitolo analizzeremo nel dettaglio e in modo completo i contenuti della riforma, evidenziandone i punti cruciali, i vantaggi, gli svantaggi e le fasi.

Inoltre, oltre alle restrizioni di Basilea 3, le banche subiscono altre restrizioni dovute all'applicazione degli IAS/IFRS inerenti la svalutazione crediti. In generale, tutte le società dovranno adottare gli IAS/IFRS e si pongono fin d'ora, per molte società, problemi pratici e applicativi, anche in considerazione dei diversi obiettivi tra contesti internazionali (IAS/IFRS) e la disciplina nazionale che si pone obiettivi diversi da quelli per cui si è giunti agli IAS/IFRS. Però, le imprese, anche medie o piccole, che redigono il bilancio utilizzano gli IFRS per le PMI, cioè facendo riferimento alla conformità del bilancio agli IFRS per le PMI, avranno migliori opportunità di accesso al credito o a capitali d'investimento proprio perché viene loro riconosciuto un plus a livello internazionale.

Nel presente capitolo andremo ad analizzare come le norme dettate dal Comitato di Basilea e dagli IAS/IFRS stanno influenzando l'accesso al credito.

3.2. I primi due accordi di Basilea

3.2.1. Basilea 1

La città di Basilea ha dato il nome, nel corso degli anni, ad una serie di accordi, fra autorità di vigilanza e banche centrali dei principali paesi, volti a irrobustire i sistemi bancari.

Per prevenire l'insorgere di situazioni critiche nei mercati finanziari internazionali e la propagazione indotta al sistema economico collettivo, nel 1988 il Comitato di Basilea propose uno strumento per valutare l'adeguatezza patrimoniale degli istituti creditizi noto come *Basel Capital Accord*.

La sua previsione fondamentale, in estrema sintesi, consiste nel richiedere che il patrimonio bancario sia adeguato ai rischi assunti: ne risulta che il rischio deve essere quantificato e supportato da un'entità, denominata “capitale di vigilanza”, determinata secondo i criteri definiti dalla Banca Centrale Nazionale. Ciascuna delle plurime attività poste in essere da un'impresa finanziaria comporta l'assunzione di un determinato grado di rischio,

convenzionalmente distinto in rischio di credito¹⁹ e rischio di mercato²⁰. Posto che gli istituti finanziari esercitano in prevalenza attività di intermediazione del credito, il principale rischio da fronteggiare è soprattutto quello creditizio, come si può desumere dal dato concernente l'adeguatezza patrimoniale del sistema bancario italiano al 2002, secondo cui il patrimonio complessivo allocato a fronte dei rischi è per il suo 92% destinato a copertura dello specifico rischio di credito. Ad integrazione dei rischi di mercato e di credito, l'Accordo di Basilea introduce anche il "rischio paese", evidenziando come l'instabilità delle condizioni sociali, economiche e politiche in una particolare nazione si traduca in fattore di rischio per il sistema finanziario internazionale. L'attenta valutazione del rischio paese deriva dal fatto che, dalla seconda metà degli anni 90, il sistema finanziario internazionale ha sperimentato ripetuti episodi di grave instabilità che hanno determinato contrazioni dei livelli di attività e di occupazione nei paesi colpiti e si sono riflessi sui ritmi di crescita dell'economia mondiale.

Il primo accordo sul capitale ha lo scopo di limitare la condotta molto aggressiva di alcuni istituti di credito e introduce un requisito patrimoniale minimo, per far fronte al rischio di credito e al rischio di mercato, che consiste in una quota di capitale destinata a proteggere i depositanti. Esso vuole che il capitale sia almeno pari all'8% dei crediti alla clientela. (Quindi, se il patrimonio a disposizione è insufficiente, si dovrebbero ridurre i prestiti alla clientela, oppure bisogna rivolgersi a impieghi meno rischiosi.) L'assunto fondamentale dell'Accordo di Basilea è, quindi, che il rischio assunto da un istituto di credito deve trovare un adeguato sostegno nel capitale di vigilanza²¹, di cui è necessario esaminare il processo di formazione.

Il patrimonio di vigilanza (PV) è costituito dalla somma algebrica di una serie di elementi positivi e negativi relativi alla sola parte del patrimonio effettivamente disponibile e utilizzabile per fronteggiare i rischi e le perdite dell'intermediario banca. Da questa affermazione possiamo ricavare la formula del patrimonio di vigilanza, che rappresenta una risorsa indispensabile che ha il compito di soddisfare puntuali prescrizioni normative. Esso è così calcolato:

¹⁹ "Il rischio di credito assorbe la quasi totalità del patrimonio di vigilanza necessario a sostenere gli impieghi economici della banca. [...] Il rischio di credito connesso alla mancata restituzione dei prestiti erogati dalla controparte costituisce il rischio tipico dell'intermediazione creditizia. L'analisi del rischio di credito concerne principalmente i profili di qualità del soggetto debitore, il grado di concentrazione del rischio e la valutazione dei rischi prospettici derivanti dalla natura, dalla rotazione dei crediti e dalla adeguatezza delle garanzie che li assistono". L. LUCIANETTI, *Profili Economico Aziendali delle Banche Locali. Una ricerca sul campo*, Giappichelli, Torino, 2008, p. 75.

²⁰ "Il rischio di mercato (di posizione) deriva all'investitore in conseguenza dell'oscillazione dei corsi dei valori mobiliari. [...] il rischio di mercato rappresenta la possibilità di subire perdite in conseguenza di andamenti sfavorevoli nei prezzi di mercato". L. LUCIANETTI, *Profili Economico, op. cit.*, 2008, p. 75.

²¹ "Ogni attività posta in essere da parte della banca comporta l'assunzione di un certo grado di rischio. Tale rischio deve essere quantificato e supportato dal capitale (cosiddetto PV): PV / attività sottoposta a rischio di mercato e di credito = 8%. In pratica, il capitale che le banche dovevano accantonare era fissato nella misura dell'8% della somma delle attività creditizie poste in essere dalla banca". A. BONIFAZI, G. TROISE, *Il nuovo rapporto*, op. cit., 2008, p. 23.

$$PV = Patrimonio di base + Patrimonio supplementare - Deduzioni.$$

Gli elementi patrimoniali di qualità primaria (Patrimonio di base o primario) sono i seguenti:

- capitale sociale (versato);
- riserve di utile;
- sovrapprezzo di emissione;
- fondo per rischi bancari generali;
- strumenti innovativi di capitale.²²

Il totale di questi elementi, previa deduzione delle azioni proprie, dell'avviamento, delle immobilizzazioni immateriali, delle perdite registrate in esercizi precedenti e quelli in corso, costituisce il patrimonio base.

Il patrimonio supplementare è costituito, invece, dai seguenti elementi:

- riserve di rivalutazione;
- strumenti ibridi di patrimonializzazione²³ e le passività subordinate;
- fondo rischi su crediti, al netto delle minusvalenze nette su titoli e degli altri elementi negativi;²⁴
- plusvalenze o le minusvalenze nette sulle partecipazioni.

Dalla somma del patrimonio di base e del patrimonio supplementare sono sottratti gli elementi di deduzione, cioè le partecipazioni, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e i prestiti subordinati detenuti nei confronti di banche e società finanziarie, così determinando il patrimonio di vigilanza.

Esso costituisce il supporto per la formulazione dei parametri di operatività dettati dall'organo di vigilanza e rappresenta il presidio quantitativo ai rischi tipici dell'attività bancaria.

Fatta questa premessa, possiamo affermare, come detto in precedenza, che l'Accordo di Basilea ha introdotto il concetto di adeguatezza del patrimonio bancario in funzione dei rischi assunti, in particolare il rischio di credito è valutato sulla base di due fattori: natura delle controparti debitorie e rischio paese.

²² "Gli strumenti innovativi di capitale, quali le *preference share*, sono titoli emessi da controllate estere nel gruppo bancario. La computabilità nel patrimonio di base degli strumenti innovativi del capitale è consentita solo in presenza di condizioni che garantiscono pienamente la stabilità della base patrimoniale delle banche". F. LE-NOCI, *Basilea II*, op. cit., 2008, p. 35.

²³ Gli strumenti ibridi di patrimonializzazione vengono considerate le passività irredimibili e altri strumenti rimborsabili su richiesta dell'emittente con il preventivo consenso della Banca d'Italia. D. GOLONIA, *Guida a Basilea II*, op. cit., 2007, p. 20.

²⁴ "Sono ammessi al computo del patrimonio supplementare i fondi rischi su crediti destinati a fronteggiare i rischi di credito soltanto eventuali e che non hanno funzione rettificativa". A. BONIFAZI, G. TROISE, *Il nuovo rapporto*, op. cit., 2008, p. 24.

L'accordo del 1988 è rimasto in vigore per quasi due decenni grazie alla sua semplicità sia teorica che applicativa; tuttavia, con il passare del tempo, esso ha iniziato a mostrare evidenti limiti nel rapporto fra banca impresa, in quanto:

- penalizzava investimenti;
- bassa tecnologia nei settori produttivi;
- bassa propensione all'innovazione.

Quindi, il primo accordo di Basilea rappresentava una normativa poco prudente e non era in grado di gestire i cambiamenti repentini del sistema industriale bancario.

3.2.2. Basilea 2

Dai limiti di Basilea 1, nel gennaio del 2001 il Comitato ha pubblicato il documento *The New Basel Capital Accord*: è la prima bozza dell'accordo universalmente noto come Basilea II. Nel gennaio del 2006, iniziò la fase di applicazione sperimentale all'Accordo, diventando operativo a partire dal 2008.

Il principale obiettivo dei partecipanti ai gruppi di Basilea 2 fu la salvaguardia della stabilità del settore bancario, perno attorno al quale ruotano le economie mondiali, ove le banche non devono assumere rischi eccessivi e devono tutelarsi dai rischi assunti.

In effetti, Basilea 2 ha garantito che il patrimonio delle banche sia sufficiente per far fronte a situazioni di crisi e a casi di insolvenza da parte delle imprese. Si evidenzia che il capitale di riserva dipendeva dalla qualità e dalle caratteristiche dei prestiti concessi alle imprese. Ne consegue che quanto maggiore è la rischiosità dell'impresa, tanto maggiori devono essere gli oneri e tanto più stringenti le condizioni per la concessione del prestito.²⁵

Basilea 2 ha riesaminato i criteri per la definizione dei requisiti di solidità patrimoniale delle banche ed ha aggiunto, rispetto al precedente accordo (Basilea 1), anche l'obiettivo di incentivare le banche a sviluppare procedure interne di gestione del rischio di credito, prevedendo non più una sola ma diverse metodologie per il calcolo dei citati requisiti patrimoniali.

Il principio fondamentale in base al quale ogni attività realizzata dalla banca comporta l'assunzione di un certo grado di rischio, che deve essere supportato dal patrimonio di vigilanza, rimase, nella sostanza, lo stesso di Basilea I.

In particolare il patrimonio di vigilanza doveva essere tale per cui, se rapportato alle attività ponderate per le tipologie di rischio previste dall'accordo ($A * Risk Weight$), il risultato non doveva essere inferiore all'8%:

$$\text{Patrimonio di vigilanza} / A * RW \geq 8\%$$

²⁵ Unioncamere, *Basilea II*, op. cit., 2006, p. 38.

Rispetto a Basilea I, si è rilevato:

- l'invarianza della percentuale dell'8% ed il numeratore del rapporto;
- al denominatore la presenza delle attività ponderate per le tre tipologie di rischio ($A * RW$) previste dall'accordo.

Pertanto Basilea 2 ha introdotto la possibilità di calcolare in maniera più precisa le attività ponderate per il rischio, utilizzando diversi e più precisi sistemi di misurazione dei rischi di credito, del rischio di mercato e del rischio operativo²⁶.

Emerge dall'Accordo l'introduzione del *rating* nel processo di calcolo per la costituzione del capitale di vigilanza. In pratica, gli istituti di credito erano chiamati ad attribuire un *rating*²⁷ che sintetizzava la capacità di credito e la solvibilità della controparte: veniva valutata l'attitudine del prestatore a far fronte agli impegni assunti alle scadenze prestabilite.

Basilea 2 ha introdotto la possibilità di definire il requisito patrimoniale in ragione della specifica rischiosità dell'impresa, prevedendo un accantonamento crescente in funzione del peggioramento dello *standing* creditizio dell'impresa²⁸.

In conclusione, Basilea 2 ha fissato un principio verso cui il sistema bancario deve progressivamente tendere: la determinazione del capitale di vigilanza delle banche deve dipendere dalla rischiosità effettiva delle singole operazioni creditizie che la banca medesima pone in essere, ovvero al crescere della rischiosità dell'azienda affidata corrisponde un maggior capitale assorbito e di conseguenza un aumento del tasso di interesse richiesto dall'azienda stessa per garantire un'adeguata remunerazione.

Per gestire attentamente il rischio, bisogna utilizzare tre strumenti di controllo definiti "i tre pilastri di Basilea 2", che rappresentano un'innovazione non solo nel sistema bancario ma anche in quello industriale; essi, inoltre, portano ad una maggiore trasparenza riguardo al capitale, alla misurazione e alla gestione del rischio²⁹. Essi sono:

1. *requisiti patrimoniali minimi*, cioè il patrimonio minimo che ogni banca deve possedere per fronteggiare i molteplici rischi cui è esposta. Ciò prevede nuovi metodi per il calcolo del

²⁶ "Il rischio operativo si concretizza allorché l'azienda subisce perdite in ragione dello scadimento della propria immagine, o in conseguenza di anomalie nei sistemi informativi, di errori umani o di comportamenti fraudolenti. Esso è un rischio puro, difficile da prezzare. Il rischio operativo è complesso da misurare e da quantificare". G. GABBI, *I rischi operativi: rischi bancari e la definizione del rischio operativo*, in *Disas*, 1/2008, p. 14.

²⁷ Il *rating*, in italiano classificazione, è un metodo utilizzato per valutare sia i titoli obbligazionari, sia le imprese in base al loro rischio finanziario. Le valutazioni del *rating* sono emesse ad opera delle cosiddette agenzie di *rating*.

²⁸ "Non si tratta più solo di fornire alla banca dati di bilancio chiari e precisi, ma di rendere partecipe l'istituto di credito nella definizione di strategie aziendali e nelle prospettive di crescita di medio periodo". E. FACILE, A. GIACOMELLI, *Basilea II. Il nuovo processo del credito alle imprese*, *Le Guide del Sole 24 Ore*, 2008, p. 62.

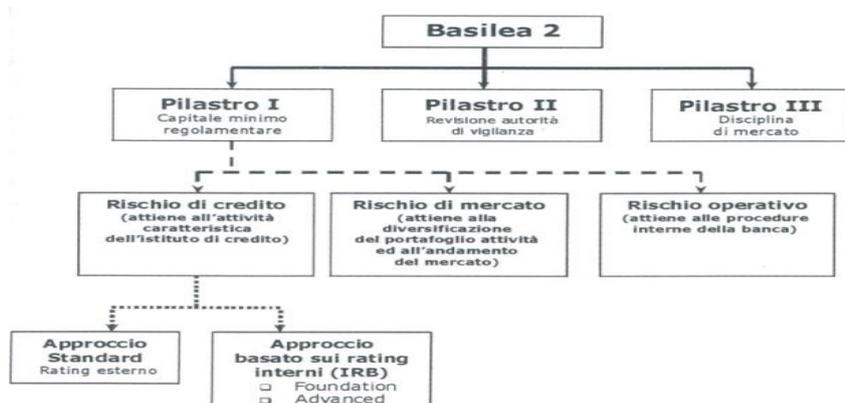
²⁹ S. FIRPO, *Basilea II, op. cit.*, 2009, p. 86.

rischio *Standard approach* e *Internal rating approach*, ovvero l'approccio *standard* e l'approccio basato sui *rating* interni.

2. *controllo prudenziale*, che sancisce i principi di collaborazione tra le banche e le autorità di vigilanza nazionale; queste ultime sono chiamate a monitorare costantemente l'adeguatezza dei livelli di capitalizzazione rispetto ai rischi e a valutare la coerenza delle politiche gestionali attuate dalle banche per rispettare i *ratios* stabiliti dalla normativa.
3. *disciplina del mercato e trasparenza*, sollecita le banche a fornire al mercato una informativa che consenta ad azionisti, investitori e risparmiatori di conoscere i veri profili di rischio ed i livelli di capitalizzazione delle banche, al fine di poterne valutare l'effettiva solidità.

I punti cardine del secondo accordo di Basilea si possono sintetizzare nella *Figura 36*.

Figura 36: Mappa del nuovo accordo sul capitale



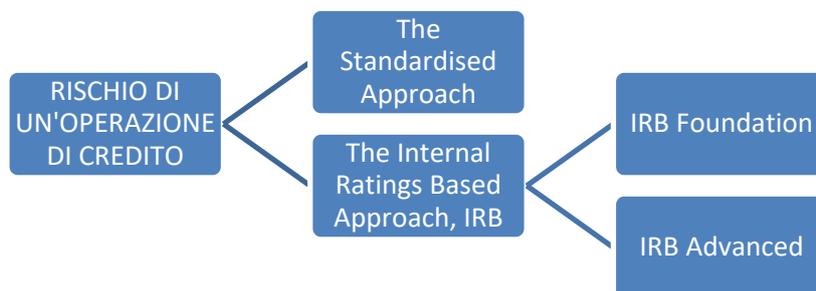
Fonte: Bonifazi A., Troise G., *Il nuovo rapporto banca impresa. Basilea II, il merito creditizio*, Iposa, Milano, 2008.

Basilea 2 non ha imposto alle banche un approccio univoco per determinare il rischio implicito in una determinata operazione di credito, ma definisce diverse metodologie alternative:

- approccio *standard*: *The Standardised Approach*, che prevede l'utilizzo di *rating* esterni assegnati da agenzie internazionali autorizzate dall'autorità di vigilanza;
- approccio basato sui *rating* interni (*The Internal Ratings Based Approach, IRB*), in cui la metodologia a sua volta viene articolata in: approccio IRB base (*Foundation*) e approccio IRB avanzato (*Advanced*). Le banche che adottano questo metodo devono assegnare un giudizio, appunto il *rating*, a tutte le imprese clienti. Sulla base di tale *rating* viene adottato un predeterminato coefficiente di ponderazione, che, diversamente dalle metodologie precedentemente adottate, è variabile in funzione di una valutazione del rischio effettuata internamente dalla banca.

Questi approcci sono riportati in modo sintetico nella *Figura 37*.

Figura 37: Il rischio di un'operazione di credito



Fonte: elaborazione dell'autore.

I fattori di mitigazione del rischio, il metodo *standard* e il metodo IRB e la politica delle garanzie rappresentano il fulcro fondamentale dell'accordo.

Basilea II sembrava il punto di arrivo di questa evoluzione della regolamentazione, ma, in conseguenza della crisi finanziaria scoppiata tra il 2007 e il 2008, lo scenario cambia. Si da quindi il via ad un nuovo accordo, denominato Basilea III.

L'obiettivo è quello di migliorare la capacità del settore bancario di assorbire shock derivanti da tensioni economiche e finanziarie, migliorare la gestione del rischio e la governance e di rafforzare la trasparenza e l'informativa delle banche.

3.3. Il nuovo accordo di Basilea: Basilea 3

Nei prossimi anni gli scenari delle banche sono destinati a cambiare radicalmente in conseguenza dell'ingresso sulla scena economica di un nuovo accordo, denominato Basilea III, che consiste nella revisione delle regole prudenziali che devono essere rispettate dalle banche.

Affianco alle norme sul rafforzamento patrimoniale attraverso miglioramenti della qualità del capitale, i punti salienti della riforma dello schema di regolamentazione internazionale sono:

- Regole più attente per la copertura dei rischi;
- Integrazione dei coefficienti risk-based con il rispetto del nuovo vincolo di leva finanziaria;
- Promozione di buffer volti a ridurre la prociclicità;
- Previsione di nuovi requisiti di liquidità.

La riforma nasce come conseguenza della recente crisi finanziaria e ha come obiettivo quello di rendere il sistema bancario più solido, stabile e trasparente e in grado di assorbire meglio gli shock derivanti dalle tensioni finanziarie ed economiche.

3.3.1. Il cambiamento della regolamentazione bancaria

Nell'estate del 2007 ha avuto inizio la crisi finanziaria più intensa della storia recente. In questo periodo la visione ottimistica del mondo ha lasciato spazio agli shock verificatisi nei mercati finanziari: vi è piena consapevolezza che lo sviluppo globale nel decennio precedente si era realizzato in un contesto caratterizzato da numerosi fattori di criticità e squilibri, dove è bastata una scintilla (scoppiata nel segmento dei mutui ipotecari *subprime* negli Stati Uniti) per innescare forti turbolenze nei mercati finanziari e nell'economia mondiale.

Sul piano macroeconomico si può osservare che, mentre alcuni Paesi, come Cina, Germania, Giappone e quelli esportatori di petrolio, risparmiavano in misura eccessiva, in altri, quali Stati Uniti, Spagna ed Europa Orientale, l'eccesso di domanda era finanziato attraverso l'indebitamento. Questo accumulo di squilibri è stato favorito da un lungo periodo di condizioni monetarie espansive.

Sul piano microeconomico si evidenziano altre carenze, formatesi negli anni precedenti alla crisi e legate all'affermarsi di un modello di intermediazione creditizia "Originate-To-Distribute" (OTD). Esso però, da un lato può generare benefici, migliorando la gestione del rischio ed espandendo i finanziamenti, mentre dall'altro, "la crisi ha evidenziato come rischi che si credevano ampiamente ripartiti fossero concentrati presso operatori talvolta inconsapevoli e non in grado di sostenerli"³⁰. L'efficacia del modello presuppone un ruolo centrale delle *agenzie di rating*, che hanno il compito di valutare la qualità degli asset cartolarizzati per orientare il comportamento degli investitori. La crisi ha evidenziato i seguenti punti:

- il comportamento di queste agenzie provoca conflitti di interesse collegabili alle commissioni elevate percepite per la certificazione della qualità delle operazioni di cartolarizzazione;
- dato che il pricing dei prodotti è complesso, il mercato non aveva colto la sottovalutazione sistematica dei rischi e non aveva sanzionato comportamenti contrastanti di agenzia e intermediari;
- l'attività di attribuzione del rating è dominata da tre grandi operatori, quindi il grado di conoscenza è limitato.

A questi fattori va aggiunto il ruolo della regolamentazione finanziaria, che non ha impedito l'eccessivo ampliamento dei rischi.

Si è avviato così un ampio processo di riforme, del quale Basilea 3 è una tappa fondamentale. Nel presente lavoro si analizzerà la definizione di Basilea 3 passando per le sue quattro "cause prime". Infatti, in ogni cambiamento, si possono individuare le seguenti cause:

³⁰ F. TUTINO G. BIRINDELLI, P. FERRETTI, *Basilea 3*, op. cit., Egea, Milano, 2011, p. 32.

1. causa formale: lo stato d'essere di una cosa, che, nel nostro caso, riguarda lo stato d'essere della regolamentazione vigente e i suoi punti critici;
2. causa motrice o efficiente: ciò o chi produce il cambiamento, nel nostro caso le Autorità;
3. causa materiale: in cosa si è trasformato l'oggetto del cambiamento. Analizzeremo quindi i punti salienti della nuova regolamentazione;
4. causa finale: lo scopo a cui tende il cambiamento, quindi gli effetti attesi.

Nel 2007 il contesto regolamentare finanziario cambiò per l'entrata in vigore di Basilea 2, che definiva "nuove regole prudenziali"³¹. Ma la crisi finanziaria ha modificato questo scenario. Infatti la regolamentazione di Basilea 2 è stata criticata da molti studiosi e si è dimostrata obsoleta e inadeguata. Da alcuni è stata considerata anche uno dei fattori che sono alla base dell'instabilità finanziaria, nonostante i tempi e gli sforzi rilevanti che sono stati effettuati per la sua definizione. Tuttavia, trovare in Basilea 2 la causa dell'instabilità finanziaria non è del tutto corretto³².

Bisognava quindi effettuare un'ampia revisione della regolamentazione.

Per quanto riguarda la causa formale, anche se la crisi non è da attribuire a Basilea 2, va però precisato che l'accordo presenta dei punti di debolezza, da aggiungere al fatto che il ruolo dello Stato nella regolamentazione dell'economia è sempre più ridotto, mentre, di converso, è sempre più crescente quello degli intermediari. Gli elementi di criticità della regolamentazione, quindi, sono:

³¹ Il processo che aveva portato all'emanazione di questa riforma era iniziato alla fine degli anni Novanta, poco dopo l'entrata in vigore del precedente accordo sul capitale del 1988. L'obiettivo era l'introduzione nel settore finanziario di norme prudenziali che aumentassero la correlazione fra i requisiti patrimoniali e l'effettivo profilo di rischio degli intermediari. La complessità di Basilea 2, la cui genesi era durata quasi due decenni, aveva richiesto un'intensa attività di cooperazione e di mediazione tra le Autorità internazionali. Anche per gli oneri di implementazione delle nuove regole si era sviluppato un ampio dibattito in tema di "*better regulation*", in esito al quale, oltre ai principali operatori economici, la stessa Commissione Europea segnalava come prioritario il consolidamento della legislazione già delineata, cioè la Commissione Europea 2005. F. TUTINO G. BIRINDELLI, P. FERRETTI, "*Basilea 3*", *op.cit.*, Egea, Milano 2011, p. 34.

³² "A oltre due anni dallo scoppio della crisi finanziaria che ha coinvolto in modo devastante le principali economie occidentali, alla domanda "ma come è potuto accadere?" il mondo della finanza e della politica hanno risposto cercando di far ricadere le responsabilità su qualcun altro. Di fronte alla necessità di trovare un capro espiatorio possibilmente lontano e indefinito, l'attenzione di molti si è concentrata sul Comitato di Basilea e sulla contestatissima normativa di Basilea 2 al punto da considerare questa regolamentazione come una delle principali responsabili di quanto accaduto e arrivare ad affermazioni del tipo "Basilea 2 è morta: tutte le banche fallite erano in perfetta linea con questi principi normativi". Niente di più falso! In realtà l'accordo di Basilea 2 è entrato in vigore solo nel 2008, dopo una lunga fase di gestazione, con il vincolo di non discostarsi troppo dalle regole precedenti (c.d. Basilea 1) almeno per i primi anni. Gli Stati Uniti poi, epicentro dello tsunami finanziario, non solo erano stati molto recalcitranti ad accettare le nuove norme, ma ne prevedevano l'applicazione a partire dal 2009 e solo per una parte limitata del sistema bancario, preferendo mantenere le regole nazionali, meno sofisticate e meno *risk-sensitive*. Northern Rock, Bear Stearns e Lehman Brothers, per citare solo tre vittime eccellenti della crisi finanziaria, non applicavano Basilea 2. Ritenere responsabile una normativa entrata in vigore da pochi mesi o addirittura non ancora applicata sembra effettivamente un po' eccessivo". L. RIGODANZA, *Da Basilea 2 a Basilea 3*, in La Banco-nota.

- a) Le capacità di autovalutazione del capitale interno sono sopravvalutate, mentre le metodologie di misurazione dei rischi si sono dimostrate grossolane e incomplete rappresentazioni del mondo reale;
- b) La declinazione negli ordinamenti nazionali delle regole concordate nel consesso internazionale, a volte, è avvenuta abusando dei margini di discrezionalità previsti e riducendo l'equivalenza delle regole tra i paesi;
- c) Le disomogeneità negli assetti regolamentari sono state accentuate dall'adozione di approcci differenti da parte delle Autorità di supervisione;
- d) Amplificazione del carattere prociclico del framework regolamentare e contabile.

Passando alla causa efficiente, si osserva come il percorso effettuato dal sistema di regolamentazione sia la sintesi di un insieme di forze coerenti tra loro e esercitate da tre attori fondamentali:

1. Il Financial Stability Board, FSB (fino al 2009 era denominato Financial Stability Forum, FSF);
2. Il G7, poi diventato G20, dove si riuniscono i leader dei principali Paesi industrializzati;
3. Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Il ruolo di questi tre protagonisti è riportato nella seguente *Tabella 6*.

Tabella 6: Attori principali e loro ruolo

ATTORI PRINCIPALI	RUOLO
FSB	definizione di principi di alto livello
G20	assunzione di decisioni politiche
COMITATO DI BASILEA	traduzione in termini tecnici delle scelte di policy

Fonte: elaborazione dell'autore.

Andando ad analizzare la causa materiale, si può osservare che l'attuazione di Basilea 3 porterà a:

- Un rafforzamento patrimoniale, attraverso:
 - l'innalzamento della qualità del capitale regolamentare;
 - l'ampliamento della copertura dei rischi;
 - l'aumento dei requisiti patrimoniali minimi;
 - la promozione dell'accantonamento di risorse patrimoniali aggiuntive nelle fasi di crescita economica;
- Il contenimento del grado di leva finanziaria;
- La definizione di nuovi standard di liquidità.

La nuova e più stringente definizione di capitale sarà applicata progressivamente su un periodo di cinque anni, che è iniziato nel 2013 e si concluderà alla fine del 2017. Inoltre, le esistenti misure di ricapitalizzazione operate dal settore pubblico saranno oggetto di clausole di salvaguardia (*grandfathering*) sino alla fine del 2017. Gli strumenti di capitale non più ammessi al patrimonio tier 1 diverso dal *common equity* o al patrimonio tier 2 saranno progressivamente esclusi su un periodo di 10 anni a decorrere dal 1° gennaio 2013.

Relativamente ai requisiti patrimoniali minimi, il loro innalzamento per il *common equity* e il patrimonio tier 1 è stato progressivamente applicato a partire dal 2013 per divenire pienamente operativo all’inizio del 2015.

Il *capital conservation buffer* del 2,5%, che sarà costituito da *common equity* e si aggiungerà al relativo requisito minimo del 4,5%, è stato progressivamente introdotto a partire dal 1° gennaio 2016, diventando pienamente operativo dal 1° gennaio 2019.

Infine sarà introdotto gradualmente anche l’indice di leva finanziaria. La fase sperimentale (c.d. “*parallel run period*”) è iniziata nel 2013 e si concluderà nel 2017, con l’obiettivo di passare al trattamento nell’ambito del primo pilastro il 1° gennaio 2018, subordinatamente a una revisione e a un’appropriata calibrazione.

Per quanto concerne la causa finale, nella formulazione delle riforme sui mercati finanziari, l’importanza di introdurre interventi rigorosi è temperata dall’esigenza di favorire lo sviluppo economico.

Esaminando tutte le riforme effettuate dal Comitato di Basilea che riguardano l’introduzione di Basilea 3, si può constatare che, sostanzialmente i tre pilastri di Basilea 2 rimangono, ma vengono perfezionati. Gli interventi svolti a tal proposito si dividono in cinque macroaree e ognuna di esse si prefigge determinati obiettivi, riportati nella *Tabella 7*.

Tabella 7: Le riforme che portano a Basilea 3

AREE DI INTERVENTO	OBIETTIVI
CAPITALE	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Più elevati requisiti patrimoniali ➤ Aumenta qualità e quantità del capitale
RISK CAPTURE	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Migliore copertura del rischio di mercato e di controparte
PROCICLICITÀ	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Attenuare gli aspetti prociclici della regolamentazione finanziaria, con meccanismi contro-ciclici
LEVA FINANZIARIA	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Limitare l’indebitamento massimo (fissato al 3%) nel bilancio degli intermediari nelle fasi di eccessiva crescita economica e supplire a carenze nei modelli interni per la misurazione del rischio

LIQUIDITÀ

- Introdurre requisiti a fronte del rischio di liquidità
- Due indicatori: di breve (LCR) e medio-lungo periodo (NSFR), per detenere attività liquide di elevata qualità atte a fronteggiare, rispettivamente, 30 gg di stress e nel lungo periodo

Fonte: Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

3.3.2. Considerazioni e riflessioni sulla riforma

Il limite al *leverage ratio* è un limite posto alla struttura finanziaria, ai rapporti di composizione tra fonti di finanziamento: l'indebitamento non può superare una determinata soglia rispetto al finanziamento proveniente da mezzi propri. E l'indebitamento è, nelle banche, la raccolta. Quindi, con la leva finanziaria si va a porre un limite alla raccolta. Ciò provoca tre conseguenze, riflettendosi su aspetti fondamentali della gestione della banca:

1. in termini di quantità massima rispetto al capitale, in quanto va tenuta in considerazione anche la raccolta;
2. in termini di vincoli posti a obiettivi di crescita attraverso politiche di raccolta;
3. in termini di volumi di intermediazione.

Da qui, sorge una riflessione: il vincolo posto all'indebitamento finisce per non tenere conto di attivi che comprendono rischi mediamente bassi. Si pongono, così, vincoli alla crescita delle attività per timore dei rischi insiti in esse, che potrebbero essere anche elevati e potrebbero portare a riduzioni del livello di indebitamento e a valutazioni negative sulla banca, in tempo di crisi.

Il nuovo requisito della leva finanziaria è considerato un punto debole all'interno di Basilea 3 e le ragioni sono due³³:

1. è inefficace a ridurre il rischio di insolvenza di una banca; a questo scopo è invece necessario ponderare l'attivo per il rischio delle diverse classi di attività;
2. il Comitato di Basilea ha giustificato l'introduzione del vincolo con argomentazioni tra le quali assume rilievo l'attenuazione dei fenomeni negativi che si hanno in situazioni di deleveraging; le argomentazioni appaiono prive di adeguato fondamento³⁴.

³³ A. RESTI, A. SIRONI, *La crisi finanziaria e Basilea 3: origini, finalità e struttura del nuovo quadro regolamentare*, Working Paper 1/2011, Carefin, Milano, febbraio 2011, p.43

³⁴ Basti pensare che "l'evidenza empirica associata al recente processo di *deleveraging* non mostra una correlazione positiva fra leva finanziaria ante crisi e diminuzione degli attivi; in altri termini, non è vero che le banche che hanno ridotto in misura maggiormente rilevante i propri attivi siano anche quelle che avevano, prima di tale processo, un maggior grado di leva finanziaria". A. RESTI, A. SIRONI, *La crisi finanziaria e Basilea 3*, op. cit. Working Paper 1/2011, Carefin, Milano, febbraio 2011, p.43

Inoltre, ci sono altre considerazioni da fare.

La prima è che porre un limite alla leva finanziaria non costituisce solo uno strumento di limitazione dei rischi insiti nelle varie categorie e posizioni dell'attivo: bisogna tener presente il contesto di riferimento. In Basilea 3 esso attenua gli effetti del processo di deleveraging in caso di crisi e, indirettamente, contiene l'assunzione di posizioni di rischio che potrebbero portare a perdite.

Oltre alle dimensioni, bisogna approfondire il rapporto tra livello di indebitamento e qualità dell'indebitamento, cioè la qualità della raccolta. Il grado di leva finanziaria viene ridotto a fronte del bisogno di ogni singola banca, cioè a fronte del bisogno che scaturisce dall'impossibilità di mantenere, rinnovandolo, il livello di indebitamento in essere. La prima e più importante causa del processo di deleveraging è, dunque, correlata alla qualità e stabilità della raccolta. Non può esserci una correlazione sempre positiva tra processo di deleveraging e livello di indebitamento: dipende dalla singola banca.

La terza osservazione va fatta riguardo alle relazioni tra processo di deleveraging, qualità dell'attivo e qualità della raccolta.

Si può capire, da tutte queste considerazioni, che l'efficacia del vincolo di leva finanziaria va letta insieme agli altri vincoli di Basilea 3 e tenendo presenti le caratteristiche e le condizioni di gestione della singola banca. Quindi, possiamo affermare che il vincolo posto alla leva finanziaria è solo uno degli strumenti di regolamentazione prudenziale dell'attività bancaria e che la valutazione della sua efficacia va osservata all'interno del sistema di regole e di indicatori di cui fa parte.

Altre considerazioni possono essere fatte sul *Liquidity Coverage Ratio* e sul *Net Stable Funding Ratio*.

Il LCR ha impatti sulle attività e sulle politiche di gestione delle attività e delle passività della banca. Per quanto riguarda le attività, gli impatti sono immediati e diretti; per le passività è meno evidente, però ha importanza rilevante anche qui il grado di stabilità della raccolta da clientela. Altrettanto importante è la raccolta complessiva: quella da altre banche è considerata instabile.

Il LCR pone più vincoli: riguardo alle attività finanziarie costituite da riserva di liquidità stabilisce un vincolo qualitativo del portafoglio in termini correlati alle uscite nette stimate; e, da qui, un vincolo qualitativo di composizione del portafoglio rispetto al totale delle attività. Pone, perciò, nel continuo, un vincolo di ricomposizione quantitativa e qualitativa in funzione di ciò che può cambiare nel tempo.

Le regole di definizione del LCR pongono riflessioni sulle logiche di gestione della liquidità, basate sul *market liquidity risk*.

Questa impostazione fa riflettere sull'implicito venir meno di una consolidata tecnica di gestione dell'equilibrio finanziario di breve periodo: ricorrere all'indebitamento sul mercato

interbancario. La conseguenza è il venir meno delle riserve di liquidità da indebitamento sul mercato interbancario. Da ciò deriva una condizione di squilibrio tra riserve di liquidità che bisognerà gestire. Questo squilibrio è però consapevole, in quanto gli obiettivi della regolamentazione non mirano alla realtà operativa, bensì al mantenimento di condizioni di equilibrio finanziario a breve da parte delle singole banche.

Ne deriva un'altra riflessione: il vincolo posto con il LCR non è la soluzione stabile e definitiva ai problemi di gestione dell'equilibrio finanziario nel breve termine, ma è solo una delle soluzioni possibili, infatti è basata su ipotesi riduttive, è riferita convenzionalmente ad un periodo di 30 giorni ed è parziale, quindi va integrata da interventi della Banca Centrale.

Il NSFR attiene, invece, all'equilibrio di struttura finanziaria, ponendo l'attenzione sul *funding liquidity risk*. Esso infatti si occupa della gestione della liquidità strutturale della banca (e non di quella operativa di breve termine, della quale si occupa, invece, il LCR).

Da qui, scaturiscono vincoli di composizione che appaiono meno evidenti, ma che sono tuttavia più ampi, incidendo su politiche di composizione di parti estese e significative del bilancio, considerandolo nel suo insieme.

Per quanto riguarda la raccolta, la richiesta del NSFR è che essa sia stabile nella misura necessaria. Questo però non vuol dire che essa debba essere statica: possono essere presenti dei cambiamenti nella raccolta, che devono comunque portare ad una nuova stabilità, compatibile con i correlati impieghi di cui la raccolta poi si occupa. Anche la situazione degli impieghi può, di conseguenza, cambiare intanto. Dunque, la stabilità è un requisito di adeguatezza della raccolta, una sua caratteristica di qualità.

Entrambi i vincoli posti alla gestione della liquidità sono costituiti come rapporti in grado di misurare i livelli, rispettivamente, di copertura e di fondi disponibili sufficienti per il mantenimento dell'equilibrio finanziario su orizzonti temporali diversi. Il superamento dei valori minimi richiesti deve essere fatto con prudenza. Ne deriva la necessità di approfondimenti che potrebbero essere oggetto delle correzioni e degli affinamenti delle regole di Basilea 3.

Le ultime considerazioni possono essere svolte sulla gestione del rafforzamento patrimoniale. Le nuove regole sul capitale, si incentrano, infatti, sul capitale minimo regolamentare, sul *capital conservation buffer* e sul *counter-cyclical buffer*. Le disposizioni riguardanti il capitale minimo hanno impatti sulle politiche di gestione del capitale sociale attraverso aumenti che accrescono la componente di *common equity* e sulle politiche di raccolta per mezzo di strumenti di debito che possono far parte della parte addizionale del Tier 1 o del Tier 2.

Una prima riflessione va fatta riguardo al fatto che gli obiettivi di aumento del capitale minimo regolamentare devono essere realizzati entro determinate scadenze temporali. È quindi il tempo la prima discriminante. Al tempo vanno ad aggiungersi altre due discriminanti, che sono diverse per le singole banche in quanto a peso: l'incertezza della redditività futura e il divario

di capitale fra il livello attuale misurato con i nuovi criteri di qualità e il nuovo livello minimo richiesto. Il divario è aumentato dall'eventuale presenza nel capitale sociale di categorie di azioni non più ammesse e delle deduzioni rappresentate da voci dell'attivo.

La gestione strategica del capitale richiede riflessioni sulla scelta fra la via della redditività portata a riserva e quella degli aumenti di capitale da fonti esterne alla banca: bisogna definire i criteri di scelta e i tempi più opportuni per la banca a prescindere dai nuovi vincoli temporali. Inoltre, il rafforzamento patrimoniale ha effetti positivi sugli equilibri aziendali di gestione della banca: non basta definire i vincoli regolamentari minimi nei tempi prefissati, ma bisogna considerare anche vincoli e opportunità di mercato.

La gestione del capitale, nella sua componente di *Common Equity*, obbliga a riflettere sulla necessità e sull'opportunità di seguire entrambe le vie:

- aumento di capitale;
- accumulo di riserve.

Nuovi impegni finanziari, infatti, potrebbero essere compensati dai risultati aggiuntivi che possono nascere dalle situazioni di cambiamento per ragioni dovute sia agli andamenti e prospettive delle economie e dei mercati, sia agli impatti della nuova regolamentazione.

È probabile che nel tempo possano verificarsi scelte differenti in tema di *common equity* da parte delle singole banche e che esse debbano cambiare nel tempo i propri indirizzi strategici adeguandoli.

Le banche dovranno ridefinire nel tempo anche le politiche di raccolta per mezzo di strumenti di debito appartenenti all'Additional Tier 1 o al Tier 2. Qui bisogna considerare due aspetti:

1. le caratteristiche dei nuovi strumenti di debito per poter essere utilizzati ai fini del rispetto dei vincoli;
2. la prevista riduzione in 10 anni a partire dal 2013 degli strumenti di debito emessi e utilizzati ai fini del rispetto dei vincoli attuali.

Bisogna inoltre considerare anche qui gli aspetti sopra esaminati a proposito del *common equity*.

I raccordi nel tempo tra necessità di aumenti di capitale e andamenti della redditività sono resi più complessi dal rispetto del vincolo del *capital conservation buffer*: la nuova riserva va alimentata con utili non distribuiti.

3.4. Recepimento di Basilea 3 in Europa e in Italia e stato di avanzamento nell'adozione di Basilea 3 da parte delle giurisdizioni membri del Comitato di Basilea

3.4.1. Recepimento in Europa

La crisi è tutt'altro che terminata. Uno degli elementi che possono contribuire a ripristinare la fiducia è rappresentato dall'insieme di regole che gli operatori della finanza saranno chiamati a rispettare nei prossimi anni. Una delle principali lezioni della crisi è stata la conferma di quanto un quadro regolamentare efficace, esaustivo e rigoroso sia condizione indispensabile per rendere il sistema finanziario più stabile ed evitare che possano ripetersi in futuro crisi della portata di quella attuale³⁵.

L'opera di definizione e lo studio sulle criticità del quadro regolamentare e sugli interventi correttivi da ha coinvolto una vasta gamma di soggetti: oltre alle autorità di regolamentazione, intermediari, operatori di mercato, rappresentanti dell'accademia. La risposta regolamentare è affrontata dai Leaders del G20 e le norme di Basilea 3 ne rappresentano la novità principale. Il processo di attuazione della riforma non è tuttavia completato. Oltre al perfezionamento e completamento di alcuni specifici tasselli dell'agenda regolamentare, è in corso la fase di recepimento nelle singole giurisdizioni. Questi sono passaggi estremamente delicati, dove è evidente il trade-off tra la necessità di rispettare le regole concordate su scala globale e quella di riflettere la specificità dei singoli ordinamenti.

In questa fase congiunturale particolarmente delicata risulta davvero cruciale che le regole concordate a livello globale siano attuate in maniera coerente nelle diverse giurisdizioni³⁶.

In Europa la sfida è più difficile, in quanto sono presenti molte divergenze regolamentari in aree-chiave dell'operatività bancaria, a cominciare dalla definizione del capitale. Questa regolamentazione nasce proprio dall'esigenza (ma non solo), sostenuta anche dalla Banca d'Italia, di eliminare all'interno dell'Unione condizioni di disparità di trattamento.

L'attuazione però non è ancora completa; qualche tassello ancora manca. Il recepimento legale degli standard nelle diverse giurisdizioni è in corso. In Europa siamo al passaggio decisivo: è in corso la concertazione per giungere in tempi brevissimi alla stesura definitiva

³⁵ S. MIELI, COMMISSIONE 6° DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *L'attuazione in Europa delle regole di Basilea 3. Indagine conoscitiva sulla Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e sulla Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento*, Audizione del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia Stefano Mieli, Camera dei Deputati, Finanze, 23 febbraio 2012, p. 2.

³⁶ S. MIELI, COMMISSIONE 6° DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *L'attuazione in Europa delle regole di Basilea 3*, op. cit., Audizione del Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia, Camera dei Deputati, Finanze, 23 febbraio 2012, p. 3.

delle norme, che saranno in buona parte direttamente applicabili a tutte le istituzioni finanziarie dell'Unione.

La Banca d'Italia continuerà a lavorare intensamente affinché il disegno regolamentare sia coerente con i principi già condivisi su scala globale e, allo stesso tempo, tenga presenti gli aspetti specifici del nostro sistema e la necessità di una pragmatica applicazione del principio di proporzionalità³⁷.

Il 20 luglio del 2011 la Commissione Europea ha adottato, quindi, la proposta legislativa per recepire nell'Unione Europea le regole di Basilea 3, con due distinti atti legislativi, una direttiva e un regolamento:

- una nuova *Capital Requirements Directive* (direttiva CRD 4), che contiene disposizioni in materia di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, libera prestazione dei servizi, cooperazione tra le Autorità di vigilanza, secondo pilastro, ambito di applicazione dei requisiti, metodologie per la determinazione dei buffer di capitale³⁸;
- una *Capital Requirements Regulation* (CRR), che disciplina i requisiti prudenziali direttamente applicabili alle banche e alle imprese di investimento che operano nel Mercato Unico: si tratta dei nuovi requisiti che derivano da Basilea 3 e di quelli già in vigore³⁹. Esso definisce le norme per il calcolo dei requisiti prudenziali che saranno direttamente applicabili alle banche e alle imprese di investimento nonché le regole per il monitoraggio dei requisiti a fronte del rischio di liquidità e del leverage ratio.

La tecnica legislativa adottata dalla Commissione costituisce una rilevante novità rispetto al passato. Il regolamento, in particolare, comportando l'immediata applicazione delle norme comunitarie negli ordinamenti nazionali, intende rappresentare uno strumento di massima armonizzazione: in questo modo, si riducono le discrezionalità nazionali, si favorisce l'adozione di un set di regole unico per tutti gli intermediari e si riducono gli oneri regolamentari, specialmente per i gruppi con operatività *cross-border*⁴⁰.

3.4.2. Recepimento in Italia

La disciplina di Basilea 3 pone alle banche sfide importanti. Queste potranno andare ben oltre l'adeguamento quantitativo ai nuovi standard prudenziali, imponendo una consapevole revisione anche nella sfera strategica e gestionale.

³⁷ L. F. SIGNORINI, *Le banche italiane verso Basilea 3*, in Convegno ABI Basilea 3, Intervento di Luigi Federico Signorini, Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria, Banca d'Italia, Roma, 26 giugno 2012, p. 2.

³⁸ F. MASERA, G. MAZZONI, *Basilea III*, op. cit., Franco Angeli, Milano, 2012, p. 105.

³⁹ F. MASERA, G. MAZZONI, *Basilea III*, op. cit., Franco Angeli, Milano, 2012, p. 105.

⁴⁰ L. F. SIGNORINI, *Le banche italiane verso Basilea 3*, in Convegno ABI Basilea 3, Intervento di Luigi Federico Signorini, Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria, Banca d'Italia, Roma, 26 giugno 2012, p. 7.

Le nuove regole mirano a rendere il sistema finanziario più stabile, a contenere il rischio complessivo entro livelli sostenibili. La crisi ha dimostrato che ai rendimenti storicamente elevati che hanno caratterizzato nel recente passato il business bancario in tutti i principali paesi si associavano rischi eccessivi: sarà dunque difficile che possano essere conseguiti ancora in futuro livelli di redditività analoghi a quelli prevalenti prima del 2007⁴¹.

L'allineamento ai nuovi requisiti patrimoniali introdotti da Basilea 3 sarà meno oneroso per il sistema bancario italiano⁴². Le nostre banche infatti, in questi anni di crisi hanno continuato a finanziare le PMI, anche se con una maggiore attenzione nella fase di concessione, facendo crescere il credito in Italia più di quanto sia avvenuto nell'Eurozona.

Con Basilea 3 questo trend può essere addirittura migliorato. Il nuovo impianto regolamentare, infatti, ha confermato integralmente i meccanismi previsti da Basilea 2 per contenere l'assorbimento patrimoniale dei prestiti alle piccole e medie imprese.

Grazie alla ponderazione del rischio di credito attraverso i metodi IRB (*Internal Rating Based*), le banche possono fare leva sulla minore correlazione delle diverse categorie di crediti concessi alle PMI per risparmiare Patrimonio di Vigilanza e avere più risorse da destinare all'attività di finanziamento.

Anche se più complessi e costosi, i metodi IRB permettono di fare in modo che, a parità di merito creditizio, i finanziamenti concessi alle PMI impegnino un ammontare di patrimonio significativamente inferiore a quello richiesto a fronte dei prestiti concessi a imprese di maggiore dimensione⁴³.

Molto interessanti, infine, risultano le indagini di Banca d'Italia sull'impatto macroeconomico di queste riforme, il cui principale obiettivo è quello di dare maggiore solidità al sistema finanziario riducendo la probabilità di crisi finanziarie e le ricadute negative sulla crescita economica. Tali analisi dimostrano come a fronte dell'impegno richiesto in fase di adeguamento, la normativa genererà dei benefici che si manifesteranno e perdureranno per un orizzonte temporale prolungato: l'aumento di un punto percentuale del rapporto di capitalizzazione richiesto alle banche, produrrà nei prossimi 4-5 anni un tasso di crescita annuo del PIL del nostro Paese inferiore di circa lo 0,1% rispetto a quello che si sarebbe realizzato in assenza della riforma. Ma, la conseguente riduzione della probabilità di crisi, anche di un solo

⁴¹ L. F. SIGNORINI, *Le banche italiane verso Basilea 3*, in Convegno ABI Basilea 3, Intervento di Luigi Federico Signorini, Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria, Banca d'Italia, Roma, 26 giugno 2012, p. 11.

⁴² "Rispetto a quanto avvenuto in molti dei principali paesi, le banche italiane sono uscite dalla prima fase della crisi meno traumaticamente, anche in virtù di un modello di intermediazione sostanzialmente sano. Occorre tuttavia dimostrare, ora più che mai, di saper cogliere le difficili sfide poste dai nuovi scenari". L. F. SIGNORINI, *Le banche italiane verso Basilea 3*, in Convegno ABI Basilea 3, Intervento di Luigi Federico Signorini, Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria, Banca d'Italia, Roma, 26 giugno 2012, p. 11.

⁴³ La normativa prevede infatti che per le imprese con fatturato inferiore a 50 milioni di euro, a parità di probabilità di insolvenza, lo sconto in termini di requisito calcolato con i modelli interni possa arrivare fino al 20% per gli operatori più piccoli.

punto percentuale, comporterà un beneficio in termini di crescita del prodotto interno pari allo 0,6% annuo.

Fatto questo discorso generale, esaminiamo gli impatti dei singoli punti della regolamentazione sulle banche italiane.

Il nuovo *framework* porrà limiti più stringenti alla composizione del capitale delle banche, con l'obiettivo di rafforzare la base patrimoniale. Capire l'impatto che questi cambiamenti avranno sulle nostre banche e imprese è importante, poiché è un paese che più degli altri in Europa è dipendente dal credito bancario, presenta il numero maggiore di piccole e medie imprese (PMI), ha un sistema bancario con livelli di Tier 1 mediamente più bassi, anche se si è dimostrato più solido perché meno propenso alla speculazione.

Le banche saranno spinte ad una maggiore prudenza nelle scelte dei profili di rischio, ad una maggiore focalizzazione sul *commercial banking*, con la cessione degli *asset* non più strategici e ad un aumento della patrimonializzazione.

Gli effetti della revisione delle regole sui rischi di mercato e sui prodotti strutturati dovrebbero risultare contenuti. Anche l'introduzione di un *leverage ratio* dovrebbe avere un impatto limitato, perché nel confronto internazionale le banche italiane presentano una leva finanziaria contenuta.

Per quanto riguarda le nuove regole sulla liquidità, è necessario un generale rafforzamento delle attività prontamente liquidabili.

Sotto il profilo patrimoniale, il grado di capitalizzazione del sistema bancario italiano si pone su livelli soddisfacenti. Occorre, però, che il sistema prosegua nelle azioni di *capital management* che sta intraprendendo.

La crisi ha dimostrato che agli alti rendimenti che hanno caratterizzato nel recente passato il business bancario di tutti i principali paesi, si associavano rischi eccessivi: quindi sarà difficile che possano essere conseguiti ancora in futuro i livelli di redditività che si sono avuti prima del 2008⁴⁴.

3.4.3. Entrata in vigore delle regole e stato di avanzamento di Basilea 3

Basilea 3 prevede una lunga fase transitoria, con inizio graduale dal 2013 e completamento entro il 2019. Tuttavia, già oggi i mercati stanno esprimendo valutazioni sulle banche (attraverso i prezzi delle azioni, i *rating* attribuiti ai titoli di debito, gli *spread* sui CDS) tenendo conto della loro adeguatezza patrimoniale in base alle nuove regole, e penalizzando le banche caratterizzate da significativi fabbisogni di capitale addizionale per rispettare gli standard di

⁴⁴ I. VISCO, *Banche regole e vigilanza dopo la crisi*, in Seminario su *Credito, capitale e regole: quale equilibrio dinamico per lo sviluppo economico in un contesto di sana concorrenza*, 13/03/2010, pp. 11-12.

Basilea 3. Molte Autorità di vigilanza (tra cui quelle europee) hanno già imposto requisiti patrimoniali più stringenti rispetto ai minimi di Basilea 3.

L'applicazione a livello nazionale dei coefficienti patrimoniali di Basilea 3 basati sul rischio da parte dei paesi membri ha avuto inizio il 1° gennaio 2013. Prima di tale data gli Stati membri hanno dovuto recepire le nuove norme nelle leggi e nei regolamenti nazionali. Successivamente, i requisiti patrimoniali aumenteranno ogni anno, fino a raggiungere il loro livello definitivo alla fine del 2018.

Per quanto riguarda l'indice di leva finanziaria, la fase di sperimentazione decorre dal 1° gennaio 2013 e la piena informativa al pubblico è iniziata il 1° gennaio 2015. Il Comitato monitorerà l'andamento del *leverage ratio* in diverse fasi del ciclo economico, il suo impatto sui vari modelli di business e la sua interazione con i coefficienti basati sul rischio. A seconda dei risultati della fase sperimentale, gli aggiustamenti definitivi saranno effettuati nella prima metà del 2017 con l'obiettivo di trasformare l'indice, a partire dal 1° gennaio 2018, in requisito minimo nell'ambito del primo pilastro, subordinatamente a un'appropriata revisione delle regole di calcolo e alla fissazione del livello di calibrazione.

L'introduzione di un nuovo standard globale di liquidità è un procedimento complesso. Diversamente dallo schema patrimoniale, per il quale una vasta esperienza e la molteplicità dei dati facilitano la calibrazione, per gli standard di liquidità non si dispone di riferimenti analoghi. Il Comitato sta pertanto vagliando attentamente la definizione e la calibrazione dei nuovi parametri e valuterà l'impatto di queste modifiche per assicurare che esse esprimano un rigoroso standard di liquidità a livello mondiale. Avvierà una "fase di osservazione" per valutare eventuali effetti indesiderati nei vari modelli di business o strutture di finanziamento prima di ultimare e introdurre i nuovi standard. Gli indicatori LCR e NSFR diverranno requisiti minimi rispettivamente dal 1° gennaio 2015 e dal 1° gennaio 2018. Il Comitato ha presentato alla fine del 2010 una proposta relativa all'NSFR, da sottoporre a sperimentazione nel suddetto periodo di osservazione, in cui confluiranno gli aggiustamenti proposti dai Governatori e dai Capi della vigilanza nel luglio 2010⁴⁵.

Le analisi dell'impatto del nuovo *framework* proseguono, concentrandosi su altri punti importanti della regolamentazione che vanno sistemati e revisionati. Essi sono denominati "cantieri regolamentari" aperti⁴⁶ e riguardano:

- la revisione della modalità di calcolo del rischio di mercato;
- la separazione tra attività utility e "casino" banking;
- la regolamentazione dello shadow banking system;

⁴⁵ COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *La risposta del Comitato di Basilea alla crisi finanziaria: rapporto al G20*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Basilea, Svizzera, Ottobre 2010, p. 13.

⁴⁶ Per una dettagliata spiegazione di questi "cantieri aperti" si consulti F. MASERA, G. MAZZONI, *Basilea III*, op. cit., Franco Angeli, Milano, 2012, p. 109.

- la disciplina de mercato dei derivati OTC.

Alla luce di tutte le osservazioni fatte sulle fasi di applicazione e le fasi transitorie al loro interno, ci si chiede se nell'applicazione del nuovo *framework* ci sia una eccessiva gradualità e un eccessivo rigore: la risposta a questi due quesiti è no.

Riguardo alla gradualità, si può dire che essa non è eccessiva. Questo perché:

- i sistemi bancari dei diversi paesi hanno ricevuto durante la crisi significativi aumenti di capitale, sottoscritti dai governi, mentre in altri paesi no;
- c'è congiuntura economica, cioè bassa redditività prospettica e più difficile reperimento di capitale di rischio;
- si minimizza l'impatto macroeconomico.

Per quanto riguarda il rigore, si può affermare che non è eccessivo per quattro motivazioni fondamentali:

- la gravità della crisi richiedeva una risposta forte e condivisa ai massimi livelli;
- il driver maggiore dell'impatto (la nuova definizione di capitale regolamentare) riflette la volontà di correggere la maggiore debolezza del vigente framework;
- c'è un lungo periodo transitorio;
- l'impatto micro e macroeconomico è nel complesso accettabile.

3.5. Gli IAS/IFRS

I Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS⁴⁷ sono nati dall'esigenza di fornire uno standard, un linguaggio comune per fare business, un modo per rendere la contabilità aziendale comprensibile e comparabile anche fuori dai confini nazionali. Essi sono, infatti, la conseguenza della crescita dell'internazionalizzazione e dei commerci e sono particolarmente importanti per le società che operano in più Paesi.

In assenza di uno Principio o Standard o di una interpretazione che specificamente si applichi ad una operazione o a un fatto contabile, il contabile deve usare il proprio giudizio e buon

⁴⁷ Gli IAS (*International Accounting Standard*), denominati dal 2001 IFRS (*International Financial Reporting Standard*), rappresentano l'ultimo punto di arrivo di un lungo processo di armonizzazione delle legislazioni contabili di tutti gli Stati dell'UE, nel tentativo di farle convergere verso il modello americano degli US GAAP, anche in considerazione del fatto che la IV e la VII direttiva CEE (in tema di Bilancio d'esercizio e di Bilancio consolidato) non sono riuscite a raggiungere lo stesso scopo di armonizzazione.

Sostanzialmente, la principale differenza tra IAS e IFRS è che gli IAS furono pubblicati dall'IASC (*International Accounting Standards Committee*) tra il 1973 e il 2001, mentre gli IFRS sono stati pubblicati dallo IASB (*International Accounting Standards Board*), suo successore, dal 2001. Quindi, gli standard che furono stabiliti dallo IASC sono ancora in uso oggi e vanno sotto il nome di IAS, mentre gli standard stabiliti dallo IASB sono chiamati IFRS. Proprio per questa coesistenza ancora oggi di IAS e di IFRS, ci si riferisce generalmente ai Principi Contabili Internazionali con il termine di IAS/IFRS.

senso nello sviluppare e applicare una policy di contabilità che sia sempre rilevante ed affidabile.

In Italia il *d.lgs. 38/2005* ha introdotto, a partire dal 1° gennaio 2005 l'obbligo di applicare gli IAS/IFRS solo per alcune tipologie societarie, come, per esempio, società quotate, banche ed intermediari finanziari ed imprese di assicurazione. Però già l'*art. 20, comma 2 del d.l. 91/2014* ha esteso la possibilità di applicare i principi contabili internazionali su base facoltativa a tutte le imprese italiane non quotate in borsa, pur mantenendo l'esclusione delle società che per limiti dimensionali rientrano tra quelle che redigono il bilancio in forma abbreviata (ai sensi dell'*art. 2435-bis c.c.*).

Questa innovazione contabile sembra essere stata accettata con difficoltà dalle categorie contabili nazionali, data la mole di norme IFRS molto dettagliate e complesse nell'applicazione pratica; a ciò si aggiungono anche i motivi strettamente legati ai costi: si pensi, per esempio, alle perizie e alle stime per applicare il criterio del *fair value* ad alcune categorie di strumenti finanziari o immobilizzazioni.

In ogni caso, gli IAS/IFRS stanno progressivamente rimpiazzando i tanti standard nazionali. In Italia le società che non applicano i Principi Contabili Internazionali adottano per i propri bilanci quanto previsto dalla disciplina contabile nazionale (*artt. 2423 – 2435-bis del Codice Civile*), disciplina supportata e integrata dai Principi Contabili Nazionali, gli OIC, emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità.

In prospettiva, comunque, tutte le società dovranno adottare gli IAS/IFRS e si pongono fin d'ora, per molte società, problemi pratici e applicativi, anche in considerazione dei diversi obiettivi tra contesti internazionali (IAS/IFRS) e la disciplina nazionale che si pone obiettivi diversi da quelli per cui si è giunti agli IAS/IFRS.

3.5.1. *Gli IAS/IFRS e gli strumenti finanziari*

Il tema degli strumenti finanziari è trattato da diversi principi contabili:

- IAS 32 - Presentazione in bilancio e note informative;
- IAS 39 - Contabilizzazione ed eliminazione di strumenti finanziari; valutazione degli strumenti finanziari, contabilizzazione dei derivati e delle attività di copertura,
- IAS 21 - Valutazione delle operazioni in moneta estera e attività a copertura di un investimento in una entità estera.

È opportuno anche richiamare l'IFRS 7 "Strumenti finanziari - Informativa di bilancio", che ha sostituito lo IAS 30.

Per quanto riguarda i problemi posti dalla crisi finanziaria e gli interventi seguenti, si dovrebbe far riferimento, invece, all'IFRS 9 "Strumenti finanziari", emanato dopo la crisi finanziaria, per tener conto delle critiche relative alla prociclicità dei principi in situazioni di crisi, nonché delle

difficoltà applicative incontrate dalle imprese quando i mercati erano diventati illiquidi. Il principio, che avrebbe dovuto sostituire lo IAS 39, non è stato omologato dalla UE, in quanto presentava ancora difficoltà di applicazione, continuando a basarsi sul *fair value*. Il periodo ampio lasciato per l'adozione avrebbe inoltre implicato una scarsa confrontabilità dei bilanci, redatti alcuni secondo il vecchio principio e alcuni secondo il nuovo, motivo che ha suggerito di non omologare il nuovo principio, in attesa delle altre revisioni proposte.

I principi IAS 39- IAS 32 sono i principi più controversi, in quanto per essi il criterio del *fair value* pone specifiche problematiche applicative. Per lo IAS 32, "strumento finanziario (Financial Instrument)" è qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'impresa e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di patrimonio netto per un'altra impresa. Una attività finanziaria (*Financial Assets*) è qualsiasi attività che sia rappresentata da:

- disponibilità liquide;
- diritti contrattuali a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra impresa (crediti e debiti vs fornitori, effetti attivi e passivi);
- diritti contrattuali a scambiare strumenti finanziari con un'altra impresa a condizioni potenzialmente favorevoli;
- strumento rappresentativo di patrimonio netto di un'altra impresa.

Lo IAS 39 prevede che gli strumenti di debito, di capitale, i crediti, i debiti, e i contratti derivati devono essere classificati in base alle finalità per le quali tali strumenti sono detenuti. Le categorie di classificazione previste sono le seguenti:

- Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico;
- Attività finanziarie disponibili per la vendita;
- Attività finanziarie detenute fino a scadenza;
- Finanziamenti e crediti.

Ad ognuna di queste categorie è associato un criterio di rilevazione e valutazione specifico. Il principio IAS 39 prevede, quindi, la seguente normativa per la contabilizzazione iniziale:

- l'attività finanziaria va contabilizzata quando l'impresa diventa parte di un contratto che riguarda uno strumento finanziario;
- una attività finanziaria o una passività finanziaria è inizialmente rilevata al suo costo, che rappresenta il *fair value* del corrispettivo pagato, nel caso di un'attività) o ricevuto, (in caso di passività);
- il *fair value* è normalmente determinabile in base al prezzo della transazione;
- sono inclusi i costi di transazione, che sono direttamente attribuibili;
- il *fair value* del corrispettivo è stimato attualizzando i flussi finanziari in base ai tassi correnti di mercato per strumenti simili, se tale prezzo non è disponibile.

Il principio IAS 32, invece, prevede la seguente classificazione degli investimenti finanziari:

- Strumenti di debito (obbligazioni e titoli di stato);
- Strumenti patrimoniali (azioni e fondi di investimento);

I predetti strumenti devono essere classificati tra le seguenti categorie: *Held to maturity* o *Available for sale* (AFS) o *Held for trading* (FVTPL) oppure *Loans and receivables originated by an enterprise*. Sulla base della definizione e della tipologia è previsto uno specifico criterio di contabilizzazione e valutazione.

Per quanto riguarda le attività, esistono diverse categorie. Quelle detenute a scopo di negoziazione (*Held for trading*) possono dividersi in obbligazioni, azioni, derivati; la loro valutazione può essere fatta al valore corrente con le variazioni da imputare a conto economico (*fair value* se stimabile in modo attendibile). Quelle detenute fino a scadenza (*Held to maturity*) prevedono pagamenti e scadenze fisse e determinabili, non comprendono le azioni e, se è venduta una quantità non insignificante tutto il resto per almeno due anni, va riclassificato come disponibile per la vendita; la loro valutazione si fa in base al costo rettificato o al costo se non è determinabile il valore. I finanziamenti e crediti generati dall'impresa (*Loans and receivables originated by an enterprise*) possono dividersi in prestiti a clienti e crediti commerciali. Le attività disponibili per la vendita (*Available for sale*) sono una categoria residuale che ricomprende azioni e obbligazioni; la loro valutazione può essere fatta al valore corrente e per le variazioni bisogna scegliere se inserirle nel CE o nel PN al netto degli effetti fiscali e poi nel CE mano a mano che le corrispondenti attività sono vendute.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari classificati come passività, si distinguono quelle detenute a scopo di negoziazione, che possono essere: posizioni short su titoli obbligazionari e tutti i derivati, tranne quelli destinati alle operazioni di copertura; la loro valutazione è svolta al valore corrente con variazioni a CE. Per quanto riguarda le altre passività, la valutazione è fatta al costo "ammortizzato" (rettificato).

Per gli strumenti finanziari quindi, mentre per le attività destinate alla vendita o a scopo di negoziazione il criterio base è il fair value, per gli strumenti finanziari detenuti fino a scadenza il criterio base è quello del costo ammortizzato. Per costo ammortizzato si intende l'ammontare al quale era stata valutata al momento della contabilizzazione iniziale, meno le variazioni finanziarie in linea capitale (rimborsi), più o meno l'ammortamento accumulato di ogni differenza tra l'ammontare iniziale e il valore nominale alla scadenza (calcolato con il metodo dell'interesse effettivo), meno qualsiasi svalutazione per perdita di valore o non incassabilità. Anche per le attività finanziarie detenute fino a scadenza è previsto l'*impairment*, ovvero è richiesto di stimare il valore recuperabile di un'attività ogni qualvolta vi sia indicazione che l'attività può aver subito una riduzione durevole di valore. Viene richiesto di rilevare una perdita durevole di valore ogniqualvolta il valore contabile di un'attività risulti superiore al suo valore recuperabile. Per la categoria *held to maturity* contabilizzate al valore *amortized cost*

L'*impairment* è pari alla differenza tra *amortized cost* e valore di realizzo. Per la categoria *available for sale* l'*impairment* è pari alla differenza tra l'*amortized cost* e il valore attuale dei flussi futuri di *cash flow* sulla base dei tassi correnti di mercato. L'*impairment* deve essere determinato ad ogni data di chiusura del bilancio o di altra situazione contabile infrannuale se esistono evidenze obiettive.

Il principio IAS 39 tratta anche degli strumenti finanziari derivati. Sebbene il legislatore sia intervenuto indicando, con il recepimento della Direttiva CEE sul *fair value*, le informazioni da fornire in nota integrativa, non ci sono ancora specifici principi italiani sul tema.

La complessità dello scenario macroeconomico può spingere anche le PMI al ricorso ai derivati per coprire rischi di tassi di cambio, o di flussi di cassa. Potrebbero essere anche utilizzati per coprire rischi di tasso di interesse. Tuttavia il problema della corretta rilevazione e rappresentazione in bilancio è piuttosto degli intermediari finanziari, che vendono tali coperture alla clientela, e che possono correre rischi molto più elevati dei premi incassati.

Gli strumenti finanziari derivati sono strumenti il cui valore varia in base ad un indice specifico, presentano una elevata leva finanziaria, ma richiedono un investimento limitato o nullo; in genere lo scambio di benefici economici è differito a data futura e possono essere parte di uno strumento finanziario complesso. Il derivato può essere strettamente connesso al contratto principale (un prodotto strutturato che comprende un titolo a tasso fisso e un IRS che lo modifica nella sostanza da tasso fisso a tasso variabile), oppure non strettamente connesso al contratto principale (es. una obbligazione che in cambio di un maggior rendimento lega la restituzione del capitale all'assenza dell'accadimento di un default di una specifica entità).

Le regole per la valutazione dei derivati sono così riassumibili:

- Valutazione iniziale: al costo (attività o passività finanziaria);
- Valutazione successiva: al valore corrente;
- Variazioni di valore: contabilizzate nel CE (ad eccezione dei contratti di copertura).

Se il contratto è di copertura⁴⁸, in genere, l'utile sul derivato compensa la perdita di valore dell'attività coperta. Pertanto, in caso di contratti di copertura del valore corrente di un'attività, gli strumenti di copertura sono valutati al valore corrente, il valore corrente della voce coperta è modificato per tener conto delle variazioni e le variazioni di valore sia del valore corrente sia dello strumento di copertura sono addebitate a CE. I derivati costituiti da contratti di copertura dei flussi di cassa presentano la seguente disciplina:

- Gli strumenti di copertura sono valutati al valore corrente;

⁴⁸ Affinché si possa parlare di contratti di copertura devono essere soddisfatte alcune condizioni: devono essere documentati gli obiettivi di gestione dei rischi e modalità con cui verrà verificata l'efficacia della copertura; inoltre devono essere altamente efficienti (le variazioni dei valori correnti si compensano quasi perfettamente e i risultati effettivi rientrano in un intervallo compreso tra l'80% e il 125%).

- Le variazioni di valore dello strumento di copertura sono attribuite a PN e successivamente a CE in concomitanza con la contabilizzazione relativa alla voce oggetto di copertura; nel caso di utili e perdite derivanti da strumenti finanziari utilizzati per la copertura di acquisizioni previste di attività e passività sono inclusi nel costo dell'attività e passività.

Nell'ipotesi di contratti di copertura di investimenti netti in entità estere, la procedura è la seguente:

1. Gli strumenti di copertura sono valutati al valore corrente;
2. Le variazioni di valore sono addebitate al PN (provvisoriamente), nella misura in cui la copertura è efficace, insieme alle differenze cambio derivanti dalle partecipazioni estere;
3. Gli importi iscritti a PN sono portati a CE quando la partecipazione è venduta.

Per quanto riguarda gli altri principi contabili che prendono in considerazione gli strumenti finanziari, l'IFRS 7 introduce nuove disposizioni al fine di migliorare l'informativa di bilancio riguardante gli strumenti finanziari. Tale principio ha sostituito integralmente lo IAS 30 (*Informazioni richieste nel bilancio delle banche e di altre istituzioni finanziarie*) e alcune disposizioni dello IAS 32 (*Strumenti finanziari: esposizione in bilancio ed informazioni integrative*).

La sua applicazione riguarda tutte le imprese (non solo quelle finanziarie) e l'informativa richiesta varia in funzione del grado di utilizzo degli strumenti finanziari. In particolare, l'Ifrs 7 richiede di fornire la seguente informativa obbligatoria:

- a) la rilevanza degli strumenti finanziari rispetto alla posizione finanziaria della società e ai suoi risultati;
- b) informazioni qualitative e quantitative in merito all'esposizione al rischio derivante dall'utilizzo di strumenti finanziari (rischio di credito, di liquidità e di mercato).

Attraverso le informazioni qualitative la società illustra gli obiettivi del management, le *policies* e i processi posti in essere per la gestione dei rischi. Tramite le informazioni quantitative la società indica il limite della propria esposizione al rischio. Nel complesso, tali informazioni dovranno essere in grado di fornire un quadro generale in merito all'uso degli strumenti finanziari da parte dell'impresa, nonché l'esposizione al rischio che ne deriva. La nuova informativa richiesta dall'Ifrs 7 sostituisce le *disclosures* precedentemente previste dallo IAS 32, mentre rimangono applicabili le disposizioni in merito alla classificazione in bilancio degli strumenti finanziari già previste dallo IAS 32. Il principio comprende, inoltre, una *application guidance* obbligatoria (e quindi parte integrante dello stesso) ed è corredato da una *implementation guidance* che aiuta nell'esposizione dell'informativa richiesta.

3.5.2. Crisi finanziaria, illiquidità dei mercati e interventi dello IASB per gli strumenti finanziari

La crisi finanziaria esplosa nel settembre 2008, con il successivo shock che ha colpito i mercati e la crisi di liquidità, ha posto il problema degli effetti che il mantenimento della valutazione al *fair value* dei titoli: le svalutazioni che le banche avrebbero dovuto rilevare per tener conto del minor valore di mercato dei titoli, rispetto ai valori storici di carico, avrebbero avuto un effetto di riduzione ulteriore degli utili e quindi del patrimonio netto delle banche, con ulteriori effetti negativi sulle quotazioni. Di fronte a tale situazione si è acceso un forte dibattito nei mercati finanziari e negli organismi contabili.

Si deve tener presente che il principio IAS 39 individua una rigida gerarchia dei criteri da utilizzare per determinare il *fair value* e precisamente:

- La miglior indicazione del *fair value* è l'esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo;
- Solo nel caso non esista un mercato attivo, il *fair value* si determina utilizzando un'opportuna tecnica di valutazione;
- Nel caso particolare di strumenti rappresentativi di capitale (azioni) non quotati in mercati attivo può accadere che l'utilizzo di una tecnica di valutazione porti a risultati non attendibili. In tal caso lo strumento rappresentativo di capitale è valutato al suo costo.

La gerarchia può essere esposta anche nel modo seguente, con riferimento al livello degli input utilizzati per determinare il *fair value*:

- livello 1: il *fair value* è determinato utilizzando i prezzi quotati in mercati attivi per attività e passività identiche;
- livello 2: il *fair value* è determinato utilizzando tecniche di valutazione per le quali gli input sono significativi sono basati su dati osservabili dal mercato;
- livello 3: il *fair value* è determinato utilizzando tecniche di valutazione per le quali uno degli input significativi non è basato su dati osservabili dal mercato.

Nel caso del livello 1, si parla di *mark to market*, nel caso del livello 2 e del livello 3 si parla, invece, di *mark to model*. Nel 2008, in una situazione di mercato illiquido, si è posto dunque il problema di quali scelte percorrere. Le tre soluzioni prospettate furono:

1. Sospendere il "*fair value accounting*";
2. Prescindere dal "*mark-to-market*" quando i mercati sono "inattivi" o "dislocati" (Revisione IAS 39 – FAS 115);
3. Riclassificazione delle attività finanziarie.

Gli interventi del Fasb e dello IASB andarono verso la terza soluzione, mentre si apriva un processo di revisione dello IAS 32 e 39, che ha portato all'IFRS 9.

La crisi finanziaria ha messo in evidenza il ruolo che i principi contabili svolgono nella rappresentazione della realtà, e i limiti del *fair value*, che ha esaltato i risultati nei periodi positivi, con effetti sugli stessi sistemi di incentivi per i managers, mentre li ha depressi ulteriormente nei periodi negativi.

Quello che tuttavia la caduta dei titoli subprime ha sottolineato è stato il livello elevato dei rischi che le banche avevano assunto, come conseguenza di un insieme di fattori, dalla deregolamentazione e l'eccessiva fiducia nelle capacità autoregolatrici del mercato, alla presenza di innovazioni finanziarie che hanno sostenuto la diffusione del rischio. In tale direzione si muovono anche i processi di cartolarizzazione e i *rating* "generosi" dati dalle società di rating alle diverse tranche di titoli emessi dalla società veicolo sulla base dei crediti (mutui) cartolarizzati.

Il dibattito ha sottolineato i limiti del sistema:

1. Il *fair value* è un possibile "criterio" di valutazione di bilancio;
2. Esso è sicuramente "adatto" per le istituzioni finanziarie;
3. Presenta criticità di "applicazione";
4. L'eventuale debolezza dei principi IAS/IFRS non deve essere ricercata nell'uso del *fair value*, ma nel suo corretto inquadramento in un "Framework" coerente e condiviso.

Valutare un asset dipende infatti dal contesto e dagli scopi per cui viene fatta la valutazione. Il sistema di principi contabili internazionali, pur riferendosi al *fair value*, fa riferimento a diversi criteri di valutazione. Infatti, del *fair value* è previsto l'uso facoltativo per Immobili, Impianti e Macchinari, Investimenti Immobiliari, Attività immateriali, mentre ne è previsto l'uso obbligatorio nelle Business combination, per le Attività biologiche, per le Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), per le Attività/Passività finanziarie al fair value, per i Derivati.

Il sistema IAS/IFRS è quindi basato sul criterio del costo ma, come ribadito, in situazioni di crisi, si pone un problema di utilizzo di prezzi/quotazioni espressi da mercati non aventi un funzionamento "regolare". Si rileva, a questo punto, un Paradosso: le scelte di *Standard Setter* condizionano la rappresentazione della situazione aziendale e del risultato della sua gestione (il passato aziendale); sulla base di tale rappresentazione, gli operatori economici orientano le proprie decisioni economiche rispetto all'azienda, condizionando in tal modo l'esito della sua gestione e la sua performance di periodo (il futuro aziendale). Così il modello di rappresentazione del passato aziendale presenta un impatto diretto sul suo futuro, mentre le scelte di *Standard Setter* assumono un peso significativo in termini di stabilità dei mercati, in un sistema di aspettative autorealizzanti.

In un contesto di mercato illiquido e di crisi di fiducia degli investitori si pone quindi, per le scelte dello *Standard Setter*, un problema di *trade-off* tra trasparenza dell'informativa finanziaria e stabilità dei mercati. In tale contesto va letto l'intervento dello IASB con

l'*Amendments* allo IAS 39 e all'IFRS 7 in risposta alla crisi dei mercati, nella prospettiva delle scelte di *trade-off* fra stabilità dei mercati e trasparenza dell'informativa aziendale nel 2008. Il documento "*Reclassification of Financial Assets—Effective Date and Transition (Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures)*" emesso nell'ottobre 2008, ha permesso alle imprese di riclassificare gli strumenti finanziari non derivati dalla categoria FVTPL (*fair value through profit or loss*) ad altra classe. L'emendamento consente anche di trasferire dalla categoria "*available-for-sale*" alla classe Crediti e Debiti, se l'impresa ha l'intenzione e la capacità di mantenere tali strumenti finanziari per un futuro prevedibile. L'impresa può applicare tale emendamento al o dopo il primo luglio 2008. Questo consente di mantenere gli strumenti finanziari al "valore" nella trimestrale dell'ottobre 2008 ai valori di luglio 2008, superiori ai valori di borsa di fine ottobre. Le note al bilancio, per molte banche, illustravano come, se si fossero applicati i valori di fine ottobre, si sarebbero dovuti rilevare volumi di svalutazione che avrebbero ulteriormente ridotto il patrimonio "contabile" delle banche stesse.

3.5.3. Gli IFRS per le PMI

Il 9 luglio 2009 lo IASB ha, inoltre, pubblicato gli "*IFRS for SME*" (o IFRS per le PMI). Questi principi forniscono un quadro alternativo che può essere utilizzato al posto del set completo degli IFRS. In realtà non si tratta di norme finalizzate solo alle piccole e medie imprese, ma a tutte le aziende private indipendentemente dalle dimensioni che non siano enti di interesse pubblico.

Questi Principi Contabili sono stati elaborati soprattutto per rispondere alle preoccupazioni dei paesi che avevano adottato l'IFRS per tutte le società, pur nella consapevolezza dell'aggravio di oneri sulle imprese più piccole. Questi adattamenti sono avvenuti in molti Paesi e la decisione sull'ampiezza della platea delle imprese coinvolte e sul grado di adattamento dei principi contabili sono stati diversi da Stato a Stato.

Gli IFRS per le PMI sono principi che incorporano i principi contabili che si basano sui cosiddetti "*Full IFRS*", ma sono stati semplificati per soddisfare gli obiettivi anche delle piccole e medie imprese, rimuovendo alcuni trattamenti contabili previsti nei *Full IFRS* ed eliminando elementi e requisiti informativi che non sono in genere rilevanti per le PMI, semplificando i requisiti di rilevazione e di valutazione, riducendo il volume dei requisiti contabili applicabili alle PMI di oltre il 90% se confrontato con la serie completa degli IFRS.

Le imprese anche medie o piccole che redigono il bilancio utilizzando gli IFRS per le PMI, cioè facendo riferimento alla conformità del bilancio agli IFRS per le PMI, avranno migliori opportunità di accesso al credito o a capitali d'investimento proprio perché viene loro riconosciuto un *plus* a livello internazionale.

In realtà l'obiettivo della predisposizione di un bilancio secondo gli IFRS per le PMI è di fornire informazioni sulla situazione patrimoniale, reddituale e sui propri flussi di cassa utili per il processo decisionale di una vasta platea di utenti, anche partner commerciali, non solo per finanziatori ed investitori.

3.6. Considerazioni conclusive

La stabilità del sistema finanziario e di quello bancario è la base su cui costruire un'economia solida. È necessario, quindi, per realizzare ciò, un nuovo quadro di regole più moderne, che facciano maggiore attenzione alla stabilità bancaria e al controllo dei rischi finanziari.

A tal proposito, si ricordano gli interventi dello IASB sugli IAS/IFRS. I Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sono nati dall'esigenza di fornire uno standard, un linguaggio comune per fare business, un modo per rendere la contabilità aziendale comprensibile e comparabile anche fuori dai confini nazionali e sono, quindi, particolarmente importanti per le società che operano in più Paesi. L'applicazione dei principi contabili dettati dallo IASB sono la base per un utilizzo standardizzato a livello internazionale dei principi contabili e delle metodologie di valutazione adottate nei vari Paesi.

Le imprese anche medie o piccole che redigono il bilancio utilizzando gli IFRS, cioè facendo riferimento alla conformità del bilancio agli IFRS, avranno migliori opportunità di accesso al credito o a capitali d'investimento proprio perché viene loro riconosciuto un vantaggio a livello internazionale e non solo a livello di singolo Paese.

Inoltre, anche gli effetti dei nuovi standard proposti dal Comitato di Basilea sulle banche italiane non saranno trascurabili: "è indubbio che avranno un immediato riflesso sul rapporto banca-impresa"⁴⁹.

È necessario che gli intermediari proseguano nell'azione di rafforzamento dei profili di capitale e liquidità, in modo da rendere graduale l'avvicinamento al nuovo *framework*. Per rendere tangibili i benefici delle nuove regole resterà centrale l'attività di *enforcement* e di supervisione. Il processo di autovalutazione da parte delle stesse banche continuerà ad essere centrale nel confronto tra intermediari e autorità di vigilanza.

Le revisioni regolamentari lasciano trasparire un orientamento volto a rendere il sistema di vigilanza ancor più prudente, dopo le lezioni impartite dalla crisi finanziaria, meno farraginoso, composto da un numero inferiore, ma più stringente, di regole e limiti, in modo da attenuare il rischio di arbitraggio regolamentare che l'attuale sistema di regole consente⁵⁰.

⁴⁹ C. SANGALLI, *I rischi di Basilea 3 sull'economia reale*, Il Sole 24 Ore, 12/11/2010, p. 27.

⁵⁰ S. PARIS, *La riforma dell'accordo sul capitale: verso Basilea 3?*, Banche e Banchieri, n. 1/2010, 2010, p. 71.

Queste però non sono proposte definitive, in quanto l'intero pacchetto di regole è oggetto di un articolato studio sui possibili impatti, fatto per valutare gli effetti delle singole modifiche sui bilanci delle banche e per raccogliere le informazioni necessarie per la misura del livello di capitale e di liquidità che le banche dovranno avere.

Ecco spiegato perché Basilea 3 avrà un avvio leggero e graduale: per dare agli intermediari il tempo di adeguarsi e non ostacolare il superamento della crisi. I nuovi requisiti, infatti, stanno entrando in vigore gradualmente, a partire dal primo gennaio 2013, e saranno pienamente a regime solo nel 2019. Inoltre, la nuova regolamentazione dovrà essere rispettata entro tempi lunghi e differenziati per ciascuna delle regole, comportando, di conseguenza, un insieme di impatti differenziati su strategie e azioni delle banche; questo anche in base all'economia e la finanza del territorio in cui la banca si trova: esse infatti incidono molto sui risultati e sulla gestione.

È necessario, inoltre, che le nuove regole vengano recepite e applicate in modo omogeneo dalle diverse giurisdizioni: affinché i benefici della revisione in atto possano effettivamente concretizzarsi, è importante definire, almeno in Europa, standard comuni. Se così non fosse, ne risulterebbero penalizzati soprattutto gli operatori che appartengono a giurisdizioni più rigorose⁵¹.

I principali driver su cui si focalizzeranno le strategie delle banche sono cinque:

1. il rispetto della nuova regolamentazione di Basilea;
2. l'evoluzione dell'economia e della finanza del paese in cui si opera;
3. il modello di business attuale e quello perseguito;
4. la situazione di redditività e gli obiettivi di miglioramento;
5. la competizione con altre banche.⁵²

La "Filosofia" di Basilea 3 è semplice: tutte le operazioni che una banca compie comportano dei rischi, e quindi delle possibili perdite: più forte è il rischio, più alte potrebbero essere le perdite, e maggiore è la quantità di denaro che la banca deve accantonare per tutelarsi, e che non può utilizzare in nessun modo.

Rispetto agli Accordi precedenti (1998 e 2008), le nuove disposizioni, che cadono in un contesto ancora incerto per l'economia, aumentano in percentuale il capitale che gli istituti di credito devono accantonare. Le banche dovranno quindi sostenere un incremento dei costi e conseguentemente questo finirà per ricadere sui loro clienti in termini di aumento delle commissioni e degli spread sui prestiti bancari.

Le aziende dovranno aspettarsi anche di essere esaminate con più attenzione di prima quando richiederanno denaro a un istituto di credito.

⁵¹ G. CAROSIO, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'accordo di Basilea 2*, Intervento alla Camera dei Deputati, 11 marzo 2010, p. 13.

⁵² F. TUTINO G. BIRINDELLI, P. FERRETTI, *Basilea 3*, op. cit., Egea, Milano, 2011, p. 392.

Le valutazioni del *rating* delle imprese saranno sempre più attente e sempre più determinanti rispetto ad almeno due decisioni: *se* e *quanto* denaro prestare e a quali costi e condizioni farlo. Con Basilea 3, quindi, il Comitato ha introdotto una serie di cambiamenti tesi ad incrementare la qualità e la quantità del capitale, a disciplinare la leva finanziaria massima, a definire i requisiti minimi di liquidità e a prevedere i requisiti di capitale aggiuntivi per le situazioni finanziarie “sistematicamente rilevanti”⁵³.

Basilea 3 pone certamente problematiche in termini di maggior fabbisogno patrimoniale. La dilazione della “*deadline*” al 2019, quando cioè le misure di Basilea 3 entreranno in vigore nella loro veste definitiva, deve essere vista come un’opportunità da sfruttare al fine di implementare corrette strategie di *capital adequacy*. D’altra parte le banche che non adotteranno un’efficace pianificazione patrimoniale rischieranno di veder prosciugate fonti di capitali importanti proprio nei momenti di maggior pressione degli organi di vigilanza.

In definitiva, abbiamo analizzato, nel presente capitolo, gli impatti delle nuove regole prudenziali sulla valutazione, sulle strategie di business e sull’attitudine al rischio delle banche, soffermandoci sia sugli effetti individuali per un singolo intermediario, che sulle possibili ripercussioni sistemiche. Questi impatti hanno radici profonde e complesse. Rafforzare le proprie gestioni e riorientare le proprie strategie tenendo conto delle nuove regole è solo il primo passo da compiere.

Vero è, infatti, che la rischiosità percepita dal mercato tuttora è rimasta elevata: le azioni che sono state intraprese finora non sembrerebbero in grado di garantire la stabilità del sistema. Sono stati individuati, infatti, dei punti di criticità, che è necessario risolvere per superare la crisi:

- un forte recupero di redditività del settore: aumenti di capitale in banche che esprimono livelli di redditività inferiori alle aspettative degli azionisti non sono utili a risolvere il problema, a meno che essi non siano accompagnati da interventi di ristrutturazione del business bancario;
- l’interruzione del legame fra “rischio sovrano” e solidità del sistema finanziario: questi legami si sono addirittura rafforzati, a causa dell’utilizzo distorto fatto della liquidità immessa nel sistema dalla BCE. Questi legami creano un circolo vizioso in cui finanza ed economia reale sono pericolosamente legate.

Tutte le proposte delineate sono, quindi, ancora oggetto di un articolato studio. Ora ci sono solo delle “opinioni” e c’è la necessità di creare maggiore stabilità nel sistema finanziario e in

⁵³ F. MASERA, G. MAZZONI, *Basilea III. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Franco Angeli, Milano, 2012, p. 116.

quello bancario, in modo da costruire un'economia solida: tutto questo avviene con una "innovazione" nel campo normativo⁵⁴.

In definitiva, gli studiosi si pongono molte domande. Ci si chiede, se il sistema regolamentare sia troppo graduale o se sia troppo rigoroso. Nel corso di trattazione però, abbiamo visto che non è così. Ci si chiede, inoltre, per esempio, quali saranno i comportamenti andamentali che si avranno sul mercato, oppure cosa accadrà nel sistema bancario: per ora risposte certe non ce ne sono. Esistono solo molte proposte che, nel corso di questi anni, verranno esaminate e studiate in modo adeguato. Le analisi dell'impatto del nuovo *framework*, infatti, proseguono con i cosiddetti "cantieri regolamentari aperti", che sono, in questo periodo oggetto di revisione.

Ci sono quindi ancora delle incertezze riguardo alla stesura definitiva della riforma, però ci si sta avvicinando, pian piano, sempre più all'ottenimento di un risultato più che soddisfacente, anche grazie al numero di soggetti coinvolti, che partecipano attivamente alla revisione dell'accordo, e grazie anche al lungo periodo di transizione, che permette un ampio studio e una migliore analisi di tutte le fasi della regolamentazione.

In definitiva, anche se si hanno poche risposte per ora, si è certi che durante il periodo transitorio che verrà si avranno delle risposte adeguate a tutte le domande che sono presenti nel periodo attuale.

⁵⁴ G. RESCIGNO, *La gestione del valore in ambito Basilea III*, in *Verso Basilea III: quali implicazioni per le banche?* (Convegno 19/05/2011), p. 7.

CAPITOLO QUARTO - IL FABBISOGNO FINANZIARIO E L'ACCESSO AL CREDITO

4.1. Introduzione

La ricerca di finanza rappresenta il passaggio più delicato nell'avvio di un progetto imprenditoriale, il quale trova spesso nel suo cammino evolutivo verso la costituzione dell'impresa una serie di ostacoli che possono compromettere sia la realizzazione che, nelle fasi successive, il suo armonico sviluppo. Si tratta di porre la giusta attenzione sulle dinamiche finanziarie sin dalle sue origini, attraverso la redazione di un piano finanziario di medio-lungo termine a cui seguono una serie di ulteriori piani di breve periodo in un'ottica di programmazione finanziaria. L'analisi dei risultati ed il loro confronto con gli obiettivi prefissati costituisce il punto di arrivo per la gestione monetaria appena trascorsa e, nel contempo, il punto di partenza su cui strutturare le scelte future di natura finanziaria che l'impresa vorrà porre in essere.

Il ricorso al canale bancario può rappresentare apparentemente la via più immediata nella ricerca di fonti finanziarie per avviare un'attività. Le banche, tuttavia, si ritrovano ad operare in un contesto fortemente regolamentato, che le obbliga a considerare in modo dettagliato il rischio di ciascun finanziamento erogato, anche in caso di importi contenuti, ossia di valutare in modo più analitico la futura capacità del cliente di rimborsare il debito.

Il sistema bancario, infatti, ha difficoltà ad erogare i finanziamenti in funzione delle restrizioni di Basilea 2, ma ancor di più di quelle di Basilea 3. Altre restrizioni si hanno in funzione degli IAS/IFRS inerenti la svalutazione dei crediti. In questo contesto, per esempio, le imprese *start up*, caratterizzate da un maggiore livello di rischio, trovano spesso difficoltà nell'accesso al canale bancario. Infatti, le esigenze finanziarie tipiche di un progetto in fase iniziale si scontrano con i requisiti rigidi e standardizzati richiesti dagli istituti bancari. Permane, quindi, l'esigenza di valorizzare la qualità del rapporto tra imprese (soprattutto quelle di più piccole dimensioni) ed il settore creditizio: obiettivo perseguibile grazie anche all'intervento del consulente e del commercialista, per supportare le imprese, dicendo loro cosa fare e aiutandole a pianificare il loro fabbisogno finanziario.

D'altro canto, però, l'introduzione delle norme sulla vigilanza previste dall'accordo di Basilea 2, prima, e di Basilea 3, ad oggi, hanno profondamente innovato e modificato la disciplina del sistema creditizio, ridefinendo i meccanismi sia dal lato dell'offerta del credito che dal lato della domanda⁵⁵.

⁵⁵ MARCELLO R., *Accesso al credito per le imprese e informazione di bilancio*, in *Corriere Tributario*, n. 48 del 2005.

In questo contesto, è fondamentale stabilire il fabbisogno finanziario necessario all'impresa e il conseguente accesso al credito di quest'ultima. Volendo definire una serie di step utili all'impresa nell'accesso al credito avremo:

- a) l'analisi del fabbisogno finanziario;
- b) la ricerca del finanziamento più idoneo al proprio fabbisogno;
- c) la pianificazione finanziaria a breve e medio-lungo termine.

4.2. Il fabbisogno finanziario

L'analisi del fabbisogno finanziario è fortemente correlata a fattori mutevoli, essendo connessa al susseguirsi, nel tempo, dell'andamento dei flussi di entrate monetarie, principalmente per ricavi di vendita, ed alla sequenza delle uscite, relative dei costi di gestione, siano essi definiti nella fase di *start up* aziendale, che in quella di normale funzionalità o siano essi riconducibili alle fasi di risanamento dell'impresa.

In quest'ottica assume importanza la risoluzione del *trade off* tra l'attesa di realizzo degli investimenti, sia di breve che di medio e lungo termine, e la disponibilità di mezzi liquidi, cassa e banca, che necessiterebbe preservare in ogni momento. Infatti, un allungamento dei tempi di liquidabilità degli investimenti, da cui una scarsità di mezzi monetari disponibili, determinerebbe di necessità il ricorso a nuove fonti di finanziamento per la copertura di vecchi finanziamenti.

L'indagine sul fabbisogno finanziario può seguire differenti prospettive, di cui sostanzialmente una di tipo quantitativo ed una di tipo qualitativo.

Da un punto di vista statico-quantitativo, il fabbisogno finanziario è riferito ad un determinato istante, coincidente con la composizione dell'attivo dello stato patrimoniale, con cui si identificano i mezzi finanziari investiti in azienda. In tal senso, l'osservazione del fabbisogno deve essere focalizzata sull'entità delle risorse acquisite, al fine di verificare se la medesima sia sufficiente a soddisfare le esigenze legate allo svolgimento della gestione e, quindi, se l'ammontare delle fonti di finanziamento sia adeguato alla copertura degli investimenti in essere.

L'analisi sul fabbisogno finanziario di tipo dinamico-qualitativo, è volta, invece, a stabilire la giusta sincronizzazione, in termini di durata, tra gli afflussi ed i deflussi di mezzi finanziari. Pertanto, fermo restando la copertura delle fonti di finanziamento rispetto agli investimenti posti in essere, necessita verificare se vi sia correlazione tra finanziamenti a breve rispetto ad investimenti a breve, piuttosto che tra investimenti a medio-lungo termine rispetto a finanziamenti aventi scadenza di eguale durata. Così facendo, è possibile constatare se la liquidabilità degli investimenti è tale da garantire la copertura delle esigenze di cassa senza

aver la necessità di ricorrere ad ulteriori finanziamenti, se non nella loro fisiologica alternanza a supporto della gestione.

Nell'ottica della sincronizzazione, il fabbisogno finanziario dipende, in linea generale, anche dalla durata del ciclo produttivo. È evidente, infatti, che un processo produttivo breve, che si conclude con l'entrata di denaro per la vendita dei prodotti finiti e/o servizi, garantisce il ritorno più immediato dei mezzi finanziari in precedenza investiti: ciò è quanto avviene per quelle realtà aziendali in cui le fasi di produzione e vendita sostanzialmente coincidono. Si pensi, a titolo esemplificativo, alle imprese che operano nel settore dei servizi.

Di differente portata è il discorso per un'impresa il cui ciclo produttivo non è di breve durata. In questo caso, è necessario prevedere tempi di realizzo considerando le fasi dell'immagazzinamento materie prime, qualora fossero previste, a cui si aggiungono le fasi di produzione, vendita e riscossione. A ciò si aggiungano ulteriori considerazione a seconda che si tratti di fabbisogno finanziario in sede di costituzione dell'impresa o in sede di funzionamento, poiché in sede d'impianto gli impegni finanziari sono solitamente più cospicui rispetto a quelli di normale funzionamento.

In definitiva volendo riassumere gli elementi caratterizzanti il fabbisogno finanziario avremo che⁵⁶:

Investimenti in scorte liquide

- + Investimenti in crediti
- + Investimenti in scorte di magazzino
- + Investimenti di beni strumentali
- + Investimenti in spese di esercizio
- = **FABBISOGNO LORDO DELL'AREA ECONOMICA (A)**

a cui si aggiungono

- Impieghi per rimborsi di finanziamenti
- = **FABBISOGNO LORDO AREA FINANZIARIA (B)**

pertanto

- = **FABBISOGNO LORDO TOTALE (A+B)**

Se quanto appena riportato è ciò che accade dal lato degli investimenti, dal lato delle fonti di finanziamento a supporto del fabbisogno finanziario avremo:

Disinvestimenti reddituali

⁵⁶ In tal senso, si consulti, tra gli altri, INCOLLINGO A., *Il fabbisogno finanziario dell'impresa. Aspetti quantitativi e di politica aziendale*, Giuffrè 1996, pp. 43 e ss.

- da ricavi di esercizio
- da ricavi presunti futuri
- + Disinvestimenti patrimoniali
- da realizzo cespiti
- da realizzo crediti
- = **FONTI LORDE AREA ECONOMICA (A)**

a cui si aggiungono i fabbisogni dell'area finanziaria

- Finanziamenti da prestiti
- + Finanziamenti da dilazioni
- = **FONTI LORDE AREA FINANZIARIA (B)**

pertanto

- = **FONTI LORDE TOTALI (A+B)**

Alla luce di quanto sopra evidenziato, potrebbe essere di supporto la redazione del rendiconto finanziario, con il quale sarà, infatti, possibile approfondire la dinamica finanziaria dell'impresa, mettendo a confronto gli impieghi derivanti dall'aumento di attività e dalla riduzione di passività, rispetto alle fonti prodotte dall'aumento delle passività e dalla riduzioni delle attività.

Da ultimo sarebbe bene, nell'indagine sul fabbisogno finanziario non trascurare, anche le eventuali perdite di esercizio, in particolar modo se non recuperabili nel futuro, poiché, alla lunga, nonostante i primi vantaggi fiscali, potrebbero causare il depauperamento del capitale della società. Ne consegue che, il prolungarsi di una condizione di perdita di esercizio potrebbe indurre, l'impresa a valutare un nuovo afflusso di risorse finanziarie in sostituzione del patrimonio netto eroso. Nuovi finanziamenti in tal senso creerebbero, però, una situazione non realmente positiva.

Quest'ultimo discorso, infatti, inquadrato nel concetto più ampio di continuità aziendale, mostra come l'analisi del fabbisogno non può prescindere da una primaria indagine sul *going concern* e sulla possibilità che le perdite di esercizio di cui sopra rientrino nella naturale evoluzione della gestione dell'impresa: si pensi ad esempio ad una *start-up*, ovvero siano il frutto di una condizione di radicata difficoltà economica, ad esempio calo del fatturato, da cui prende avvio un processo, o meglio un circolo vizioso, tale da non sostenere più il principio della continuità aziendale.

Stabilito il fabbisogno finanziario, il passaggio successivo è rappresentato dalla valutazione dei finanziamenti, finalizzata alla loro scelta.

Le tipologie di finanziamenti possono essere sinteticamente descritte come segue:

- a) in base al carattere di copertura del fabbisogno finanziario distinguiamo il finanziamento in “operativo” o “strategico”;
- b) in base alle garanzie prestate, il finanziamento può essere “garantito” o “non garantito”;
- c) in base al carattere di innovatività degli strumenti finanziari adottati distinguiamo i finanziamenti in “tradizionali” o “innovativi” .

Analizziamoli brevemente.

Il finanziamento di tipo “operativo” riguarda forme di acquisizione di mezzi finanziari correlati principalmente alla dinamica di cassa. Esso è sostanzialmente indirizzato a fronteggiare le esigenze di breve periodo, con una particolare attenzione alla gestione della tesoreria e del capitale circolante. Tra le forme di finanziamento “operative” ricordiamo: l’apertura di credito in c/c, l’anticipo fatture, ecc..

Per quanto riguarda, invece, i finanziamenti di tipo “strategico”, si tratta di forme di accesso al credito sovente di medio-lungo termine. Tra le principali forme di finanziamento strategico ricordiamo: i mutui bancari ipotecari o chirografari, ecc..

In un’ottica di medio e lungo termine, dall’analisi sul capitale circolante si passa ad un’indagine ancor più stringente sul grado di indebitamento o grado di dipendenza finanziaria.

Lo si fa facendo ricorso all’analisi della struttura finanziaria, attraverso la determinazione di alcuni indici tra i quali ricordiamo:

1. Indice di indipendenza finanziaria (o autonomia finanziaria)

$$\frac{\textit{capitale proprio}}{\textit{capitale inestito}} * 100$$

Quanto più alto è il valore di questo indice, tanto maggiore è il grado di indipendenza finanziaria dell’impresa.

2. Indice di dipendenza finanziaria (o di indebitamento)

$$\frac{\textit{capitale investito}}{\textit{capitale proprio}}$$

Questo indice può assumere valori >1 oppure =1. I valori alti denotano un forte grado di indebitamento.

L’indice di dipendenza finanziaria può essere determinato anche come segue:

$$\frac{\text{capitale di terzi}}{\text{capitale investito}} * 100$$

L'analisi della struttura finanziaria richiede, tra le altre cose, una particolare attenzione al fenomeno della leva finanziaria, che sostanzialmente mette a confronto la redditività degli investimenti, R.O.I (*return on investment*), con il costo del capitale "i", poiché in presenza di un valore positivo dato da $ROI > i$ ⁵⁷, l'effetto leva altrettanto positivo garantisce una crescita del rendimento del capitale proprio investito in azienda (R.O.E., *return on equity*). Garantirsi una condizione in cui il $ROI > i$ oltre a determinare un effetto leva positivo, avrà delle ripercussioni, anch'esse positive, sulla leva fiscale, ma ancor di più sul WACC, ovvero sul costo medio ponderato del capitale investito in azienda⁵⁸, incidendo, in quest'ultimo caso, sulla soglia del rendimento minimo richiesto per la remunerazione del capitale investito in azienda. Di contro, per un $ROI < i$, gli effetti dell'indebitamento sarebbero negativi, tali da determinare, alla lunga, un'erosione del capitale proprio. Infatti, nella specifica circostanza, la redditività prodotta dagli investimenti, da cui il risultato della gestione operativa (RO), non garantirebbe neanche la copertura richiesta per il pagamento degli interessi prodotti dai finanziamenti. Cosicché, l'eccessivo indebitamento, producendo interessi passivi onerosi finirebbe per decretare il completo assorbimento del risultato operativo generato della gestione ordinaria dell'impresa. In modo analogo, ma opposto, una condizione di $ROI < i$, va letta alle luce delle conseguenze prodotte sulla leva fiscale, ma ancor di più sul valore del WACC.

Di seguito si riporta la formula relativa alla leva finanziaria:

$$ROE = [ROI + (ROI - i) * Ci/Cn] * (1 - t)$$

dove

- ROE (RN/CN) = redditività del capitale proprio investito in azienda data dal rapporto tra Risultato Netto di gestione e Capitale Netto;
- ROI (RO/CI) = redditività del capitale investito data dal rapporto tra il Reddito Operativo ed il Capitale Investito dall'impresa;
- (ROI-i) = condizione per cui si produce l'effetto leva positivo, nullo o negativo

⁵⁷ Il costo del capitale di terzi che è stato indicato con "i" può essere sostituito con l'indice R.O.D. (*return on debts*) dato dal rapporto tra Oneri finanziari/Debiti onerosi. Esso rappresenta il costo medio del capitale di terzi impiegato in azienda. Per comodità nel proseguo della trattazione utilizzeremo il termine "i" per definire il costo del capitale.

⁵⁸ Si ricorda che la formula del $WACC = Ke * PN / (PN + D) + Kd (1 - t) * D / (D + PN)$

Dove:

Ke = costo dei mezzi propri

PN = patrimonio netto

D = debito

Kd = costo del debito

t = aliquota fiscale

- i = costo medio del capitale di finanziamento
- Ci/Cn = indice di indebitamento che amplifica l'effetto prodotto da $(ROI - i)$
- $(1-t)$ = effetto fiscale prodotto dall'indebitamento

Oltre alla leva finanziaria, un discorso a parte meriterebbe la determinazione della posizione finanziaria netta (PFN), con cui è possibile approfondire le dinamiche finanziarie relative alle attività e le passività, distinguendole in finanziarie, o non, liquidabili entro o oltre i dodici mesi, a prescindere della loro naturale scadenza. La posizione finanziaria netta favorisce l'analisi sull'esposizione debitoria dell'impresa. Infatti:

$$\frac{PFN}{\text{capitale proprio}}$$

che fornisce un'ulteriore informazione sull'indebitamento, o leverage, con la differenza che, rispetto ai canonici indici di dipendenza finanziaria (CI/CN), in questa circostanza si registra il rapporto tra il capitale proprio e l'indebitamento netto (e non lordo) in capo all'impresa⁵⁹.

A tutto ciò fa da contorno ancora una volta il documento del rendiconto finanziario, in un'ottica di verifica a consuntivo delle variabili relative agli impieghi di risorse finanziarie e alle fonti di risorse finanziarie, facendo un distinguo tra i flussi assorbiti e/o prodotti dalla gestione operativa, rispetto a quelli assorbiti e/o prodotti dalla gestione degli investimenti, da quella finanziaria e da quella straordinaria.

La seconda classificazione da prendere in considerazione è quella dei finanziamenti "garantiti" e "non garantiti", che chiama in causa il rischio correlato all'accesso al credito. Si tratta naturalmente di una condizione valutata di volta in volta dagli istituti di credito, che, a tal proposito, assegnano un *rating* all'impresa che richiede il finanziamento. La probabilità di insolvenza, nonché il rischio correlato al verificarsi della predetta probabilità e l'eventuale perdita manifestata, sono elementi su cui le banche pongono la principale attenzione, tralasciando molto spesso la bontà del business che si sta o si dovrebbe finanziare.

In queste contesti, il ricorso ai confidi sta offrendo un'opportunità per le imprese che dimostrano di avere delle difficoltà di accesso al credito. Del resto i Confidi, oltre a svolgere attività di assistenza garantita alle imprese che ad essi si rivolgono, hanno la possibilità di interporre tra aziende e banche mitigando quell'asimmetria informativa, di cui sovente soffrono proprio gli istituti di credito. In sostanza, le informazioni sulle imprese che possono acquisire i Confidi rispetto a quelle di cui dispongono gli istituti di credito sono molto

⁵⁹ Sulla PFN, tra gli altri, si consulti il documento n. 22 dell'ottobre 2013 dell'Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

presumibilmente maggiori, in quanto il rapporto tra consorziato e consorzio è sicuramente differente rispetto al rapporto tra il cliente-impresa ed il fornitore-banca.

Una terza classificazione è quella tra finanziamenti di tipo “tradizionale” e quelli di tipo “innovativo”. A quest'ultimo proposito, ci si accorgerà, molto probabilmente, che il mutuo ipotecario, la fidejussione, lo scoperto di c/c, le operazioni di anticipazione fattura, il factoring, ecc., rappresentano un piccolo spaccato del mondo dei finanziamenti. Occorre, infatti, acquisire maggiore consapevolezza del fatto che esistono strumenti più innovativi di accesso al credito, quali, ad esempio, le cambiali finanziarie, o anche i mini bond, volendo far ricorso al capitale di debito, piuttosto che operazioni di venture capital, emissione di azioni a voto maggiorato, di azioni a voto plurimo, ecc., parlando di acquisizione di mezzi finanziari con capitale di rischio.

Di ciò ne devono essere convinte le imprese, che non sempre sono si dimostrano aperte a questi nuovi modi di accesso al credito, poiché impegnate a gestire le proprie casse facendo ricorso a qualcosa di più largo utilizzo, trascurando, così facendo, potenzialità di acquisizione di mezzi finanziari che determinano un rapporto non più solo impresa-banca, quanto piuttosto impresa-investitore, sia esso istituzionale che non.

La consapevolezza di poter ricorrere ad altre forme di finanziamento, porterebbe a valutare in modo differente i costi-benefici prodotti dagli strumenti “tradizionali” rispetto a quelli “innovativi”. Si tratta, in sostanza, di sviluppare una cultura sugli strumenti finanziari innovativi, da parte delle imprese che intendono alimentare il proprio circuito monetario ben consapevoli del fatto che, l'erogazione tradizionale degli istituti di credito è sempre più vocata ad un gruppo ristretto di utilizzatori dei fondi.

Ultimo step da considerare nell'analisi del fabbisogno è la pianificazione finanziaria, che rappresenta la fase a monte di qualunque scelta di tipo imprenditoriale, poiché con essa vengono dettate le direttrici per l'acquisizione dei finanziamenti, nonché per il loro utilizzo ed il loro rimborso. Agganciata alla pianificazione economica, la pianificazione finanziaria potrebbe essere incardinata nel documento del *business plan* di durata ultrannuale (3-5 anni). Come noto, con il *business plan* si traduce in numeri la progettualità dell'impresa, dopo averla descritta anche nei suoi caratteri qualitativi.

Un progetto coerente con quanto accade nel mercato, dev'essere, infatti, nel contempo realizzabile e sostenibile, sia con riferimento alle forze finanziarie interne all'impresa e sia per quanto concerne il supporto finanziario esterno: una scarsa coerenza o sostenibilità può decretare, già in fase di partenza, la non realizzabilità del progetto.

Si ritiene, inoltre, che con il *business plan* si debba essere in grado di valutare anche il rischio, ovvero di simulare una serie di conseguenze derivanti dal verificarsi di determinati eventi.

Volta al medio e lungo periodo, la pianificazione finanziaria viene suddivisa in periodi più brevi, da cui la programmazione finanziaria. Quest'ultima si concretizza con il budget degli impieghi e delle fonti ed il budget di tesoreria.

Con il primo budget, si mettono a confronto gli impegni di risorse finanziarie con le fonti di risorse finanziarie. Alla luce di ciò, è evidente che la redazione del budget delle fonti e degli impieghi si correla alla redazione del rendiconto finanziario, con particolare riferimento alla determinazione dei flussi di cassa prospettici.

Il budget di cassa si focalizza in particolare sulle entrate monetarie future raffrontandole con le uscite monetarie future.

La pianificazione piuttosto che la programmazione finanziaria dovranno essere strutturate anche in relazione alle condizioni fiscali in cui versa l'impresa, piuttosto che in funzione di normative, sempre di natura fiscale, che possano favorire uno strumento piuttosto che un altro. A titolo esemplificativo, si pensi, alle disposizioni in materia di ACE, di mini bond, ecc.. Inoltre, non bisogna dimenticare, in questo ambito, gli effetti prodotti dalla leva fiscale, correlata alla scelta dei finanziamenti ed in relazione all'impatto degli oneri finanziari sull'Irap e sull'Ires, oltre ad altri vantaggi di vario genere.

Sempre in tema di utilità della pianificazione finanziaria, occorre non sottovalutare l'opportunità di garantirsi dei parametri per l'analisi degli scostamenti tra gli obiettivi prefissati ed i risultati raggiunti, in termini, ad esempio, di maggiori costi del finanziamento ovvero dei tempi di rimborso, ecc..

4.3. Il *business plan*

Tutto ciò, è possibile, come già accennato, grazie all'ausilio di uno strumento molto importante: il *business plan*, che è uno strumento di gestione con il quale l'imprenditore descrive la propria attività d'impresa, sviluppando una pianificazione strategica del suo business e presentandole aree di produzione, finanza e marketing.

Esso deve essere strutturato in modo da offrire una rappresentazione organica ed efficace del progetto imprenditoriale e trasmettere chiaramente la *mission* aziendale. Nel percorso di crescita dell'azienda esso dovrà essere inteso come *benchmark* da utilizzare per valutare i risultati raggiunti e le potenzialità future e per indirizzare eventuali attività di "riallineamento" agli obiettivi prefissati.

La sua lettura è indispensabile per qualsiasi soggetto fornitore di capitali, sia esso investitore privato, banca o Istituzione Pubblica. In generale, il *business plan* è lo strumento informativo che ha il fine di riportare l'attività della società ai suoi principali *stakeholders*; inoltre, è utile per lo stesso imprenditore al fine di testare autonomamente le potenzialità della propria idea,

mettendo in discussione le proprie ipotesi sottostanti, verificando la profittabilità dell'investimento, individuando le leve operative della gestione e le aree critiche della stessa⁶⁰. Il progetto, per essere vincente, deve esplicitare le scelte strategiche che l'imprenditore vuol mettere in pratica, ovvero:

1. in quale mercato competere (dove);
2. con quali prodotti e servizi (come);
3. quale strategia utilizzare (*make or buy*);
4. con quale orizzonte temporale (quando);
5. con quale propensione all'innovazione (perché);
6. con quali risorse finanziarie.

Il *Business Plan* è uno strumento di gestione fondamentale, un documento programmatico, strategico e analitico caratterizzato da molteplici e differenti finalità:

- Fornire una guida strategica, un elenco di passi e di obiettivi che ci si aspetta di raggiungere;
- Aiutare ad identificare e valutare punti di forza e debolezza del progetto e individuare le strategie alternative praticabili.
- Stabilire dei *benchmark* sulla base del quale poter valutare le decisioni ed i risultati aziendali futuri;
- Fornire le informazioni di base per costruire la struttura finanziaria, mettere a disposizione quindi delle informazioni dettagliate utili a quantificare il fabbisogno finanziario netto. Inoltre, il business plan è indispensabile per indicare la scelta delle fonti di finanziamento necessarie alla copertura del fabbisogno. Tutto questo serve come base per identificare le strategie finanziarie destinate ad aumentare il valore economico del capitale aziendale.
- Reperire finanziamenti sotto forma di credito (prestiti, mutui ecc...) o di capitale di rischio (Private Equity, IPO, altri finanziamenti). Ogni nuova impresa necessita di capitali per partire e senza un Business Plan è impensabile presentarsi a potenziali finanziatori.
- Promuovere i rapporti con possibili partner in *joint venture* e con clienti, fornitori e distributori.

Il *business plan* rappresenta quindi un processo ed un documento di gestione fondamentale per tutte le imprese. Vi sono però talmente tanti possibili settori, tante possibili imprese e tante possibili variabili che non è possibile proporre un modello standard di *business plan*. Quello che si può fare è identificare quali caratteristiche siano fondamentali per la sua redazione e quali siano le parti imprescindibili per una buona redazione del piano.

⁶⁰ F. A. DE LUCA, A. TAMI, *Comunicare con investitori e finanziatori: il ruolo del Business Plan*, ODEC Milano, in "I Quaderni", n. 53 Commissione di Finanza e Controllo di Gestione.

Prima di continuare ed approfondire le regole di come fare un *business plan* è necessario precisare che il Business Plan non è un documento statico, che, una volta redatto, verrà accantonato e mai più guardato. Ogni impresa tendenzialmente attraversa 3 fasi nella sua vita: l'avvio detto anche start-up, lo sviluppo e la maturità. In genere il passaggio ad ogni nuova fase della vita di un'azienda corrisponde ad un incremento dei ricavi e del numero dei dipendenti (magari delle linee di prodotto, dei beni aziendali, dei settori di investimento ecc.) ed è richiesta una maggiore delega dei compiti di gestione. Questi passaggi imporranno necessariamente un aggiornamento del Business Plan, facendone un documento dinamico e un punto di riferimento essenziale per la gestione aziendale.

4.3.1. Gli elementi che compongono un business plan

Un *business plan* si può redigere in modo efficace rispettando dieci passaggi, sinteticamente elencati nella *Figura 38* e analizzati di seguito.

Figura 38: elementi del business plan



Fonte: elaborazione dell'autore.

L'*Executive Summary* è la parte più importante di un *business plan*, è quella sezione che introduce il documento stesso, permettendo a chi legge di farsi un'idea del progetto. Il suo valore fondamentale sta nell'essere il primo elemento esaminato da un potenziale investitore. È importante come esso sia redatto, per saper cogliere l'attenzione del lettore il quale se non soddisfatto potrebbe decidere di non completare la lettura. È importante quindi essere chiari, diretti ed avvincenti, arrivando subito al dunque. L'*Executive Summary* conterrà gli elementi più rilevanti del piano e dovrà esporre in poche pagine la sua unicità e validità. Esso dovrà quindi:

- Chiarire le fondamenta del piano;

• Indicare in modo chiaro prodotti o servizi da sviluppare ed i mercati cui l'azienda si rivolge. Importante è essere chiari e mai ambigui in queste descrizioni che definiscono chi è il soggetto di cui si parla, cosa fa e in che settore lavorerà. In questa fase, sostanzialmente, è necessario:

- Spiegare le variazioni dei trends di crescita: soprattutto se l'azienda in questione proviene da mercati o periodi molto statici, si deve fornire un'accurata analisi di questi andamenti. Fondamentale sarà descrivere con chiarezza e precisione i cambiamenti del mercato o dell'azienda e le ragioni di tali cambiamenti.
- Evitare gli slogan: un *Business Plan* non è una campagna pubblicitaria. Se si ritiene che il prodotto presentato sarà il migliore sul mercato, si dovrà spiegarne il motivo nei dettagli con analisi obiettive e fattuali.
- La quantità non è sinonimo di qualità: un piano ben scritto deve essere sintetico e pertinente ed avere una lunghezza compresa fra le 30 e le 50 cartelle. Per quanto riguarda l'*executive summary* nello specifico, questo deve rientrare tra 1 e 3 cartelle massimo a seconda della complessità dell'impresa che si sta descrivendo.
- La prima impressione è quella che conta: spesso le persone sono influenzate dalla prima impressione, quindi è necessario fare attenzione a non fare affermazioni non supportate da dati, usare uno stile di scrittura professionale e puntuale, controllare che i numeri presentati quadrino e non lascino dubbi, organizzare il testo in modo chiaro consequenziale e lineare, attenzione agli errori ortografici, grammaticali o di punteggiatura.
- I piani "appariscenti" sono controproducenti: i *business plan* troppo "appariscenti" spesso vengono percepiti come uno spreco di risorse finanziarie.

Inoltre, è consigliabile citare fonti esterne, attendibili ed indipendenti per sostenere quanto si afferma nel piano. Soprattutto le dichiarazioni relative al mercato target e alla concorrenza devono essere supportate, nei limiti del possibile, da informazioni di terzi indipendenti donando maggiore credibilità alle previsioni. È necessario, inoltre, evitare in ogni modo l'uso di un linguaggio ambiguo. I termini vaghi possono avere un effetto negativo su un potenziale investitore o partner che legge. Bisognano poi prediligere sempre un tono positivo e deciso.

La descrizione dell'impresa si svolge nella seconda sezione del *business plan*. Questa è la sezione dedicata alla descrizione più approfondita della società, sezione con la quale si apre il vero cuore del *business plan*. Essa ha lo scopo di illustrare in modo puntuale la natura dell'impresa e descriverne le caratteristiche fondamentali partendo dalla *mission* e passando dalla esposizione degli obiettivi di breve, medio e lungo termine, dei punti di forza e di debolezza e dei fattori di successo; fino ad arrivare, se necessarie e presenti, ad informazioni generali, come il tipo di società e data di costituzione, i cambiamenti passati e/o previsti della forma giuridica della società, gli investitori ed amministratori e l'organigramma. In questa sezione deve emergere, ad esempio, se l'impresa è industriale, di commercializzazione al

dettaglio o di servizi, qual è il suo mercato di riferimento, dove si colloca all'interno del mercato, qual è l'offerta che mette in atto, è locale o multinazionale, quale livello di sviluppo è stato finora raggiunto. E' in questa parte del *business plan* che si spiegano gli obiettivi da raggiungere, che devono essere realistici, realizzabili e al tempo stesso in grado di attrarre l'attenzione dei potenziali finanziatori.

La terza sezione (*company background*) mostra la descrizione ed illustrazione dei prodotti o servizi. Questa sezione è dedicata alla descrizione dei prodotti/servizi offerti dall'impresa, alla loro illustrazione approfondita ed ai piani per il futuro. Obbligatorio è specificare se i prodotti/servizi sono già esistenti e commercializzati, pronti per l'immissione sul mercato (indicando la data di lancio) o, nel caso in cui i prodotti siano in elaborazione (indicare il *time to market*). In questo capitolo si dovranno inoltre elencare le caratteristiche distintive del prodotto (es. marchio) o le possibili fonti di vantaggio competitivo che dovranno chiaramente essere dettagliatamente descritte.

In sintesi, la descrizione dei singoli andrà ad evidenziare:

- Caratteristiche fisiche del prodotto: in questo contesto è utile includere come allegati opuscoli informativi, descrizioni dettagliate, disegni e/o fotografie;
- Finalità: spiegare nel dettaglio le possibilità di impiego;
- Attrattive: descrivere ciò che distingue il prodotto dell'impresa da quello degli altri;
- Evoluzione: è utile descrivere i passaggi evolutivi di sviluppo del prodotto e soprattutto le possibili evoluzioni future.

L'esposizione dei dettagli in questa sezione è però di vitale importanza, durante la stesura è quindi importante prendere in considerazione diverse voci a seconda che il prodotto/servizio sia attuale o futuro.

Per quanto riguarda i prodotti o servizi attuali, è necessario porsi i seguenti quesiti:

- Il prodotto/servizio della società è coperto da forme legali di difesa della proprietà intellettuale (ad es. brevetto, marchi registrati, ecc.)?
- Come si distingue da quello della concorrenza?
- Quali vantaggi offre al cliente?
- Quali sono i vantaggi competitivi, i punti di forza e di debolezza e le caratteristiche del prodotto/servizio rispetto a quelli della concorrenza?
- Sono ipotizzabili obsolescenze o possibili perdite di quote di mercato?
- Quali sono i dettagli della produzione ed il mix di vendita di ciascun prodotto/servizio della società?
- Quali sono i listini e che politiche di prezzo sono previste e conseguentemente quali sono i costi ed il margine di profitto?
- Com'è composto l'attuale portafoglio clienti (sia utenti diretti che finali)?

- Quali sono i componenti (solo i componenti principali, non occorre entrare troppo in dettaglio)? Serve più che altro far comprendere la natura del prodotto e la dipendenza, se vigente, verso soggetti o risorse terze ed eventuali problemi attuali e/o futuri relativi alla fornitura dei suddetti componenti.
- Spiegare la catena del valore della nostra offerta (necessario più che altro quando si parla di realtà o modelli di produzione/somministrazione particolarmente strutturati).
- Quali sono i *trends* di vendita e di marginalità degli attuali prodotti?

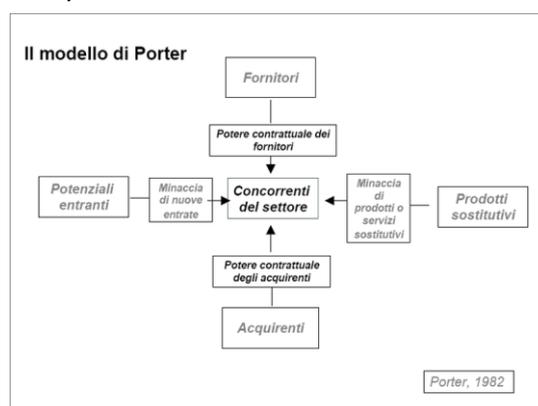
Parlando di prodotti o servizi futuri, invece, è utile porsi i seguenti quesiti:

- Sono in programma innovazioni?
- In caso di risposta affermativa, quali sono i tempi di sviluppo previsti?
- Quali sono i listini e che politiche di prezzo sono previste e conseguentemente quali sono i costi ed il margine di profitto?
- In che modo si prevede che cambieranno il mix di vendita e la redditività globale?
- Le innovazioni previste cambieranno sostanzialmente il posizionamento strategico e la catena del valore?

Nella quarta sezione di un *business plan*, ci si occupa dell'analisi del settore. Effettuare un'analisi di settore consente di decidere in quali settori l'impresa opererà e come andrà a ripartire le risorse. L'analisi di settore permette inoltre di disegnare lo scenario nel quale l'azienda opera e definire i vantaggi competitivi, i fattori critici di successo e le principali minacce⁶¹.

Nel fare ciò è auspicabile andare a fare un'analisi basata sulle cosiddette "cinque forze" di Porter, riportate sotto forma di uno schema sintetico nella seguente *Figura 39*.

Figura 39: Le cinque forze competitive di Porter



Fonte: M. E. PORTER, *Modello delle cinque forze competitive*.

⁶¹ Per avere una panoramica schematica di come si effettua una analisi di settore consigliamo la lettura del pdf basato su il libro di Grant "L'analisi strategica per le decisioni aziendali", Il Mulino, 2011, Capitolo III "L'analisi di settore". Interessante e molto utile anche l'approccio schematico all'analisi di settore detto "Modello delle cinque forze competitive" ideato dal celeberrimo Michael Eugene Porter, professore alla Harvard Business School dove dirige l'*Institute for Strategy and Competitiveness*.

Sostanzialmente, il modello di Porter è uno strumento utilizzabile dalle imprese per valutare la propria posizione competitiva. Esso si propone di individuare le forze che operano nell'ambiente economico e che, con la loro azione, erodono la redditività a lungo termine delle imprese. Tali forze agiscono infatti con continuità, e, se non opportunamente monitorate e fronteggiate, portano alla perdita di competitività. Gli attori di tali forze sono:

1. Concorrenti diretti: soggetti che offrono la stessa tipologia di prodotto sul mercato; quanto maggiore è la differenziazione e quanto più sono simili i prezzi, allora tanto saranno più forti i concorrenti. Altri fattori da considerare sono: il livello di concentrazione all'interno del settore; le economie di volume; l'asimmetria informativa; le esternalità positive e negative; le barriere all'uscita;
2. Fornitori: coloro dai quali l'azienda acquista materie prime e semilavorati necessari per svolgere il processo produttivo e che potrebbero decidere di integrarsi a valle; i fattori che influenzano la forza dei fornitori sono: il livello di concentrazione dei competitors; quanto mi costano gli acquisti e le vendite; quanto costano ai fornitori le vendite; l'asimmetria informativa; il livello di specializzazione del mio prodotto; la possibilità di sostituzione;
3. Clienti: i destinatari dell'output prodotto dall'impresa che potrebbero eventualmente decidere di integrarsi a monte; i fattori che influenzano la forza dei clienti sono: il livello di concentrazione dei competitors; quanto mi costano gli acquisti e le vendite; quanto costano ai clienti gli acquisti; l'asimmetria informativa; il livello di specializzazione del mio prodotto; la possibilità di sostituzione;
4. Potenziali entranti: soggetti che potrebbero entrare nel mercato in cui opera l'azienda; i fattori che possono influenzare la forza di potenziali entranti sono: la disponibilità dei capitali; la conoscenza del settore; la reputazione e il brand; gli accordi con la distribuzione;
5. Produttori di beni sostitutivi: soggetti che immettono sul mercato dei prodotti diversi da quelli dell'impresa di riferimento, ma che soddisfano, in modo diverso, lo stesso bisogno del cliente/consumatore. I punti di forza che possono favorire i produttori di beni sostitutivi sono: un miglior rapporto qualità prezzo; una buona propensione alla sostituzione; la complessità del bisogno.

L'analisi di queste forze permette all'impresa di ottenere un quadro completo sulla sua posizione competitiva, di prendere decisioni strategiche, di stabilire i comportamenti e atteggiamenti da adottare nei confronti di queste forze. Nel framework di Porter la capacità di un'azienda di ottenere risultati superiori alla media nel settore nel quale è inserita dipendono dunque dalla sua capacità di posizionarsi all'interno del settore e dall'effetto di queste cinque forze.

Consequente all'analisi del settore è l'analisi di mercato, situata al punto sei del *business plan*, che consta nell'acquisizione ed elaborazione profonda dei dati utili a disegnare l'ambiente in cui l'impresa andrà a collocarsi con la sua offerta. L'analisi di mercato mette sotto la lente di

ingrandimento fattori chiave come i fattori decisionali chiave che veicolano la scelta d'acquisto dei potenziali clienti e molti altri dettagli che cambiano a seconda del tempo e del budget a disposizione per l'approfondimento.

Spesso una delle complicazioni che si presentano ad una impresa nel fare un *business plan* e nello specifico nell'esecuzione di un'analisi di mercato è la difficoltà di accesso a dati profondi di un mercato specifico o ancora la non esistenza di dati precisi e univoci.

La strategia di marketing altro non è che l'insieme delle linee guida lungo le quali l'azienda, nel medio-lungo periodo, vuole e deve procedere per conseguire e raggiungere gli obiettivi che ci si è posti.

Per definire le strategie che dovranno guidare le scelte aziendali sarà necessario ovviamente prendere in considerazione le analisi di settore e di mercato e andare quindi a definire le cosiddette leve del *Marketing Mix*:

1. Prodotto: non solo il prodotto/servizio in senso fisico e concreto, ma le sue qualità, la linea di appartenenza, il servizio post vendita, la garanzia, etc;
2. Prezzo: il prezzo di vendita del prodotto/servizio deve tenere in considerazione i costi aziendali, i prezzi praticati dalla concorrenza, le politiche di prezzo, gli sconti, le modalità ed i tempi di pagamento;
3. Punto vendita (distribuzione): le modalità di distribuzione del tuo prodotto. Se vi sono punti vendita diretti, se vi sono intermediari (ad esempio un grossista), se la distribuzione avviene anche online e come;
4. Promozione: tutte le attività di pubblicità, comunicazione e pubbliche relazioni atte a far conoscere il tuo prodotto/servizio al mercato.

Grazie alle indicazioni inserite in questa sezione sarà possibile poi definire le attività pratiche di marketing che si metteranno in atto, le quali verranno raccolte nel "Piano di Marketing".

Nella sezione successiva, sarà necessario, a questo punto, definire la struttura del management: qualsiasi sia l'impresa, indipendentemente dal settore di appartenenza o dalla sua grandezza, sono le persone che fanno la differenza. La migliore idea di business, infatti, può risultare totalmente fallimentare se amministrata da manager non all'altezza; ugualmente la presenza di un management solido e preparato è assolutamente fondamentale anche agli occhi di potenziali investitori che spesso valutano le proposte che ricevono non sull'idea o sul prodotto, ma sulle qualità e capacità del team che deve svilupparle.

I requisiti che deve possedere il team affinché la serie di interrelazioni che la contraddistinguono siano efficienti per il raggiungimento degli obiettivi sono:

- lo scopo comune ed una visione armonica verso l'obiettivo prefissato;
- il numero, il tipo e le caratteristiche dei singoli membri, devono essere funzionali all'obiettivo, in termini di adeguatezza;

- devono aver definiti precisamente compiti e competenze, essere inquadrati gerarchicamente e avere una norma chiara per il mantenimento dell'insieme dei rapporti costituiti..

Ecco perchè questa sezione del business plan necessita di una certa attenzione nella sua compilazione. Le tre fasi che portano alla composizione del capitolo dedicato alla struttura del management sono:

- Identificazione delle funzioni;
- Indicazione di caratteristiche e competenze;
- Presentazione delle persone.

La definizione di organizzazione e struttura sono utili ad individuare le funzioni svolte dai vari collaboratori con le rispettive responsabilità. Rispetto a questo si dettaglierà la parte riguardante la parte personale, ovvero il management con i cv relativi, individuando la persona giusta per ogni singolo ruolo.

La prima fase del lavoro riguarda l'identificazione delle funzioni aziendali in base all'attività che si vuole svolgere; ad esempio:

- Produzione: si occupa dell'individuazione della tecnologia più idonea e controllare ad esempio le macchine e la struttura garante del processo di lavorazione;
- Approvvigionamento: garantisce la sicurezza degli acquisti delle materie prime e di tutto ciò che è necessario alla produzione, definendo scorte e tempi di acquisto;
- Marketing: definisce ed illustra le strategie dell'impresa e mette in relazione prodotti/servizi con il mercato individuandone le opportunità, studiando e applicando le mosse necessarie a coglierle;
- Vendita: non limitata alla mera questione commerciale e di distribuzione ma comprendente la parte di assistenza al cliente nella fase post-vendita;
- Ricerca e sviluppo: l'assicurazione del vantaggio competitivo continuo attraverso l'individuazione periodica di nuovi processi e nuovi prodotti;
- E così via.

La seconda fase consiste nell'individuare le caratteristiche e le competenze di ogni funzione, spiegandone il perché, chiarendo così dei criteri di selezione. Specificare eventualmente, un probabile ampliamento dell'organico nel futuro e le motivazioni. A questo punto, potrebbe essere utile nel caso in cui la struttura dell'impresa fosse particolarmente strutturata, presentarne un organigramma che ne espliciti l'organizzazione.

Nella terza fase si occupa del presentare le persone. Sarà utile, a tal proposito, una breve presentazione dei curricula dei componenti chiave del management e della proprietà: titoli di studio, specializzazioni, esperienza (compresi precedenti incarichi). Importante indicare sinteticamente i successi conseguiti, se significativi, per l'impresa in questione. Potrebbe

essere necessario in alcuni casi dilungarsi in presentazioni più dettagliate, in questo caso è meglio che queste vengano inserite in appendice al business plan.

Ovviamente la scelta migliore è dare risalto ad esperienze e competenze utili a ridurre il rischio tipicamente associato all'attività di impresa, soprattutto se si parla di start up o società in rapido sviluppo, sacrificando magari parti dei curricula personali meno inerenti anche se non meno prestigiose.

Fatto ciò, nell'ottava sezione, ci si occuperà del piano di realizzazione o piano operativo, che esprime nei dettagli sistemi e modalità di realizzazione dei propri prodotti o di fornitura dei propri servizi. In pratica è il punto in cui si cerca di definire il passaggio dalla teoria alla pratica dimostrando di avere le competenze per portare l'idea e la vision alla loro effettiva realizzazione.

Il piano operativo prende in considerazione i processi giornalieri o meglio tutti i processi che si possono definire a breve termine e gli obiettivi generali ovvero le "pietre miliari" a cui si punta nel medio e lungo periodo che verranno utilizzate come *benchmark* per la verifica del successo dell'idea di business. Essenziale in questa parte del business plan è fornire, con la dovuta attenzione ai particolari, una descrizione di problemi e soluzioni relative a:

- Organizzazione pratica e procedurale del lavoro;
- Organizzazione pratica e procedurale del capitale investito nei processi di produzione;
- Organizzazione pratica e procedurale degli approvvigionamenti delle materie prime;
- Tecniche produttive e di fornitura utilizzate;
- Politiche adottate con la forza vendita;
- Politiche adottate con i fornitori.

Come per tutto il *business plan*, anche in questa sezione si cercherà di essere chiari, logici e accurati nella descrizione, senza però cadere eccessivamente nel tecnicismo: il *business plan* è, infatti, un documento con funzione strategico-gestionale e non tecnica.

I contenuti sopra elencati sono ordinabili ed esponibili secondo quattro punti chiave:

1. Sviluppo del prodotto, che da un sunto significativo delle politiche di ricerca e sviluppo;
2. Produzione, paragrafo dedicato a risorse e processi che portano al risultato finale: prodotto o servizio che sia;
3. Assistenza post-vendita, sempre più centrale in ogni attività: l'organizzazione dedicata al supporto e fidelizzazione del cliente è ormai il vero fulcro della competitività di molti settori;
4. Fattori di influenza esterni, contenuto estremamente variabile da settore a settore, ma fondamentale per una stima significativa di come potrebbero modificare l'attività produttiva o di fornitura. Importante è che per ogni fattore il business plan indichi: effetti, rischi e opportunità conseguenti e le contromosse da adottare.

Altro punto importante da esaminare è svolto grazie all'ausilio della *SWOT analysis*, che è uno degli strumenti operativi più importanti che un imprenditore ha a disposizione per effettuare alcune considerazioni che si rivelano fondamentali per lo sviluppo del suo business e per effettuare la pianificazione strategica della sua attività. esso è uno strumento di pianificazione strategica usato per valutare i punti di forza (*Strengths*), i punti di debolezza (*Weaknesses*), le opportunità (*Opportunities*) e le minacce (*Threats*) di un progetto o in un'impresa o in ogni altra situazione in cui un'organizzazione o un individuo debba svolgere una decisione per il raggiungimento di un obiettivo. L'analisi può riguardare l'ambiente interno (analizzando punti di forza e debolezza) o esterno di un'organizzazione (analizzando minacce ed opportunità) (Figura 40).

Figura 40: analisi SWOT



In pratica, l'analisi SWOT è una matrice che serve all'imprenditore per valutare cosa accade nel mercato in cui opera e gli serve per valutare quali possono essere i punti di forza e di debolezza del suo business, nonché per valutare quali sono (o possono essere) le opportunità offerte dal mercato, oppure le minacce che lo stesso mercato presenta alla possibilità di realizzare (o espandere) il suo business. Purtroppo anche l'ipotesi di lasciare perdere la propria idea di business deve essere considerata, anche se non è proprio il massimo dell'aspettativa di un imprenditore.

L'analisi SWOT ha come obiettivo quello di permettere all'imprenditore di ridurre al minimo il rischio d'impresa e il conseguente rischio finanziario, conoscendo nel dettaglio una serie di aspetti del proprio business che sono essenziali per sapere come affrontarli nel momento in cui si presentano. Le componenti che permettono di effettuare l'analisi SWOT in modo accurato sono elencate di seguito:

- *Strengths*: sono i punti di forza. In linea di massima, ogni imprenditore presenta dei punti di forza che gli consentono di differenziarsi dalla concorrenza. Questi punti di forza possono essere di vario tipo: capacità imprenditoriale; qualità di prodotto; qualità di processo; puntualità di consegna; cortesia; marketing; aspetti finanziari; penetrazione di mercato; soddisfazione del cliente; *lay-out* produttivo; *location*; competenza tecnica e

così via. In pratica, ogni aspetto in cui l'imprenditore eccelle, è un suo punto di forza. E, ovviamente, l'imprenditore deve basare la sua differenziazione proprio su questi aspetti.

- *Weaknesses*: sono i punti di debolezza. Anche in questo caso, in linea di massima, ogni imprenditore ha dei punti di debolezza del suo business. I punti di debolezza sono "il contrario" dei punti di forza: scarsa potenza finanziaria; scarsa penetrazione di mercato; poca qualità di prodotto; scarsa competenza manageriale; poco utilizzo del marketing; scarsa soddisfazione del cliente e così via. È chiaro che un imprenditore deve conoscere i punti di debolezza del suo business poiché rappresentano quelle aree passibili di miglioramento. E se in un business c'è qualcosa da migliorare, va migliorato.
- *Opportunities*: sono le opportunità offerte dal mercato. In ogni mercato ci sono delle opportunità che possono essere sfruttate dall'imprenditore per migliorare la sua performance generale. Le opportunità sono dietro ogni angolo, basta solo essere capaci di coglierle.
- *Threats*: sono le minacce che provengono dal mercato. Anche in questo caso, ogni mercato presenta delle minacce. E, anche in questo caso, occorre prestare attenzione per approntare le dovute difese, prima che essa diventi effettivamente tale e porti l'azienda al *default*.

Ovviamente, nell'ambito dell'analisi SWOT, punti di forza, di debolezza, opportunità e minacce devono essere messe tutte insieme all'interno della matrice poiché non ha senso considerarle separatamente, ma occorre avere un "quadro generale" della situazione per poter decidere. Ecco perché fare un'analisi SWOT è abbastanza complicato: occorre avere dati di mercato di cui, spesso, non si conosce nemmeno l'esistenza. E, soprattutto, i dati devono essere veri.

E questo spiega perché l'analisi SWOT deve essere inserita all'interno del *business plan*: è una parte fondamentale del piano di marketing e serve per dare all'imprenditore la massima consapevolezza di quello che sta facendo, limitando al massimo il suo rischio d'impresa.

Infine, il capitolo 9 del *business plan* concerne l'analisi finanziaria, cioè quali sono i capitali necessari e le informazioni finanziarie. Questa parte del business plan cerca essenzialmente di dare risposta ad una serie di domande chiave:

- Quanto costa avviare l'impresa descritta nel business plan?
- Ci auto-finanziamo oppure cerchiamo fonti di finanziamento?
- In quanto tempo rientreremo e ripagheremo i finanziatori?
- Quali sono i piani di ammortamento dei macchinari e a quanto ammontano?
- Tutti i rifornimenti per l'azienda come verranno pagati e in quali modalità?
- Il nostro cliente tipo come e quando pagherà?

La compilazione di questa parte del business plan richiede senza dubbio delle competenze specifiche ed è la parte che più spesso viene affidata a consulenti. Questo capitolo del business plan è infatti chiave per convincere un potenziale finanziatore ad investire.

Ovviamente l'analisi finanziaria non servirà solo a trovare finanziatori, ma avrà anche il compito di far comprendere se si possiede o meno la copertura finanziaria per la propria impresa.

4.3.2. L'analisi finanziaria

Questa sezione del BP prevede il completamento delle informazioni necessarie all'avviamento di una nuova idea imprenditoriale. Trasformando l'intero progetto in termini monetari, si rendono evidenti le effettive necessità di risorse finanziarie favorendo una prima analisi di fattibilità economico-finanziaria.

La valutazione degli aspetti finanziari, accompagnata dalle specifiche tecniche di analisi e di previsione, permette di evidenziare la convenienza economica e la profittabilità della nuova iniziativa. La compilazione di questa parte del BP, più complessa delle precedenti, richiede la conoscenza di indispensabili strumenti teorici ed operativi ma rappresenta la fonte informativa principale per chiunque sia interessato a finanziare l'impresa nascente.

Per determinare l'ammontare di risorse finanziarie necessarie all'avviamento di un'attività occorre stimare tutti i costi da sostenere nei primi mesi di vita della stessa. L'insieme dei costi di start-up variano da impresa a impresa e non esistono metodologie specifiche per poterli individuare. Ogni iniziativa ha infatti esigenze diverse, differenti necessità di *cash-flow* a seconda degli stadi di avanzamento ed investe in macchinari e scorte di materiali a seconda del settore in cui intende inserirsi.

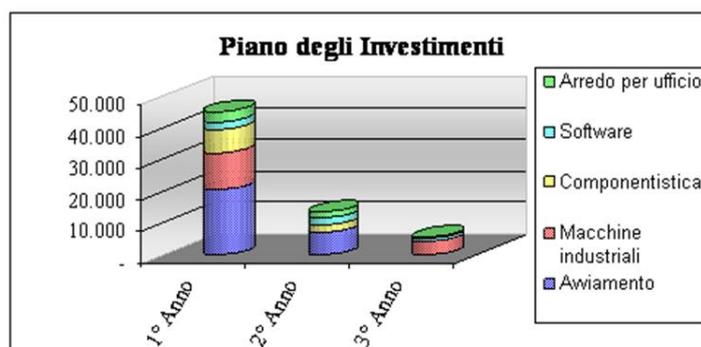
Il piano degli investimenti, rappresentato nella *Figura 41*, è un semplice strumento operativo che permette di evidenziare i costi strutturali dell'avviamento di un'impresa. Questi ultimi, sono rappresentati da tutte le spese orientate all'acquisto degli impianti, dei macchinari e delle dotazioni che costituiscono la struttura operativa primaria dell'impresa e che sono destinate a durare nel tempo.

Tali immobilizzazioni, si possono classificare come segue:

- Immobilizzazioni materiali, costituite da immobili, impianti, macchinari ed attrezzature, arredi per ufficio, automezzi, computer, etc.;
- Immobilizzazioni immateriali, tra le quali è possibile trovare brevetti e licenze, marchi registrati, spese di costituzione, etc.;
- Immobilizzazioni finanziarie, che ricomprendono cauzioni per l'affitto degli immobili, cauzioni per l'allacciamento di utenze, etc.

Durante la compilazione del piano degli investimenti è importante soffermarsi sulla reale necessità delle singole voci inserite onde evitare di far gravare sui costi di avviamento le spese non essenziali.

Figura 41: il piano degli investimenti



Ai costi strutturali si aggiungeranno, per dar vita al ciclo produttivo dell'impresa, dei fabbisogni finanziari di tipo corrente che comprendono una serie di spese, fisse o variabili, quali ad esempio: l'affitto, i costi amministrativi, l'assicurazione, le materie prime, gli stipendi, etc. Queste spese, anch'esse fondamentali nella fase di avviamento, costituiscono parte del capitale circolante e non rientrano nel piano degli investimenti.

Una volta individuato il capitale necessario all'avviamento dell'attività occorrerà reperire le risorse monetarie per realizzare gli investimenti previsti. Le fonti cui attingere sono molteplici e di diversa natura; è importante esplorare tutte le alternative possibili prima di prendere decisioni che potrebbero, in futuro, vincolare altre scelte.

I finanziamenti potrebbero derivare da fonti interne quali:

- il capitale personale dell'imprenditore;
- prestiti provenienti da fonti private;
- utili non distribuiti;

oppure da fonti esterne:

- prestiti bancari o di società di credito;
- prestiti concessi dai fornitori mediante dilazioni di pagamenti;
- finanziamenti a fondo perduto o prestiti agevolati finanziati attraverso leggi nazionali o regionali;
- società di venture capital;

Anche in questo caso è utile presentare un prospetto riassuntivo che racchiuda, in un arco temporale stabilito, la pianificazione delle fonti di copertura previste per affrontare gli investimenti.

Per una pianificazione completa e realistica della nuova attività, oltre all'individuazione degli investimenti da sostenere nel periodo di avviamento ed al reperimento dei fondi necessari, occorre preventivare la profittabilità della propria iniziativa.

È necessario, in questa fase, verificare in termini monetari le variazioni, per effetto della gestione, del patrimonio complessivo della nuova impresa. Tutte le informazioni contenenti i dettagli sulla performance finanziaria dell'impresa saranno quindi registrate in un fondamentale strumento di gestione e controllo: il bilancio previsionale. Quest'ultimo è composto, a sua volta, da due diversi documenti quali lo stato patrimoniale preventivo ed il conto economico previsionale.

Lo stato patrimoniale preventivo è costituito da un prospetto, diviso in due sezioni, che segnalano dove viene investito il denaro (Attivo) e da dove proviene (Passivo). La sezione dell'Attivo o impieghi comprende tutte le voci inserite nel piano degli investimenti, sia fissi (quelli menzionati in precedenza come strutturali) che circolanti (quelli di tipo corrente), ovvero l'elenco dei beni in cui sono state investite le risorse a disposizione per costituire le fondamenta della nuova impresa. La sezione del Passivo o fonti di finanziamento: in cui si ritrovano tutte le voci inserite nel prospetto delle fonti di copertura, ovvero le fonti di finanziamento da cui attingere per iniziare l'attività. Tali fonti andranno, infatti, a finanziare l'Attivo.

Il conto economico previsionale: contiene un riepilogo della struttura dei costi e dei ricavi che la nuova impresa produce, o produrrà, in un periodo amministrativo. Occorre tener presente che l'impresa, per la sua attività, necessita non solo di una struttura fissa (immobilizzazioni), costituita da costi pluriennali, ma anche di spese correnti (merci, materie prime, etc.) che includono tutta una serie di beni e di servizi consumati nell'arco di un solo esercizio e non riutilizzabili a meno di un successivo rimpiazzo (costi d'esercizio). Nel conto economico previsionale è necessario inserire sia la previsione dei costi d'esercizio, immessi nel ciclo aziendale ogni anno, sia la previsione dei ricavi attesi o del fatturato previsto dall'attività. È fondamentale, a tal riguardo, sottolineare l'importanza delle stime previsionali che si vanno ad inserire nel conto economico, esse devono essere il più realistiche possibile e motivate.

Importante in questo contesto è l'analisi del *cash-flow*, che fa riferimento a tutti i movimenti di cassa che entrano ed escono dall'impresa, e, l'osservazione di tali variazioni è una delle più importanti ed impegnative fasi di programmazione e di gestione per l'avviamento di nuove iniziative imprenditoriali. Redigere una buona analisi previsionale del *cash-flow* può essere determinante per gestire al meglio tutte le eventualità impreviste che qualsiasi impresa nascente si trova a dover affrontare. I flussi di cassa, infatti, misurano l'aumento o la diminuzione, in un periodo di tempo stabilito, dell'ammontare di risorse liquide presenti nell'impresa, costituite essenzialmente dai valori di cassa e dai conti bancari.

Per meglio comprendere il significato del *cash-flow* occorre tenere presente che nel conto economico di un'attività vengono registrati costi e ricavi di competenza (non di cassa) e che entrate ed uscite di competenza di un esercizio possono dar luogo ai relativi pagamenti o incassi monetari in esercizi diversi. Costi e ricavi di competenza, pertanto, vanno ad incidere sul risultato di esercizio ma non presentano precise conseguenze sulla cassa. Un'impresa, infatti, può registrare un elevato utile d'esercizio e, al contempo, non avere liquidità sufficiente per pagare i propri fornitori.

Il risultato di cassa, ottenuto direttamente sottraendo il valore delle attività liquide a inizio esercizio al valore delle stesse a fine esercizio, ci indica quindi se l'impresa ha:

- un *cash-flow* positivo, dove le entrate superano le uscite. L'attività dispone di risorse liquide non solo per far fronte ai debiti di breve termine, ma anche per finanziare nuovi progetti o sostituire beni strumentali diventati obsoleti. Un *cash-flow* positivo è, solitamente, un segnale di buona salute finanziaria, tuttavia, non è l'unico da considerare per una corretta valutazione.
- un *cash-flow* negativo, dove le uscite superano le entrate. In questo caso, l'impresa potrebbe trovarsi in una situazione di momentanea illiquidità. La persistenza di *cash-flow* negativi di ammontare elevato è molto rischiosa per qualsiasi attività e, nell'impossibilità di chiedere in prestito cassa aggiuntiva, potrebbe condurre a seri problemi.

Una buona gestione del *cash-flow* comporta una particolare attenzione verso due tipi di informazioni:

1. sapere quando, dove e come si presenteranno le necessità di cassa;
2. conoscere tutte le fonti migliori per procurarsi disponibilità addizionali di cassa;

Il punto d'inizio per una buona gestione del *cash-flow* è provare a sviluppare una proiezione dello stesso. Una buona programmazione prevede sia proiezioni di *cash-flow* a breve termine (solitamente mensili) che aiutano a gestire le necessità di cassa immediate, sia proiezioni a lungo termine (annuali, o dai 3 ai 5 anni) che permettono di sviluppare le strategie di capitale più efficaci per venire incontro a tutte le necessità dell'impresa nascente.

L'analisi del *break-even* è, in questo contesto, fondamentale. Essa è costituita da un metodo di calcolo che permette di determinare la quantità di produzione e di vendita che deve essere realizzata dall'impresa per riuscire a coprire tutti i costi, sia fissi che variabili. Dal punto di pareggio in avanti l'impresa inizierà a guadagnare. Prima del punto di pareggio l'impresa risulta in perdita poiché non ha ancora coperto i costi.

Per il calcolo del punto di *break-even* occorrerà quindi identificare tutti i costi. I costi fissi sono rappresentati da tutte quelle spese che non variano con i volumi di vendita, come ad esempio l'affitto o gli stipendi amministrativi. I costi variabili, invece, cambiano in relazione al volume delle vendite, ne sono un esempio l'acquisto di scorte di magazzino, la spedizione o la

produzione di prodotti. Naturalmente, il risultato del calcolo costituisce una grandezza teorica che pone le sue basi su alcune ipotesi fondamentali:

1. l'intera quantità prodotta è anche venduta;
2. il prezzo di vendita per prodotto/servizio è unico, indipendentemente dai quantitativi offerti sul mercato;
3. i costi dei fattori della produzione sono costanti, indipendentemente dal loro grado di utilizzo.

Calcolare il punto di *break-even* risulta essenziale soprattutto nella fase precedente il lancio di una nuova impresa. Infatti, se questo si colloca ad un livello di produzione vicino al pieno impiego dei fattori produttivi, ossia vicino al limite di massima produzione per l'impresa, il rischio che essa sia destinata a generare soltanto perdite è molto alto e viceversa.

E' possibile corredare, inoltre, l'analisi finanziaria effettuata con alcuni dei principali indici di bilancio. Solitamente la lettura di tali indici offre, ad un'analista esperto, un quadro immediato sulla salute finanziaria di un'impresa e permette di poter effettuare scelte e valutazioni in merito; per questo motivo, la preparazione degli indici viene inclusa nell'analisi al fine di fornire ai potenziali finanziatori ulteriori informazioni. Solitamente la scelta degli indici include:

- la redditività del capitale investito (R.O.I.): l'obiettivo di questo indice è quello di fornire una misura del grado di efficienza globale della gestione rapportando il reddito operativo al capitale investito;
- la redditività del capitale proprio (R.O.E.): è espressa dal rapporto tra il reddito netto ed il capitale proprio, consente la valutazione di convenienza dell'investimento effettuato dai soci;
- il tasso di incidenza del reddito netto sul reddito operativo esprime il peso di componenti estranei alla gestione operativa (es. oneri finanziari, imposte, etc.);
- la redditività delle vendite (R.O.S.): è data dal rapporto tra il reddito proveniente dalla gestione caratteristica (quindi al lordo di oneri finanziari, imposte sul reddito, costi e ricavi straordinari ed oneri e proventi extra-gestione) e le vendite nette;
- il rapporto di indebitamento: esprime la relazione che intercorre tra il capitale investito ed i mezzi propri esprime quindi, indirettamente, il peso del capitale preso in prestito;
- la liquidità esprime la capacità di far fronte agli impegni assunti (passività a breve termine) con le attività correnti;
- il capitale circolante netto: esprime l'equilibrio finanziario dell'impresa;
- il capitale circolante operativo esprime l'efficienza finanziaria della gestione operativa.

Per una corretta valutazione (o autovalutazione, in fase di progettazione) dell'idea imprenditoriale da sviluppare si consiglia, inoltre, l'analisi di alcuni fondamentali indicatori quantitativi che esprimono la convenienza finanziaria. La valutazione finanziaria di un

progetto si fonda essenzialmente sulla comparazione dei costi e dei benefici prodotti dallo stesso misurandone la sua capacità, rispetto ad una serie di obiettivi prestabiliti, di sviluppare il massimo scarto differenziale dei benefici sui costi.

In generale, il fatto che i costi ed i benefici finanziari di un progetto si verificano in momenti diversi e per un arco temporale variabile fa sorgere il problema della loro aggregazione. Per risolvere tale inconveniente, il metodo comunemente adottato (attualizzazione) consiste nel rapportare costi e benefici ad un comune denominatore temporale che, di solito, è l'inizio dell'arco di tempo preso in considerazione.

Il raffronto dei costi e dei benefici può essere analizzato attraverso due indicatori:

- il Valore Attuale Netto (VAN): che rappresenta la somma dei flussi di cassa attualizzati del progetto. Secondo tale metodo, un progetto risulta vantaggioso se il suo VAN, al tasso di attualizzazione stabilito, non è negativo;
- il Tasso di Rendimento Interno (TIR): che rappresenta il tasso di attualizzazione per il quale il VAN del progetto è uguale a zero. Il TIR viene anche definito come valore di rovesciamento del tasso di attualizzazione in quanto, a tassi di attualizzazione inferiori al TIR corrispondono VAN positivi e viceversa.

Nell'analisi finanziaria del progetto è consigliabile inserire sia il VAN che il TIR, poiché i due indicatori forniscono informazioni complementari e sono entrambi utili per verificare, in corso d'opera, eventuali problemi di programmazione finanziaria.

Un ulteriore criterio finanziario utile per la programmazione di progetti ad alto rischio (quali quelli fortemente innovativi o di *spin-off*) dove il rientro del capitale iniziale assume un'importanza decisiva è il Payback period o periodo di recupero. Tale metodo, pur non basandosi su tecniche di attualizzazione dei costi e dei benefici, fornisce il numero di anni necessari affinché i guadagni generati dal progetto permettano di recuperare il capitale inizialmente investito.

Le previsioni di vendita sono un altro elemento importante da considerare. Esse possono essere pensate come delle ipotesi attendibili. Per produrre efficaci ipotesi previsionali occorre avere una buona competenza diretta del settore lavorativo in oggetto, in questo caso, infatti, l'esperienza conta più di qualsiasi sofisticata metodologia di calcolo applicabile. Se si è in grado di progettare una nuova impresa, si hanno tutte le informazioni necessarie per presumere l'andamento delle vendite. La procedura da attuare prevede la divisione delle vendite in più parti omogenee, come ad esempio le diverse linee di vendita dei prodotti o dei servizi, e l'applicazione delle previsioni, possibilmente con un dettaglio mensile, alle singole parti.

Un BP completo include, normalmente, alcune righe di testo, oltre alle tabelle o ai grafici allegati, che spiegano i criteri utilizzati per la stima delle vendite future e mettono in evidenza con tutti i dettagli necessari i passaggi che hanno permesso di arrivare ai volumi stimati.

In generale, un BP dovrebbe contenere una proiezione mensile delle vendite per il primo anno ed una annuale per i successivi due anni. Le previsioni mensili infatti, ad eccezione di casi particolari, perdono di significatività se estese oltre l'anno, così come il dettaglio delle stime annuali non avrebbe probabilmente senso se esteso oltre un arco temporale di tre anni.

4.4. Il ruolo del commercialista

In questo contesto, si evidenzia il ruolo chiave del consulente e del commercialista nell'ambito della redazione di un *business plan* credibile e sostenibile. È compito, infatti, del professionista riuscire a capire quanto gli obiettivi siano sostenibili e potenzialmente raggiungibili dall'azienda, perché il BP consente di mettere in relazione performance, in ipotesi di base, considerando le caratteristiche del modello di business, ed elaborando un eventuale progetto di cambiamento. Di più, il professionista deve attuare un'opera di sensibilizzazione nei confronti dei propri clienti per far percepire che la redazione di un BP e la sua manutenzione nel tempo sono un elemento imprescindibile per poter continuare a competere sul mercato. Per quanto riguarda l'ambito di applicazione a livello territoriale, il maggiore utilizzo si riscontra nella presentazione del BP agli istituti di credito per l'ottenimento di nuove linee di affidamento. Per mantenere o aumentare la possibilità di finanziamento bancario, oggi viene infatti richiesta all'impresa una cospicua documentazione amministrativa e fiscale, e sempre più spesso anche la redazione di un *business plan*, per comprendere e analizzare le intenzioni strategiche dell'impresa e l'*action plan* per la realizzazione degli obiettivi posti in essere. Altro contesto in cui il BP è imprescindibile è l'apertura del capitale di rischio all'ingresso di fondi di *venture capital* o *private equity* o la quotazione delle imprese in borsa per aver accesso al mercato dei capitali.

Attraverso il *business plan*, l'imprenditore comunica ai soggetti di cui si ricerca collaborazione e supporto, siano banche, fondi di investimento o solo i creditori, il suo modello di impresa e il livello di coinvolgimento richiesto agli interlocutori. In questa dimensione, il BP è uno strumento flessibile di simulazione della dinamica aziendale, proiettata nell'orizzonte temporale coerente con il progetto che viene presentato ai finanziatori. Obiettivo del piano è comunicare a coloro di cui si chiede la condivisione, la tipologia del proprio business, la complessità organizzativa, gli obiettivi prefissati di un progetto imprenditoriale, di cui è necessario valutarne la fattibilità strategica e finanziaria, al fine di contenere e ridurre gli errori. Nella redazione del *business plan*, inoltre, è fondamentale la congruità dei dati, tenendo conto che il documento deve trovare, in diverse situazioni, l'asseverazione da soggetti esterni indipendenti.

Fattore di successo di un *business plan* è che le persone coinvolte nella sua redazione, il gruppo di lavoro spesso formato da soggetti interni all'organizzazione e da consulenti esterni, abbiano

la capacità di interagire e di comunicare tra loro, al fine di rendere compatibili e coerenti le rispettive scelte. In sintesi, la redazione di un BP, sia per uso interno (strumento di analisi) che esterno (strumento di comunicazione), richiede specifiche conoscenze tecniche e di ricerca & sviluppo, commerciali e di mercato, legislative, ambientali, finanziarie, fiscali e la capacità di elaborare questo insieme di informazioni e dati. Per redigere un BP occorre quindi conoscere l'azienda nel suo complesso (storia, performance, punti di forza e di debolezza, management, processo produttivo, prodotti e servizi) e i relativi obiettivi, individuando le corrette leve gestionali per tradurre operativamente gli obiettivi stessi.

Per una corretta redazione del business plan, è fondamentale conoscere quali sono i principi generali della sua realizzazione:

- Chiarezza: il documento deve essere comprensibile e di semplice lettura;
- Completezza: il progetto deve coinvolgere tutte le funzioni o aree dell'impresa. Il BP infatti contiene la descrizione del progetto imprenditoriale, la storia dell'azienda, dei soci e degli amministratori, la struttura organizzativa dell'azienda, le risorse umane e relative analisi, lo studio del mercato e le scelte di marketing, il processo produttivo e la gestione dei rifiuti, il piano degli investimenti, l'analisi della struttura finanziaria, l'indicazione dei punti di forza e di debolezza del progetto, le previsioni patrimoniali-economiche-finanziarie, le considerazioni conclusive;
- Affidabilità: devono essere affidabili i processi con cui si formulano le proiezioni e le relative conclusioni;
- Attendibilità: i singoli elementi devono essere tra loro compatibili, coerenti e ragionevoli;
- Neutralità: la redazione del BP non deve essere influenzata da elementi non dichiarati;
- Trasparenza: percorrendo a ritroso ogni elaborazione, si deve poter identificare la fonte di ogni dato e informazione.

La redazione del BP deve inoltre tener conto di eventi potenziali che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi prefissati. Critico è quindi il monitoraggio delle tipologie di rischio e delle relative interrelazioni a cui è soggetta l'impresa.

A tal proposito, il commercialista deve, quindi, essere a fianco dell'imprenditore nelle scelte strategiche che determinano la creazione di valore per l'azienda, esercitando il ruolo di facilitatore della redazione del business plan e consentendo in questo modo all'imprenditore sia di comunicare agli stakeholder il suo modello di impresa, sia di valutare *ex ante* la fattibilità operativa ed economico finanziaria delle singole azioni del piano strategico.

Questo perché l'attività di pianificazione, e in primo luogo la redazione di un business plan, costituisce un pilastro fondamentale della corretta gestione imprenditoriale. Aziende di qualsiasi dimensione hanno, infatti, necessità di predisporre un documento che dia concretezza alla loro formula imprenditoriale, che consenta anche a degli osservatori esterni

di valutarne l'efficacia e l'efficienza comparate e che funga da guida per l'azione dell'azienda, proiettandola verso i suoi traguardi futuri.

Bisogna comunque tener presente che è soprattutto nelle PMI, ed in particolare in Italia, che è evidente la mancanza di qualsiasi schematizzazione della Formula Imprenditoriale: essa è certamente ben presente nella mente dell'imprenditore, ed egli è consapevole del fatto che da essa deriva il successo della sua azienda, ma la necessità e l'importanza di formalizzarla in un documento non è percepita. In altri contesti, ad esempio nei paesi anglosassoni, pensare di poter iniziare un qualsiasi tipo di impresa senza aver predisposto un BP è inimmaginabile: l'azienda, infatti, non troverebbe alcun finanziamento, non incontrerebbe il gradimento degli *stakeholder* (clienti, fornitori, Amministrazioni Locali e così via) e sarebbe destinata a sicuro insuccesso. Con l'avanzare della globalizzazione, si sta sempre più diffondendo nelle imprese la necessità di dotarsi di strumenti come il *Business Plan* o il *Business Case*, che negli incontri con gli *stakeholder* diventano un centrale strumento di comunicazione.

In questo contesto si fa strada il ruolo del dottore commercialista e del consulente. Il commercialista, infatti, può e deve ritagliarsi uno spazio di attività consulenziale presso i propri clienti, soprattutto in materia di Pianificazione Economica e Finanziaria. In una visione prospettica del futuro dell'attività del commercialista, il professionista diventa colui che supporta l'imprenditore nelle scelte strategiche che determinano la creazione di valore. Il BP diventa quindi lo strumento fondamentale per aiutare l'imprenditore a determinare gli obiettivi da raggiungere e le conseguenti azioni da realizzare per poterli raggiungere. Ed il Commercialista, proprio in virtù della sua approfondita conoscenza dell'azienda, può e deve esercitare il ruolo di facilitatore della redazione del BP, consentendo all'imprenditore di comunicare agli stakeholder il suo modello di impresa e il livello di coinvolgimento richiesto agli interlocutori, di valutare preventivamente la fattibilità operativa ed economico-finanziaria delle azioni poste in essere e di rivestire il ruolo di "garante" della bontà delle stesse⁶².

Obiettivo del BP è comunicare agli stakeholder la tipologia del proprio business, la complessità organizzativa e gli obiettivi prefissati di un progetto imprenditoriale, di cui è necessario valutare la fattibilità strategica e finanziaria. Dopo aver delineato uno schema di base, facendo riferimento alle *best practice*, vanno approfonditi i diversi ambiti di utilizzo, nella convinzione che il BP debba sollecitare il redattore a porre l'accento sugli aspetti più rilevanti, in modo che venga efficacemente percepito dai destinatari. In particolare sono state approfondite da molti colleghi le peculiarità della redazione del BP in determinati ambiti specifici e delicati:

⁶² F. A. DE LUCA, A. TAMI, *Comunicare con investitori e finanziatori: il ruolo del Business Plan*, ODEC Milano, in "I Quaderni", n. 53 Commissione di Finanza e Controllo di Gestione.

- nelle Startup, con un'attenta disamina delle agevolazioni destinate recentemente a questa particolare categoria di imprese nascenti e suggerendo all'attenzione dei colleghi le più innovative tecniche disponibili (Business Canvas);
- nel rapporto con i *Private Equity*, evidenziando le caratteristiche del BP più richieste da questa categoria di investitori;
- nell'ambito dei processi di Internazionalizzazione delle PMI, concentrando l'attenzione del documento sulle azioni interne ed esterne che l'azienda deve porre in essere per realizzare al meglio la propria espansione;
- nel rapporto Banca-Impresa, dove l'attenzione degli Istituti di Credito si sta rapidamente spostando dalla analisi "storica" dei risultati dell'azienda alla capacità "prospettica" di produrre Reddito e Flussi di Cassa positivi.

Concludendo, sono tanti i colleghi che, avendo acquisito competenze in materia, sono a disposizione dei clienti che ne facessero richiesta. L'accompagnamento del commercialista può migliorare l'attività di preparazione, di realizzazione e di revisione di un progetto posto in essere da un qualsiasi soggetto economico, sia esso privato che pubblico:

- In fase di preparazione, se si pensa alla redazione di un *business plan* oltre che all'interlocuzione con le istituzioni pubbliche;
- In fase di realizzazione, se si considerano tutte le attività strategiche ed operative a cui saranno chiamate a rispondere le differenti imprese che adotteranno le fonti di finanziamento proposte;
- In fase di revisione, nel momento in cui necessiterà monitorare i risultati ai fini migliorativi.

CAPITOLO QUINTO - L'EVOLUZIONE DELL'ACCESSO AL CREDITO TRA BASILEA 3, IFRS E BUSINESS PLAN

5.1. Introduzione

La sinergia con il mondo imprenditoriale è fondamentale per l'attività del sistema bancario, poiché il benessere dell'uno dipende dall'altro e viceversa: sono due facce della stessa medaglia. Ciò è stato confermato dai risultati della valutazione approfondita dei bilanci delle principali banche dell'area condotta dalla BCE prima dell'avvio dell'Unione Bancaria che ha evidenziato la forte interdipendenza tra banche e imprese, in particolar modo in Italia.

Dopo la crisi finanziaria c'è stata una risposta affannosa in termini regolamentari e sembrano essersi smarrite le priorità degli obiettivi. Oggi obiettivo principale rimane la crescita nella stabilità e per questo è necessaria una buona regolamentazione e supervisione che rispondano a pochi requisiti chiave: certezza, stabilità, trasparenza e assenza di prociclicità.

Tuttavia, erogazione del credito e attività bancaria in generale continuano ad esprimersi in un contesto regolamentare che anche all'indomani dell'entrata in vigore di Basilea 3 e dell'avvio della Vigilanza unica europea non ha dissipato elementi di incertezza operativa, che si riflettono anche sulla capacità di erogazione del credito.

Tra i principali vincoli normativi che «influenzano» la capacità del sistema bancario a liberare risorse per il finanziamento dell'economia vi sono (i) le variazioni quantitative legate alle dotazioni di capitale regolamentare, (ii) le regole di vigilanza che prevedono accantonamenti «crescenti» di patrimonio all'aumentare della rischiosità creditizia dell'esposizione e, non ultimo, anche se in prospettiva (dal 2018), regole contabili più stringenti per determinare le rettifiche di valore sulle esposizioni «più rischiose». Nel presente capitolo le analizzeremo una alla volta.

5.2. Le variazioni quantitative legate alle dotazioni di capitale regolamentare

5.2.1. Basilea 3: maggiore dotazione e migliore qualità del Patrimonio di Vigilanza a fronte delle attività a rischio

Sotto il profilo sub (i), legato alle dotazioni di capitale regolamentare, c'è da dire che in Basilea 3 rimane confermato il paradigma fondato sull'adeguatezza del capitale bancario rispetto ai rischi assunti. La dotazione patrimoniale continua, cioè, a essere misurata in ragione delle

attività ponderate per il rischio⁶³. Tuttavia ci sono dei cambiamenti significativi. Basilea 3 prevede in sintesi:

1. l'introduzione di standard minimi di liquidità;
2. la definizione di capitale regolamentare unitamente alla fissazione di più elevati requisiti patrimoniali;
3. la migliore copertura dei rischi di mercato e di controparte;
4. il contenimento del livello di leva finanziaria;
5. misure anticicliche per ridurre la "prociclicità" delle regole prudenziali;
6. i requisiti di capitale aggiuntivi per le istituzioni finanziarie "sistematicamente rilevanti".

Questi obiettivi vanno realizzati, ma, come tutte le imprese, anche le banche sono soggette ad un insieme di opportunità e minacce che possono generare molteplici rischi, ai quali devono far fronte sistematicamente.

Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS), con le nuove regole sull'adeguatezza patrimoniale e di liquidità emanate il 16 dicembre 2010⁶⁴, ha inteso, quindi, correggere alcuni fra i principali difetti della regolamentazione prudenziale messi in evidenza dalla crisi: Basilea 3 non solo rende più severa la disciplina del capitale dettata da Basilea 2, ma introduce anche regole nuove, fra cui le principali sono quelle sui requisiti di liquidità e sul *leverage*.

L'analisi della crisi ha fatto emergere diversi profili di criticità. Il modello d'intermediazione finanziaria OTD, pur allentando i vincoli di accesso al credito delle famiglie, ha stimolato comportamenti di *deresponsabilizzazione* e *short termism* negli attori coinvolti. La possibilità di trasferire i rischi dei finanziamenti erogati, ha, infatti, ridotto gli incentivi degli intermediari bancari a monitorare le capacità di rimborso dei debitori, comportando un sensibile abbassamento degli standard di valutazione delle qualità del credito. Le operazioni di trasferimento del rischio hanno creato incertezza circa l'effettiva distribuzione del rischio stesso tra gli operatori finanziari. La crisi dei mutui subprime ha evidenziato, inoltre, che la vulnerabilità delle banche alle insolvenze dei prenditori di fondi non viene eliminata o attenuata dalla cartolarizzazione degli attivi rischiosi. Al contrario, il rischio ritorna alle banche, attraverso svariati canali di trasmissione⁶⁵.

Come si può notare, quindi, il problema è di ampia portata, ma in questa sede l'attenzione si sofferma sulla ciclicità dei requisiti patrimoniali introdotti dalla regolamentazione sul capitale

⁶³ F. MASERA, G. MAZZONI, *Basilea III. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Franco Angeli, Milano, 2012, p. 83.

⁶⁴ COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Basel III – A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, dicembre 2010, rev. giugno 2011.

⁶⁵ Tra questi, la concessione di linee di liquidità o la prestazione di garanzie alle società veicolo, altre esposizioni verso soggetti colpiti dalla crisi (ad esempio hedge fund), il possesso diretto di titoli strutturati (CDO e ABCP) per motivi d'investimento o trading.

e in quale misura essa altera i termini del problema. Quindi, è opportuno introdurre due concetti importanti, collegati tra loro ma diversi:

- Il primo è quello della *ciclicità dei requisiti patrimoniali*, ossia la loro tendenza a muoversi in risposta alle fluttuazioni cicliche: se il requisito minimo tende ad aumentare nelle fasi di recessione e ad allentarsi in quelle espansive, esso si comporta in maniera ciclica⁶⁶.
- Il secondo concetto è quello di *prociclicità*: se, a seguito della variazione del requisito minimo, le banche sono indotte a modificare l'offerta di credito, riducendola in recessione e aumentandola in espansione, il requisito è prociclico, perché esso tende a rafforzare le naturali oscillazione dell'economia⁶⁷.

La regolamentazione deve quindi mirare a bilanciare due obiettivi contrapposti: da un lato minimizzare i costi sociali connessi con il fallimento di un intermediario; dall'altro, garantire che gli investimenti con un valore attuale netto positivo⁶⁸ ricevano risorse finanziarie adeguate, anche in condizioni economiche meno favorevoli.

Il concetto di prociclicità ha varie accezioni. Tra queste⁶⁹:

- 1) fluttuazione del requisito minimo di capitale;
- 2) dinamica, in generale, dell'intermediazione;
- 3) fair value accounting.

In generale, qualunque sistema di adeguatezza patrimoniale, sia esso fondato o meno su un sistema di rating, tende ad essere prociclico. In presenza, infatti, di un'economia in recessione, aumentano i tassi di insolvenza e si riduce, per effetto degli accantonamenti a riserve su crediti e delle rettifiche delle relative poste attive, la dotazione patrimoniale delle banche, le quali per ripristinare il vincolo "esogeno" di capitale, hanno due alternative:

- 1) raccogliere nuovo capitale sul mercato (proprio quando esso diviene più costoso o semplicemente non disponibile per le banche più deboli);
- 2) liquidare o richiamare degli attivi riducendo l'offerta di credito all'economia.

La prima soluzione è difficoltosa in una fase di crisi, soprattutto se lo shock che ha diminuito il valore degli attivi ha natura sistemica. Quindi, le banche optano per la seconda, la quale però

⁶⁶ "Cyclicality refers to the tendency for measures like regulatory capital, valuations, and other risk metrics to vary with changes in economic or financial conditions", Cit. FINANCIAL STABILITY FORUM, *Joint FSF-BCBS working group on Bank Capital Issues. Reducing procyclicality arising from the bank capital framework*, March 2009.

⁶⁷ "the term procyclicality refers to situation where the cyclicality of such measures causes adverse feedback dynamics which further amplify financial market volatility, illiquidity or economic cycles". Cit. Cit. FINANCIAL STABILITY FORUM, *Joint FSF-BCBS working group on Bank Capital Issues. Reducing procyclicality arising from the bank capital framework*, March 2009.

⁶⁸ Il criterio del Valore Attuale Netto (VAN) si basa sul principio secondo il quale un'iniziativa merita di essere presa in considerazione solo se i benefici che ne possono derivare sono superiori alle risorse utilizzate.

⁶⁹ G. CHIONSINI, *Basilea 3: gli effetti attesi per le banche*, Banca d'Italia, Vigilanza bancaria e finanziaria, in *Convegno Università G. d'Annunzio, Pescara*, 19 maggio 2011.

produce effetti prociclici in quanto la liquidazione degli attivi esistenti ne deprime ulteriormente il valore e il richiamo dei finanziamenti in essere riduce il supporto all'economia.

Il grado di prociclicità dell'attuale sistema dipende da tre principali fattori:

- 1) il modo in cui sono tecnicamente disegnati i requisiti patrimoniali;
- 2) il modo con cui sono costruiti i sistemi di rating (un sistema di rating può essere Point-in-time, PIT o Through-the-cycle, TTC⁷⁰);
- 3) il modo con cui le banche effettuano le loro politiche di accantonamento a riserva (*provisioning*).

Il Comitato di Basilea nel suo documento *"strengthening the resilience of the banking sector"* del dicembre 2009 ha definito un pacchetto di misure che, nel fronteggiare i diversi aspetti della prociclicità, con l'intento di attenuarli, si integrino e si completino a vicenda in modo da raggiungere altrettanti definiti obiettivi, secondo la logica rappresentata nella seguente Tabella 1:

Tabella 1: strumenti per contenere la prociclicità e obiettivi

CAPITAL CONSERVATION BUFFER	<ul style="list-style-type: none"> • creare buffers attraverso la conservazione del capitale
BUFFER ANTICICLICO (APPROCCIO CEBS)	<ul style="list-style-type: none"> • ridurre la ciclicità del requisito minimo
BUFFER ANTICICLICO (APPROCCIO BIS)	<ul style="list-style-type: none"> • proteggere le banche dalla eccessiva crescita del credito
DYNAMIC PROVISIONS	<ul style="list-style-type: none"> • implementare politiche di provisioning forward looking

Fonte: elaborazione dell'autore.

⁷⁰ In un sistema Point-in-time, il giudizio circa la solvibilità futura di un soggetto è attribuito considerando, oltre alle condizioni economico-finanziarie, attuali e prospettive del soggetto, le condizioni attuali e prospettive del ciclo economico, sempre con un orizzonte temporale di un anno. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *The new Basel Capital Accord, consultative document, the internal ratings based approach*, 2001. Un sistema di rating through-the-cycle prende in considerazione le prospettive di breve e medio-lungo periodo del debitore, e tende a non essere influenzato da variazione delle condizioni macroeconomiche. Un rating TTC è definito come la misura delle capacità di un debitore di rimanere solvibile lungo un intero ciclo economico o dopo un severo stress events. Teoricamente i sistemi PIT e TTC dovrebbero essere utilizzati rispettivamente dalle banche e dalle agenzie di rating, sulla base del fatto che la loro attività è guidata da un diverso sistema di incentivi. Nel caso dei rating interni, la banca è contemporaneamente autore e destinatario delle proprie valutazioni, ed è interessata a tutelare i propri prestiti e non tanto la propria reputazione di perfetto analista. Nel secondo caso, l'obiettivo delle agenzie di rating è quello di fornire una opinione indipendente agli investitori fondata su criteri il più possibile oggettivi e precisi.

Nella rappresentazione si mostrano sinteticamente i quattro principali strumenti per raggiungere gli obiettivi delineati dal Comitato, nell'intento di limitare la prociclicità del sistema: le banche sarebbero chiamate a detenere risorse patrimoniali superiori a quelle minime (*buffer*).

Fatta questa premessa, occorre anzitutto sottolineare come, per regola generale, il requisito patrimoniale complessivo minimo, pur rimanendo inalterato all'8 per cento delle attività a rischio, dovrà essere soddisfatto per più della metà del suo totale – ai sensi di Basilea 3 – con patrimonio di migliore qualità (c.d. *common equity*), vale a dire di capitale azionario più riserve (il 2 per cento previsto da Basilea 2 di tale capitale passa con Basilea 3, al 4,5 per cento). Inoltre, in Basilea 3, è presente un buffer di conservazione del capitale pari al 2,5 per cento delle attività ponderate per il rischio e un buffer anticiclico che va da 0 a 2,5 per cento delle attività ponderate per il rischio. Tutto ciò, per un totale del 13 per cento, a cui va aggiunto un buffer per le banche a rilevanza sistemica da 0 a 3,5 per cento delle attività ponderate per il rischio. Il tutto è rappresentato nella Figura 1.

Figura 1: le variazioni quantitative legate alle dotazioni di capitale regolamentare



Fonte: Andrea Nobili, Responsabile Ufficio Tributario, Bilancio e Vigilanza, ABI, *Non Performing Loans e forborne: il nuovo lessico nel rapporto banca-impresa*, Padova, 21 giugno 2016.

Il Comitato di Basilea ha, dunque, proposto modifiche per aumentare la capacità dei requisiti patrimoniali di catturare i rischi di mercato e di controparte per evitare una sottostima dei rischi effettivi insiti nelle attività di trasformazione di crediti in strumenti finanziari particolarmente complessi e nelle attività di trading. Le nuove regole prevedono quindi che

alcuni parametri chiave per il calcolo dei requisiti, quali il valore a rischio e le correlazioni tra attività, siano calcolati tenendo conto di condizioni di stress.

Come risposta immediata alla crisi, il Comitato di Basilea già nel luglio 2009 decise un incremento rilevante dei requisiti patrimoniali per il rischio di mercato, con l'obiettivo di rimuovere gli incentivi agli arbitraggi regolamentari fra *banking* e *trading book*. Le nuove regole, note come Basilea 2.5, sono entrate in vigore dalla fine del 2011⁷¹. Il fabbisogno di capitale per il rischio di mercato è stato incrementato di tre o quattro volte rispetto a quello richiesto dalla versione originaria di Basilea 2.

Basilea 3 aggiunge a quanto già previsto da Basilea 2.5 un aumento dei requisiti patrimoniali per il rischio di controparte originato dai derivati *Over The Counter* o OTC: a tale scopo le soluzioni adottate sono, in particolare:

a) aumento del coefficiente di correlazione: per il calcolo delle perdite inattese su esposizioni nei confronti di intermediari finanziari di dimensioni sistemiche, il coefficiente di correlazione viene aumentato applicando un moltiplicatore di 1,25 ai valori correnti (che quindi passano da 12-24% a 15-30%);

b) la stima mediante modelli interni del costo di sostituzione dei contratti (*Expected Positive Exposition*, EPE), che corrisponde alla misura dell'EAD per il rischio di credito dei derivati OTC, deve tener conto della potenziale volatilità e illiquidità dei mercati in condizioni di stress (calcolo dello stressed VAR);

c) introduzione nel Primo Pilastro⁷² di uno specifico requisito patrimoniale a copertura di potenziali perdite dovute alle variazioni dei prezzi di mercato causate dal deterioramento del merito di credito delle controparti (rischio di rettifiche di valore della componente creditizia dei contratti derivati, *credit valuation adjustment*, CVA)⁷³. Per fronteggiare il rischio sistemico derivante dall'interconnessione fra banche e altre istituzioni finanziarie tramite i mercati dei derivati, il Comitato introduce una serie di incentivi a trasferire le esposizioni in derivati verso

⁷¹ Nel 2009, infatti, il Comitato di Basilea ha apportato le prime modifiche al quadro regolamentare dei rischi di mercato definendo l'insieme di nuove regole prudenziali per il portafoglio di trading, generalmente conosciute come Basilea II.5. F. MASERA, G. MAZZONI, *Basilea III*, op. cit., Franco Angeli, Milano, 2012, p. 82. Si usa definire Basilea II.5 l'insieme delle modifiche introdotte dal BCBS al trattamento prudenziale del rischio di mercato e delle cartolarizzazioni, contenute nel documento Enhancement to the Basel II framework del luglio 2009. Le nuove regole sono state recepite dall'Unione Europea con la Direttiva 2010/76/EU del 24 novembre 2010 (CRD3). Per l'Italia, le norme di applicazione sono state emanate dalla Banca d'Italia, con entrata in vigore il 31 dicembre 2011. Nel 2009, infatti, il Comitato di Basilea ha apportato le prime modifiche al quadro regolamentare dei rischi di mercato definendo l'insieme di nuove regole prudenziali per il portafoglio di trading, generalmente conosciute come Basilea II.5.

⁷² Si ricordi che il primo pilastro di Basilea 2 tratta dei requisiti patrimoniali. Vengono ridefiniti i criteri di calcolo dei requisiti patrimoniali minimi, riformando la regola dell'8%, rendendola più sensibile al rischio dei singoli prestiti, consentendo l'utilizzo di giudizi (o "rating") assegnati dalla Banca e considerando anche il c.d. "rischio operativo" (es.: frodi, terremoti, crash informatici, ecc.).

⁷³ Basilea 2 contempla il rischio di insolvenza della controparte, ma non quello di CVA che, durante la crisi finanziaria, ha causato alle banche perdite maggiori rispetto a quelle relative ai casi di vero e proprio default.

le Controparti Centrali (*Central Counterparties*, CCP)⁷⁴ caratterizzate da robusti standard patrimoniali ed operativi. Il nuovo trattamento del rischio di controparte è entrato in vigore l'1 gennaio 2013: non è quindi prevista una fase transitoria.

In sintesi, quindi, nel caso dei requisiti patrimoniali anche il mercato ha sofferto delle incertezze circa gli effettivi valori futuri del «patrimonio di migliore qualità». Si era partiti con Basilea 3 da una revisione dei requisiti patrimoniali con una previsione del rapporto minimo di patrimonio di migliore qualità al 4,5% a cui si aggiungevano ulteriori cuscinetti di capitale (ad es. buffer di conservazione del capitale del 2,5% e si arrivava al 7%). Successivamente si è poi avuta la prova di resistenza (*stress test*) dell'Autorità Bancaria Europea (c.d.EBA) con l'indicazione (fino alle comunicazioni ufficiali) del 9% anche se per una fase temporanea.

In seguito, con la verifica della qualità degli attivi da parte della BCE (*Asset quality review - AQR*), l'indicazione è stata che occorresse l'8% e non più il 7%. Infine, la vigilanza «*one-to-one*» BCE rende ancora più complicata la pianificazione finanziaria. Così, «Alla fine del 2014 la dotazione patrimoniale di migliore qualità era pari all'11,8 per cento delle attività a rischio e il totale dei fondi propri pari al 14,5% delle attività a rischio»⁷⁵.

5.2.2. Da Basilea 3 a Basilea 4

Entro la fine del 2016 il Comitato di Basilea intende ultimare la riforma della regolamentazione di Basilea 3.

Sono molti gli ambiti toccati dalla riforma, tra i quali la revisione del metodo standard e limitazione all'utilizzo dei metodi IRB per il rischio di credito.

Il rischio è che, nonostante le intenzioni, Basilea 4 porti ad un ulteriore incremento dei requisiti patrimoniali, inclusi quelli relativi al rischio di credito.

L'*European Banking Federation* (EBF) esprime ai massimi vertici le preoccupazioni circa gli effetti negativi che le nuove modifiche prospettate dal Comitato di Basilea, se venissero approvate, potrebbero avere sulla ripresa in atto in Italia e in Europa. Gli ulteriori generalizzati inasprimenti dei requisiti patrimoniali che deriverebbero per le banche dal nuovo pacchetto di misure impatterebbero sulla crescita economica in misura più marcata in Europa, dato il ruolo che il settore bancario svolge nel finanziamento dell'economia europea. È, dunque,

⁷⁴ Le Controparti Centrali (CCP) sono istituzioni giuridicamente indipendenti che si interpongono fra compratore e venditore di un contratto derivato. Quando un derivato è negoziato mediante una CCP, il contratto originario è sostituito da due contratti: fra la CCP e ciascuno dei due contraenti. A questo punto, venditore e compratore non sono più controparti uno dell'altro: il ruolo di controparte per ciascuno dei due è assunto dalla CCP. Questo comporta tre principali vantaggi. In primo luogo, migliora la gestione del rischio di controparte. In secondo luogo, la CCP è in grado di svolgere una compensazione multilaterale delle esposizioni e dei pagamenti. In terzo luogo, migliora la trasparenza, consentendo alle autorità di regolazione dei mercati e agli investitori di disporre di informazioni sui prezzi e le quantità dei contratti.

⁷⁵ BANCA D'ITALIA, *Rapporto sulla stabilità finanziaria 1/2015*.

attivo l'impegno a che sia assicurata la stabilità degli attuali requisiti di capitale in Europa, evitando che siano adottate nuove misure recessive.

5.3. Le nuove definizioni sulla qualità del credito e aumento della rischiosità creditizia

Sotto il profilo sub (ii) citato nell'introduzione del presente capitolo, legato alle regole di vigilanza che prevedono accantonamenti «crescenti» di patrimonio all'aumentare della rischiosità creditizia dell'esposizione, occorre rilevare che forti innovazioni sono scaturite dall'introduzione del nuovo IFRS 9.

Il requisito di capitale minimo che deve essere detenuto è funzione diretta della rischiosità delle esposizioni: più i crediti sono «rischiosi» maggiore capitale assorbono.

La Banca d'Italia prevede criteri soggettivi e oggettivi per la classificazione delle esposizioni «deteriorate» in base ad una graduazione del rischio dei soggetti in difficoltà. In Italia è prevista una sottoclassificazione delle esposizioni «deteriorate» secondo un ordine decrescente di rischiosità.

A parità di altri fattori, quindi, per esempio, le esposizioni deteriorate classificate in «sofferenza» producono effetti negativi in misura maggiore rispetto alle altre tipologie di crediti deteriorati sul patrimonio di vigilanza per effetto delle maggiori rettifiche di valore da imputare a conto economico⁷⁶. Rettifiche di valore che fino al 2017 saranno determinate sulla base di «eventi di perdita» che si sono verificati alla data di redazione del bilancio.

Riguardo al concetto di esposizioni, in generale, le loro definizioni hanno subito delle modifiche nel corso degli anni, anche in seguito alla sopra citata introduzione dell'IFRS 9. Inoltre, dopo il 2014, hanno subito ulteriori modifiche.

5.3.1. Le definizioni della Banca d'Italia sulla «qualità del credito» fino al 31 dicembre 2014

Il focus è sulle definizioni relative alla «qualità del credito» utilizzate dalle banche ai fini dell'invio dell'informativa di vigilanza e della segnalazione in Centrale dei Rischi (Banca d'Italia) e della pubblicazione dell'informativa di bilancio (Mercato).

In generale, le esposizioni, così come le intende la Banca d'Italia, sono di due tipologie:

1. le esposizioni *in bonis*, che includono le esposizioni scadute da meno di 90 giorni;

⁷⁶ Il Governatore della Banca d'Italia, a tal proposito, ha dichiarato che «alla fine del 2014 la consistenza delle sofferenze è arrivata a sfiorare i 200 miliardi, il 10 per cento del complesso dei crediti; gli altri prestiti deteriorati ammontavano a 150 miliardi, il 7,7 per cento degli impieghi. Prima della crisi, nel 2008, l'incidenza delle partite deteriorate era, nel complesso, del 6 per cento. A fronte di queste esposizioni le banche accantonano risorse cospicue; effettuano svalutazioni che assorbono larga parte del risultato operativo e limitano l'autofinanziamento. Ne deriva un vincolo all'erogazione di nuovi prestiti». BANCA D'ITALIA, *Considerazioni finali del Governatore*, 26 maggio 2015.

2. le esposizioni deteriorate, che includono sofferenze, incagli, ristrutturati ed esposizioni scadute da più di 90 giorni.

È su queste ultime, le esposizioni deteriorate, che si possono applicare le innovazioni dello IFRS 9.

A tal proposito, è auspicabile una breve introduzione. Il principio contabile internazionale relativo agli strumenti finanziari (IAS 39) ha sempre generato molte critiche, in quanto considerato difficile da comprendere, da applicare e da interpretare. A seguito della crisi finanziaria e delle critiche allo standard da parte del G20, lo IASB cominciò, quindi, un progetto per la sostituzione dello IAS 39. A novembre 2008 lo IASB ha inserito nella sua agenda un progetto di semplificazione relativo agli strumenti finanziari e a dicembre 2008 il medesimo progetto è stato inserito nell'agenda del FASB. Il progetto di semplificazione dello IAS 39 e la sua sostituzione con il nuovo standard, l'IFRS 9 si è articolato per fasi:

1. *Classificazione e valutazione* → Questa fase si è conclusa con l'emanazione dell'IFRS 9 *Financial Instruments* a novembre 2009 per ciò che concerne le attività finanziarie e a ottobre 2010 per ciò che concerne le passività finanziarie. A luglio 2014 lo IASB ha apportato alcune limitate modifiche al testo già approvato dell'IFRS 9;
2. *Metodologia di impairment* → A luglio 2014 lo IASB ha approvato il modello di *impairment test* per le attività finanziarie;
3. *Hedge accounting* → Il progetto dell'*hedge accounting* è stato portato a compimento solo per la parte relativa al *general hedge accounting*: a novembre 2013 lo IASB ha infatti emanato lo standard nella parte relativa ai requisiti per l'*hedge accounting*. La parte relativa al *macro-hedge accounting* è stata scorporata dal progetto principale. Attualmente lo IASB sta discutendo sul tema e sugli step da seguire per l'emanazione di un *Discussion Paper* sul tema.

Il progetto è stato pertanto completato a luglio 2014, con l'emanazione dell'IFRS 9 *Financial Instruments*, la cui applicazione obbligatoria è prevista dallo IASB ai bilanci il cui esercizio inizia a partire dal 1° gennaio 2018.

L'IFRS 9 è strutturato per capitoli (*chapter*), dedicati ai seguenti argomenti:

1. obiettivo del principio contabile;
2. ambito di applicazione;
3. rilevazione iniziale e cancellazione dallo stato patrimoniale;
4. classificazione;
5. valutazione successiva;
6. *hedge accounting*;
7. entrata in vigore e transizione.

L'obiettivo dell'IFRS 9 coincide con quello dello IAS 39 e mira a stabilire i principi per rilevare e valutare le attività e le passività finanziarie (strumenti finanziari) in modo tale che siano

fornite informazioni rilevanti ed utili agli utilizzatori del bilancio per la valutazione dei flussi finanziari generati dall'entità.

Le parti che hanno subito le modifiche principali sono quelle relative alla classificazione (fase 1 del progetto), valutazione successiva per ciò che concerne l'*impairment test* (fase 2 del progetto) e *hedge accounting* (fase 3 del progetto).

Per quanto riguarda la fase 2, quella dell'*impairment test*, tra le varie novità, c'è quella inerente la definizione delle esposizioni deteriorate.

Un'"attività finanziaria deteriorata (*credit-impaired financial asset*)" è un'attività finanziaria per la quale si sono verificati uno o più eventi che hanno un effetto negativo (*detrimental impact*) sui futuri flussi di cassa attesi. Tra gli eventi che sono considerati dall'IFRS 9 come dannosi, vi sono i seguenti:

- significative difficoltà finanziarie del debitore;
- violazione di una clausola contrattuale, quale un *default* o uno scaduto;
- il creditore ha effettuato, per motivazioni economiche o contrattuali legate alle condizioni finanziarie del debitore, concessioni che altrimenti non avrebbe considerato;
- la scomparsa di un mercato attivo per l'attività finanziaria in conseguenza delle difficoltà finanziarie;
- l'acquisto o l'emissione di un'attività finanziaria ad un forte sconto che riflette perdite su crediti già verificatesi.

Un'"attività finanziaria già deteriorata al momento dell'acquisto o dell'origine (*purchased or originated credit-impaired financial asset*)" è un'attività finanziaria che riflette un forte sconto per perdite su crediti già verificatesi. Per tali attività finanziarie si deve determinare il "tasso di interesse effettivo rettificato per il rischio di credito (*credit-adjusted effective interest rate*)".

I crediti deteriorati, o *non-performing loans*, sono, quindi, crediti delle banche (mutui, finanziamenti, prestiti) che i debitori non riescono più a ripagare regolarmente o del tutto. Si tratta in pratica di crediti delle banche (debiti per gli altri soggetti) per i quali la riscossione è incerta sia in termini di rispetto della scadenza sia per l'ammontare dell'esposizione di capitale. In questa tipologia di esposizioni, una "peculiarità italiana" è quella per la quale la classificazione delle varie tipologie è effettuata in ordine decrescente di rischiosità e non si tiene conto delle garanzie poste a presidio delle esposizioni. Vige, quindi, un approccio più rigoroso.

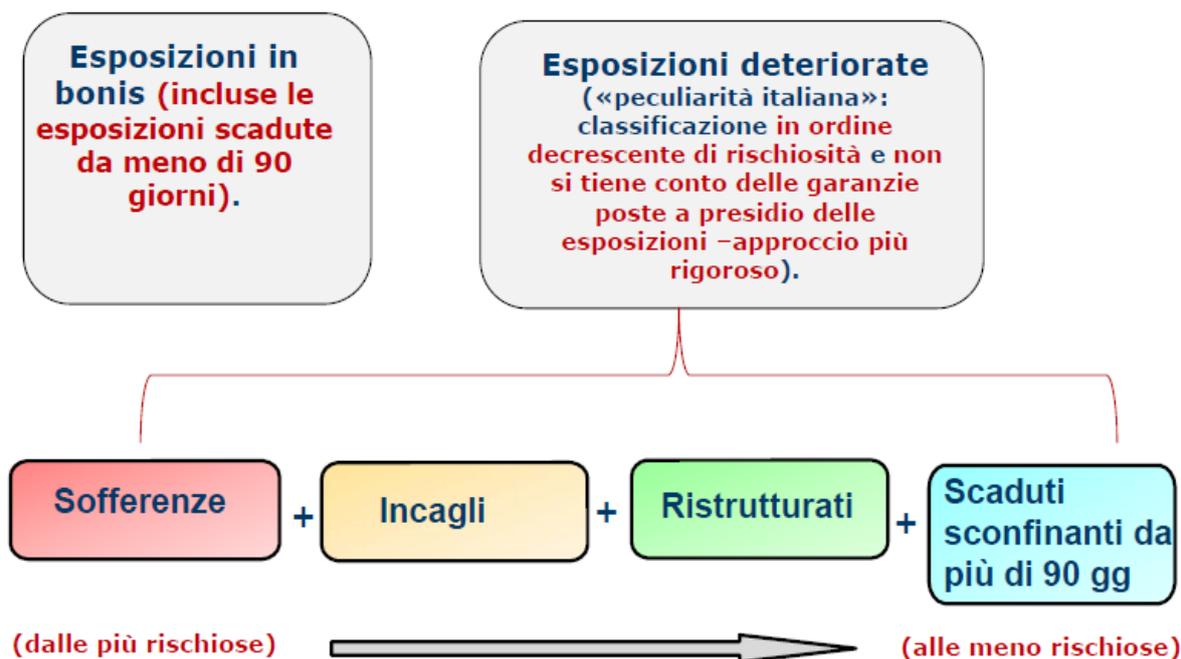
I crediti deteriorati si distinguono, quindi, in varie categorie e, seguendo la classificazione dai più rischiosi ai meno rischiosi, le più importanti sono:

1. sofferenze: esposizioni per cassa e fuori bilancio nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla

- banca. Si prescinde, pertanto, dall'esistenza di eventuali garanzie (reali o personali) poste a presidio delle esposizioni;
2. partite incagliate: esposizioni per cassa e fuori bilancio nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Si prescinde dall'esistenza di eventuali garanzie (personali o reali) poste a presidio delle esposizioni. Tra le partite incagliate sono incluse, salvo che non ricorrano i presupposti per una loro classificazione fra le sofferenze, le esposizioni verso gli emittenti che non abbiano onorato puntualmente gli obblighi di pagamento (in linea capitale o interessi) relativamente ai titoli di debito quotati. A tal fine si riconosce il "periodo di grazia" previsto dal contratto o, in assenza, riconosciuto dal mercato di quotazione del titolo;
 3. esposizioni ristrutturate: esposizioni per cassa e fuori bilancio per le quali una banca (o un pool di banche), a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali (ad esempio, riscadenzamento dei termini, riduzione del debito e/o degli interessi) che diano luogo a una perdita. Sono escluse le esposizioni nei confronti di imprese per le quali sia prevista la cessazione dell'attività (ad esempio, casi di liquidazione volontaria o situazioni similari). I requisiti relativi al "deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore" e alla presenza di una "perdita" si presumono soddisfatti qualora la ristrutturazione riguardi esposizioni già classificate nelle classi di anomalia incagli o esposizioni scadute/sconfinanti deteriorate. Qualora la ristrutturazione riguardi esposizioni verso soggetti classificati "in bonis" o esposizioni scadute/sconfinanti non deteriorate, il requisito relativo al "deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore" si presume soddisfatto se la ristrutturazione coinvolge un pool di banche. Si prescinde dall'esistenza di eventuali garanzie (personali o reali) poste a presidio delle esposizioni;
 4. esposizioni scadute e/o sconfinanti: esposizioni per cassa e "fuori bilancio", diverse da quelle classificate a sofferenza, incaglio o fra le esposizioni ristrutturate, che, alla data di riferimento, risultano scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni con carattere continuativo. Sono essenzialmente banche e amministrazioni centrali e clientela non residente, nonché le esposizioni garantite da immobili non soggette al metodo IRB per il calcolo dei requisiti patrimoniali. Si prescinde dall'esistenza di eventuali garanzie (personali o reali) poste a presidio delle esposizioni.

La Figura 2 illustra in maniera sintetica tutte le categorie appena descritte.

Figura 2: tipologie di esposizioni.



Fonte: Andrea Nobili, Responsabile Ufficio Tributario, Bilancio e Vigilanza, ABI, *Non Performing Loans e forborne: il nuovo lessico nel rapporto banca-impresa*, Padova, 21 giugno 2016.

Prima dell'armonizzazione a livello europeo delle definizioni sulla "qualità del credito", quindi, le regole di vigilanza della Banca d'Italia rispetto a quelle previste dalle altre Autorità di vigilanza europee prevedevano, innanzitutto, un approccio più rigoroso: la classificazione tra i deteriorati prescindere, cioè, dall'esistenza di eventuali garanzie (reali e personali) poste a presidio delle esposizioni. Diversamente, alcuni Paesi UE, invece, non includevano tra i crediti deteriorati i prestiti per i quali si prevede, a fronte delle garanzie disponibili, di non registrare perdite in futuro.

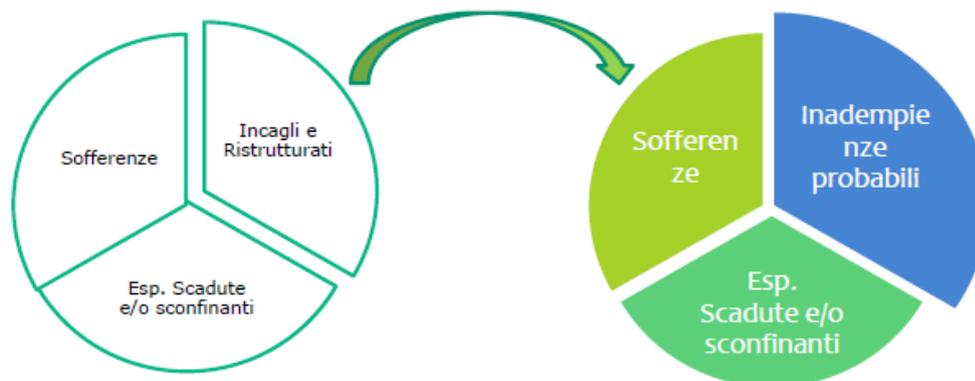
Era prevista, inoltre, una maggiore graduazione nella classificazione del rischio dei soggetti in difficoltà: infatti, le esposizioni «ristrutturate», non oggetto di una specifica rilevazione negli altri Paesi UE, per le banche italiane rientravano solo tra i «deteriorati».

Con l'armonizzazione c'è stato, invece, un avvicinamento degli altri Paesi UE alla nostra prassi di vigilanza.

5.3.2. Le nuove definizioni adottate dalla Banca d'Italia sulla "qualità del credito"

In seguito all'armonizzazione, sono variate anche le definizioni adottate da Banca d'Italia sulla "qualità del credito". Nella seguente Figura 3, sono messe a confronto le vecchie definizioni di esposizioni deteriorate, o *non-performing loans*, e le nuove.

Figura 3: Le nuove definizioni di Banca d'Italia sulla "qualità del credito"



Fonte: Andrea Nobili, Responsabile Ufficio Tributario, Bilancio e Vigilanza, ABI, *Non Performing Loans e forborne: il nuovo lessico nel rapporto banca-impresa*, Padova, 21 giugno 2016.

Per rendere omogenea la valutazione approfondita della qualità degli attivi bancari (*asset quality review*), l'Autorità bancaria europea (ABE) ha elaborato degli *Implementing Technical Standard* (ITS) relativi ai crediti deteriorati, successivamente adottati dalla Commissione europea con il regolamento UE n. 227/2015.

In applicazione di tale regolamento la Banca d'Italia ha previsto una nuova classificazione dei crediti deteriorati⁷⁷, che vengono suddivisi in tre categorie:

- sofferenze;
- inadempienze probabili;
- esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate.

Si definiscono sofferenze il complesso delle esposizioni per cassa e fuori bilancio (garanzie rilasciate, impegni irrevocabili e revocabili a erogare fondi) nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla banca.

Sono considerate inadempienze probabili (*unlikely to pay*) le esposizioni creditizie per le quali la banca giudichi improbabile che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate sono esposizioni, diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili, che sono scadute e/o sconfinanti da oltre 90 giorni e superano una prefissata soglia di materialità.

Viene inoltre introdotta la nuova categoria di crediti *forborne*, vale a dire di crediti (*in bonis* o deteriorati) oggetto di concessioni (*forbearance*) da parte della banca. Le misure di *forbearance* costituiscono delle modifiche alle originarie condizioni contrattuali della linea di credito che la banca concede all'impresa cliente. Per esempio la banca può concedere al

⁷⁷ BANCA D'ITALIA, Circolare n. 272 del 30 luglio 2008 (Fascicolo «Matrice dei conti») – 7° aggiornamento del 20 gennaio 2015.

cliente una riduzione del tasso di interesse del finanziamento oppure può disporre un allungamento della durata del finanziamento.

Tali misure di *forbearance* possono riguardare clienti *performing* in difficoltà finanziaria (*forborne performing exposures*) oppure clienti classificati in stato di deterioramento (*non performing exposures with forbearance measures*).

A seguito delle nuove disposizioni le nozioni di crediti incagliati e di crediti ristrutturati sono state, invece, abrogate.

Per un allineamento alla nuova definizione europea di «deteriorati», la Banca d'Italia ha, quindi, rivisto la denominazione e il contenuto delle «sottocategorie».

L'applicazione della nuova definizione europea non determina un tendenziale «automatico» aumento delle esposizioni deteriorate, ma sussistono alcune specifiche eccezioni.

A titolo esemplificativo, riportiamo alcuni casi che determinano maggiori accantonamenti, quindi un maggiore assorbimento di capitale, con effetti sulla potenziale capacità di erogare credito:

1. Eccezione «a regime» (differenze rispetto alla previgente normativa) → riguarda esposizioni verso *retail* (PMI e famiglie): supponiamo che la singola esposizione scaduta/sconfinata da più di 90 giorni sia pari o superiore a una determinata soglia di rilevanza (20% dell'esposizione complessiva), il complesso delle esposizioni verso il medesimo cliente al dettaglio (*retail*), va considerato come scaduto e/o sconfinante (c.d. effetto di trascinamento, che rappresenta una delle principali novità per il contesto nazionale).
2. Eccezione «in prospettiva» (differenze rispetto alla normativa vigente) → È in discussione a livello europeo la possibile revisione della “soglia di materialità”, che passando dall'attuale 5% ad un livello inferiore (si ipotizza il 2%) comporterebbe un incremento di crediti deteriorati e rettifiche. In pratica, se una piccola azienda dovesse “sconfinare” oltre il 2% del credito (oppure nel caso della soglia assoluta, per un importo molto limitato – si ipotizza 200 euro per i clienti al dettaglio e 500 euro per quelli non al dettaglio) la banca dovrebbe passare l'intera esposizione complessiva a «scaduto/sconfinato».
 - se la quota scaduta è pari a 30 su una esposizione complessiva di 1.000, allora ci sarà un incremento del 2% di tutto il 1.000 deteriorato.
 - se la quota scaduta è di 600 su una esposizione complessiva di 100.000: ci sarà un decremento del 2% ma con un aumento di 200/500 euro di tutto il 100.000 deteriorato.

In sintesi, il fabbisogno di capitale da detenere a fronte del deterioramento della qualità dei prestiti continuerà, quindi, a rappresentare sotto la Vigilanza unica un vincolo alle capacità

della banca di erogare credito all'economia, anche per effetto dell'armonizzazione a livello europeo delle definizioni sulla "qualità del credito", con riferimento in particolare:

- alle «esposizioni deteriorate» (c.d. *non-performing exposures*) categoria sostanzialmente allineata alle nostre definizioni;
- alle «esposizioni oggetto di concessioni» (c.d. *forbearance*) nuova categoria, come «di cui» delle esposizioni «in bonis» e di quelle «deteriorate»

Le nuove definizioni sono state adottate dalla Banca d'Italia per tutte le banche a partire dal 2015.

Per quanto riguarda le esposizioni oggetto di concessioni (c.d. *forbearance*), esse sono una nuova nozione europea e una novità anche nel panorama nazionale. Si fa riferimento a concessioni verso un debitore che si trovi, o stia per trovarsi, in difficoltà nel far fronte ai propri impegni finanziari. Le due condizioni che devono essere verificate per classificare una esposizione in tale categoria sono:

1. la condizione di difficoltà finanziaria del debitore che deve essere rilevata e valutata dal singolo istituto sulla base di regole interne (ad esempio, vi è una presunzione relativa se le modifiche contrattuali riguardano esposizioni scadute da oltre 30 giorni);
2. il rilascio di una concessione.

Ciò a prescindere dall'esistenza di un mancato pagamento e dalla classificazione dell'esposizione tra quelle deteriorate (classificazione a livello di singola transazione, novità rispetto alla previgente disciplina).

Volendo fare un esempio, si ipotizzi un debitore già classificato tra le esposizioni deteriorate (tra «inadempienze probabili») con due linee di credito:

- apertura c/c per 50 € e
- mutuo per 300 €.

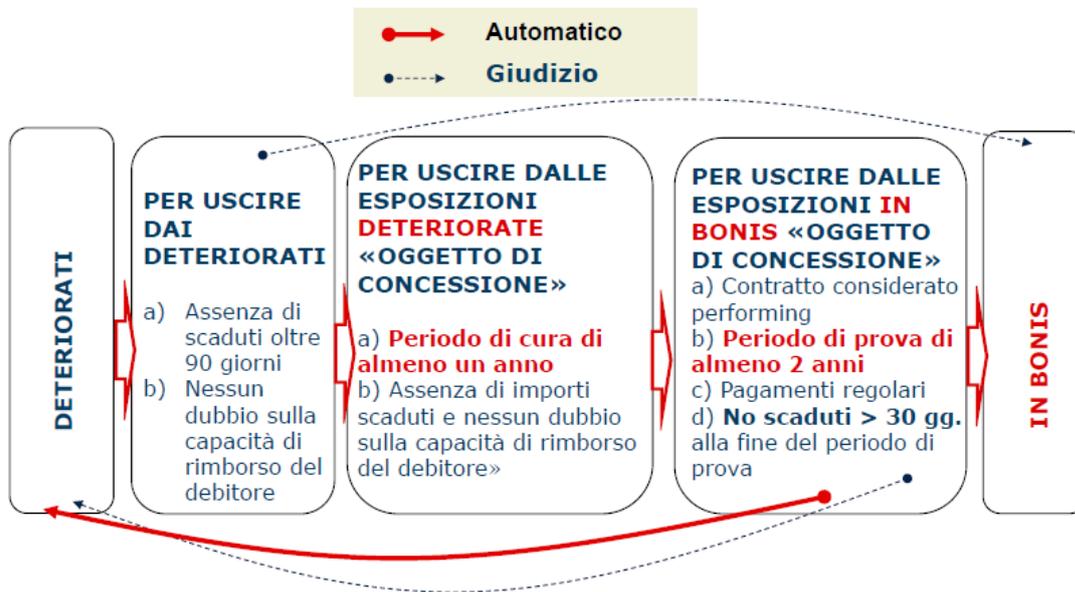
che riceva una concessione su una delle due (ad es. il mutuo).

In tal caso, l'esposizione complessiva (350 €) continuerebbe a essere segnalata tra le «inadempienze probabili» e la linea di credito oggetto di concessione (mutuo per 300 €) verrebbe segnalata come un «di cui» delle inadempienze probabili fra le «esposizioni oggetto di concessione».

Supponendo che in un momento successivo il debitore divenisse insolvente, il complesso delle esposizioni verrebbe riclassificato nelle «sofferenze» e la linea oggetto di concessione sarebbe un dettaglio delle «sofferenze».

Tra le nuove definizioni europee sulla "qualità del credito", sono anche previsti specifici e, in parte, diversi criteri per il passaggio tra categorie. Il tutto è illustrato nella Figura 4.

Figura 4: Principali criteri per il passaggio dalle categorie: esposizioni «deteriorate» e «oggetto di concessioni»



Fonte: Andrea Nobili, Responsabile Ufficio Tributario, Bilancio e Vigilanza, ABI, *Non Performing Loans e forborne: il nuovo lessico nel rapporto banca-impresa*, Padova, 21 giugno 2016.

Dalla figura si può notare che i nuovi criteri per il passaggio tra categorie sono, in alcuni casi, più penalizzanti rispetto alla previgente disciplina.

Per poter meglio comprendere i vari passaggi, illustriamo un esempio di passaggio automatico alla categoria dei «deteriorati» previsto dalla nuova normativa.

Consideriamo un'esposizione inizialmente deteriorata che è stata oggetto di «concessione». Essa ha superato il periodo di cura di 1 anno (ed è, quindi, uscita dai deteriorati), con assenza di importi scaduti e nessun dubbio da parte della banca sulla capacità di rimborso del debitore. Però, nell'ulteriore periodo di prova di 2 anni previsto dalla normativa, si verifica uno scaduto di oltre 30 giorni oppure una nuova seconda concessione.

Di conseguenza, la complessa esposizione ritorna «automaticamente» verso il medesimo debitore tra le esposizioni «deteriorate», con evidenza dell'esposizione oggetto di concessione. Ciò determina a carico delle banche maggiori accantonamenti, quindi un maggiore assorbimento di capitale, con effetti sulla potenziale capacità di erogare credito.

Il venir meno di alcuni automatismi, obbliga le banche al disegno di nuovi presidi nel processo di gestione e misurazione del rischio di credito, capaci di intercettare le posizioni a rischio anche quando non siano ancora emersi elementi oggettivi di anomalia (rapporto con il cliente più consapevole).

Nella figura 5 viene riportato un esempio di ciò che è stato appena illustrato.

Figura 5: Possibili impatti sui processi di gestione del credito



Fonte: Andrea Nobili, Responsabile Ufficio Tributario, Bilancio e Vigilanza, ABI, *Non Performing Loans e forborne: il nuovo lessico nel rapporto banca-impresa*, Padova, 21 giugno 2016.

5.4. Regole contabili sempre più stringenti per determinare le rettifiche di valore sulle esposizioni "più rischiose"

Analizziamo per ultimo il profilo sub (iii) citato nell'introduzione del presente capitolo, sulle regole contabili, che diventano più stringenti per determinare le rettifiche di valore sulle esposizioni «più rischiose». Sotto questo punto di vista, va sottolineato come, per i soggetti che applicano gli IAS/IFRS (e, quindi, anche per tutte le banche italiane), dal 2018 entrerà in vigore il nuovo principio contabile per la rilevazione in bilancio delle «rettifiche di valore» sui crediti (IFRS 9). Questo determinerà criteri più stringenti, poiché sarà richiesto di anticipare in bilancio le «rettifiche di valore» sui crediti (si passa da un concetto di perdita da «eventi verificati» a quello di perdita da «eventi attesi»), tramite l'utilizzo di un set più ampio di informazioni – comprese soprattutto quelle riguardanti eventi futuri attesi - per identificare più tempestivamente le variazioni del rischio di credito.

Vi sarà dunque un tendenziale possibile aumento delle «rettifiche di valore» sui crediti, in quanto per le esposizioni che hanno subito rispetto alla loro rilevazione iniziale un «incremento significativo del rischio di credito» oppure sono divenuti «deteriorati», viene fatta una stima della perdita prendendo a riferimento l'intera vita dello strumento finanziario (ovviamente, a parità di altre condizioni, maggiore è la vita dello strumento, più elevata sarà la rettifica di valore) ciò tenuto altresì conto dello, ad oggi, scarso ricorso a strumenti predittivi affidabili e alla redazione sistematica di appositi business plan da parte delle PMI prenditrici di debito.

Da ciò ne deriva un'ulteriore accentuazione dell'importanza di adottare razionalità nelle scelte finanziarie d'impresa, ponendo maggiore attenzione alla pianificazione finanziaria nel tempo,

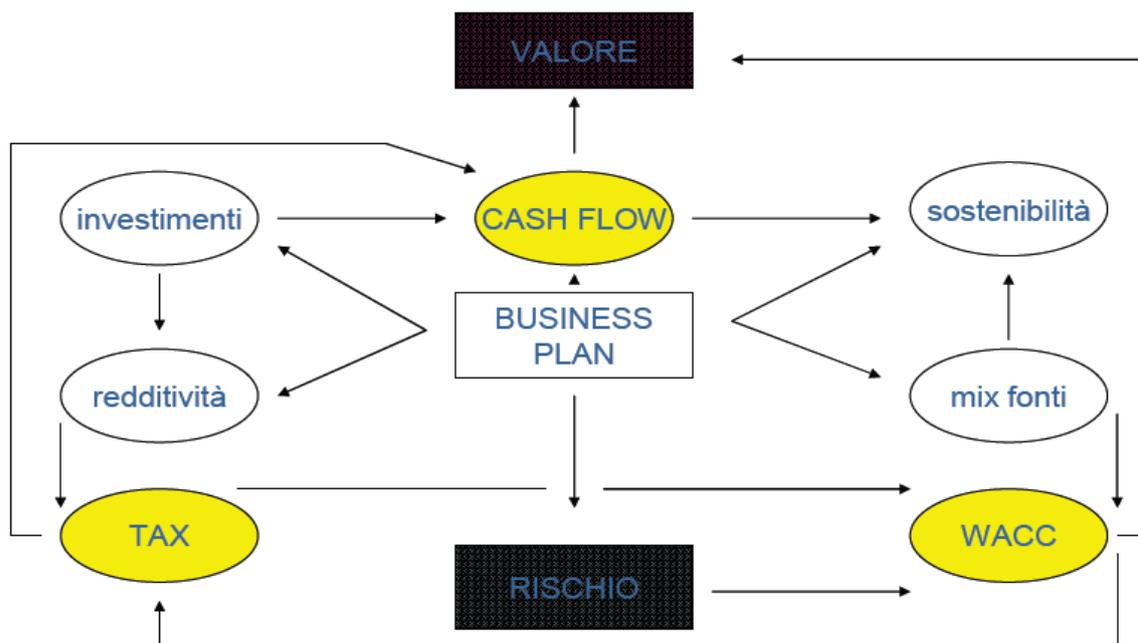
già come noto indispensabile non solo per comprendere il proprio fabbisogno finanziario, ma anche per scegliere la forma di finanziamento più idonea rispetto ai progetti dell'impresa.

Il focus resta quello della capacità di generare "cassa" e dell'affidabilità degli strumenti predittivi nel tempo della sua misurazione. Il focus sulla capacità di generare "cassa", però, funziona solo se sono presenti tre requisiti:

1. equilibrio finanziario e investimenti necessari;
2. verificabilità delle "assunzioni" di base del piano;
3. applicabilità delle logiche di "stress test".

In tale dinamica, il documento del Business Plan, ove redatto secondo standard adeguati e condivisi dal mondo degli operatori, rappresenta un valido supporto, purché sia comprovante di una condizione di equilibrio a cui l'azienda deve tendere, assicurando il rientro dei finanziamenti che gli sono stati erogati. Osserviamo la figura 6.

Figura 6: Il ruolo del Business Plan come strumento di supporto



Fonte: elaborazione dell'autore.

Partendo inoltre dalla considerazione, prima illustrata, che gli Istituti di credito sono sottoposti alle restrizioni dettate da Basilea 2 e Basilea 3, a cui si aggiungeranno dal 2018, le indicazioni riportate nello IRFS 9 (in sostituzione dello IAS 39), nella valutazione dei crediti deteriorati (le banche, nei fatti, dovranno procedere all'accantonamento rischi crediti anche per quelle aziende che, seppur in bonis, presentano segnali di potenziale sofferenza senza più il "limite temporale" dei 12 mesi come oggi, ma sine die e non basandosi più "solo" su "fatti accaduti"),

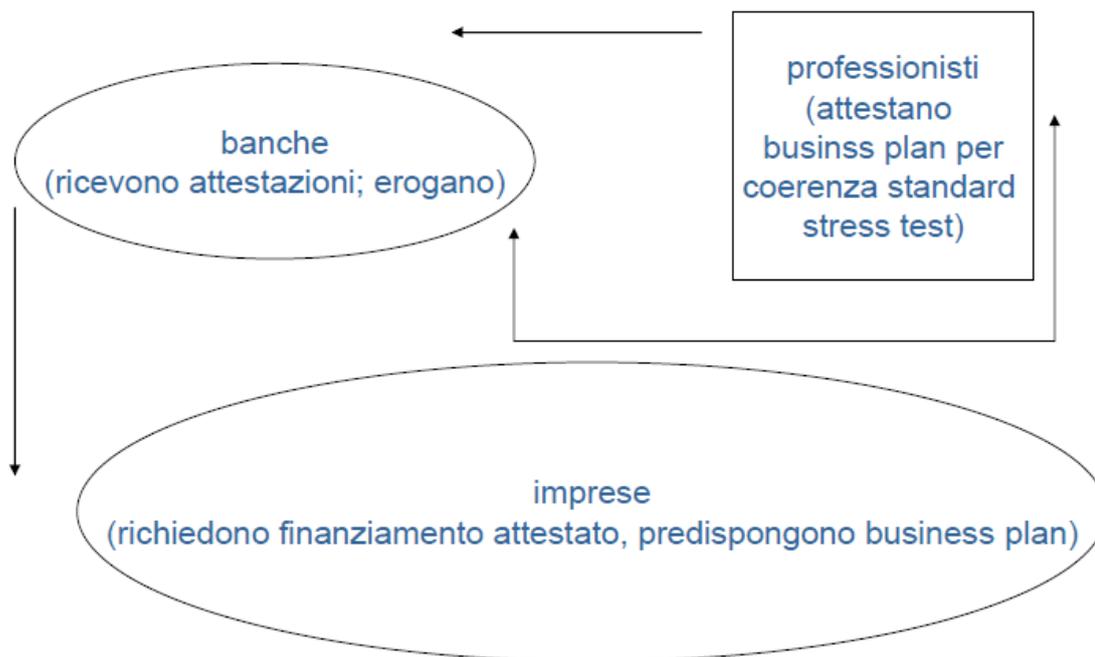
si può quindi affermare che la promozione di strumenti di “predittività tendenziale” diventi necessità anche per il sistema finanziario.

Risulta quindi di particolare interesse introdurre normativamente la fattispecie dei “finanziamenti attestati”⁷⁸. Trattasi di apposita forma di concessione di prestiti alle imprese, condizionati alla presentazione di business plan soggetti ad attestazione (tipicamente già prevista nelle procedure di risanamento aziendali, di cui costituiscono elemento essenziale) su aziende in bonis, che potrebbero fra l'altro costituire, ai sensi degli accordi di Basilea, “giustificativo terzo” per gli “override” (ovvero l'aumento del rating ordinariamente assegnato), consentendo, alle banche, un minor assorbimento del patrimonio di vigilanza (anche, come visto, in ottica prospettica dell'introduzione dell'IFRS 9) a parità di credito concesso, nonché, alle imprese, maggiori volumi di accesso al credito ovvero, di converso, minor costo del finanziamento ottenibile.

Il professionista attestatore sarebbe chiamato – in continuità con le previsioni normative di specie similari già esistenti – su nomina del cliente, a rilasciare apposita attestazione sui Business Plan, previo requisito di iscrizione nel registro dei revisori legali e in possesso dei requisiti previsti dalla vigente normativa concorsuale ex art. 67, comma 3, lettera d) di cui al R.D. 16 marzo 1942 n. 267 (Legge Fallimentare). In ipotesi, poi, va anche sottolineato come le imprese che, in maniera ricorrente, utilizzassero positivamente queste linee “dedicate”, otterrebbero maggiore credibilità nei confronti del sistema bancario (una sorta di “accreditamento progressivo” delle proprie capacità predittive), assorbendo il costo di attestazione con i benefici del minor pricing del debito (o sostenendolo per ottenere maggiori volumi di finanziamento), mentre le banche porrebbero elementi prospettici (e non solo pro-ciclici) nelle proprie valutazioni di merito creditizio. Tutto questo è illustrato nella figura 7.

⁷⁸ Il concetto di “finanziamenti attestati” è stato oggetto di protocollo d'intesa CNDCEC/ABI/UNIONCAMERE, siglato al congresso nazionale dei commercialisti di Napoli, ottobre 2010, ed è stato analizzato in dettaglio nell'audizione parlamentare del CNDCEC avanti alla “Commissione sulla Semplificazione dei settori bancario, finanziario ed assicurativo”, settembre 2016.

Figura 7: I finanziamenti attestati



Fonte: Progetto FNC e CNDCEC; IFAC, gruppo di Edinburgo.

In conseguenza di quando testé ipotizzato, diventerebbe opportuno prevedere apposite quote finanziabili tramite i fondi di garanzia esistenti; questi, come noto, favoriscono l'accesso alle fonti finanziarie delle piccole e medie imprese mediante la concessione di una garanzia pubblica che si affianca (e spesso si sostituisce) alle garanzie patrimoniali o reali delle imprese prenditrici di debito e che ben potrebbero intervenire "in presenza" dell'attestazione di cui sopra.

Come corollario, e per completezza di trattazione, occorre portare l'attenzione sul tema della comunicazione rating assegnato. La problematica data dalle difficoltà dell'accesso al credito in questi anni di crisi perdurante, infatti, e ciò soprattutto per la piccola e media impresa, è cosa nota. Eccezioni a parte, le difficoltà del sistema finanziario, in termini di patrimonializzazione, efficienza del modello di business in evoluzione e deterioramento progressivo dei crediti (cd. "non performing loans" o "NPLs"), si sommano alle difficoltà del sistema imprenditoriale, dovuto sia all'effetto della situazione economica che alle duplici concause endogene determinate dal livello dimensionale medio poco elevato (di fatturato e di patrimonializzazione) e dal basso livello medio di pianificazione finanziaria. Due facce della stessa medaglia, le difficoltà di banche e imprese. Difficoltà che si innescano, spesso, anche per i differenti "linguaggi" – logici, prima ancora che terminologici – utilizzati. E ciò è maggiormente vero (e penalizzante) per le imprese di minori dimensioni. L'utilizzo diffuso di strumenti di rating (sinteticamente intesi come indicatori del rischio di insolvenza del

prenditore di debito), diversi da Istituto a Istituto per via delle difformi composizioni degli algoritmi utilizzati – dipendenti in estrema sintesi dalle diverse composizioni di portafogli crediti e dalle diverse strategie commerciali perseguite – comporta la necessità, per l'impresa, di sapere come verrà valutata dal suo (o dai suoi) interlocutori finanziari. A tal fine si rilevarebbe la necessità dell'introduzione dell'obbligo di comunicazione del rating assegnato (oggi solo facoltativo) e delle sue eventuali variazioni nel tempo, evidenziando in quale classe di rischio si sia inseriti e con l'illustrazione sintetica della motivazione di tale classificazione, così che – evidenziandone i punti di debolezza rilevati, anche introducendo una previsione di "obbligo di motivazione" nei casi di diniego della concessione di credito – tale comunicazione diverrebbe strumento per sensibilizzare i soggetti debitori su dove potersi concentrare per migliorare la propria situazione, oltre che costituirebbe un concreto impedimento (fattispecie che diventerebbe verificabile più agevolmente in sede giudiziale, ove non giustificato dalle "comunicazioni" trasmesse) di eventuali comportamenti arbitrari di interruzione non motivata del credito stesso.

Parimenti, col medesimo approccio, si potrebbe ulteriormente arrivare all'introduzione dell'obbligo di pubblicità dei principali criteri utilizzati nell'assegnazione del rating, specifici per ciascun Istituto, al fine di renderli maggiormente comparabili fra loro. Ciò consentirebbe, da un lato, una concorrenza più "trasparente" fra gli Istituti e, dall'altro, la possibilità per il prenditore di debito, di poter effettuare la scelta del proprio partner finanziario essendo consapevole dei criteri che questi utilizzerà per giudicarlo (finanziariamente).

CONCLUSIONI

A conclusione di quanto sino ad ora detto, è possibile asserire che le principali variabili su cui necessita focalizzarsi con riferimento all'accesso al credito, in un contesto economico, quale quello che oggi si sta vivendo, possono essere sinteticamente descritti come segue:

- difficoltà di accesso al credito da parte delle PMI;
- difficoltà di riscossione dei crediti, anche verso la pubblica amministrazione, da parte delle PMI;
- scarsa conoscenza dell'effettivo fabbisogno finanziario da parte delle imprese;
- scarsa attenzione alla realizzazione di piani di tipo finanziario;
- scarsa conoscenza degli strumenti finanziari relativi al capitale di rischio ed al capitale di debito;
- scarsa attenzione ai costi-benefici relativi all'accesso al credito tradizionale, piuttosto che alla sostanziale gestione nell'acquisizione di finanziamenti alternativi e/o innovativi.

In tal senso, necessiterebbe, quindi:

- a) sviluppare una più spiccata cultura sulla progettualità dell'impresa, al fine di definirne con attenzione i fabbisogni finanziari;
- b) sviluppare maggiori conoscenze e competenze sugli strumenti finanziari, anche innovativi, da parte delle imprese che intendono accedere a qualsiasi forma di credito;
- c) stimolare la nascita di figure all'interno delle aziende che possano acquisire le giuste conoscenze e competenze per sviluppare pianificazioni di tipo finanziario sempre più dettagliate e mirate al raggiungimento degli obiettivi prefissati;
- d) sviluppare un approccio teso alla determinazione del fabbisogno finanziario ed alla richiesta del credito seguendo la "regola dell'assorbimento dei flussi di cassa", ovvero analizzando la sincronizzazione dei flussi di cassa in uscita ed in entrata. In tal senso, bisognerebbe essere in grado di gestire i flussi in uscita per il rimborso dei finanziamenti non focalizzandosi su durata e costi in modo asettico, ma valutando, ad esempio, come l'allungamento dei tempi di rimborso possa garantire nei vari esercizi un minore deflusso di risorse finanziarie, al fine di reinvestire i mezzi monetari "risparmiati" a supporto della redditività degli investimenti. Il tutto produrrebbe miglioramenti sui risultati aziendali ben oltre rispetto allo stesso costo dell'indebitamento;
- e) sviluppare una maggiore attenzione alla valutazione del costo medio del capitale (WACC), nonché alla determinazione di indicatori, come lo z-score di Altman, che rappresentano evidenti strumenti segnaletici sull'andamento finanziario e sullo stato di solvibilità dell'impresa.

Alla luce di quanto abbiamo detto, appare chiaro che è necessaria una serie di considerazioni che vanno al di là della mera ricerca del finanziamento.

Si dovrà, quindi partire dall'analisi strategica con cui necessita ponderare con attenzione l'inserimento del nuovo investimento ed il contributo che esso potrà dare all'intera struttura organizzativa. Il tutto andrà incardinato in un documento, il *business plan*, da cui poter fare emergere gli effetti reddituali, patrimoniali e finanziari. Dal *business plan*, infatti, dovrà emergere il valore che l'impresa è in grado di produrre grazie all'impiego dei nuovi investimenti, a cui farà da contraltare il costo dei finanziamenti ed il rischio che è insito nel processo e che dev'essere determinato e monitorato, anzi in un certo senso "programmato". La prospettiva correlata alla creazione del valore ed al rischio determinato, modifica pertanto il focus d'indagine ordinariamente attuato per la valutazione dei nuovi investimenti. È quanto si ritiene debba essere fatto ed è quanto si ritiene possa garantire una maggiore sicurezza per prevenire i *default* dell'impresa, da cui gli effetti sui finanziatori interni (proprietà) ed esterni (capitale di terzi).

Creare valore vuol significare, infatti, assicurarsi una dinamica operativa che sappia valorizzare i beni investiti in azienda, rendendo più produttiva ed efficiente l'intera gestione nel raggiungimento degli obiettivi ultimi del management.

Calcolare il rischio vuol dire contenere gli effetti che si potrebbero riversare in modo negativo sulla profittabilità del nuovo investimento e sui risultati che da esso ci si aspetta.

In definitiva, valore e rischio costituiscono determinanti di assoluto rilievo, poiché da esse dipende il buon esito di qualunque forma di investimento in azienda.

È necessario, quindi, trattare il processo valutativo di un investimento secondo un approccio differente dall'ordinario, fermo restando la considerazione che l'aspetto finanziario, o meglio l'accesso al credito rappresenta, purtroppo, un passaggio obbligato senza del quale, molto spesso, non sarà possibile attivarsi per realizzare nuovi investimenti.

Nel contempo, ragionare in termini di valore e rischio può fornire all'investitore un nuovo modello metodologico con cui, prima di chiedere il supporto del finanziatore, si ottiene la possibilità di comprendere con maggiore attenzione e spirito critico l'utilità, la funzionalità ed il contributo, in termini reddituali e finanziari, che un nuovo investimento può assicurare all'intero complesso aziendale.

Tutti questi ragionamenti e processi, sono possibili anche grazie all'aiuto di professionisti, che svolgono, quindi, un ruolo di estrema importanza nell'analisi dell'impresa, migliorando l'attività di preparazione, di realizzazione e di revisione di un progetto posto in essere da un qualsiasi soggetto economico. È fondamentale quindi capire come sta variando il ruolo del commercialista, che, in una visione prospettica del futuro, diventa colui che supporta l'imprenditore nelle scelte strategiche che determinano la creazione di valore.



LE IMPOSTE INDIRETTE SUI TRUST: LA CASSAZIONE TORNA SUI SUOI PASSI

Viviana Capozzi

ABSTRACT

La recente pubblicazione di una sentenza della Corte di Cassazione che dichiaratamente smentisce gli orientamenti interpretativi in precedenza manifestati in materia di imposizione indiretta degli atti di dotazione patrimoniale dei trust, offre l'occasione di approfondimento su un tema di estrema attualità quale quello della segregazione patrimoniale. Posti alcuni cenni in merito al contratto di trust e alle finalità che con il medesimo possono essere perseguite, si passeranno quindi in rassegna le principali tematiche connesse alla corretta individuazione dei modelli impositivi applicabili agli atti di segregazione patrimoniale, nonché ai diversi orientamenti in proposito manifestati da prassi e giurisprudenza.

Sommario: 1. Premessa. – 2. Elementi essenziali del trust. – 3. Le imposte indirette gravanti sul trust: evoluzione normativa e presupposti impositivi. – 4. La posizione della prassi amministrativa – 5. L'orientamento della giurisprudenza di merito – 6. L'evoluzione della giurisprudenza di legittimità.

1. Premessa

La corretta individuazione dei modelli impositivi applicabili ai trust, ai fini delle imposte indirette, è un tema che da tempo non trova soluzioni univoche fra gli interpreti. La conseguente difficile prevedibilità dei “costi fiscali” dell'operazione, insieme con la mancata tipizzazione dell'istituto nell'ambito del nostro ordinamento civilistico, determina quel clima di “diffidenza” che caratterizza il trust in Italia.

Proprio per questi motivi, va accolta con estremo favore la recente sentenza della Corte di Cassazione a mezzo della quale i Giudici di legittimità hanno cercato di fare definitiva chiarezza su una materia tanto controversa.

Prima di entrare nel merito di quanto affermato dalla Cassazione con la cennata sentenza, tuttavia, si ritiene utile introdurre l'argomento con una breve disamina delle caratteristiche del trust e dei diversi modelli impositivi applicabili agli atti che lo caratterizzano.

2. Elementi essenziali del trust

Il trust è un istituto nato e sviluppatosi nei sistemi giuridici di *common law*, impiegato già nel Medioevo con modalità simili a quelle odierne. Si trattava, all'epoca, di salvaguardare

l'esigenza dei cavalieri in partenza per le crociate di affidare la gestione del proprio patrimonio a un soggetto di fiducia (da cui il termine *trust*) il quale, in caso di mancato ritorno, avrebbe dovuto provvedere anche alla devoluzione dello stesso in base alla disposizioni ricevute.

L'ordinamento civilistico italiano non contiene una disciplina organica del trust, tuttavia, la sua applicazione in Italia è consentita a partire dal 1 gennaio 1992, in funzione dell'intervenuta ratifica della convenzione dell'Aja del 1 luglio 1985, a mezzo della Legge 16 ottobre 1989 n. 364.

In base all'art. 2 della convenzione dell'Aja per trust s'intendono i rapporti giuridici istituiti da una persona, il costituente - con atto tra vivi o *mortis causa* - qualora dei beni siano stati posti sotto il controllo di un *trustee* nell'interesse di un beneficiario o per un fine specifico.

In sostanza, quindi, il trust è un negozio giuridico mediante il quale una persona fisica o giuridica, detta disponente (o *settlor*), pone dei beni o dei diritti (*trust fund*) sotto il controllo di un amministratore (*trustee*), il cui operato può essere, a sua volta, assoggettato alla verifica di un garante (*protector*), perché li gestisca nell'interesse di uno o più beneficiari (o *beneficiaries*) ovvero per il perseguimento di una specifica finalità.

Tale definizione coglie gli elementi essenziali del trust che si caratterizza per essere uno strumento estremamente duttile attraverso cui è possibile perseguire varie finalità e che, quindi, di volta in volta può variare nelle modalità applicative.

A mero titolo esemplificativo, in funzione delle diverse finalità perseguite, si posso distinguere le seguenti tipologie di trust:

- Trust di garanzia (istituito al fine di garantire il verificarsi di un determinato evento);
- Trust liquidatorio (finalizzato alla liquidazione di beni per il pagamento di creditori);
- *Voting trust* (integra un accordo tra soci che mettono in trust le proprie azioni allo scopo di attribuire ad un *trustee* l'esercizio del diritto di voto in assemblea);
- *Housing trust* (nel quale al *trustee* è attribuito il compito di gestire il patrimonio immobiliare per realizzare il progetto di *social housing*, incassare e gestire i canoni dai beneficiari delle opere di edilizia sociale e di incassare e gestire i contributi derivanti da sponsor pubblici e privati);
- *Unit trust* (costituito per gestire fondi comuni di investimento mobiliare o immobiliare);
- *Charitable trust* (che persegue finalità socialmente meritevoli di attenzione e comunque filantropiche);
- Trust per disabili (con il quale si intende garantire l'assistenza ad un soggetto debole, anche dopo la scomparsa dei familiari o comunque dei soggetti che si prendono

ordinariamente cura di lui)¹;

- Trust successorio (che consente una migliore programmazione e gestione del passaggio generazionale del patrimonio familiare).

La struttura “base” di ogni trust può essere schematizzata come segue:

- i beni in trust costituiscono un patrimonio separato rispetto a quello del *trustee* e del *settlor*;
- i beni in trust sono intestati al *trustee* (nella sua qualità di amministratore) o al trust medesimo, con conseguente legittimazione del *trustee* a pubblicare, nei Registri Immobiliari o dei Mobili Registrati dello Stato, l’esistenza del trust;
- il *trustee* ha l’obbligo e il potere di amministrare i beni in trust secondo le disposizioni contenute nell’atto istitutivo di trust corrispondenti alla volontà del disponente;
- il *trustee* deve perseguire le finalità del trust e provvedere al trasferimento ai beneficiari

¹ In proposito, è appena il caso di ricordare che il legislatore è recentemente intervenuto a disciplinare il c.d. «dopo di noi» mediante adozione di alcune misure di favore, rilevanti anche sul piano fiscale con la l. n. 112 del 2016. In particolare, l’art. 6 del richiamato provvedimento normativo introduce uno specifico regime agevolativo delle imposte indirette gravanti (fra l’altro) sui trust per disabili, a condizione che siano integrati i seguenti presupposti:

- il trust persegue come finalità esclusiva l’inclusione sociale, la cura e l’assistenza del disabile in favore del quale è istituito;
- l’atto istitutivo (fatto per atto pubblico) identifichi i soggetti coinvolti, descriva le funzionalità e i bisogni del disabile (indicando le attività necessarie a garantire la soddisfazione di detti bisogni), nonché la destinazione del patrimonio residuo al termine del trust;
- l’atto istitutivo individui gli obblighi (anche di rendicontazione) a carico del *trustee* e nomini un *protector* (controllo del *trustee*);
- gli esclusivi beneficiari del trust siano le persone con disabilità grave;
- i beni conferiti siano destinati esclusivamente alle finalità assistenziali del trust;
- il termine finale di durata del trust sia fissato nella data della morte del disabile.

Al verificarsi di dette condizioni, la norma prevede l’operatività delle seguenti agevolazioni fiscali:

- esenzione dall’imposta di donazione e successione per trasferimenti di beni e diritti a causa di morte, donazione o a titolo gratuito a favore del trust;
- imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa per trasferimenti di beni e diritti a favore del trust;
- esenzione dall’imposta di bollo per atti, documenti, istanze, contratti, copie conformi, estratti, certificazioni, dichiarazioni e attestazioni effettuati o richiesti dal trust;
- adottabilità da parte dei Comuni di eventuali esenzioni o agevolazioni IMU per immobili e diritti reali conferiti in trust;
- detrazioni fiscali sulle erogazioni liberali, donazioni e atti a titolo gratuito effettuati da privati a favore del trust.

Inoltre, in caso di premorienza del beneficiario rispetto allo stipulante, i trasferimenti dei beni e diritti vincolati a tutela del disabile a favore dello stipulante godono della medesima esenzione dall’imposta di successione e donazione; mentre le imposte di registro, ipotecaria e catastale si applicano in misura fissa (art. 6, comma 4).

Al di fuori di tale ipotesi, in caso di morte del disabile, il trasferimento del patrimonio residuo sarà soggetto all’imposta di successione e donazione in considerazione del rapporto di parentela intercorrente (tale specificazione è stata introdotta per scongiurare i possibili usi distorsivi dell’istituto, ossia il tentativo di effettuare successioni in esenzione d’imposta in tutti quei casi in cui fra i soggetti beneficiari sia presente un soggetto disabile).

dei “benefici” loro riconosciuti nell’atto di trust, sotto l’eventuale supervisione di un *protector*;

- i diritti dei beneficiari possono essere relativi al reddito prodotto dai beni in trust (e, in questo caso, vengono definiti “beneficiari del reddito”), al *trust fund* (vale a dire i “beneficiari finali del capitale”), ovvero sia al reddito che al fondo (i c.d. *vested beneficiary*).

L’atto istitutivo del Trust con contestuale dotazione patrimoniale dello stesso, comporta dunque l’“uscita” dei beni dal patrimonio del disponente e la loro segregazione in trust. I beni vengono posti sotto l’amministrazione del *trustee* (senza mai entrare nel suo patrimonio personale) che è vincolato da una obbligazione di carattere fiduciario, ad amministrare e gestire i beni secondo il programma concordato, fino all’eventuale attribuzione di un beneficio finale ai *beneficiaries*.

Il principale effetto prodotto dall’istituzione di un trust è proprio la segregazione patrimoniale, in funzione della quale i beni in trust costituiscono un patrimonio separato rispetto sia al patrimonio del disponente che a quello del *trustee*. Di conseguenza, qualunque vicenda personale e patrimoniale che colpisca queste due figure non travolge mai i beni in trust che non potranno in alcun caso essere aggrediti dai creditori personali del *trustee*, del disponente o dei beneficiari (ovviamente, fino a quando questi ultimi non siano entrati nella titolarità dei beni).

3. Le imposte indirette gravanti sul trust: evoluzione normativa e presupposti impositivi

L’individuazione delle imposte indirette applicabili agli atti che caratterizzano la vita di un trust è stata ovviamente condizionata dall’articolata evoluzione normativa che ha fatto seguito alla “soppressione” dell’imposta sulle successioni e donazioni e alla sua reintroduzione con contestuale ampliamento dell’ambito di applicazione anche ai vincoli di destinazione.

Nel periodo di “soppressione” dell’imposta, infatti, le modalità di tassazione degli atti di trust dovevano essere individuate nell’ambito della disciplina dell’imposta di registro (d.P.R. n. 131 del 1986), di volta in volta interrogandosi sulla presenza o meno di un contenuto patrimoniale del singolo atto.

Successivamente, in occasione della reintroduzione dell’imposta sulle donazioni e successioni, l’art. 6 del D. L. n. 262 del 2006 aveva previsto una specifica disciplina volta ad assoggettare ad imposta di registro la “costituzione di vincoli di destinazione”. Tale regime fiscale, tuttavia, è stato successivamente modificato dalla legge di conversione n. 286 del

2006, la quale, non ha convertito il richiamato art. 6 ed ha disposto l'applicazione dell'imposta di donazione e successione (D.Lgs. n. 346 del 1990) anche alla "costituzione dei vincoli di destinazione". Come vedremo fra breve, anche questa seconda scelta legislativa ha suscitato diversi dubbi interpretativi e difficoltà operative.

Nella vita di un trust, i momenti potenzialmente rilevanti ai fini delle imposte indirette sono tre: la stipula dell'atto istitutivo (con o senza dotazione patrimoniale), l'atto di dotazione patrimoniale del trust da parte del *settlor* (qualora avvenga con atto separato dal precedente), l'eventuale trasferimento del *trust fund* da parte del *trustee* ai beneficiari finali del trust.

Con riferimento al primo di detti atti, è utile ricordare che, ai sensi dell'art. 3 della Convenzione dell'Aja, l'atto con cui si costituisce un trust deve essere formato per iscritto, utilizzando sia la forma dell'atto pubblico che quella della scrittura privata autenticata. In entrambi i casi, sarà possibile procedere alla trascrizione dell'atto di trust ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. 2657 del C.c.².

Sotto il profilo fiscale, quando l'atto costitutivo del trust non contiene alcuna dotazione patrimoniale, non v'è dubbio che il medesimo non realizzi alcun trasferimento patrimoniale, né determini l'apposizione di un vincolo di destinazione. Pertanto, ancor prima dell'intervenuta riforma della dell'imposta sulle donazioni e successioni, si è consolidato un orientamento interpretativo secondo il quale la fattispecie in esame va assoggettata unicamente ad imposta fissa di registro, ex all'art. 11 della Tariffa, Parte I, allegata al d.P.R. n. 131 del 1986, norma residuale che disciplina la registrazione degli atti non aventi per oggetto prestazioni a contenuto patrimoniale.

Siffatta impostazione va senz'altro riconfermata anche a seguito delle intervenute modifiche normative: il solo atto costitutivo del trust, infatti, non può certamente essere ricondotto alla nuova normativa sull'imposta di donazione in quanto, come si è detto, non comporta la costituzione di alcun vincolo di destinazione.

Del resto, la stessa Agenzia delle Entrate si era espressa a favore dell'applicazione del richiamato art. 11, alla fattispecie in esame, con la nota del 28 settembre 2004 e siffatto orientamento è stato successivamente ribadito anche nella circolare 6 agosto 2007, n. 48/E.

Con riferimento agli atti successivi alla mera costituzione del trust, va osservato che l'individuazione del regime impositivo operante con riferimento sia all'atto di dotazione

² Solo per fruire delle agevolazioni fiscali introdotte dalla legge sul c.d. «dopo di noi» (vd. nota n.1) per il trust a favore di disabili, sarà necessario che la costituzione del trust avvenga per atto pubblico (dovrebbe quindi essere esclusa la possibilità di usufruire delle agevolazioni se il trust è costituito con scrittura privata autenticata).

patrimoniale che al successivo atto di trasferimento dei beni ai beneficiari finali del trust non è di altrettanto semplice soluzione. Infatti, gli innumerevoli dubbi in passato manifestati dagli interpreti nel tentativo di ricondurre dette fattispecie a quelle disciplinate dal nostro ordinamento non possono dirsi completamente superati a mezzo del recente ampliamento dell'ambito di applicazione dell'imposta di successione e donazione.

Come noto, nel ripristinare l'imposta di successione e donazione, l'art.2, co.47, del D.L. n.262 del 1996 conv. con modif. dalla l. n.286 del 2006 ha stabilito che *"È istituita l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione, secondo le disposizioni del testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni, di cui al decreto legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001"*. Così riconducendo nell'ambito di applicazione di detto tributo anche gli atti di costituzione di vincoli di destinazione.

A seguito del cennato intervento normativo, si è quindi posta la necessità di individuare le modalità di applicazione dell'imposta a questa tipologia di atti, con specifico riferimento sia alla individuazione del momento impositivo, sia alla determinazione delle aliquote e delle franchigie di imposta applicabili alle diverse fattispecie. In proposito, nel tempo sono state proposte diverse soluzioni che vedono contrapporsi gli orientamenti della prassi amministrativa a quelli della giurisprudenza di merito e legittimità.

Sul punto, va preliminarmente osservato che l'apposizione di un vincolo di destinazione è un atto sostanzialmente neutro che, di per se stesso, non implica alcun trasferimento di beni e diritti. Ciò nonostante, in base alla novella normativa, questi atti dovrebbero costituire il presupposto su cui misurare la capacità economica colpita dall'imposta di donazione e successione.

Un'interpretazione non sistematica della norma di riferimento, con conseguente indiscriminata applicazione dell'imposta a tutti gli atti con i quali si realizza la segregazione patrimoniale tipica del trust (in quanto atti che comportano l'apposizione di un vincolo di destinazione), rischierebbe di determinare una violazione del principio di capacità contributiva, di cui all'art. 53 della Cost.. Tale rischio potrebbe essere evitato unicamente focalizzando l'attenzione sulla presenza o meno di effetti traslativi nel complesso disegno di trust e assoggettando ad imposta proporzionale unicamente quegli atti che comportano tale effetto.

L'adozione di questo tipo di impostazione, tuttavia, impone di assoggettare ad imposta proporzionale non già l'atto con il quale viene apposto il vincolo di destinazione (vale a dire la dotazione patrimoniale del trust), bensì l'atto traslativo che interviene alla fine della vita

del trust, nel momento in cui il *trust fund* viene eventualmente destinato ai beneficiari finali dello stesso.

Poste queste brevi considerazioni, sembra utile ripercorrere i diversi orientamenti interpretativi in proposito manifestati da prassi e giurisprudenza.

4. La posizione della prassi amministrativa

In via preliminare va osservato che l'Amministrazione finanziaria, con la circolare 6 agosto 2007, n. 48/E, ha espressamente affermato la riconducibilità dell'atto di dotazione patrimoniale del trust al concetto di atti da cui deriva l'effetto della "costituzione di vincoli di destinazione". Il medesimo documento di prassi, inoltre, ha fornito dettagliate indicazioni in merito alle modalità di applicazione dell'imposta di successione e donazione sia all'atto di dotazione patrimoniale del trust che al successivo eventuale trasferimento del *trust fund* ai beneficiari finali del trust.

Secondo l'Agenzia delle Entrate, il trust comporta la segregazione dei beni del disponente in un patrimonio separato, gestito dal *trustee* e ciò, a suo avviso, dovrebbe valere anche in ipotesi di c.d. trust autodichiarato (in cui il *trustee* coincide con il disponente). Pertanto, la segregazione dei beni nel trust andrebbe assoggettata all'imposta in misura proporzionale, anche se il trust è formalmente privo di qualsivoglia effetto traslativo³.

Si legge nella circolare 48/E che *"la costituzione dei vincoli di destinazione è soggetta all'imposta sulle successioni e donazioni secondo le disposizioni stabilite all'art. 2, commi da 47 a 49, del decreto legge n. 262 del 2006"*; infatti *"il trust comporta la segregazione dei beni del settlor in un patrimonio separato gestito dal trustee (che nel trust autodichiarato – anch'esso rilevante ai fini dell'imposta in esame – coincide con il settlor)"*; *"il conferimento di beni nel trust (o il costituito vincolo di destinazione che ne è l'effetto) va assoggettato, pertanto, all'imposta sulle successioni e donazioni in misura proporzionale, sia esso disposto mediante testamento o per atto inter vivos."*

Così individuati i presupposti per l'applicazione dell'imposta in misura proporzionale al momento della dotazione patrimoniale del trust, l'Agenzia delle Entrate si è dovuta assumere il difficile compito di individuare le modalità di applicazione delle diverse aliquote e franchigie d'imposta, tenuto conto del fatto che non sempre all'atto della dotazione patrimoniale di un trust sono individuati o individuabili i beneficiari finali del patrimonio segregato.

³ Orientamento interpretativo successivamente ribadito in altri documenti di prassi, fra cui la circolare 22 gennaio 2008, n. 3/E.

Al fine di individuare le aliquote di imposta e le franchigie eventualmente operanti, secondo l'Agenzia delle Entrate, non si deve fare riferimento al rapporto esistente fra disponente e *trustee* (il quale non beneficia di alcun incremento del proprio patrimonio personale⁴), bensì a quello tra disponente e beneficiario finale, proprio perché la causa finale che caratterizza l'intero negozio è quella di realizzare questo ultimo trasferimento.

A tal fine, il beneficiario deve poter essere identificato o identificabile, in relazione al grado di parentela con il disponente, al momento della costituzione del vincolo. Così, ad esempio, per poter applicare l'aliquota del 4% prevista tra parenti in linea retta, è sufficiente sapere che il beneficiario finale di un trust familiare sarà il primo nipote al conseguimento della maggiore età, mentre non è necessario che detto soggetto venga individuato mediante indicazione dei suoi estremi anagrafici.

Qualora poi il trust sia privo di beneficiari finali (come di solito avviene nei c.d. trust di scopo), o comunque detti beneficiari non siano individuabili al momento della dotazione patrimoniale, l'imposta sarà comunque dovuta mediante applicazione dell'aliquota residuale dell'8%, prevista per i vincoli di destinazione a favore di "altri soggetti".

Infine, sempre secondo la prassi amministrativa, nessuna ulteriore imposta dovrebbe trovare applicazione al momento del trasferimento del patrimonio ai beneficiari finali del trust. I beni in trust, infatti, hanno già scontato l'imposta sulla costituzione del vincolo di destinazione al momento della segregazione e questa tassazione ha come presupposto il trasferimento di ricchezza ai beneficiari finali. Tuttavia, nel caso in cui i beni devoluti ai beneficiari siano beni immobili (o diritti reali immobiliari), anche questo secondo trasferimento sconterà le relative imposte ipotecarie e catastali in misura proporzionale.

La soluzione interpretativa prospettata appare in parte incoerente e comunque destinata a suscitare diverse difficoltà operative connesse con la sostanziale anticipazione del momento impositivo (si tassa il trasferimento ai beneficiari finali, ma l'imposta si applica al momento della mera apposizione del vincolo di destinazione).

A tal proposito, è utile in primo luogo ricordare che secondo la circolare n. 48/E del 2007, vanno sempre assoggettati ad imposta proporzionale sia i trust auto dichiarati (in cui il *trustee* coincide con il disponente), sia i trust di scopo (privi di beneficiari finali). Ebbene, delle due l'una: o il presupposto impositivo è il trasferimento della titolarità del bene al *trustee* (seppure una titolarità vincolata nel godimento), oppure è la destinazione finale del

⁴ A tal proposito, la circolare 48/E evidenzia che la segregazione patrimoniale che si realizza nel trust è caratterizzata da una *dual ownership*, vale a dire una doppia proprietà, "l'una ai fini dell'amministrazione – in capo al trustee – e l'altra, ai fini del godimento – in capo al beneficiario.". In sostanza, "mentre la titolarità del diritto di proprietà è piena, l'esercizio di tale diritto è invece limitato al perseguimento degli scopi indicati nell'atto costitutivo".

bene ai beneficiari. Nel primo caso, in ipotesi di trust autodichiarato (in cui, quindi, vi è coincidenza tra disponente e *trustee*), non dovrebbe trovare applicazione alcuna imposta; nel secondo si dovrebbe escludere da imposizione il trust c.d. di scopo (senza beneficiari finali).

Inoltre, l'anticipazione della tassazione all'atto di apposizione del vincolo di destinazione (in un momento in cui i beneficiari finali individuati possono non coincidere con i soggetti che alla fine del trust entreranno realmente nel possesso dei beni) può causare un'errata applicazione dell'imposta.

A titolo esemplificativo, basti riflettere sull'ipotesi in cui il disponente ha indicato come beneficiari finali del trust, per un valore di tre milioni di euro, i propri figli. Al momento della dotazione patrimoniale del trust, il disponente ha soltanto due figli e, pertanto, l'imposta viene applicata nella misura del 4% sul valore di patrimonio eccedente i due milioni di franchigia che spettano ai due figli. Nel corso della vita del trust, nasce un terzo figlio il quale, insieme ai suoi due fratelli, beneficia del trasferimento del *trust fund* all'estinzione del trust. In questo caso, posto che il trasferimento avrebbe dovuto beneficiare di una franchigia di tre milioni e non di due milioni, i beneficiari del trust dovrebbero avere diritto al rimborso di quanto versato a titolo di imposta. Rimborso che, tuttavia, non è in alcun modo contemplato dal documento di prassi in esame.

Proprio per queste considerazioni, la giurisprudenza di merito maggioritaria ha sempre rigettato l'impostazione proposta dall'Amministrazione finanziaria.

5. L'orientamento della giurisprudenza di merito

Con riferimento alla tematica in esame, le Commissioni tributarie hanno da tempo evidenziato che una corretta ricostruzione del modello impositivo applicabile agli atti di trust, dovrebbe tener conto del fatto che in molte ipotesi l'atto di dotazione patrimoniale è facilmente riconducibile all'ipotesi di atto sottoposto a condizione sospensiva, di cui all'art. 58, co.2, del D.Lgs n. 346 del 1990.

Ai sensi della richiamata disposizione, l'apposizione del vincolo segregativo al patrimonio in trust dovrebbe scontare unicamente l'imposta di registro in misura fissa, mentre l'imposta di donazione e successione in misura proporzionale troverebbe applicazione unicamente al verificarsi della condizione del trasferimento dei beni ai beneficiari finali del trust.

In tal senso, la Commissione tributaria provinciale di Firenze, con la sentenza 12 febbraio 2009, n.30, ha escluso l'applicazione dell'imposta in misura proporzionale all'atto della dotazione patrimoniale (beni immobili) di un trust di famiglia in quanto ha rilevato la sussistenza di una condizione sospensiva che non integra i presupposti per applicare

l'imposta sulle donazioni.

Secondo i giudici di merito, il programma predisposto dal disponente si conclude solo con l'attribuzione dei beni ai beneficiari finali del trust, momento in cui si integrerà anche il presupposto impositivo. Si legge nella cennata sentenza che solo quando il diritto diviene incontrovertibile è possibile fare luogo alla applicazione del tributo e tale requisito non è rintracciabile al momento della dotazione patrimoniale del trust.

All'atto della segregazione patrimoniale, viceversa, dovrebbe essere applicata unicamente l'imposta di registro in misura fissa, in base a quanto disposto dall'art. 11 della Tariffa, Parte I, allegata al d.P.R. n. 131 del 1986 (altri atti non aventi per oggetto prestazioni a contenuto patrimoniale). Infatti, la funzione dell'atto "attributivo" di beni al *trustee* è quella, puramente strumentale, di consentirgli, attraverso il controllo dei beni medesimi, di attuare il programma predisposto nell'atto istitutivo, che si realizza con l'avveramento della condizione, momento in cui tornerà applicabile l'imposta proporzionale (in senso analogo: Comm. trib. prov. Milano 5 febbraio 2014, n.1208).

In senso analogo, si è pronunciata anche la Commissione tributaria provinciale di Bologna, con la sentenza 30 ottobre 2009, n.120. Nel caso di specie, il trust era stato istituito allo scopo di garantire che delle pitture ad acquarello restassero segregate e non seguissero le vicende personali né del loro titolare, né del promissario acquirente. L'effetto segregativo doveva durare fino alla data fissata per la stipula della compravendita, ma poteva essere anticipatamente interrotto qualora il disponente avesse ricevuto una proposta di valore superiore a quella formulata dal promissario acquirente.

In ordine alla descritta fattispecie, i Giudici di merito hanno fatto leva sulla funzione di questa tipologia specifica di trust che non è quella di trasferire i beni, ma di sottoporli ad una garanzia nelle more del perfezionamento di una vendita. L'atto segregativo (con funzione di garanzia) avrebbe quindi dovuto scontare unicamente l'imposta di registro in misura fissa.

Per completezza di informazione, tuttavia, va segnalato che anche nella giurisprudenza di merito si sono registrate pronunce di senso contrario, volte sostanzialmente a recepire la soluzione interpretativa prospettata dalla prassi.

In tal senso, basti ricordare la sentenza 22 settembre 2014, n. 1704, resa dalla Commissione tributaria regionale della Toscana. Nel caso di specie, i contribuenti avevano istituito un trust, trasferendovi la proprietà di una serie di immobili. Il *trustee*, avrebbe dovuto amministrare i beni attribuendone i frutti, in base a una sua valutazione discrezionale, ai beneficiari del reddito (la cui individuazione veniva rimandata ad un atto successivo).

Lo scopo dell'operazione veniva individuato nella conservazione ed accrescimento del valore dei beni in trust, assicurando il godimento dei frutti ai c.d. beneficiari del reddito del trust.

Alla scadenza del trust, i beni sarebbero dovuti passare al beneficiario finale del trust, da individuarsi con atto successivo e con discrezionalità del *trustee*.

Le imposte di donazione, ipotecaria e catastale venivano liquidate e versate in misura fissa, mentre la Commissione regionale, decidendo in senso contrario alla giurisprudenza sin qui esaminata, ha ritenuto che al momento della segregazione patrimoniale sussistessero i presupposti per l'applicazione dell'imposta di successione e donazione, evidenziando che: *“nel caso di specie sussistono anche gli elementi dell'abuso di diritto in quanto i poteri attribuiti al trustee e l'assenza di qualsiasi controllo effettivo sul suo operato induce a ritenere che il trustee sia il reale beneficiario dell'operazione e la forma del trust sia stata scelta appunto allo scopo di sfuggire alle imposte sui trasferimenti”*.

6. L'evoluzione della giurisprudenza di legittimità

Sul tema in rassegna, anche la Corte di Cassazione ha manifestato nel tempo diversi orientamenti interpretativi che sembrerebbero essere stati definitivamente superati mediante la decisione da ultimo adottata con la sentenza 26 ottobre 2016, n.21614.

In proposito, è utile ricordare che nelle precedenti più risalenti (Cass., Sez. Trib., 24 febbraio 2015, n.3735 e Cass., Sez. Trib., 24 febbraio 2015, n. 3737) la Corte era giunta a soluzioni in parte analoghe a quelle prospettate dalla prassi amministrativa, seppure attraverso difformi argomentazioni.

Nello specifico, la fattispecie affrontata con l'ordinanza n. 3735 del 2015 aveva ad oggetto la costituzione e la dotazione patrimoniale di un trust di garanzia, al cui fondo erano stati destinati alcuni beni immobili del disponente, al fine di rafforzare la garanzia patrimoniale già prestata a istituti bancari, nella qualità di fideiussore.

L'atto costitutivo del trust prevedeva che, al raggiungimento dello scopo, il *trust fund* eventualmente residuo sarebbe stato destinato al soddisfacimento dei bisogni della famiglia del disponente e, al termine del trust, detto fondo sarebbe stato devoluto ai beneficiari finali, individuati nel disponente medesimo, se ancora in vita, o ai suoi legittimi eredi.

Chiamata ad individuare i modelli impositivi applicabili all'atto di trust, la Corte ha affermato che: *“l'imposta sulla costituzione di vincolo di destinazione è un'imposta nuova, accomunata solo per assonanza alla gratuità delle attribuzioni liberali, altrimenti gratuite e successorie; essa riceve disciplina mediante un rinvio, di natura recettizio-materiale, alle disposizioni del decreto legislativo 346/90 (omissis), ma conserva connotati peculiari e disomogenei rispetto a quelli dell'imposta classica sulle successioni e donazioni.”*

Inoltre, secondo la Corte, nell'imposta applicabile alla costituzione di vincoli di destinazione, il presupposto impositivo avrebbe dovuto essere correlato alla predisposizione del programma *"di funzionalizzazione del diritto al perseguimento degli obiettivi voluti; là dove l'oggetto consiste nel valore dell'utilità della quale il disponente, stabilendo che sia sottratta all'ordinario esercizio delle proprie facoltà proprietarie, finisce con l'impovertirsi."*

In sostanza, la Cassazione aveva inizialmente ritenuto che, nella descritta ipotesi, l'applicazione dell'imposta non richiedesse il verificarsi del trasferimento dei beni, né il conseguente arricchimento del beneficiario finale. Peraltro, stando a quanto si legge nell'ordinanza in esame, l'applicazione dell'imposta al momento della costituzione del vincolo, non avrebbe dovuto suscitare dubbi di legittimità costituzionale, giacché il contenuto patrimoniale referente di capacità contributiva sarebbe ragguagliato all'utilità economica della quale il *settlor* dispone e che è destinata a pervenire al beneficiario finale.

Per questi motivi la Corte aveva ritenuto legittimamente applicabile l'imposta di successione in misura proporzionale anche alla fattispecie *sub iudice* che non aveva prodotto alcun effetto traslativo, scontando l'aliquota massima dell'8% (prevista per le fattispecie residuali) in funzione dell'identificazione soggettiva del disponente e del beneficiario finale.

Siffatto orientamento interpretativo era poi stato confermato dalla medesima Corte, con la sentenza 7 marzo 2016, n. 4482 ove si legge che *"La dizione letterale della norma ... evidenzia la volontà del legislatore di istituire una vera e propria nuova imposta che colpisce tout court degli atti che costituiscono vincoli di destinazione. E' quindi applicabile il dictum di questa Corte secondo cui "il tenore della norma evidenzia che l'imposta è istituita non già sui trasferimenti di beni e diritti a causa della costituzione di vincoli di destinazione, come, invece, accade per le successioni e le donazioni, in relazione alle quali è espressamente evocato il nesso causale: l'imposta è istituita direttamente, ed in sé, sulla costituzione dei vincoli". E' dunque colpito un fenomeno patrimoniale del tutto diverso e distinto rispetto a quello investito dalla imposta sulle successioni e donazioni."*

Anche in questa occasione la Cassazione aveva sottolineato che la tassazione della "ricchezza in sé", in quanto evidenziata dall'atto di disposizione, non faceva emergere alcun contrasto costituzionale l'art. 53, posto che l'atto negoziale esprimeva una "capacità contributiva" pur non determinando alcun vantaggio economico diretto per qualcuno. Concludendo poi che: *"Né le indubbie difficoltà tecniche che suscita l'applicazione della norma consentono all'interprete di sfuggire ad una puntuale disposizione impositiva; infatti "adducere inconveniens non est solvere argumentum"."*

Come anticipato, tuttavia, la Cassazione è da ultimo tornata ad affrontare l'argomento (sentenza 26 ottobre 2016, n. 21614) e, chiamata a decidere in merito ai modelli impositivi

applicabili alla dotazione patrimoniale di un trust autodichiarato (in cui coincidono le figure del disponente e del *trustee*), ha espressamente smentito la validità degli orientamenti interpretativi manifestati in precedenza sia dalla prassi amministrativa, che dalla giurisprudenza della medesima Corte.

La fattispecie *sub iudice* riguardava le modalità di applicazione delle sole imposte ipotecarie e catastali alla costituzione di un trust autodichiarato, mediante apporto di patrimonio immobiliare. Il trust in esame vedeva come beneficiari finali del patrimonio del trust i discendenti del disponente e, pertanto, l'atto negoziale non era stato ripreso a tassazione dall'Amministrazione finanziaria ai fini dell'imposta di successione e donazione, in virtù dell'operatività della franchigia vigente a favore dei rapporti di parentela in linea retta.

Ciò nonostante, la Cassazione ha colto l'occasione per riesaminare nel suo complesso la questione, lungamente dibattuta dagli interpreti, inerente le modalità di applicazione di tutti i tributi indiretti (non solo l'imposta ipotecaria e catastale, ma anche l'imposta sulle donazioni e successioni) agli atti costitutivi di vincoli di destinazione, smentendo espressamente la validità dei precedenti orientamenti interpretativi.

Si legge, infatti, nella parte motiva della sentenza in esame che il trust autodichiarato costituisce una forma di donazione indiretta, *“nel senso che per suo mezzo il disponente provvederà a beneficiare i suoi discendenti non direttamente e bensì a mezzo del trustee in esecuzione di un diverso programma negoziale (Cass. Sez. trib. n.25478 cit). Ed invero la costituzione del trust – come è normale che avvenga per i “vincoli di destinazione” – produce soltanto efficacia “segregante” i beni eventualmente in esso conferiti e questo sia perché degli stessi il trustee non è proprietario bensì amministratore e sia perché i ridetti beni non possono che essere trasferiti ai beneficiari in esecuzione del programma negoziale stabilito per la donazione indiretta (art.2 e 11 Convenzione dell’Aja del 1 luglio 1985, recepita in l. 16 ottobre 1989 n.364).”*.

Secondo la Cassazione, quindi, non è affatto condivisibile l'orientamento interpretativo manifestato dalla prassi la quale pur riconoscendo che quella applicabile al trust è l'imposta di donazione e successione (che ha come presupposto l'arricchimento patrimoniale a titolo di liberalità), sostiene l'erroneo convincimento che la segregazione di beni in trust possa in qualche modo dare luogo ad un trasferimento imponible.

Similmente, secondo la Suprema Corte, non può condividersi neppure l'interpretazione adottata in precedenza dalla medesima Corte; secondo la quale il legislatore, nell'ambito della riforma del 2006, avrebbe inteso istituire una nuova ed autonoma imposta sui vincoli di destinazione, disciplinata mediante rinvio alla normativa dell'imposta sulle donazioni e successioni.

Ad avviso del Supremo Collegio, infatti, anche il solo dato letterale della disposizione di riferimento (art.2, co.47 ss. del D.L. n.262 del 2006) rende evidente che *“l’unica imposta espressamente istituita è stata la reintrodotta imposta sulle successioni e sulle donazioni alla quale per ulteriore espressa disposizione debbono andare anche assoggettati i “vincoli di destinazione”, con la scontata conseguenza che il presupposto dell’imposta rimane quello stabilito dall’art.1 d.lgs. n.346 cit. del reale trasferimento di beni o diritti e quindi del reale arricchimento dei beneficiari”*.

Peraltro, dalla impossibilità di ravvedere la realizzazione di qualsivoglia trasferimento al momento della dotazione patrimoniale del trust, secondo la Corte discende necessariamente che l’istituzione di un trust autodichiarato, con conferimento di immobili e con beneficiari finali i discendenti del disponente, deve scontare le imposte indirette in misura fissa e non proporzionale; mentre le imposte proporzionali troveranno applicazione solo al momento dell’eventuale effettivo trasferimento del *trust fund* ai beneficiari finali dello stesso.

Il nuovo orientamento interpretativo manifestato dalla Corte di Cassazione deve senz’altro essere accolto con favore, in quanto decisamente più conforme dei precedenti ai principi fondamentali che regolano il nostro ordinamento.

Ciò nonostante, non è da escludersi che nel prossimo futuro la Corte sia nuovamente chiamata a pronunciarsi sul tema, auspicabilmente nella sua più alta composizione delle Sezioni Unite, al fine di dirimere definitivamente l’annoso contrasto giurisprudenziale.

Sino ad allora, tuttavia, sarà necessario continuare ad usare estrema cautela nell’individuazione delle imposte applicabili al momento della registrazione degli atti contenenti la dotazione patrimoniale dei trust. Infatti, nonostante l’estrema chiarezza dell’*iter* argomentativo da ultimo seguito dal Supremo Collegio, non può escludersi che gli Uffici dell’Agenzia delle Entrate continuino a tassare detti atti secondo le descritte indicazioni fornite dalla prassi amministrativa.



UN “INGIUSTIFICATO” PASSO INDIETRO DEL LEGISLATORE IN TEMA DI NOTE DI VARIAZIONE IN DIMINUZIONE IVA NEL CASO DI ASSOGGETTAMENTO DEL CESSIONARIO/COMMITTENTE AD UNA PROCEDURA CONCURSUALE

di Laura Pascarella e Paola Rossi

ABSTRACT

Come è noto, la disciplina relativa all'emissione delle note di variazione in diminuzione IVA nel caso di procedure concorsuali ha dato origine, nel corso degli anni, a rilevanti problematiche interpretative che l'art. 1, commi 126 e 127 della legge 28 dicembre 2015, n. 208 (Legge di stabilità 2016) sembrava aver risolto mediante la riformulazione dell'art. 26 del DPR n. 633/1972 che regola le variazioni in aumento o in diminuzione dell'imponibile e dell'imposta sul valore aggiunto. L'entrata in vigore di alcune disposizioni novellate, tuttavia, quali in particolare quelle relative all'individuazione del momento a partire dal quale il cedente/prestatore poteva emettere la nota di variazione in diminuzione in caso di assoggettamento del cessionario/committente ad una procedura concorsuale e quella concernente l'esonero per quest'ultimo dalla registrazione della nota di credito ricevuta, era stata differita, dal comma 127 del citato art. 1, a partire dal 1° gennaio del corrente anno. Ciò premesso, l'art. 1, comma 567 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (Legge di bilancio 2017) ha, di fatto, confermato le norme attualmente in vigore, abrogando le due disposizioni sopra riportate, le quali – in sostanza – tenuto conto del differimento della loro operatività, non sono mai entrate in vigore.

Sommario: 1. La tematica oggetto di intervento normativo – 2. Le variazioni dell'imponibile e dell'imposta dipendenti da procedure concorsuali – 3. Gli obblighi formali del debitore assoggettato ad una procedura concorsuale.

1. La tematica oggetto di intervento normativo

Come anticipato nel precedente documento pubblicato sulla Newsletter FNC del 30 novembre 2016¹, la Legge di bilancio 2017² ha nuovamente apportato modifiche al testo dell'art. 26 del DPR n. 633/1972 eliminando la possibilità – prevista dalla Legge di stabilità 2016³ ma con decorrenza 1° gennaio 2017 – di effettuare variazioni in diminuzione dal momento in cui il cessionario/committente viene assoggettato ad una procedura concorsuale.

¹ Cfr. il Documento “La nota di variazione in diminuzione quale strumento di rettifica delle reciproche posizioni che i soggetti passivi IVA vantano nei confronti dell’Erario a seguito dell’effettuazione di un’operazione imponibile (art. 26, commi 2 e 3 DPR n. 633/1972)” di Paola Rossi.

² Art. 1, comma 567 della legge 11 dicembre 2016, n. 232 pubblicata sulla G.U. n. 297 del 21 dicembre 2016.

³ Art. 126 e 127 della legge 28 dicembre 2015, n. 208 pubblicata sulla G.U. n. 302 del 30 dicembre 2015.

E' stata di fatto confermata la disciplina attualmente in vigore, secondo cui le variazioni in diminuzione possono essere operate dal cedente/prestatore solo al momento in cui la procedura ha avuto termine e sia risultata *infruttuosa*, con conseguente abrogazione di alcune delle disposizioni novellate, quali, in particolare, quella relativa all'individuazione del momento a partire dal quale il creditore poteva emettere la nota di variazione in diminuzione in caso di assoggettamento del cessionario/committente ad una procedura concorsuale, e quella concernente l'esonero per quest'ultimo dalla registrazione della nota di credito ricevuta.

Data la natura innovativa di queste ultime norme, in quanto modificative dei presupposti in relazione ai quali il creditore poteva recuperare l'IVA addebitata attraverso il meccanismo della variazione in diminuzione, il comma 127 aveva disposto il differimento dei relativi effetti all'inizio del corrente anno, con la conseguenza che le modifiche disposte dalla legge di stabilità 2016 non hanno mai avuto attuazione.

Si tratta di un deciso passo indietro posto in essere dal legislatore nel presumibile intento di evitare, o comunque di rinviare il più possibile, la contrazione del gettito che comunque deriva dall'anticipazione del recupero al momento dell'avvio della procedura concorsuale.

Tale misura risulta quanto mai sfavorevole per le imprese, perché impone loro forzose anticipazioni determinate dal rinvio del recupero dell'IVA. La modifica, fra l'altro, accentua il divario fra la disciplina dell'imposta sul valore aggiunto e quella delle imposte sui redditi (art. 101 TUIR), che non solo consente la deduzione delle perdite su crediti al momento dell'avvio della procedura concorsuale nei confronti del debitore⁴, ma estende analoga deduzione, anche in assenza di procedure concorsuali, per i crediti di modesto importo⁵ e va, quindi, in direzione diametralmente opposta rispetto a quanto il mondo imprenditoriale si aspettava, in particolare in un momento di crisi⁶.

2. Le variazioni dell'imponibile e dell'imposta dipendenti da procedure concorsuali

Come è noto, il vigente comma 2 dell'art. 26 del DPR n. 633/1972 disciplina *tre tipologie di situazioni* che possono determinare l'esigenza di apportare variazioni alle operazioni IVA effettuate:

⁴ Art. 101, comma 5 TUIR, sul tema Circ., n. 26/E/2013.

⁵ Ossia nei casi in cui sarebbe antieconomico promuovere azioni per il recupero del credito in quanto i costi della procedura supererebbero l'ammontare del credito che si prevede di recuperare.

⁶ In tal senso, Circolare Assonime n. 1 del 25 gennaio 2017 – Imposta sul valore aggiunto – Variazione dell'imponibile e dell'imposta, pag. 5.

- quella in cui il rapporto contrattuale che ha originato l'operazione soggetta ad IVA viene meno in conseguenza della dichiarazione di nullità, annullamento, revoca, risoluzione, rescissione e simili del vincolo contrattuale sottostante il rapporto;
- quella in cui il mancato pagamento (in tutto o in parte) del prezzo da parte del cessionario/committente sia attestato dall'infruttuosa conclusione di procedure concorsuali o esecutive individuali;
- a seguito dell'applicazione di abbuoni o sconti previsti contrattualmente.

A ben vedere, la previsione contenuta nel comma 2 dell'art. 26 del DPR n. 633/1972 opera un'equiparazione, in termini di conseguenze ai fini del recupero dell'IVA, tra vicende del tutto differenti. Ovverosia tra fattispecie che (al di là del carattere originario o sopravvenuto) determinano la caducazione degli effetti del negozio originariamente stipulato tra le parti, e il mancato incasso del corrispettivo che rappresenta, invece, un mero inadempimento contrattuale che non implica (a differenza della precedente ipotesi) il venir meno dell'operazione soggetta ad imposta, *“non potendo di per sé il mancato pagamento del corrispettivo trasformare in gratuita un'operazione di natura onerosa”*⁷.

E la ragione dell'equiparazione⁸ tra le due fattispecie risiede non tanto nella volontà del legislatore di salvaguardare il soggetto attivo dell'operazione assoggettata ad IVA in caso di mancato incasso del corrispettivo, quanto nella necessità di parametrare l'imposta dovuta alla base imponibile effettiva, rappresentata dal prezzo pagato.

Secondo il diritto comunitario, infatti, le ipotesi di riduzione previste dall'art. 90 della direttiva n. 2006/112/CE, non vanno considerate come una concessione al soggetto attivo dell'operazione, ma come un completamento necessario della regola di tassazione delle operazioni IVA in base a quella che è la loro effettiva consistenza economica.

L'art. 90 citato, stabilisce, in particolare, al primo comma, che *“in caso di annullamento, recesso, risoluzione, non pagamento totale o parziale o riduzione di prezzo dopo il momento in cui si effettua l'operazione, la base imponibile è debitamente ridotta alle condizioni stabilite dagli Stati membri”*⁹. Ai sensi del successivo comma 2, tuttavia, *“in caso di non pagamento totale o parziale, gli Stati membri possono derogare al paragrafo 1”*.

⁷ In tal senso Ris., n. 195/E del 16 maggio 2008.

⁸ Che trova origine nella normativa comunitaria e, in particolare, nell'art. 90 della direttiva n. 2006/112/CE che regola la rettifica IVA in caso di variazione della base imponibile.

⁹ Secondo i giudici comunitari, l'art. 90 è espressione del fondamentale principio secondo cui la base imponibile IVA è data dal corrispettivo realmente ricevuto, con la conseguenza che lo Stato membro non può esigere a titolo di IVA un importo superiore a quello effettivamente percepito dal soggetto attivo dell'operazione (cfr. CGCE, sent. 26 gennaio 2012, causa C-588/10 e sent. 3 luglio 1997, causa C-330/95), con la conseguenza che, i provvedimenti diretti alla prevenzione di frodi o evasioni fiscali non possono derogare, in linea di principio, al

In sostanza gli Stati membri sono tenuti a prevedere la riduzione dell'imponibile in presenza di modifiche del rapporto contrattuale che abbiano fatto venire meno, in tutto o in parte, l'operazione, mentre, nei casi di inadempimento da parte del cessionario/committente – ossia di mancato pagamento che non abbia fatto venir meno l'operazione – è lasciata ai singoli Stati membri la valutazione delle ipotesi e dei limiti in cui consentire la riduzione.

Tanto premesso, il legislatore nazionale, utilizzando la facoltà concessagli dal citato paragrafo 2 dell'art. 90 della direttiva n. 2006/112/CE, ha dettato le disposizioni contenute nell'art. 26 del DPR n. 633/1972 e (ormai da tempo) circoscritto¹⁰ gli effetti del mancato pagamento ai soli casi in cui lo stesso sia definitivamente accertato dall'autorità preposta, rappresentata rispettivamente dal giudice fallimentare (*procedure concorsuali*) e da quello civile (*procedure esecutive*). Non potendo assumere al tal fine alcuna rilevanza una valutazione prospettica o, peggio ancora, probabilistica circa l'irrealizzabilità del credito, ovvero ancora che l'impossibilità del recupero del credito sia provata *aliunde*.

Di conseguenza - in base anche all'attuale formulazione della norma nazionale esito delle modifiche introdotte dalla Legge di bilancio 2017 – ciò che continua ad assumere rilevanza ai fini della nascita del diritto alla rettifica in diminuzione IVA in capo al cedente/prestatore è solo il fatto che il credito sia per lui divenuto definitivamente inesigibile, in quanto non sussistono dubbi sulla circostanza che il pagamento non avverrà mai a causa della dichiarata (giudizialmente) infruttuosità della procedura¹¹ e, più in generale, a causa della accertata incapienza del debitore¹².

rispetto della base imponibile dell'IVA di cui all'art. 11 della sesta direttiva se non nei limiti strettamente necessari per raggiungere tale specifico obiettivo (CGCE, sent. 10 aprile 1984, causa 324/82).

¹⁰ Come è noto, il testo attuale dell'art. 26 DPR n. 633/1972 è il risultato di una lunga e complessa evoluzione. Nella sua formulazione originaria, infatti, la norma prendeva in considerazione unicamente le ipotesi di variazioni relative a modifiche contrattuali, consentendo limitatamente a tali fattispecie il recupero dell'imposta anticipata dal cedente/prestatore, mentre era dubbio se quest'ultimo potesse recuperarla nel caso in cui il debitore fosse assoggettato ad una procedura concorsuale. La lacuna fu colmata dalla L. n. 140/1997, la quale (modificando quanto previsto dalla L. n. 30/1997) ha consentito al cedente/prestatore di effettuare la variazione in diminuzione a seguito dell'infruttuosa conclusione della procedura concorsuale o di quella esecutiva individuale attraverso le quali il creditore aveva tentato di recuperare il proprio credito, differendosi in tal modo il recupero al momento in cui la perdita del credito potesse esser ritenuta definitiva. Con il D.Lgs. n. 175/2014 è stata, poi, disposta la possibilità per il cedente/prestatore, nel caso in cui il cessionario/committente sia assoggettato ad accordi di ristrutturazione dei debiti (di cui all'art. 182-bis l.fall.) o a piani attestati di risanamento (di cui all'art. 67, comma 3, lett. d) l.fall.), di recuperare, sempre con il meccanismo delle note di variazione, l'IVA relativa alle fatture rimaste insolute senza la necessità di promuovere procedure esecutive o di insinuarsi al passivo concorsuale.

¹¹ In merito alla definizione del momento in cui le procedure concorsuali possono ritenersi infruttuose sono intervenute numerose istruzioni ministeriali (cfr., in particolare, Circ. n. 77/E/2000 e Ris. nn. 155/E e 161/E del 2001 e n. 89/E del 2002, oltre che i successivi documenti di prassi, Circ. n. 20/E/2009 e n. 44/E/2012) che hanno individuato – per ogni singola procedura – il presupposto per l'emissione da parte del cessionario/committente della nota di variazione in diminuzione. Tale presupposto si realizza nel momento in cui le procedure suddette

Nella sua concreta applicazione, la descritta disciplina si è rivelata inadeguata sotto diversi profili, differendo il recupero dell'IVA alla conclusione di procedure esecutive che, come noto, possono avere una durata anche ultra decennale. Il recupero, inoltre, viene subordinato all'attivazione di una procedura esecutiva anche nel caso di sicuro esito negativo della stessa in assenza di un patrimonio del debitore sufficiente a coprire il debito inadempito. Tutto ciò determina rilevanti oneri finanziari a carico degli operatori economici ribaltando sulle imprese il rischio del mancato assolvimento, da parte del cessionario/committente, dell'obbligo di pagare l'IVA che le imprese stesse hanno anticipato all'Erario¹³.

Da tale disciplina, discende, inoltre - come anticipato - una diversa e disomogenea regolamentazione delle perdite su crediti fra i diversi settori del sistema tributario (IVA e imposte dirette)¹⁴, per attenuare la quale la Legge di stabilità 2016 aveva riformulato il testo dell'art. 26 prevedendo un'anticipazione dei presupposti che consentivano di operare le variazioni in diminuzione nei casi in cui i cessionari/committenti fossero assoggettati a procedure concorsuali.

Con questo intervento normativo era stato accolto il principio secondo cui il cedente/prestatore aveva diritto di portare in detrazione l'imposta corrispondente alla

possono considerarsi concluse e si è, quindi, certi del loro esito infruttuoso che genera la definitiva perdita del credito cui l'imposta accede.

Nel caso di *fallimento* tale momento è stato individuato nella scadenza del termine di quindici giorni accordato ai creditori per far prevenire osservazioni sul piano di riparto (*ex art. 110 l.fall.*) o, in mancanza, nella scadenza del termine per il reclamo al decreto di chiusura del fallimento (*ex art. 119 l.fall.*). Nell'ipotesi di *liquidazione coatta amministrativa*, la nota di variazione può essere emessa al termine delle operazioni al piano di riparto (*ex art. 213 l.fall.*), nel caso di *concordato fallimentare* dopo il passaggio in giudicato della sentenza di omologazione del concordato (artt. 130 e 131 l.fall.), mentre nell'ipotesi di *concordato preventivo* a seguito del passaggio in giudicato della sentenza di omologazione, nonché al momento in cui il debitore concordatario adempie agli obblighi assunti in sede di concordato.

Infine, nel caso degli *accordi di ristrutturazione dei debiti* e dei *piani attestati di risanamento* il diritto di emettere la nota di variazione in diminuzione sorge a partire (rispettivamente) dalla data di omologa dell'accordo di ristrutturazione e dalla data di pubblicazione nel registro delle imprese del piano attestato.

¹² In tal senso anche la Suprema Corte (sent. n. 27136/2011), la quale ha confermato la tesi erariale affermando che il presupposto per l'operare del meccanismo contabile di cui all'art. 26, comma 2 "*consiste nel fatto che l'esito infruttuoso della procedura esecutiva fornisce la ragionevole certezza dell'incapienza (totale o parziale) del patrimonio del debitore e della definitività dell'insoluto*".

¹³ Sempre Circolare Assonime n. 1 del 25 gennaio 2017, pag. 6, ma in termini analoghi anche la precedente Circolare n. 5 del 10 febbraio 2016, pag. 6.

¹⁴ L'asimmetria della disciplina tra imposte dirette ed IVA è stata giustificata (cfr. B. Denora, *Procedure concorsuali infruttuose e note di variazione in diminuzione ai fini IVA: la tutela del creditore a fronte dell'inadempimento del debitore*, in *Riv. dir. trib.*, 2013, I, 641 e ss.) in ragione della diversa *ratio* delle due disposizioni dato che la regola prevista dall'art. 101 TUIR è stata introdotta dal legislatore in un'ottica di semplificazione e di certezza applicativa "al fine di sollevare il creditore dall'onere di fornire di volta in volta prove documentali utili per dimostrare l'impossibilità del recupero del credito". Nell'IVA, invece, l'art. 26 è una norma sistematica volta a garantire la neutralità del tributo nei confronti dei soggetti passivi IVA per i quali il meccanismo di rivalsa detrazione risulta pienamente applicabile.

variazione - annotandola nel registro degli acquisti di cui all'art. 25 del DPR n. 633/1972 - a partire dalla data in cui il cessionario/committente era assoggettato a una procedura concorsuale (art. 26, comma 4, lett. a), senza dover attendere, quindi, che fosse definitivamente accertata l'infruttuosità della procedura stessa. In sostanza, tale criterio permetteva al creditore di recuperare l'imposta addebitata in via di rivalsa al verificarsi di una circostanza che comunque sanciva, in modo ufficiale e inequivocabile, lo stato di crisi del debitore e, quindi, la ragionevole certezza che in tutto o in parte il credito insoluto non sarebbe stato pagato senza, però, attendere l'esito dell'insinuazione allo stato passivo dello specifico credito.

E tale momento era stato individuato dal comma 11 sempre dell'art. 26, a seconda del tipo di procedura concorsuale, nella data della sentenza dichiarativa del fallimento o del provvedimento che ordina la liquidazione coatta amministrativa, o del decreto di ammissione alla procedura di concordato preventivo, o del decreto che dispone la procedura di amministrazione delle grandi imprese in crisi.

Come anticipato, tuttavia, la descritta modifica legislativa, che avrebbe dovuto essere applicata a partire dal 1° gennaio 2017¹⁵, non ha mai trovato attuazione in quanto il comma 567 della Legge di bilancio 2017 ha disposto l'abrogazione dei commi 4, 5, 6, e 11 dell'art. 26 del DPR n. 633/1972, ripristinando la formulazione del comma 2 vigente ante legge n. 208/2015 che, per le ipotesi di sottoposizione del debitore a procedure concorsuali, prevedeva (e prevede) che la variazione in diminuzione sia consentita in caso di infruttuosità della procedura e non per il semplice fatto che la stessa sia iniziata.

In tal modo viene, dunque, confermata la disciplina attualmente in vigore che dispone che non ogni inadempimento può legittimare il ricorso all'utilizzo della variazione in diminuzione IVA, ma soltanto quello che risulti qualificato dalla conclusione di determinati procedimenti che attestino lo stato definitivo e irreversibile dell'inadempimento stesso.

E la rigorosa identificazione da parte dell'amministrazione finanziaria del momento in cui questi ultimi possono essere definiti infruttuosi viene giustificata in ragione del fatto che, a seguito dell'emissione della nota di variazione, è l'Erario a risultare (irrimediabilmente) inciso dall'inadempimento contrattuale, in quanto la chiusura della procedura esecutiva impedisce

¹⁵ Il comma 127 dell'art. 1 della legge n. 208/2015 stabiliva che le modifiche avrebbero dovuto essere applicate nei casi in cui *"il cessionario o committente sia assoggettato a una procedura concorsuale successivamente al 31 dicembre 2016"*.

di fatto la “correzione” del diritto di detrazione originariamente esercitato dal cessionario/committente insolvente¹⁶.

Ma il condizionare nuovamente la legittimità dell'emissione della nota di variazione in diminuzione all'esito infruttuoso delle procedure concorsuali conferma i dubbi, già da tempo sollevati¹⁷, di conformità dell'art. 26 del DPR n. 633/1972 alla normativa comunitaria, sia perché in tal modo viene esclusa la rilevanza di ogni altra ipotesi nella quale si verifichi la perdita, totale o parziale, del corrispettivo, sia perché continua a posticiparsi (ad un termine non a priori definibile) il momento in cui poterla emettere¹⁸.

La mancata attuazione delle modifiche introdotte dalla legge n. 208/2015, ripropone, altresì, un ulteriore problema interpretativo relativo all'istituto dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi che la Legge di stabilità 2016 annoverava tra quelle per le quali era ammesso il recupero dell'IVA. Con la soppressione della norma, si pone di nuovo il problema se anche tale procedura consenta di operare le variazioni in diminuzione, visto il fermo parere contrario da sempre espresso dall'Agenzia delle Entrate¹⁹.

3. Gli obblighi formali del debitore assoggettato a una procedura concorsuale

Il comma 567 ha, altresì, soppresso il secondo periodo del comma 5 dell'art. 26, il quale, in deroga alla regola generale, stabiliva l'esonero da parte del cessionario/committente assoggettato ad una procedura concorsuale dall'obbligo di registrare la variazione in

¹⁶ Come riconosciuto dalla stessa Amministrazione nelle Ris., n. 155/E e n. 161/E del 2001. Il trasferimento dell'insolvenza all'Erario è comunque conforme al dettato comunitario, che all'art. 185 della direttiva n. 2006/112/CE prevede che la rettifica della detrazione possa essere esclusa “*nel caso di operazioni totalmente o parzialmente non pagate*”.

¹⁷ Cfr. P. Centore, *Le note di variazione IVA a seguito di procedure concorsuali rimaste infruttuose*, in *Corr. trib.* 2010, 2352 e ss.

¹⁸ Nello stesso senso anche l'ord. 3 marzo 2015, n. 259 della Comm.ne trib. reg.le della Lombardia che ha disposto in rinvio pregiudiziale (ex art. 267, par. 3 TFUE) ponendo alla Corte il quesito se sia conforme ai principi di proporzionalità e di effettività, garantiti dal TFUE, ed al principio di neutralità che regola l'applicazione dell'IVA, una norma – quale l'art. 26, comma 2 del DPR n. 633/1972 – che subordini il diritto al recupero dell'imposta al soddisfacimento della prova del preventivo esperimento di procedure concorsuali ovvero di azioni esecutive infruttuose, anche quando tali attività siano ragionevolmente anti-economiche in ragione dell'ammontare del credito vantato, delle prospettive del suo recupero e dei costi delle azioni esecutive o delle procedure concorsuali.

¹⁹ In quanto istituto volto alla continuazione e al risanamento dell'impresa e non avente finalità liquidatorie, in tal senso Circ. n. 77/E/2000. Nel senso che la procedura di amministrazione straordinaria possa assumere anche finalità meramente liquidatorie F. Paparella, *Il regime fiscale dell'amministrazione straordinaria: la necessità di distinguere le fattispecie sulla base della natura e della finalità della procedura*, in L. Ghia – C. Piccinini – F. Severini (diretta da), *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, V, Torino, 2011, 511.

aumento in conseguenza della variazione in diminuzione effettuata dal cedente/prestatore²⁰.

Il debitore assoggettato ad una procedura concorsuale era conseguentemente sollevato anche dall'obbligo di computare in aumento l'imposta rettificata nella relativa liquidazione del tributo, e ciò in quanto, con il venir meno dell'obbligo di registrare detto documento veniva anche meno l'obbligo di versare l'imposta rettificata (o di ridurre in misura corrispondente il credito IVA) in considerazione dell'effetto esdebitatorio di cui all'art. 184 l.fall.

Il comma 567, nel riformulare l'art. 26, ha disposto anche l'abrogazione del secondo periodo del comma 5, contenente la deroga all'obbligo di registrare "a debito" la nota di variazione per il debitore assoggettato a procedura concorsuale a partire dal 1° gennaio 2017.

In questo modo è stata, dunque, ripristinata la formulazione normativa previgente, nel senso che il nuovo art. 26 torna a non disporre alcunché circa gli adempimenti del debitore assoggettato ad una procedura concorsuale, mantenendo, però, ferma la regola generale (contenuta nel primo periodo del comma 5) che impone al debitore di registrare "a debito" l'imposta oggetto di rettifica tramite la nota di variazione.

Questo ulteriore *revirement* del legislatore dovrebbe far ritenere di nuovo applicabili le istruzioni impartite dall'Agenzia ante Legge di stabilità 2016, secondo cui il debitore avrebbe l'obbligo di annotare la variazione nel registro di cui all'art. 23 del DPR n. 633/1972 (registro delle fatture emesse), ma senza che da ciò discenda il corrispondente obbligo di versamento del tributo²¹.

Tale interpretazione è stata, infatti, recentemente confermata dalla stessa Agenzia²², la quale ha precisato che, laddove il cedente/prestatore si avvalga della facoltà di emettere una nota di variazione in diminuzione, gli organi della procedura sono tenuti ad annotare nel registro IVA la corrispondente variazione in aumento. Tale adempimento, tuttavia, non determina l'inclusione del relativo credito IVA vantato dall'amministrazione nel riparto finale ormai definitivo, *"ma consente di evidenziare il credito eventualmente esigibile unicamente nei confronti del debitore fallito nell'eventualità che quest'ultimo torni in bonis"*.

²⁰ A differenza di quanto anticipato nella nota n. 17, ossia che ai sensi dell'art. 185, par. 2 della direttiva n. 2006/112/CE la rettifica della detrazione "non è richiesta nel caso di operazioni totalmente o parzialmente non pagate", nel caso di accordi di ristrutturazione dei debiti e di piani attestati, l'obbligo del cessionario/committente di registrare la variazione in rettifica della detrazione originariamente operata permane (così Circ. n. 12/E/2016, par. 13.2).

²¹ In tal senso le Ris., n. 155/2001 e n. 161/2001.

²² Risposta dell'Agenzia delle Entrate a Telefisco 2017.



IL DISTACCO TRANSNAZIONALE DEI LAVORATORI E LA COOPERAZIONE AMMINISTRATIVA INTERNAZIONALE ALLA LUCE DELLA NUOVA DIRETTIVA EUROPEA

Jessica Nespoli

ABSTRACT

Con il recente D.lgs. n. 136/2016 è stata recepita dal nostro ordinamento la Direttiva europea in tema di distacco transnazionale dei lavoratori e di adeguamento del sistema IMI per la cooperazione amministrativa internazionale.

L'obiettivo del Legislatore comunitario è stato quello di fornire un quadro regolatorio di maggiore certezza, volto a tutelare i lavoratori distaccati da fenomeni di abuso del diritto.

Nel mercato del lavoro globale, in cui il principio della libera circolazione dei lavoratori consente alle imprese di reperire professionalità provenienti da tutto il mondo, l'indubbia difficoltà che si riscontra nel gestire situazioni di invio temporaneo di dipendenti all'estero, risiede proprio nella disomogeneità della normativa sulla sicurezza sociale, diversa da Paese a Paese, e dalle incertezze operative che possono sorgere in relazione alla legislazione applicabile.

La Direttiva 2014/67/UE, c.d. Enforcement, rappresenta un'integrazione della precedente disciplina, finalizzata a rafforzare i punti di maggiore debolezza ed incertezza emersi in fase di prima applicazione.

Il presente documento fornisce una panoramica sulla disciplina del distacco transnazionale dei lavoratori, evidenziando, alla luce del nuovo quadro regolatorio, i meccanismi di tutela previsti dal Legislatore al fine di ad arginare il fenomeno del dumping sociale.

Sommario: 1. L'istituto del distacco nella dimensione nazionale e transnazionale. – 1.1. Le misure di contrasto al fenomeno del dumping sociale: elementi di verifica dell'autenticità del distacco e regime sanzionatorio. – 2. Il Sistema IMI (Internal Market Information) e gli obblighi di cooperazione amministrativa internazionale. – 3. La tutela dei lavoratori distaccati: cenni alla disciplina fiscale, previdenziale e di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro. – 4. Modalità operative e comunicazioni obbligatorie per i lavoratori distaccati in Italia da imprese estere.

1. L'istituto del distacco nella dimensione nazionale e transnazionale

I molteplici cambiamenti cui si è assistito negli ultimi vent'anni, a livello mondiale e comunitario, quali l'apertura ai mercati globali, la crisi economico-finanziaria, la rivoluzione digitale, hanno fatto avvertire in maniera più intensa che in passato l'esigenza di ottenere strumenti più flessibili per la gestione del fattore lavoro, mettendo in risalto la necessità di assecondare il carattere dinamico dell'impresa produttiva e del settore dei servizi nel nuovo scenario competitivo.

Tuttavia, la dimensione sempre più internazionale delle imprese, ha portato a galla le problematiche legate alla libera circolazione dei lavoratori, che devono potersi muovere agilmente (e agevolmente) all'interno di sistemi giuridici molto diversi tra loro, in cui spesso *“i vincoli normativi, fiscali, previdenziali e assicurativi che caratterizzano ogni singolo Paese, diventano un ostacolo arduo da superare”*¹.

Tale problematica è particolarmente sentita nel contesto europeo, poiché si è ancora lontani dal raggiungimento di un'effettiva armonizzazione dei trattamenti, che consenta di arginare i fenomeni di abuso del diritto dei lavoratori.

La difficoltà è insita nella natura della disciplina giuslavoristica, il cui carattere estremamente territoriale impedisce per certi versi di pervenire ad un diritto del lavoro che sia uniformemente condiviso a livello globale, ponendo innanzitutto il problema dell'individuazione della normativa applicabile nel caso di invio di lavoratori all'estero².

In via generale, il Regolamento CE n. 883/2004 prevede che al lavoratore si applichi una sola legislazione, precisamente quella del Paese membro di occupazione, secondo il c.d. principio *lex loci laboris*.

Nello specifico caso del distacco, tuttavia, al principio della territorialità, vigente in materia di condizioni di lavoro, si oppone il principio della personalità, che prevede il mantenimento, da parte del lavoratore distaccato, del regime contributivo, previdenziale ed assistenziale del Paese d'origine.

In tale ottica l'Unione Europea è intervenuta a disciplinare l'istituto del distacco transnazionale, cercando di fornire un quadro regolatorio di riferimento, al fine di assicurare l'applicazione delle medesime condizioni di lavoro e occupazione ai lavoratori che si trovino a svolgere delle prestazioni in uno Stato membro diverso da quello di provenienza.

Occorre tuttavia evidenziare che la normativa europea vincola i soli Paesi membri e quelli aderenti all'accordo SEE (Spazio Economico Europeo), pertanto nel caso di lavoratori distaccati in Paesi extra UE si dovrà fare riferimento, se esistenti, alle convenzioni bilaterali stipulate tra i diversi Paesi.

La direttiva 96/71/CE, relativa al distacco dei lavoratori nell'ambito delle prestazioni transnazionali di servizi quale effetto del principio di libera circolazione, fornisce una definizione dell'istituto più ampia rispetto a quella assunta dall'ordinamento nazionale con l'art. 30 del D.lgs. n. 276/2003³.

¹ CNDCEC - Commissione Nazionale Area Lavoro, *L'internazionalizzazione e la legislazione applicabile ai lavoratori*, Memorandum n. 8/2016, disponibile sul sito CNDCEC nella sezione Studi e Ricerche, <http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=56de6931-ad5f-4e84-a045-543c8f2adb13>.

² Al riguardo si veda Bano F., *La territorialità del diritto. Distacco transnazionale di manodopera a basso costo*, in *“Lavoro e diritto”*, n. 4/2015.

³ Così Federici A., *Sicurezza sul lavoro e tutela del lavoratore all'estero*, in *“Lavoro e Previdenza Oggi”*, vol. 42, 2015.

Infatti, se da un lato la prima direttiva europea adotta una nozione di distacco comprensiva di tutte le ipotesi di invio temporaneo dei lavoratori in uno degli Stati membri, quali trasferta, distacco infragruppo e somministrazione⁴, la normativa nazionale restringe il campo definitorio al caso in cui *il datore di lavoro, per soddisfare un proprio interesse, pone temporaneamente uno o più lavoratori a disposizione di altro soggetto per l'esecuzione di una determinata attività lavorativa*⁵.

La differenza sostanziale tra il distacco e gli altri istituti non è da rintracciarsi nella titolarità del rapporto di lavoro, che permane comunque tra datore di lavoro e lavoratore, bensì nella presenza di un terzo soggetto il quale risulta essere l'effettivo beneficiario della prestazione. Ed invero, volendo effettuare una comparazione tra l'istituto della trasferta e quello del distacco, noteremo che nel primo caso la prestazione lavorativa è svolta nell'interesse ed a beneficio del datore di lavoro, nel secondo caso la prestazione avviene nell'interesse del datore distaccante ma a beneficio del soggetto distaccatario.

Un'ulteriore differenza si rinviene nell'esercizio del potere direttivo, poiché nel caso di trasferta il lavoratore è comunque soggetto alle indicazioni impartite dalla sede di provenienza, operando nell'ottica del soddisfacimento dell'interesse del proprio datore di lavoro; al contrario, in ipotesi di distacco, si assiste ad una *"dissociazione soggettiva fra il titolare del rapporto di lavoro e l'utilizzatore della prestazione [...], in favore del quale è posta in essere la prestazione, che pertanto godrà anche della disponibilità del comportamento del lavoratore, e non di un generico potere di indirizzo"*⁶.

Ne consegue una separazione tra titolarità formale e sostanziale del rapporto⁷, la prima delle quali rimane in capo al datore distaccante, mentre la seconda viene trasferita in capo al distaccatario che subentra nell'esercizio del potere direttivo, in quanto effettivo fruitore della prestazione lavorativa.

Pertanto, dal punto di vista giuridico ed amministrativo, il lavoratore viene considerato per l'intera durata del distacco alle dipendenze del datore di lavoro distaccante, il quale rimane

⁴ La direttiva 96/71/CE si applica alle imprese che adottino una delle misure transnazionali previste dall'art.1, co. 3, ovvero: a) distacchino un lavoratore, per conto proprio e sotto la loro direzione, nel territorio di uno Stato membro, nell'ambito di un contratto concluso tra l'impresa che lo invia e il destinatario della prestazione di servizi che opera in tale Stato membro, purché durante il periodo di distacco esista un rapporto di lavoro tra il lavoratore e l'impresa che lo invia; b) distacchino un lavoratore nel territorio di uno Stato membro, in uno stabilimento o in un'impresa appartenente al gruppo, purché durante il periodo di distacco esista un rapporto di lavoro tra il lavoratore e l'impresa che lo invia; c) distacchino, in quanto imprese di lavoro temporaneo o in quanto imprese che effettuano la cessione temporanea di lavoratori, un lavoratore presso un'impresa utilizzatrice avente la sede o un centro di attività nel territorio di uno Stato membro, purché durante il periodo di distacco esista un rapporto di lavoro fra il lavoratore e l'impresa di lavoro temporaneo o l'impresa che lo cede temporaneamente.

⁵ Art. 30, D.lgs. 10 settembre 2003, n. 276, recante la *"Attuazione delle deleghe in materia di occupazione e mercato del lavoro, di cui alla legge 14 febbraio 2003, n. 30"*.

⁶ Putignano V., *Il distacco dei lavoratori*, in *"Diritto delle Relazioni Industriali"*, n. 3/XIX, Giuffrè Editore, 2009.

⁷ Così Bove A., *Distacco del dipendente: fattispecie e requisiti di legittimità*, in <http://www.diritto-lavoro-bologna.it/approfondimenti/dottrina/distacco-del-dipendente-fattispecie-e-requisiti-di-legittimita/>, 2013.

responsabile del trattamento economico, normativo, contributivo ed assicurativo, mentre si configura una divisione tra titolarità del potere direttivo e titolarità del potere disciplinare, simile al caso della somministrazione di lavoro, poiché di fatto il primo viene esercitato dal soggetto distaccatario, mentre il secondo resta in capo al datore di lavoro distaccante⁸.

Alla luce di quanto finora esposto è ragionevole ritenere che il distacco si configuri come un rapporto trilaterale regolato da due diverse tipologie contrattuali: una prima, relativa al contratto di lavoro che lega datore di lavoro distaccante e lavoratore distaccato, una seconda, di natura civilistica, che lega il datore di lavoro distaccante al soggetto distaccatario⁹.

Sebbene non sia previsto alcun obbligo formale relativamente all'accordo tra impresa distaccante e distaccataria, è sempre consigliabile ricorrere alla forma scritta, al fine di dettagliare sia gli aspetti legati alla gestione del lavoratore, che gli accordi economici raggiunti tra le due imprese, in relazione ai rimborsi degli oneri connessi al distacco e, nel caso di distacco infrarete, ai fini dell'applicazione della disciplina del *transfer pricing*.

Dal punto di vista della normativa nazionale, il recente D.lgs. n. 136/2016, di recepimento della Direttiva 2014/67/UE, ha fornito le indicazioni relative al distacco di lavoratori comunitari in Italia, al fine di garantire la parità di trattamento tra il lavoratore nazionale e il lavoratore distaccato proveniente da un altro Stato membro. La norma si applica anche alle agenzie di somministrazione di lavoro stabilite in uno degli Stati membri, che distaccano lavoratori presso un'impresa utilizzatrice avente sede in Italia, senza che sia loro richiesta l'autorizzazione di cui all'art. 4 del D.lgs. n. 276/2003, purché dimostrino di operare in forza di un provvedimento amministrativo equivalente rilasciato dalle autorità competenti¹⁰.

La direttiva 2014/67/UE, c.d. *Enforcement*, rappresenta invero un'integrazione della precedente disciplina, volta a fornire chiarimenti interpretativi sugli aspetti di maggiore incertezza e a rafforzare i punti deboli emersi in fase di applicazione della prima direttiva¹¹.

⁸ Per un maggiore approfondimento in merito all'attribuzione della titolarità dei poteri direttivo e disciplinare si rimanda a Putignano V., *op. cit.*, in cui viene evidenziato come l'orientamento giurisprudenziale non sia unanime nel ritenere che in ipotesi di distacco l'esercizio del potere disciplinare venga separato da quello direttivo. Tuttavia prevale l'indirizzo, confermato anche dal Ministero del Lavoro, secondo il quale *“il potere disciplinare non può mai essere trasferito: al di là dei meri richiami verbali, il distaccatario si dovrà limitare a segnalare al distaccante l'inadempimento, invocando l'irrogazione della sanzione. Questo perché il potere disciplinare costituisce un'espressione saliente del potere direttivo imprenditoriale, e la sua mancanza in capo al distaccante costituirebbe un sicuro indice del venir meno del nesso sinallagmatico con il distaccante e quindi della esistenza di un rapporto di diretta dipendenza in capo al distaccatario”*.

⁹ Al riguardo si veda Meleca V., *Distacco di lavoratori in Italia*, in *“Diritto & Pratica del Lavoro”*, n. 14/2015, IPSOA-Wolters Kluwer.

¹⁰ Art. 1, commi 2 e 3, D.lgs. 17 luglio 2016, n.136, recante la *“Attuazione della direttiva 2014/67/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, concernente l'applicazione della direttiva 96/71/CE relativa al distacco dei lavoratori nell'ambito di una prestazione di servizi e recante modifica del regolamento (UE) n. 1024/2012 relativo alla cooperazione amministrativa attraverso il sistema di informazione del mercato interno («regolamento IMI»)»*.

¹¹ Al riguardo si veda Bano F., *op.cit.*

Come si approfondirà in seguito, il D.lgs. n. 136/2016 disciplina gli adempimenti connessi al distacco transnazionale e definisce l'apparato sanzionatorio in caso di violazione delle condizioni di genuinità del distacco o degli obblighi di comunicazione e tenuta della relativa documentazione.

È stata l'occasione, questa, per trasporre in un unico testo legislativo la frammentata normativa applicabile al distacco transnazionale, nonché per definire gli aspetti operativi della cooperazione amministrativa internazionale attraverso il Sistema IMI (*Internal Market Information*).

Dal punto di vista definitorio, l'art. 2 del citato decreto fornisce un importante chiarimento in relazione ai concetti di "lavoratore distaccato" e di "condizioni di lavoro e di occupazione".

Al comma 1, lettera d), infatti, si precisa che per "lavoratore distaccato" si intende il lavoratore abitualmente occupato in un altro Stato membro che, per un periodo limitato, predeterminato o predeterminabile, con riferimento ad un evento futuro e certo, svolge il proprio lavoro in Italia.

Per quanto concerne le "condizioni di lavoro e di occupazione", il comma 1, lettera e), fa esplicito richiamo alle condizioni disciplinate dalle disposizioni normative nazionali e dai contratti collettivi nazionali, territoriali o aziendali stipulati dalle associazioni sindacali comparativamente più rappresentative, con specifico riferimento alle seguenti materie:

- periodi massimi di lavoro e periodi minimi di riposo;
- durata minima delle ferie annuali retribuite;
- trattamenti retributivi minimi, compresi quelli maggiorati per lavoro straordinario;
- condizione di cessione temporanea dei lavoratori;
- salute e sicurezza nei luoghi di lavoro;
- provvedimenti di tutela riguardo alle condizioni di lavoro e di occupazione di gestanti o puerpere, bambini e giovani;
- parità di trattamento fra uomo e donna nonché altre disposizioni in materia di non discriminazione.

Tali condizioni di lavoro devono essere garantite al lavoratore distaccato, ai sensi dell'art. 4 del decreto in esame, per l'intera durata del distacco e in maniera analoga ai lavoratori subordinati che effettuino le medesime prestazioni nel luogo in cui si svolge il distacco.

Si sottrae alle disposizioni normative relative alla durata minima delle ferie annuali retribuite, al trattamento retributivo minimo e a quello maggiorato per lavoro straordinario, il caso in cui si tratti di *lavori di assemblaggio iniziale o di prima installazione di un bene, previsti in un contratto di fornitura di beni, indispensabili per mettere in funzione il bene fornito ed eseguiti dai lavoratori qualificati o specializzati dell'impresa di fornitura, quando la durata dei lavori,*

*in relazione ai quali è stato disposto il distacco non è superiore a otto giorni, ad esclusione del settore edilizio*¹².

Il D.lgs. n. 136/2016 fa un ulteriore passo avanti nell'attuazione del sistema di tutele del lavoratore distaccato, riconoscendo l'applicazione del regime di responsabilità solidale tra impresa distaccante e impresa utilizzatrice¹³, nella corresponsione dei trattamenti retributivi e previdenziali al lavoratore.

Va segnalato, infine, che rientrano nel campo di applicazione del citato decreto anche le ipotesi di distacco poste in essere da imprese stabilite in uno Stato terzo extra UE, mentre sono escluse le imprese di servizi di trasporto internazionale su strada, i cui lavoratori transitino sul territorio italiano senza dar luogo ad attività di carico/scarico merci o imbarco/sbarco di passeggeri, in quanto non configurano la fattispecie del distacco transnazionale, venendo meno il presupposto del beneficio in favore di un destinatario operante nel territorio italiano¹⁴.

Tra le diverse ipotesi di distacco che possono configurarsi e che, giova ricordarlo, non avvengono solo nella dimensione transnazionale, ma possono avere luogo anche tra imprese aventi sede all'interno dello stesso territorio nazionale, merita un richiamo il caso del distacco infrarete.

La L. n. 99/2013, introducendo il comma 4-ter all'art. 30 del D.lgs. n. 276/2003, ha previsto che, qualora il distacco di personale avvenga tra aziende che abbiano sottoscritto un contratto di rete di impresa, l'interesse della parte distaccante sorge automaticamente in forza dell'operare della rete.

Si tratta di un'importante novità legislativa, che comporta una *“riduzione dello spazio di intervento del Giudice, diminuendo le possibilità per un'impresa di vedersi qualificare l'operazione di distacco come illecita o fraudolenta, atteso che il vantaggio organizzativo o produttivo per il quale il distacco viene disposto è ormai presunto come immanente al contesto di rete”*¹⁵.

Tale orientamento è stato di recente confermato dalla Sentenza n. 8068/2016, con la quale la Cassazione ha motivato la legittimità del distacco infragruppo attraverso la presunzione assoluta di sussistenza di un interesse in capo al distaccante, qualora invii i propri lavoratori presso un'impresa appartenente alla stessa rete¹⁶.

¹² Art. 4, co. 2, D.lgs. n. 136/2016.

¹³ Lo stesso principio vige nel caso di somministrazione di lavoro transnazionale, salvo diritto di rivalsa dell'impresa utilizzatrice verso il somministratore.

¹⁴ INL, Circ. n. 1 del 09/01/2017, recante *“Indicazioni operative al personale ispettivo. Distacco transnazionale di lavoratori. D.lgs. n. 136/2016 – attuazione della Direttiva 2014/67/UE del 15 maggio 2014”*.

¹⁵ Così Mengucci F., Cosma G., Delle Donne M., *Le reti di impresa nel diritto del lavoro, della previdenza e delle discipline sociali: dalla teoria alla pratica*, volume edito dal CNDCEC, 2016.

¹⁶ Per un approfondimento più dettagliato sul tema si veda Mengucci F., Cosma G., Delle Donne M., *ibid.*

1.1. *Le misure di contrasto al fenomeno del dumping sociale: elementi di verifica dell'autenticità del distacco e regime sanzionatorio*

“In pochissimi decenni la globalizzazione dei mercati è riuscita ad erodere il sistema delle tutele dei lavoratori per essere diventato quest’ultimo uno degli elementi su cui fondare la competizione economico-finanziaria; sicché la disciplina applicabile al rapporto di lavoro è divenuta fattore della concorrenza come una delle variabili che l’operatore economico prende in considerazione nelle scelte di stabilimento”¹⁷.

Da ciò deriva il conseguente innescarsi di una dinamica a ribasso in relazione ai costi di manodopera, perpetrata attraverso lo sfruttamento dei dislivelli nel costo del lavoro dei diversi Stati europei, che si traduce in comportamenti lesivi della concorrenza e dà luogo a fenomeni di *dumping* sociale¹⁸.

Con specifico riferimento al distacco transnazionale, in virtù della deroga al principio di territorialità, che si concretizza attraverso l’applicazione al lavoratore distaccato del regime di sicurezza sociale del proprio Stato di provenienza, si evidenzia come tale istituto costituisca una fattispecie particolarmente a rischio di abuso ed elusione della normativa, poiché consente, di fatto, l’importazione di norme lavoristiche eventualmente più vantaggiose per l’utilizzatore¹⁹.

Tra le misure poste in essere dal Legislatore nazionale, al fine di contenere il più possibile i meccanismi di sfruttamento dei differenziali retributivi, vi è l’obbligo di garanzia delle tariffe minime salariali.

Tale previsione rientra nell’ambito della *tutela delle medesime condizioni di lavoro*, sancita dall’art. 4 del D.lgs. n. 136/2016.

Il Ministero, con risposta all’interpello n. 33/2010, ha precisato che devono essere ricomprese nella nozione di retribuzione *tutte le erogazioni patrimoniali del periodo di riferimento, al lordo di qualsiasi contributo e trattenuta, aventi causa nel rapporto di lavoro in senso lato [...] senza operare una comparazione per singola voce retributiva, che risulterebbe comunque impossibile in considerazione dei differenti regimi normativi applicabili nei diversi Paesi europei*.

Ed invero, proprio in ragione della diversità delle voci retributive che compongono i salari nei diversi Paesi, la Corte di Giustizia Europea ha ritenuto opportuno prediligere una verifica delle

¹⁷ Federici A., *op.cit.*

¹⁸ Nella dottrina economica il *dumping* è un termine utilizzato per indicare lo sfruttamento dell’*international price discrimination*, attraverso la vendita di beni e servizi in un mercato estero ad un prezzo più basso rispetto a quello praticato nel proprio mercato interno, con la conseguenza che le imprese operanti nel medesimo mercato subiscono un’evidente forma di concorrenza sleale. L’espressione “*dumping* sociale” è stata coniata per esprimere la progressiva destrutturazione dei modelli giuslavoristici, attraverso lo sfruttamento delle differenze nell’ambito delle legislazioni sociali dei singoli Paesi, che determinano di fatto una diversità del costo del fattore lavoro. (così Pessi R., *Dumping sociale e diritto del lavoro*, in “W.P. Libertà, lavoro e sicurezza sociale”, n. 3/2011).

¹⁹ Al riguardo si veda Bano F., *op. cit.*

congruità dei salari minimi basata su *“un’impostazione sostanzialista, che comporta l’effettiva irrilevanza del fatto che al lavoratore distaccato vengano o meno riconosciute le stesse voci retributive stabilite dalla contrattazione collettiva del Paese ospitante, purché la quantificazione globale del salario corrisposto, anche attraverso il riconoscimento di specifiche voci a titolo di indennità per il distacco, corrisponda alla retribuzione minima quantificata secondo la nozione di salario minimo del Paese ospitante”*²⁰.

Sempre restando nell’ambito delle tutele previste dal D.lgs. n. 136/2016, l’art. 3 individua gli elementi oggetto di verifica in sede di attività ispettiva, volti a dimostrare la genuinità del distacco e ad identificare le ipotesi in cui il ricorso a tale istituto sia volto ad aggirare le leggi nazionali in materia di condizioni di lavoro e sicurezza sociale.

Più nello specifico, il comma 2 chiarisce che l’impresa distaccante non può svolgere attività di mera gestione o amministrazione del personale, recependo una disposizione già dettata dal Legislatore comunitario per contrastare il fenomeno delle società di comodo, c.d. *letter box companies*.

A ben vedere, le ipotesi di distacco non autentico che possono verificarsi sono molteplici e non riguardano il solo caso in cui l’impresa sia una società fittizia: si pensi ai casi di interposizione illecita di manodopera, o alla situazione in cui il lavoratore già risieda e lavori abitualmente nello Stato in cui risulta distaccato, o ancora all’ipotesi in cui il lavoratore venga licenziato durante il periodo di distacco senza che l’azienda distaccante ne dia opportuna comunicazione e lo stesso continui a prestare attività lavorativa, sostanzialmente in nero, presso l’impresa distaccataria²¹.

Pertanto, al fine di prevenire un uso distorto dell’istituto del distacco finalizzato ad eludere la normativa del Paese ospitante, l’art. 3 contiene i criteri *“per l’individuazione degli “elementi fattuali”, funzionali sia a determinare se l’impresa che opera in distacco sia effettivamente stabilita in uno Stato diverso da quello dove il distacco è eseguito, sia ad accertare che il lavoratore svolga temporaneamente un’attività lavorativa sul territorio dello Stato ospitante”*²² restando effettivamente alle dipendenze dell’impresa distaccataria.

Gli elementi oggetto di verifica di cui all’art. 3, che permettono di attestare l’autenticità del distacco riguardano:

- il luogo in cui l'impresa ha la propria sede legale e amministrativa, i propri uffici, reparti o unità produttive;
- il luogo in cui l'impresa è registrata alla Camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura o, ove sia richiesto in ragione dell'attività svolta, ad un albo professionale;

²⁰ Venturi D., *La nozione di tariffe minime salariali nel distacco transnazionale*, in *“Diritto delle Relazioni Industriali”*, n.2/2015, Giuffrè Editore.

²¹ INL, Circ. n. 1/2017.

²² CNDCEC - Commissione Nazionale Area Lavoro, *op.cit.*

- il luogo in cui i lavoratori sono assunti e quello da cui sono distaccati;
- la disciplina applicabile ai contratti conclusi dall'impresa distaccante con i suoi clienti e con i suoi lavoratori;
- il luogo in cui l'impresa esercita la propria attività economica principale e in cui risulta occupato il suo personale amministrativo;
- il numero dei contratti eseguiti o l'ammontare del fatturato realizzato dall'impresa nello Stato membro di stabilimento, tenendo conto della specificità delle piccole e medie imprese e di quelle di nuova costituzione;
- il contenuto, la natura e le modalità di svolgimento dell'attività lavorativa e la retribuzione del lavoratore;
- la circostanza che il lavoratore eserciti abitualmente, ai sensi del regolamento n. 593/2008/CE, la propria attività nello Stato membro da cui è stato distaccato;
- la temporaneità dell'attività lavorativa svolta in Italia;
- la data di inizio del distacco;
- la circostanza che il lavoratore sia tornato o si preveda che torni a prestare la sua attività nello Stato membro da cui è stato distaccato;
- la circostanza che il datore di lavoro che distacca il lavoratore provveda alle spese di viaggio, vitto o alloggio e le modalità di pagamento o rimborso;
- eventuali periodi precedenti in cui la medesima attività è stata svolta dallo stesso o da un altro lavoratore distaccato;
- l'esistenza del certificato relativo alla legislazione di sicurezza sociale applicabile;
- ogni altro elemento utile alla valutazione complessiva.

Dal punto di vista del regime sanzionatorio, qualora il distacco non risulti autentico, sia l'impresa distaccante che il soggetto distaccatario saranno puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria di 50 euro per ciascun lavoratore occupato per ogni giornata di occupazione, con un minimo di 5.000 euro ed un massimo di 50.000 euro²³.

Per quanto concerne il lavoratore distaccato, il sistema di tutele disposto dal D.lgs. n. 136/2016 prevede che il rapporto di lavoro venga ricondotto in capo al soggetto distaccatario, in quanto effettivo beneficiario della prestazione, a far data dal giorno in cui ha avuto inizio il distacco.

Il personale ispettivo sarà in tal caso tenuto ad irrogare un'ulteriore sanzione amministrativa al soggetto distaccatario, quale conseguenza della mancata formalizzazione dell'instaurazione del rapporto di lavoro in Italia.

²³ Nell'ipotesi in cui il distacco non autentico abbia riguardato dei lavoratori minorenni, soggetto distaccante e soggetto distaccatario sono puniti con l'arresto fino a 18 mesi e con l'ammenda di 50 euro per ogni lavoratore occupato e per ogni giornata di occupazione aumentata fino al sestuplo.

2. Il Sistema IMI (Internal Market Information) e gli obblighi di cooperazione amministrativa internazionale

Nell'ambito di intervento del D.lgs. n. 136/2016, un altro importante tassello è costituito dalla cooperazione amministrativa tra i vari Paesi UE realizzata attraverso l'evoluzione del Sistema IMI (*Internal Market Information*), messo a punto dalla Commissione europea in collaborazione con gli Stati membri per facilitare lo scambio di informazioni e la mutua assistenza sulla mobilità dei lavoratori.

Il sistema, già avviato in una prima fase di sperimentazione nel 2008, si basa sulla creazione di una rete internazionale di amministrazioni pubbliche appartenenti ai vari Stati membri, che attraverso una piattaforma *on line* multilingue e gratuita possono comunicare e collaborare senza ostacoli pratici e linguistici.

L'IMI consente agli enti pubblici di: individuare l'amministrazione competente di un altro Paese UE; conservare e scambiare informazioni, anche attraverso la creazione di banche dati condivisibili ed in costante evoluzione, come quella relativa al Repertorio delle professioni; superare le barriere linguistiche mediante moduli pretradotti; interrogare gli organi competenti su casi di interesse; ricevere notifiche su eventuali sviluppi normativi e amministrativi relativi ai singoli Stati.

Tale strumento, inoltre, è dotato di un sistema automatico di protezione del trattamento dei dati che consente l'accesso esclusivamente alle amministrazioni pubbliche, attraverso apposite credenziali, e mostra soltanto le informazioni che riguardano direttamente le richieste effettuate.

I dati personali contenuti nelle richieste di informazioni vengono mantenuti visibili dal sistema per 6 mesi, al termine dei quali vengono occultati, pur rimanendo disponibili per la consultazione. Trascorsi 3 anni dalla chiusura della procedura di cooperazione amministrativa, il sistema stesso provvederà a cancellarli e non saranno più rintracciabili, mentre resterà visibile la sola richiesta di informazioni avanzata dall'autorità competente.

Il Regolamento IMI prevede che ogni Stato membro nomini un coordinatore nazionale che sia responsabile delle seguenti operazioni:

- registrare o convalidare la registrazione dei coordinatori IMI e delle autorità competenti;
- agire in qualità di principale punto di contatto per i partecipanti all'IMI degli Stati membri per le questioni relative all'IMI, anche fornendo informazioni su aspetti relativi alla protezione dei dati personali conformemente al presente regolamento;
- agire in qualità di interlocutore della Commissione per le questioni relative all'IMI, anche fornendo informazioni su aspetti legati alla protezione dei dati personali ai sensi del presente regolamento;

- fornire conoscenze, formazione e supporto, compresa l'assistenza tecnica di base, ai partecipanti all'IMI degli Stati membri;
- garantire l'efficace funzionamento dell'IMI per quanto sotto il suo controllo, anche fornendo risposte tempestive e adeguate da parte dei partecipanti all'IMI degli Stati membri alle richieste di cooperazione amministrativa.

Al fine di garantire un'efficiente gestione delle richieste ed una maggiore celerità dei tempi di risposta, l'art. 8 del D.lgs. n. 136/2016 ha previsto che lo scambio di informazioni debba avvenire nel rispetto dei seguenti termini: entro e non oltre due giorni lavorativi dalla ricezione della richiesta nei casi urgenti, che richiedono la consultazione di registri; entro il termine di venticinque giorni lavorativi dalla ricezione della richiesta in tutti gli altri casi.

3. La tutela dei lavoratori distaccati: cenni alla disciplina fiscale, previdenziale e di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro

Tra gli aspetti oggetto di analisi nell'ambito della disciplina del distacco, riveste un ruolo fondamentale la definizione della normativa applicabile al lavoratore in materia fiscale, previdenziale e di sicurezza sul lavoro.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, attraverso la Commissione Studi dell'Area Lavoro, ha recentemente pubblicato il Memorandum *"Internazionalizzazione e legislazione applicabile ai lavoratori"*, un documento nel quale vengono analizzati i molteplici aspetti di natura fiscale e previdenziale legati alle ipotesi di invio all'estero dei lavoratori²⁴, che di seguito verranno brevemente riepilogati.

Con particolare riferimento alla disciplina fiscale, le regole di tassazione variano a seconda che il lavoratore risieda o meno in Italia, e che il distacco si svolga in uno Stato europeo ovvero in un Paese extracomunitario.

La differenza tra soggetti residenti e non residenti, rileva ai fini della determinazione del reddito complessivo su cui applicare l'imposta: nel primo caso, infatti, viene calcolata sul valore totale di tutti i redditi posseduti e ovunque prodotti al netto degli oneri deducibili (c.d. *worldwide principle taxation*), nel secondo caso si applica solo ai redditi prodotti nel territorio nazionale.

L'art. 2 del TUIR chiarisce che sono da considerarsi fiscalmente residenti in Italia *coloro che per la maggior parte del periodo d'imposta sono iscritti nelle anagrafi della popolazione residente o hanno nel territorio dello Stato il domicilio o la residenza ai sensi del codice civile.*

²⁴ Il citato *Memorandum* (cfr. nt. 1) costituisce un'utile guida operativa alla gestione dei rapporti di lavoro nel contesto internazionale e fornisce una consistente ricostruzione del sistema di fonti che regolano i rapporti tra Stati membri e Stati terzi, attraverso la raccolta di tutte le convenzioni attualmente in essere e la creazione, per gli operatori del settore, di un'appendice di *link* utili relativi ai vari Paesi.

In relazione al requisito temporale, ci si riferisce come periodo limite a 183 giorni nell'arco di 12 mesi. Ai sensi dell'art. 51, comma 8-bis, del TUIR, *"in deroga alle regole di determinazione analitica della base imponibile, il reddito di lavoro dipendente prestato fuori dall'Italia, in via continuativa e come oggetto esclusivo del rapporto, da coloro che nell'arco di 12 mesi soggiornano nello Stato estero per un periodo superiore a 183 giorni, è determinato sulla base di retribuzioni convenzionali definite annualmente con Decreto Ministeriale"*²⁵.

Nel caso in cui il periodo sia inferiore a 183 giorni nell'arco di 12 mesi, il reddito prodotto all'estero sarà assoggettato ad una tassazione con le ordinarie regole di determinazione del reddito di lavoro dipendente.

Un ulteriore fattore di cui si deve tener conto riguarda l'ipotesi di distacco transnazionale in Paesi extracomunitari, per i quali vige un diverso sistema di tassazione a seconda che si tratti di uno Stato con il quale esiste o meno una convenzione bilaterale.

Ed invero, nel caso di lavoratore fiscalmente residente in Italia distaccato presso un Paese terzo convenzionato, le convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni prevalgono sulla normativa interna e prevedono che i redditi prodotti all'estero siano assoggettati a tassazione esclusivamente in Italia. Pertanto, per le imposte eventualmente versate nello Stato estero, il lavoratore avrà diritto a richiederne il rimborso all'autorità estera competente. Diversa è invece l'ipotesi di distacco di lavoratori in Paesi extracomunitari con i quali non esiste una specifica convenzione contro le doppie imposizioni. In tal caso, ai sensi dell'art. 165 del TUIR, il lavoratore avrà diritto ad un credito per le imposte pagate nel Paese estero, che potrà essere portato in detrazione nella dichiarazione dei redditi²⁶.

Anche dal punto di vista previdenziale rileva la medesima differenza valida ai fini fiscali tra Paesi comunitari, Paesi extracomunitari con i quali esistono convenzioni bilaterali ed extracomunitari non convenzionati.

In via generale, in materia di sicurezza sociale si applica il c.d. principio della territorialità, in base al quale il lavoratore deve essere assicurato nel Paese in cui svolge l'attività lavorativa.

²⁵ Così Soro P., *Tassazione dei redditi di lavoro dipendente prodotti all'estero*, <http://www.paolosoro.it/news/749/Tassazione-dei-redditi-di-lavoro-dipendente-prodotti-allestero.html>, marzo 2016.

²⁶ L'art. 165 del TUIR prevede, ai commi 4 e 7, che tale detrazione debba essere calcolata nella dichiarazione relativa al periodo d'imposta cui appartiene il reddito prodotto all'estero, a condizione che il pagamento a titolo definitivo avvenga prima della sua presentazione. Qualora l'imposta dovuta in Italia per il periodo d'imposta nel quale il reddito estero ha concorso a formare l'imponibile sia già stata liquidata, si procede a nuova liquidazione tenendo conto anche dell'eventuale maggior reddito estero, e la detrazione si opera dall'imposta dovuta per il periodo d'imposta cui si riferisce la dichiarazione nella quale è stata richiesta. Se è già decorso il termine per l'accertamento, la detrazione è limitata alla quota dell'imposta estera proporzionale all'ammontare del reddito prodotto all'estero acquisito a tassazione in Italia.

L'istituto del distacco transnazionale, tuttavia, costituisce una deroga a tale principio e, nel caso di rapporti con Stati terzi, è regolato dalle convenzioni bilaterali di sicurezza sociale stipulate al fine di evitare la doppia imposizione contributiva.

Nelle ipotesi di distacco di lavoratori in ambito comunitario, o comunque all'interno degli Stati dello Spazio Economico Europeo, il raccordo tra i diversi sistemi di sicurezza sociale è disciplinato dai Regolamenti CE n. 883/2004 e n. 987/2009, con il dichiarato intento di *assoggettare le persone che si spostano all'interno della Comunità, al regime di sicurezza sociale di un unico Stato membro, in modo da evitare il sovrapporsi di legislazioni nazionali applicabili.*

Ed invero, l'art. 12 del Regolamento CE n. 883/2004, come modificato dal Regolamento UE n. 465/2012, prevede che al lavoratore subordinato distaccato in uno Stato membro si applichi la legislazione del Paese di provenienza, purché la durata prevedibile dell'attività svolta all'estero non superi i ventiquattro mesi e il lavoratore non sia inviato in sostituzione di un'altra persona distaccata che abbia raggiunto il predetto limite.

Per quanto concerne le ipotesi di distacco in Paesi extracomunitari con i quali esiste una convenzione bilaterale in materia di sicurezza sociale, bisogna operare una distinzione a seconda che la copertura assicurativa riconosciuta sia parziale o integrale.

Il primo caso riguarda le convenzioni che non coprono tutte le voci assicurative previste come obbligatorie nello Stato in cui viene distaccato il lavoratore, per le quali occorrerà integrare la contribuzione nel Paese ospitante. In tal caso si verificherà un frazionamento dell'obbligo contributivo.

Giova ricordare che i contributi riconosciuti come inderogabili dal Legislatore nazionale riguardano le seguenti assicurazioni: IVS, TBC, NASpl, malattia, maternità, infortunio sul lavoro e malattia professionale, fondo di garanzia TFR.

Qualora la convenzione con lo Stato ospitante non garantisca le suddette assicurazioni, dovranno essere versati in Italia, oltre ai contributi previsti dalla convenzione, anche quelli non richiamati dall'accordo ma obbligatori per il Legislatore nazionale; mentre andranno versati allo Stato estero quelli ivi ritenuti obbligatori.

Il secondo caso riguarda invece le convenzioni che forniscono una copertura assicurativa completa e prevedono che il versamento contributivo avvenga solo nello Stato di provenienza, evitando in tal modo l'onere di dover finanziare prestazioni diverse in entrambi i Paesi coinvolti nel distacco.

Al di là delle specificità dei singoli accordi internazionali, ricorrono degli elementi di base comuni a tutte le convenzioni e riguardano: il principio della parità di trattamento tra cittadini dello Stato e cittadini extracomunitari; la possibilità di ottenere il pagamento delle prestazioni previdenziali ed assistenziali nel proprio Paese di residenza anche se a carico di un altro Stato;

l'opportunità di perfezionare i requisiti richiesti per il diritto alle prestazioni, attraverso la totalizzazione dei periodi assicurativi e contributivi, nei limiti previsti dalle leggi nazionali.

Diverso è il caso del distacco transnazionale in un Paese terzo non convenzionato, per il quale invece trova applicazione il principio di territorialità.

In assenza di specifica convenzione, infatti, i contributi previdenziali devono essere versati nello Stato in cui viene svolta la prestazione lavorativa.

Più in particolare, per i lavoratori italiani operanti in Paesi extracomunitari con i quali non sono in vigore accordi di sicurezza sociale, l'art. 1 del D. l. n. 317/1987, convertito in L. n. 398/1987, prevede che *siano obbligatoriamente iscritti alle seguenti forme di previdenza ed assistenza sociale, con le modalità in vigore nel territorio nazionale: a) assicurazione per l'invalidità, la vecchiaia ed i superstiti; b) assicurazione contro la tubercolosi; c) assicurazione contro la disoccupazione involontaria; d) assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali; e) assicurazione contro le malattie; f) assicurazione di maternità.*

Ne consegue che dovranno essere versati in Italia i contributi obbligatori di cui al citato art.1, e nel Paese estero quelli ivi previsti.

Al fine di contenere, per quanto possibile, l'incidenza della doppia imposizione contributiva, l'art. 4 del D.L. n. 317/1987 stabilisce come base di calcolo dell'imponibile previdenziale, per i contributi da versare in Italia, l'utilizzo delle retribuzioni convenzionali determinate annualmente con Decreto del Ministero del Lavoro.

Inoltre, viene prevista una riduzione complessiva del 10% sulle aliquote contributive dovute per invalidità, vecchiaia, superstiti e disoccupazione involontaria, *da utilizzare fino ad esaurimento sulle singole aliquote delle gestioni assicurative interessate, nell'ordine previsto dall'art.1²⁷.*

Qualora la legislazione del Paese estero preveda l'assicurazione obbligatoria contro la malattia, gli infortuni e la malattia professionale, e il datore di lavoro dimostri di aver ottemperato ai relativi obblighi, i medesimi contributi dovuti in Italia possono essere ridotti nella misura corrispondente con Decreto ministeriale.

Per quanto riguarda la modalità di erogazione delle prestazioni, il datore di lavoro distaccante anticipa per conto dell'INPS i trattamenti spettanti al lavoratore, fatta salva la possibilità di ridurre proporzionalmente il trattamento qualora la medesima prestazione venga erogata anche dallo Stato estero, perché rientrante tra le assicurazioni ivi obbligatorie.

Il requisito imprescindibile per la corresponsione dell'indennità di malattia e di maternità, è la trasmissione all'INPS di un certificato medico legalizzato o con apposizione dell'*apostille* da parte dell'autorità consolare competente.

²⁷ Art. 4, D.l. 31 luglio 1987, n. 317, recante "Norme in materia di tutela dei lavoratori italiani operanti nei Paesi extracomunitari e di rivalutazione delle pensioni erogate dai fondi speciali gestiti dall'INPS".

Tali adempimenti non sono invece ritenuti necessari nelle ipotesi di distacco comunitario, poiché i lavoratori distaccati all'interno dell'UE e dei Paesi SEE percepiscono i trattamenti previdenziali ed assistenziali nella stessa misura e con le medesime modalità dei lavoratori in Italia. Pertanto, sarà sufficiente trasmettere all'INPS un certificato medico senza obbligo di traduzione, e l'ente potrà richiedere gli eventuali controlli medici ed accertamenti all'Istituzione del Paese estero.

Tra gli aspetti del distacco che differiscono a seconda che si tratti di Paesi comunitari, extracomunitari convenzionati ed extracomunitari non convenzionati, rientra l'individuazione della base imponibile ai fini previdenziali.

Nel caso di invio del lavoratore in un Paese terzo non convenzionato, per i contributi da versare in Italia a copertura delle assicurazioni obbligatorie, trova applicazione quanto previsto dalla L. n. 398/1987 in relazione alla determinazione dell'imponibile previdenziale sulla base delle retribuzioni convenzionali; mentre per i contributi da versare nello Stato ospitante si fa riferimento alla legislazione estera.

Per quanto riguarda il distacco svolto presso Paesi convenzionati, l'imponibile previdenziale è determinato sulla base della retribuzione convenzionale per i contributi obbligatori previsti dalla L. n. 398/1987 ma non richiamati dalla convenzione, mentre si fa riferimento alla retribuzione effettiva per i contributi previsti dall'accordo.

A tal proposito, la Circolare INPS n. 87/1994, ha fornito un quadro riassuntivo delle modalità di contribuzione per i lavoratori inviati in Paesi esteri con i quali vigono accordi parziali di sicurezza sociale.

Diverso è invece il caso del distacco presso i Paesi comunitari e dello Spazio Economico Europeo, poiché i contributi devono essere calcolati sulla retribuzione effettivamente erogata, secondo le disposizioni vigenti per i lavoratori operanti sul territorio nazionale; impostazione sulla quale, tuttavia, la dottrina si è divisa²⁸.

Ed invero, alla luce del principio di armonizzazione delle basi imponibili ai fini fiscali e previdenziali, per il calcolo dei contributi di previdenza ed assistenza sociale si applicano, ai sensi dell'art. 6, comma 2, D.lgs. n. 314/1997, le disposizioni dell'art. 51 del TUIR.

Tale previsione è stata interpretata, a seguito dell'integrazione del suddetto art. 51 con il comma 8-bis, con l'estensione dell'utilizzo delle retribuzioni convenzionali anche al calcolo contributivo previdenziale²⁹.

La Suprema Corte è intervenuta a confermare l'orientamento prevalente nella prassi ministeriale, secondo il quale il comma 8-bis, art. 51 del TUIR, è valido ai soli fini fiscali.

²⁸ Così Cicciù M., Giambanco C., Santarelli P., *Expatriates. Mobilità internazionale dei lavoratori*, in "IPSOA-Guida operative", Wolters Kluwer, 2015.

²⁹ Al riguardo si veda Costa A., *Distacco: utilizzo delle retribuzioni convenzionali*, in "IPSOA- Guida alle Paghe", n. 2/2017, Wolters Kluwer.

Pertanto, per i contributi previdenziali versati in Italia, bisogna utilizzare come base imponibile la retribuzione effettiva, anche al fine di evitare un'eventuale disparità di trattamento nelle prestazioni previdenziali tra lavoratori residenti fiscali in Italia e non, derivante dall'utilizzo delle retribuzioni convenzionali (inferiori a quelle effettive).

A completamento dell'argomento, è doveroso accennare alla disciplina di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.

Il datore di lavoro che vuole procedere ad effettuare il distacco del lavoratore, sia in ambito UE che extra UE, deve darne preventiva comunicazione all'INAIL ed assicurare obbligatoriamente il lavoratore ai sensi del citato art. 1, D. l. n. 317/1987.

Dal punto di vista della normativa applicabile, viene riproposta la medesima distinzione valida ai fini previdenziali, tra Paesi comunitari e non.

Nel primo caso, infatti, non sussistono particolari problemi in ordine al sistema di tutele, grazie alla progressiva armonizzazione dei sistemi locali sulla base dei principi comunitari in materia di salute e sicurezza, condotta in ambito UE e del SEE.

Il punto critico che può rilevarsi riguarda semmai l'aspetto prettamente applicativo, poiché non esiste *“un sistema automatico di cooperazione tra servizi ispettivi dei diversi Stati membri: alla libera circolazione dei lavoratori, non corrisponde una competenza degli organi di vigilanza oltre il territorio nazionale. (Si avverte, in tal modo, l'assenza, n.d.r.) di un'autorità sovranazionale cui demandare la funzione di vigilanza”*³⁰.

Dal punto di vista dell'erogazione delle prestazioni, qualora si verificano l'infortunio o la malattia professionale, la modalità di comunicazione all'ente, la durata del trattamento, il periodo di comporto e l'importo dell'indennità, saranno i medesimi previsti per i lavoratori operanti in Italia.

Per quanto concerne il distacco presso Stati terzi, si può utilizzare come punto di riferimento il D.M. n. 51/2012, recante *“Disposizioni in materia di tutela della salute e della sicurezza degli uffici all'estero ai sensi dell'articolo 3, comma 2, del decreto legislativo 9 aprile 2008, n. 81”*, che all'art. 5 disciplina le disposizioni applicabili a seconda che si tratti di Paesi dotati di una propria normativa sulla sicurezza o che ne siano privi.

Nella prima ipotesi vige la disciplina locale, seppure nel limite del rispetto dei principi e degli *standard* minimi disposti dalla normativa italiana con il D.lgs. n. 81/2008; nel secondo caso, invece, trova diretta applicazione quanto previsto dal D.lgs. n. 81/2008, tenendo conto delle disposizioni tecniche locali in materia di impiantistica, antisismica, antincendio e di primo soccorso.

³⁰ Federici A., *op.cit.*

4. Modalità operative e comunicazioni obbligatorie per i lavoratori distaccati in Italia da imprese estere

L'art. 10 del D.lgs. n. 136/2016, ha stabilito le procedure da effettuare in caso di distacco transnazionale con invio di lavoratori in Italia ed ha rimesso la definizione delle modalità operative al Decreto Ministeriale 10 agosto 2016.

Nello specifico, a far data dal 26 dicembre 2016, è stato introdotto l'obbligo per l'impresa estera di effettuare la comunicazione preventiva di distacco del personale che intende impiegare in Italia al Ministero del Lavoro, entro le 24 ore del giorno antecedente la data di inizio.

Tale comunicazione deve necessariamente contenere:

- dati identificativi dell'impresa distaccante;
- numero e generalità dei lavoratori distaccati;
- data di inizio, di fine e durata del distacco;
- luogo di svolgimento della prestazione di servizi;
- dati identificativi del soggetto distaccatario;
- tipologia dei servizi;
- generalità e domicilio eletto del referente domiciliato in Italia incaricato di inviare e ricevere atti e documenti;
- generalità del referente con poteri di rappresentanza e con obbligo di rendersi disponibile in caso di richiesta motivata delle parti sociali.
- numero del provvedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività di somministrazione, in caso di somministrazione transnazionale.

Qualunque successiva variazione dovrà essere comunicata entro cinque giorni dal verificarsi dell'evento modificativo.

La procedura telematica dovrà essere effettuata dal portale del Ministero del Lavoro attraverso l'apposito modello UNI_Distacco_UE, utilizzabile sia per effettuare la comunicazione preventiva, che per eventuali variazioni, ovvero qualora si debba procedere all'annullamento di una comunicazione inviata. I dati contenuti nel modello sono resi accessibili all'Ispettorato Nazionale del Lavoro, all'INPS e all'INAIL.

Prima di accedere alla procedura, il datore di lavoro distaccante dovrà registrarsi sul portale www.lavoro.gov.it per ottenere le credenziali di accesso, e successivamente potrà procedere all'invio delle comunicazioni o alla consultazione della propria banca dati con lo storico dei modelli inviati.

Il modello UNI_Distacco_UE deve essere utilizzato anche caso di imprese che distaccano i lavoratori presso proprie unità produttive aventi sede in Italia, o presso imprese appartenenti allo stesso gruppo.

Tale adempimento, rientrante tra gli obblighi di cooperazione amministrativa internazionale, dovrà essere effettuato anche dalle agenzie di somministrazione estere che inviano lavoratori in Italia.

Per quanto concerne il regime sanzionatorio relativo alla tenuta della documentazione e all'omessa presentazione della comunicazione richiesta, l'art. 12 del D.lgs. n. 136/2016 prevede che: la violazione dell'obbligo di comunicazione sia punita con la sanzione amministrativa pecuniaria da 150 a 500 euro, per ogni lavoratore interessato; la violazione dell'obbligo di conservazione, durante il distacco e per due anni dalla sua cessazione, della documentazione relativa al contratto, ai prospetti paga, alla documentazione comprovante il pagamento delle retribuzioni e al certificato circa la legislazione di sicurezza sociale applicabile, è punita con sanzione amministrativa pecuniaria da 500 a 3.000 euro per ogni lavoratore interessato; la violazione dell'obbligo di designare un referente domiciliato in Italia incaricato dal distaccante di esibire, inviare e ricevere atti, nonché di un referente con poteri di rappresentanza, è punita con sanzione amministrativa pecuniaria da 2.000 a 6.000 euro.

In ogni caso, gli importi delle suddette sanzioni non potranno superare i 150.000 euro, e potrà comunque essere applicabile l'istituto della diffida ai sensi dell'art. 13, D.lgs. n. 124/2004.



GLI EFFETTI DELLA CRISI SUL LAVORO DIPENDENTE E SUL LAVORO INDIPENDENTE: OCCUPAZIONE E REDDITI

Tommaso Di Nardo e Paola Samà

SOMMARIO

1. Introduzione	3
2. Gli occupati negli anni della crisi	4
3. Gli occupati per profilo professionale	7
3.1. Gli Occupati Dipendenti	7
3.2. Gli Occupati Indipendenti	8
3.3. Lavoro autonomo su dati Inps	9
3.4. Lavoro parasubordinato su dati Inps	10
4. Il reddito familiare netto secondo il percettore principale di reddito	11
5. Il reddito del lavoratore	13
5.1. Lavoro dipendente	13
5.2. Lavoro parasubordinato su dati Inps	14
Appendice statistica	15
Alcune definizioni metodologiche	15
Tabelle	16

1. Introduzione

La crisi economico-finanziaria che ha impattato sulle economie nazionali a partire dal 2008 ha prodotto conseguenze devastanti sul piano economico e sociale a partire da una drammatica perdita di posti di lavoro e conseguente incremento della disoccupazione associati a un calo altrettanto drammatico dei redditi prodotti.

Sebbene le statistiche sull'occupazione mostrino una robusta tendenza al recupero negli ultimi anni con un'accelerazione negli ultimi mesi, a fine 2016 il dato è ancora negativo: -136 mila occupati rispetto al livello pre-crisi del 2007 (nel 2013 si è registrato il livello più basso con un differenziale di -703 mila occupati rispetto al 2007). Inoltre, i dati di contabilità nazionale che misurano il prodotto interno lordo e quelli relativi ai bilanci familiari mostrano quanto sia ancora grave la crisi osservata in termini di differenziali rispetto al 2007 che prendiamo a riferimento come anno pre-crisi.

In particolare, i dati Istat mostrano un differenziale negativo quasi incolmabile per i redditi da lavoro autonomo che hanno subito l'effetto crisi peggiore, mentre i redditi da lavoro dipendente presentano una tenuta di gran lunga maggiore.

Basta considerare che, dal 2007 al 2016, mentre il Pil nominale (misurato a valori correnti) è cresciuto di 69 miliardi di euro (+3,9% in 9 anni), il Pil reale (misurato a valori costanti) si è ridotto di 118 miliardi di euro (-7%). Le Unità di lavoro, misura standard utilizzata in contabilità nazionale per calcolare il Pil, sono diminuite di 1 milione e 266 mila unità (-5%), mentre le ore lavorate si sono contratte del 7,6%. In tal modo, il Pil per Unità di lavoro è passato dai 67.850 euro del 2007 ai 65.748 del 2016 (-2%).

Il documento, si sofferma sulla differente dinamica che ha colpito il lavoro indipendente, e quello autonomo in particolare, soprattutto nel livello del reddito prodotto, rispetto al lavoro dipendente.

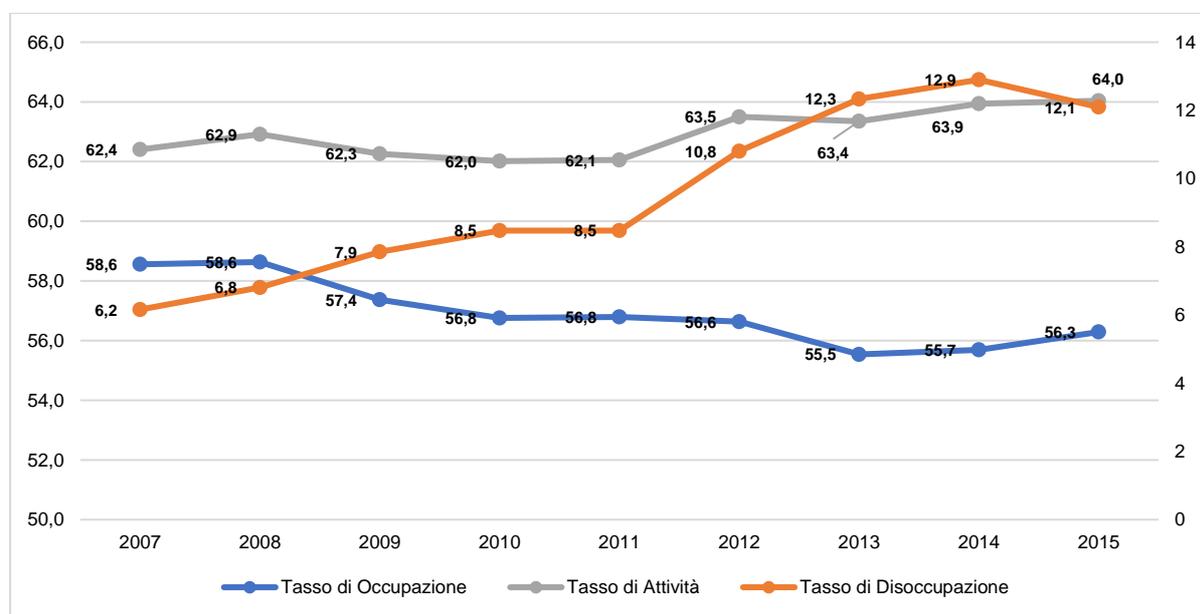
Sul fronte dell'occupazione, mentre il lavoro dipendente dal 2007 al 2015 si è incrementato dello 0,4%, il lavoro indipendente si è ridotto dell'8,4%. In generale, nello stesso periodo, l'occupazione si è ridotta dell'1,9%. In netta controtendenza, il comparto delle attività professionali, che si è incrementato dell'11% e, in particolare, dei liberi professionisti cresciuti del 18%, a fronte di un calo generalizzato tra i lavoratori in proprio del 10%. Tra i dipendenti, la crescita è stata trainata dagli impiegati (+4%) e solo leggermente dagli operai (+0,5%) a fronte di cali sostenuti tra i dirigenti e i quadri.

Le statistiche sui redditi familiari indicano che laddove prevalga il reddito da lavoro dipendente il calo è pari allo 0,9% per il reddito medio e al -2,4% per quello mediano, mentre laddove prevale il lavoro autonomo, il calo è del 15,5% per il reddito medio e dell'11,9% per il reddito mediano.

2. Gli occupati negli anni della crisi

Negli ultimi anni, ed in particolare a seguito della crisi economica, i lavoratori indipendenti hanno perso terreno rispetto al lavoratore dipendente sia in termini occupazionali che di livello di reddito tanto da essere identificati come i “nuovi poveri”. In generale, nell’ultimo decennio, i principali indicatori del mercato del lavoro (tasso di attività¹, tasso di occupazione e disoccupazione) hanno subito gli effetti della crisi economica in termini di perdita di posti di lavoro. A tal riguardo la figura 1 mostra rispettivamente il trend del tasso di occupazione, di attività (entrambe le misure sono visualizzate sull’asse principale) e di disoccupazione (asse secondario). I valori si riferiscono alla popolazione afferente alla classe di età 15-64, durante l’intervallo che va dal 2007 al 2015.

Figura 1: Andamento dei principali indicatori del mercato del lavoro. Anni 2007-2015. (Valori in percentuale)



Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, Popolazione di Riferimento: 15-64 anni.

Nel periodo esaminato, il tasso di attività si è incrementato di 1,6 punti percentuali, passando dal 62,4% del 2007 al 64% del 2015. Il tasso di occupazione, invece, è diminuito di 2,3 punti percentuali (p.p.) passando dal 58,6% al 56,3% nel 2015. Infine, il tasso di disoccupazione nell’ultimo decennio è quasi raddoppiato (+5,9 p. p.).

Dalla lettura dei dati si delinea uno scenario preoccupante, se da un lato si è incrementato il tasso di attività e di conseguenza sono diminuiti i così detti “scoraggiati” si è

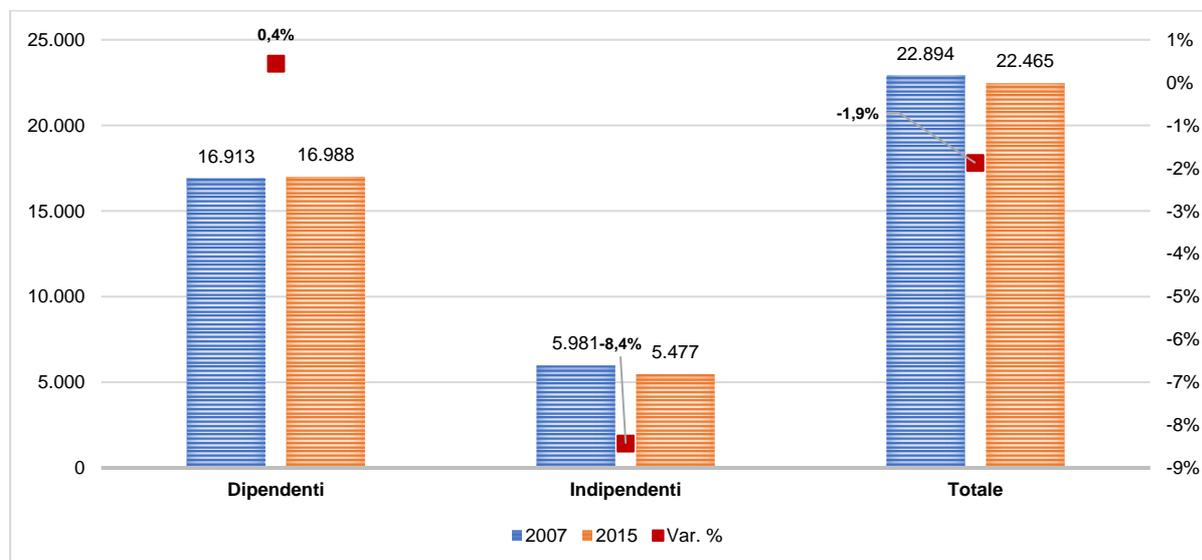
¹ Il tasso di attività esprime la percentuale di popolazione che appartiene alle forze di lavoro (la somma degli occupati e dei disoccupati). Si calcola mediante il rapporto tra le persone appartenenti alle forze di lavoro in una determinata classe di età (in genere 15-64 anni) e la popolazione totale di quella stessa classe d’età, moltiplicato 100.

contemporaneamente verificato un calo dell'occupazione ed un incremento delle persone in cerca di un posto di lavoro (dipendente o indipendente)².

In tale contesto si inserisce l'analisi sull'andamento del lavoro per profilo professionale: dipendente ed indipendente. Esaminando le serie storiche sull'occupazione, si è identificato nel 2007 l'anno pre-crisi, per cui si è scelto di focalizzare le seguenti analisi statistiche economiche nel periodo che va dal 2007 al 2015.

In generale, il dato che emerge da una prima lettura è che, nel 2015, il numero totale di occupati si è attestato a 22 milioni e 465 mila, circa 429 mila unità in meno rispetto al 2007; il numero dei lavoratori dipendenti è stato di 16 milioni e 988 mila (75 mila unità in più dal 2007) mentre il totale dei lavoratori indipendenti è stato pari a 5 milioni e 477 mila unità, (504 mila occupati in meno rispetto al 2007). In termini percentuali tali saldi si traducono in una contrazione nel numero totale degli occupati dell'1,9%; se scorporiamo tale informazione per posizione professionale, si evince che a crollare sono essenzialmente i lavoratori indipendenti, -8,4% tra il 2007 ed il 2015. Andamento completamente opposto si palesa per il lavoratore dipendente, il cui numero di occupati si incrementa, se pur in maniera minima, dello 0,4%.

Figura 2: Numero di Occupati per posizione professionale e variazione %. Anno 2007-2015.



Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, serie Occupati. Dati estratti il 01/03/2017. La popolazione di riferimento è 15 anni e più.

² L'Istat nel calcolo del numero di occupati prende in considerazione due tipologie di lavoratori: dipendenti ed indipendenti. In sintesi, il lavoro dipendente è definito come "L'insieme degli occupati legati all'unità giuridico-economica da un contratto di lavoro diretto, sulla base del quale percepiscono una retribuzione. Sono da considerarsi tali: i dirigenti, i quadri, gli impiegati, gli operai, a tempo pieno o parziale; gli apprendisti; i soci (anche di cooperative) per i quali sono versati contributi previdenziali; etc.". Tra i lavoratori indipendenti, invece, annoverano "gli imprenditori individuali; i liberi professionisti e i lavoratori autonomi; i familiari coadiuvanti (se prestano lavoro nell'impresa senza il corrispettivo di una prefissata retribuzione contrattuale e versano i contributi per le assicurazioni previdenziali o di infortunio sul lavoro); i soci delle società di persone o di capitali a condizione che effettivamente lavorino nella società." Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla nota metodologica inserita in Appendice.

In generale, da questa prima analisi dello scenario nazionale, possiamo affermare che la tipologia di lavoratore che ha sofferto di più la crisi è stato principalmente l'occupato indipendente.

L'Istat, nella sezione dei Conti Nazionali rileva l'occupazione per branca di attività; a differenza delle rilevazioni sugli Occupati, in queste serie gli input di lavoro che vengono presi riguardano gli occupati interni, le posizioni lavorative e le unità di lavoro³. La tabella seguente mette in risalto il numero di occupati dipendenti ed indipendenti per alcune branche di attività. Le categorie prese in esame sono quella delle *attività professionali* e della *pubblica amministrazione* oltre all'economia nel suo complesso. Sebbene il trend mostri tassi di crescita negativi, le attività professionali mostrano un tasso di crescita positivo sia nel caso di posizione lavorativa dipendente⁴ (+15,7%) sia di indipendente, +4,9%. Il settore della pubblica amministrazione, istruzione e della sanità e assistenza sociale, presenta una contrazione del 2% dei dipendenti mentre si incrementano del 9% i rapporti di lavoro indipendente.

Tabella 1: Numero di Occupati per branca di attività e tipologia di lavoratore e variazione percentuale. Anno 2007-2015. Valori espressi in migliaia.

Anno	Tipo di lavoratore	Branche di Attività		
		Attività professionali, scientifiche e tecniche, amministrazione e servizi di supporto	Amministrazione pubblica e difesa, assicurazione sociale obbligatoria, istruzione, sanità e assistenza sociale	Totale economia
2007	Dipendente	1.481	4.319	18.640
	Indipendente	1.189	368	6.655
	<i>Totale</i>	<i>2.670</i>	<i>4.687</i>	<i>25.295</i>
2015	Dipendente	1.713	4.234	18.299
	Indipendente	1.247	402	6.205
	<i>Totale</i>	<i>2.960</i>	<i>4.636</i>	<i>24.504</i>
Var.	Dipendente	15,7%	-2,0%	-1,8%
	Indipendente	4,9%	9,1%	-6,8%
	<i>Totale</i>	<i>10,9%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>-3,1%</i>

Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, Conti Nazionali: "Occupazione per branca di attività economica (NACE Rev. 2) - dati nazionali annuali". Dati estratti il 08/03/2017.

³ Secondo l'Istat, "le principali definizioni sull'input di lavoro (SEC2010) riguardano gli occupati interni, le posizioni lavorative e le unità di lavoro. Nel sistema dei conti tali nozioni sono definite sulla base dei concetti di territorio economico e di centro di interesse. Gli input di lavoro devono essere classificati sulla base dell'unità di attività economica a livello locale e dell'unità istituzionale. Gli aggregati cui si riferiscono i dati per la popolazione e gli input di lavoro sono totali annuali. L'approccio italiano alla stima dell'input di lavoro consente di calcolare le posizioni lavorative e le corrispondenti unità di lavoro, che rappresentano la trasformazione a tempo pieno delle prestazioni lavorative offerte, per diverse categorie lavorative, regolari e non regolari, individuabili integrando e confrontando fonti statistiche diverse o utilizzando metodi indiretti di stima."

⁴ L'Istat definisce la posizione lavorativa alle dipendenze nel seguente modo: "È contraddistinta da contratto di lavoro tra una persona fisica e un'unità produttiva (impresa o istituzione privata), che prevede lo svolgimento di una prestazione lavorativa a fronte di un compenso (retribuzione). Le posizioni lavorative rappresentano, quindi, il numero di posti di lavoro occupati da lavoratori dipendenti (a tempo pieno e a tempo parziale), indipendentemente dalle ore lavorate. Sono inclusi anche i lavoratori che, legati all'unità produttiva da regolare contratto di lavoro, sono temporaneamente assenti per cause varie quali: ferie, permessi, maternità, cassa integrazione guadagni, solidarietà, eccetera".

Lo stesso ragionamento è stato fatto per unità di lavoro⁵, a tal riguardo la tabella successiva evidenzia le variazioni intercorse tra il 2007 ed il 2015 in termini di ULA per branca professionale e posizione lavorativa. I tassi di crescita confermano le tendenze evidenziate per il numero di occupati per principale attività professionale.

Tabella 2: Numero di Occupati per ULA per branca di attività e tipologia di lavoratore e variazione percentuale. Anno 2007-2015. Valori espressi in migliaia.

Anno	Tipo di lavoratore	Branche di Attività		
		Attività professionali, scientifiche e tecniche, amministrazione e servizi di supporto	Amministrazione pubblica e difesa, assicurazione sociale obbligatoria, istruzione, sanità e assistenza sociale	Totale economia
2007	Dipendente	1.203	4.177	17.347
	Indipendente	1.359	414	7.779
	<i>Totale</i>	2.562	4.591	25.125
2015	Dipendente	1.325	4.007	16.331
	Indipendente	1.368	463	7.205
	<i>Totale</i>	2.693	4.470	23.536
Var.	Dipendente	10,1%	-4,1%	-5,9%
	Indipendente	0,7%	11,8%	-7,4%
	<i>Totale</i>	5,1%	-2,6%	-6,3%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, Conti Nazionali: "Occupazione per branca di attività economica (NACE Rev. 2) - dati nazionali annuali". Dati estratti il 08/03/2017.

3. Gli occupati per profilo professionale

Nei paragrafi che seguono si approfondirà l'andamento degli occupati in relazione al singolo profilo professionale e alla posizione nella professione.

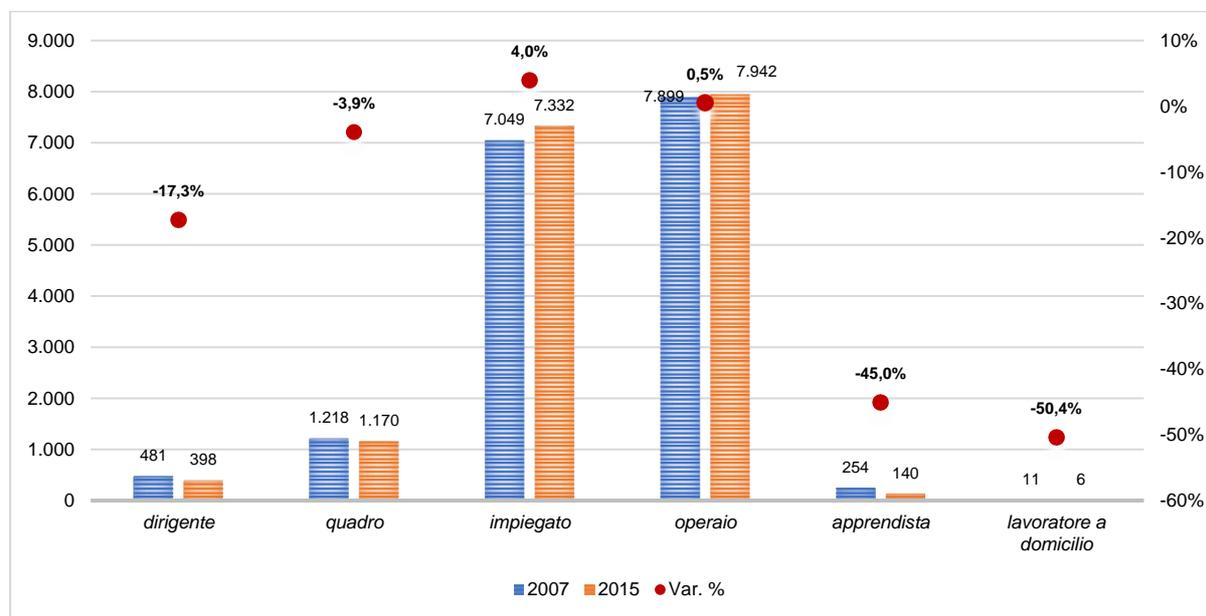
3.1. Gli Occupati Dipendenti

Gli occupati dipendenti, secondo i dati diffusi dall'Istat, sono raggruppati nei seguenti inquadramenti professionali: *dirigente; quadro; impiegato; operaio; apprendista e lavoratore a domicilio*. L'evoluzione del relativo andamento occupazionale è sintetizzato nella figura 2 dove si è rappresentato sia il numero di occupati dipendenti per profilo professionale sia il relativo tasso di variazione intercorso tra il 2007 ed il 2015. Il lieve incremento registrato nella figura precedente viene spiegato nella figura 2 dove si evince un calo essenzialmente nel

⁵ Secondo l'Istat, l'Unità di lavoro (Ula) è "l'unità di misura del volume di lavoro prestato nelle posizioni lavorative, calcolata riducendo il valore unitario delle posizioni lavorative a tempo parziale, di quelle dei lavoratori a chiamata e dei lavoratori interinali in equivalenti a tempo pieno. Nell'indagine sull'occupazione, retribuzioni, oneri sociali (Oros) esse comprendono: quadri, impiegati, operai, commessi, apprendisti e lavoratori a domicilio. Sono esclusi i dirigenti. Le Ula sono calcolate al netto dei lavoratori in Cig e in solidarietà."

numero dei dirigenti (-17,3%) e nei quadri (-3,9%) a fronte di un incremento nell'occupazione degli impiegati (+4%) ed operai (+0,5%) che risultano essere le componenti principali.

Figura 3: Numero di Occupati dipendenti per profilo professionale e variazione %. Anno 2007-2015.



Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, serie Occupati. Dati estratti il 01/03/2017. La popolazione di riferimento è 15 anni e più.

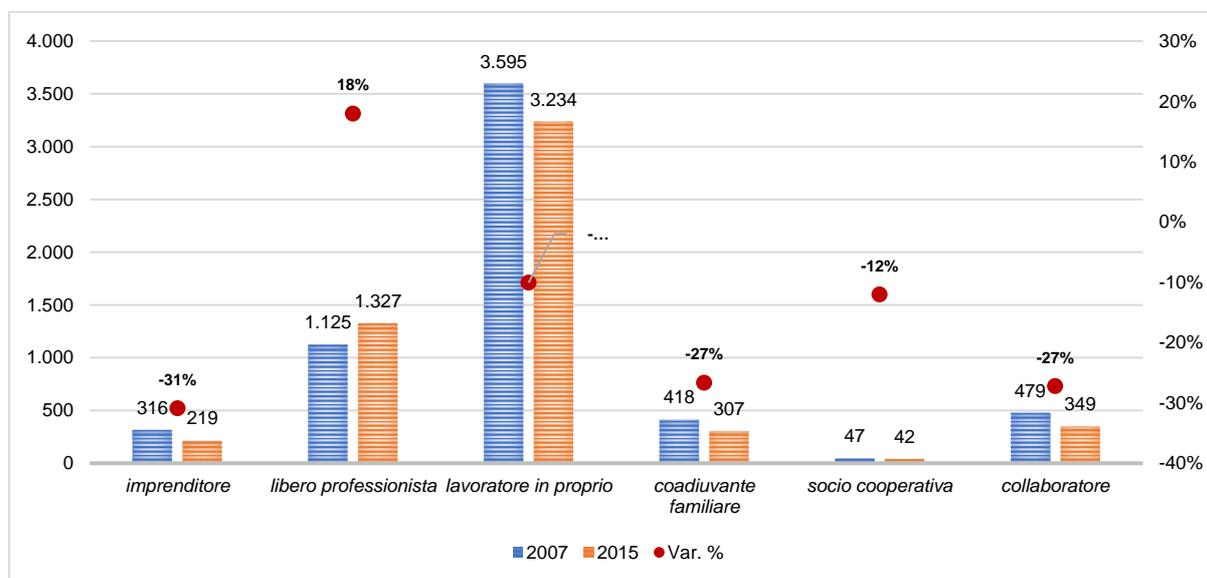
La diminuzione del numero di occupati nella categoria professionale di apprendisti e di lavoratori a domicilio è pari al 50% rispetto al 2007. Infatti se nel 2007 gli apprendisti erano 254 mila, nel 2015 sono stati pari a 140 mila unità. I lavoratori a domicilio sono passati da 11 mila unità a 6 mila.

3.2. Gli Occupati Indipendenti

Gli occupati indipendenti sono raggruppati dall'Istat in: imprenditori; liberi professionisti, lavoratori in proprio, familiari coadiuvanti, soci di cooperative e collaboratori.

Nella categoria dei lavoratori indipendenti, tra il 2007 e il 2015, la figura professionale che ha visto diminuire in misura cospicua il numero di occupati è stata quella dell'imprenditore che ha perso il 31%. Seguita dai collaboratori e dai coadiuvanti familiari (-27%), i soci di cooperativa (-12%) ed infine i lavoratori in proprio che hanno perso il 10%. Andamento opposto si è manifestato, in linea con quanto visto nell'analisi relativa agli occupati per categoria di attività, per i liberi professionisti che durante il periodo preso in esame sono cresciuti in numero di occupati del 18%.

Figura 4: Numero di Occupati indipendenti per profilo professionale e variazione %. Anno 2007-2015.

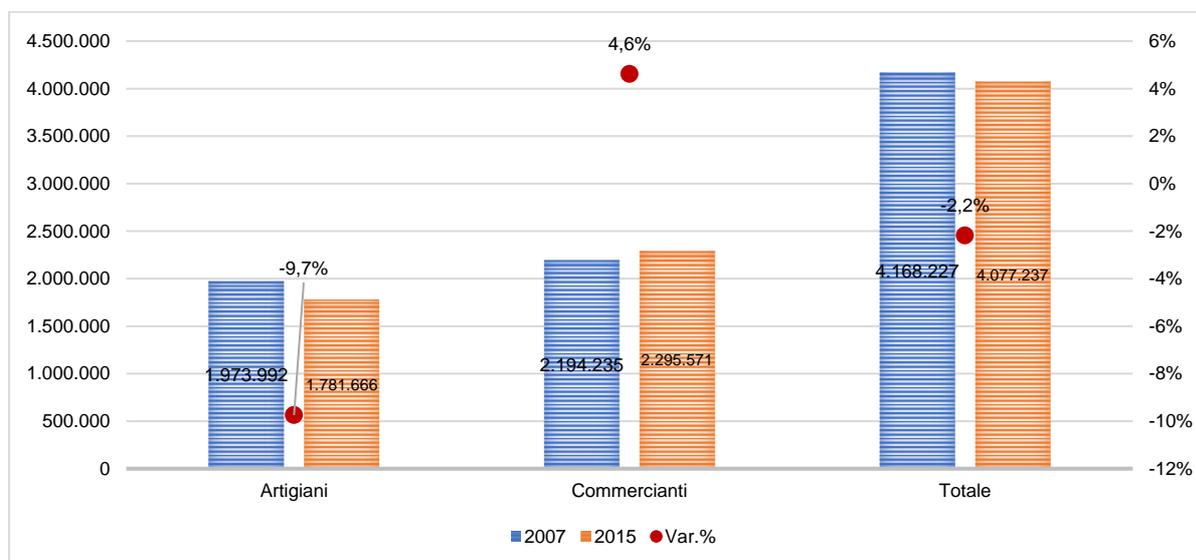


Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, serie Occupati. Dati estratti il 01/03/2017. La popolazione di riferimento è 15 anni e più.

3.3. Lavoro autonomo su dati Inps

Tra gli occupati classificati dall'Istat come lavoratori indipendenti vi è la figura del lavoratore autonomo. L'Inps, nella sezione riguardante l'Osservatorio statistico ed in particolare nella sottosezione sul lavoro autonomo, rileva due categorie di lavoratori: gli *artigiani* ed i *commercianti* iscritti al fondo nella gestione speciale nell'anno di contribuzione/rilevazione. La tabella seguente mette in relazione il totale degli artigiani e commercianti per l'annualità 2007 e 2015. Sostanzialmente, nel 2015, i commercianti sono in numero assoluto, circa 500 mila unità in più degli artigiani. Durante il periodo preso in considerazione, gli artigiani sono diminuiti del 9,7% a fronte di un incremento dei commercianti del 4,6%.

Figura 5: Numero di Contribuenti Autonomi e variazione percentuali. Anno 2007-2015.



Fonte: Elaborazioni FNC su dati estrapolati da Inps, "Statistiche in breve. A cura del Coordinamento Generale Statistico Attuariale. Giugno 2016. Anno 2015. Lavoratori autonomi Artigiani e commercianti."

3.4. Lavoro parasubordinato su dati Inps

L'Osservatorio Inps sul lavoro parasubordinato riporta le informazioni sui lavoratori contribuenti alla Gestione separata di cui all'art.2, comma 26, della legge n. 335/1995 con l'esclusione dei prestatori di lavoro accessorio. I lavoratori parasubordinati iscritti alla gestione separata Inps sono raggruppati in due macro categorie: Professionisti e Collaboratori.

Tabella 3: Numero di lavoratori Parasubordinati. Anni 2011-2015.

Anno	Professionisti	Collaboratori	Totale
2011	281.259	1.464.740	1.745.999
2012	295.113	1.426.365	1.721.478
2013	301.330	1.261.302	1.562.632
2014	313.174	1.210.316	1.523.490
2015*	313.592	1.114.691	1.428.283
Saldi	32.333	-350.049	-317.716
Var. %	11,5%	-23,9%	-18,2%

Fonte: Inps, Documento: "IL LAVORO PARASUBORDINATO. Aggiornamento all'anno 2015".
Il dato sul 2015 è provvisorio.

I professionisti nel 2015 (valore provvisorio) sono stati 313.592, l'11,5% in più rispetto al 2011. I collaboratori, invece, sono stati 1.114.691, in netto calo rispetto al 2011 (-23,9%). In aggregato, il numero totale dei lavoratori parasubordinati ha perso il 18,2% in soli 5 anni.

4. Il reddito familiare netto secondo il percettore principale di reddito

Le prime misure sui redditi che saranno esposte nel presente documento, riguardano i redditi familiari netti calcolati dall'Istat secondo il percettore principale di reddito. La tabella seguente sintetizza i redditi familiari netti, medi e mediani, dal 2010 al 2014 (ultimo dato aggiornato).

Tabella 4: Reddito Familiare netto Medio per caratteristiche della famiglia, 2010-2014.

Tipologie familiari	2010	2011	2012	2013	2014	'10-'14
Reddito Familiare netto Medio						
Lavoro dipendente	33.834	33.801	33.362	33.498	33.516	-0,94%
Autonomo	42.236	40.490	38.769	36.604	35.675	-15,53%
Pensione e trasf. pubblici	23.274	23.703	23.463	23.802	24.257	4,22%
Altri redditi	22.275	24.708	22.968	22.862	20.733	-6,92%
Reddito Familiare netto Mediano						
Lavoro dipendente	30.140	30.093	29.255	29.527	29.406	-2,44%
Autonomo	32.429	31.777	28.523	28.460	28.556	-11,94%
Pensione e trasf. pubblici	18.837	19.168	19.122	19.441	19.487	3,45%
Altri redditi	12.234	16.421	13.218	12.521	14.923	21,98%

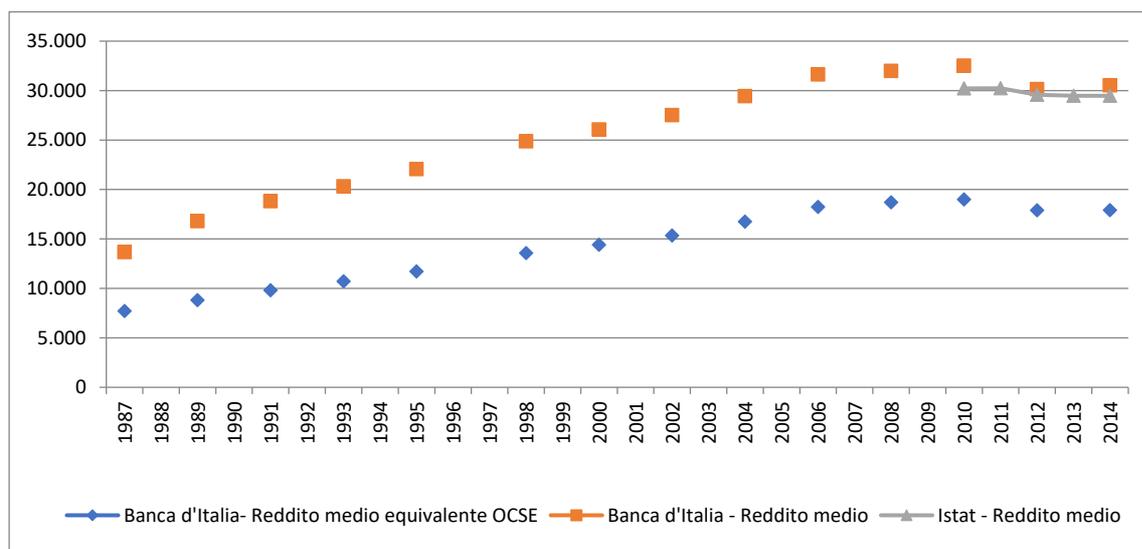
Fonte: Elaborazioni FNC su dati estratti da "Condizioni di vita e reddito. Anno 2015", Istat, pubblicato il 6 dic. 2016.

Dalla lettura della tabella precedente emerge un calo particolarmente sostenuto dei redditi medi delle famiglie in cui il reddito principale è un reddito da lavoro autonomo (-15,5% sul 2010) a fronte di un calo molto contenuto nel caso di lavoro dipendente (-0,9%). Aumentano i redditi medi da pensione e trasferimenti pubblici, +4,2% sul 2010.

La Banca d'Italia riporta, nelle Indagini sui Bilanci delle Famiglie⁶, i valori medi dei redditi familiari netti alquanto simili a quelli stimati dall'Istat. Tra il 1977 e il 2014 secondo le indagini della Banca d'Italia il reddito familiare medio equivalente, al netto dei proventi delle attività finanziarie, si è incrementato di circa il 35 per cento in termini reali. Il calo registrato tra il 2010 e il 2012, (figura successiva), ha reso nulli i guadagni realizzati tra il 1998 e il 2006, riportando le entrate delle famiglie sui livelli del 1990. L'incidenza dei redditi da lavoro si è ridotta in tutte le fasce di reddito familiare; per effetto dell'invecchiamento della popolazione è aumentato il peso dei redditi da trasferimenti, costituiti prevalentemente da pensioni. In figura 6 si riporta il confronto del reddito medio familiare netto ed il reddito medio equivalente OCSE stimato sia dalla Banca d'Italia sia dall'Istat.

⁶Si tratta di un'indagine campionaria sui bilanci delle famiglie italiane per l'anno 2014 svolta dalla Banca D'Italia tra il gennaio e luglio 2015 prendendo come campione 8.156 famiglie intervistate. Essa fa parte dell'Household Finance and Consumption Survey (HFCS).

Figura 6: Andamento temporale dal 1987 al 2014 del Reddito medio familiare.



Fonte: Elaborazioni su dati Istat e Banca D'Italia. "Condizioni economiche delle famiglie e disuguaglianze" (Istat, aggiornamento 6 dic. 2016) e i "Bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2014" (Banca D'Italia, dati estratti: 26 aprile 2016).

Dinamica differente emerge se si osserva l'andamento del salario medio annuo nei principali paesi europei (tabella successiva). Tra i paesi che adottano la moneta unica, solo l'Italia, il Portogallo e la Grecia hanno registrato saldi negativi tra il 2007 ed il 2015; il particolare, nel nostro paese, il salario medio annuo è diminuito dell'1,7% rispetto alla Germania dove è cresciuto del 9,3%.

Tabella 5: Andamento del salario medio annuo nei principali paesi europei. Anno 2007-2015.

Paesi	2007	2015	Saldi	Var.%
Rep. Slovacchia	10.862	12.305	1.443	13,3%
Germania	34.416	37.613	3.197	9,3%
Francia	33.623	36.491	2.868	8,5%
Olanda	43.770	46.384	2.614	6,0%
Lussemburgo	56.962	60.381	3.419	6,0%
Slovenia	21.024	22.192	1.168	5,6%
Spagna	26.163	27.479	1.316	5,0%
Finlandia	39.295	40.893	1.598	4,1%
Irlanda	45.758	47.366	1.608	3,5%
Austria	39.339	40.678	1.339	3,4%
Belgio	41.499	42.862	1.363	3,3%
Italia	29.391	28.890	-501	-1,7%
Portogallo	17.050	16.368	-682	-4,0%
Grecia	21.467	17.642	-3.825	-17,8%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati OECD. Valori al 2015 in euro e prezzi costanti.

5. Il reddito del lavoratore

5.1. Lavoro dipendente

I dati relativi alle retribuzioni dei dipendenti sono forniti dall'Istat relativamente alla retribuzione media annua dei lavoratori dipendenti contribuenti dell'Inps. I dati si riferiscono alle retribuzioni imponibili previdenziali dei lavoratori dipendenti, contribuenti INPS, limitatamente al settore privato non agricolo e con esclusione dei lavoratori domestici. E derivano dagli archivi amministrativi Inps delle denunce retributive mensili "Emens".

La tabella seguente mostra la serie storica delle retribuzioni medie annue per tipologia di lavoratore dipendente dal 2007 al 2013. In questo lasso di tempo sono aumentate tutte le retribuzioni medie annue ad eccezione della categoria *altro dipendente* che ha perso il 14,1%.

Tabella 6: Retribuzione media annua dei lavoratori dipendenti. Anni 2007-2015. (Valori in euro)

Anno	Dirigente	Quadro	Impiegato; lavoratore a domicilio	Operaio	Apprendista	Altro dipendente	Dipendenti
2007	131.245	56.725	26.017	19.818	14.398	56.348	24.394
2008	134.743	60.301	27.215	20.555	15.442	57.297	25.444
2009	131.297	59.310	27.368	20.664	15.981	55.503	25.765
2010	133.834	60.424	27.955	21.167	16.227	55.949	26.330
2011	136.848	61.269	28.371	21.522	16.349	48.579	26.761
2012	138.227	61.591	28.648	21.661	16.501	48.328	27.080
2013	139.592	62.114	28.887	21.831	16.887	48.379	27.358
var. %	6,4%	9,5%	11,0%	10,2%	17,3%	-14,1%	12,2%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, "Retribuzioni dei lavoratori dipendenti contribuenti INPS". Dati estratti da *coesionesociale.stat* il 7/3/2017.

Analogo andamento si riscontra osservando la serie dei redditi e delle retribuzioni interne per lavoro dipendente estratte dai dati Istat di Contabilità nazionale. Queste, infatti, sono aumentate nel periodo preso come riferimento dell'analisi. La tabella seguente espone i redditi e le retribuzioni da lavoro dipendente a prezzi correnti dal 2007 al 2016.

Tabella 7: Redditi e retribuzioni da lavoro dipendente a prezzi correnti. Anni 2007-2016.

Anno	Redditi interni da lavoro dipendente per unità di lavoro dipendente	Retribuzioni interne lorde per unità di lavoro dipendente	Retribuzioni interne lorde per occupato dipendente
2007	35.581	25.961	24.161
2008	36.883	26.918	24.853
2009	37.709	27.433	24.904
2010	38.714	28.131	25.447
2011	39.159	28.468	25.704
2012	39.322	28.627	25.451
2013	39.830	29.024	25.679
2014	39.829	29.085	25.778
2015	39.909	29.191	26.051
2016	40.022	29.389	26.284
var. %	12,5%	13,2%	8,8%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, "Conti e aggregati economici nazionali: Valori pro capite (euro)". Dati estratti da *coesionesociale.stat* il 7/3/2017.

5.2. Lavoro parasubordinato su dati Inps

I dati sui redditi pro-capite dei lavoratori parasubordinati sono disponibili (e calcolati dividendo i redditi totali per il numero dei contribuenti) dall'Osservatorio statistico dell'Inps solo per il 2015. Il reddito pro-capite dei professionisti contribuenti è pari a 15 mila e 126 euro. nettamente superiore quello dei Collaboratori, pari a 20 mila e 353 euro. La tabella successiva oltre a fornire le informazioni sui redditi pro-capite totali, ci dà una visione del loro andamento per classe di età.

Tabella 8: Lavoro parasubordinato: Professionisti e Collaboratori nel 2015*.

	Numero di Contribuenti	Contributi	Redditi	Contributi pro-capite	Redditi pro-capite
Classe di età	Professionisti				
fino a 19	267	411.859	1.500.651	1.543	5.620
20-24	9.289	16.791.763	61.302.450	1.808	6.599
25-29	36.067	90.014.260	329.522.808	2.496	9.136
30-34	46.004	136.744.684	502.686.010	2.972	10.927
35-39	42.900	153.149.007	565.440.283	3.570	13.180
40-44	43.684	187.567.945	694.910.106	4.294	15.908
45-49	38.678	187.743.358	696.599.959	4.854	18.010
50-54	32.908	169.411.505	631.594.508	5.148	19.193
55-59	23.450	122.479.642	460.726.607	5.223	19.647
60-64	17.495	89.294.203	345.418.761	5.104	19.744
65-69	13.581	66.996.300	275.189.821	4.933	20.263
70 e oltre	9.269	42.397.960	178.446.417	4.574	19.252
TOTALE	313.592	1.263.002.485	4.743.338.381	4.028	15.126
	Collaboratori				
fino a 19	4.283	2.158.690	7.239.612	504	1.690
20-24	50.719	64.522.793	216.513.115	1.272	4.269
25-29	122.718	327.017.511	1.148.385.786	2.665	9.358
30-34	134.722	484.865.133	1.733.502.422	3.599	12.867
35-39	121.467	557.833.450	1.997.841.652	4.592	16.448
40-44	138.106	814.575.163	2.950.218.991	5.898	21.362
45-49	135.735	922.992.039	3.360.462.513	6.800	24.758
50-54	122.375	902.069.178	3.284.456.470	7.371	26.839
55-59	90.625	696.524.378	2.539.734.670	7.686	28.025
60-64	71.688	551.613.103	2.053.462.646	7.695	28.644
65-69	63.196	447.152.111	1.784.705.114	7.076	28.241
70 e oltre	59.057	388.130.054	1.610.690.328	6.572	27.273
TOTALE	1.114.691	6.159.453.602	22.687.213.319	5.526	20.353

Fonte: Inps. Osservatori Statistici, Lavoro Autonomo. Il dato sul 2015 è un dato provvisorio.

L'evoluzione del reddito pro-capite per classe di età suggerisce un andamento crescente fino alla classe 65-69 per poi iniziare a calare per effetto della pensione. In aggiunta i redditi da collaboratore sono di misura maggiori rispetto ai professionisti.

Appendice statistica

Alcune definizioni metodologiche

1. L'**ISTAT** (Istituto Nazionale di Statistica) definisce il **lavoro dipendente** come *“L’insieme degli occupati legati all’unità giuridico-economica da un contratto di lavoro diretto, sulla base del quale percepiscono una retribuzione. Sono da considerarsi tali: i dirigenti, i quadri, gli impiegati, gli operai, a tempo pieno o parziale; gli apprendisti; i soci (anche di cooperative) per i quali sono versati contributi previdenziali; i lavoratori a domicilio iscritti nel libro unico del lavoro (ex libro paga); i religiosi che prestano la propria attività nell’unità giuridico-economica e che sono iscritti nel libro unico del lavoro dell’unità; i lavoratori stagionali; i lavoratori con contratto di inserimento; i lavoratori con contratto a termine; gli studenti che hanno un impegno formale per contribuire al processo produttivo in cambio di una remunerazione e/o formazione. Nel numero dei lavoratori dipendenti è compreso anche il personale temporaneamente assente per cause varie quali: ferie, permessi, maternità, cassa integrazione guadagni. Sono invece da escludere dal computo dei lavoratori dipendenti: i dirigenti retribuiti principalmente per mezzo di una partecipazione agli utili d’impresa o a forfait; per le società di capitali: il presidente, l’amministratore delegato, i membri in carica dei consigli d’amministrazione della società o dei consigli direttivi; il personale che lavora esclusivamente su commissione nell’industria; il personale retribuito integralmente a provvigione; i coadiuvanti familiari; i volontari e i soci che, pur lavorando effettivamente nell’unità giuridico-economica, non percepiscono una prefissata retribuzione contrattuale e per i quali non sono versati contributi previdenziali in qualità di lavoratori dipendenti; il personale che, pur lavorando presso l’unità giuridico-economica, è dipendente di altre unità giuridico-economiche o è iscritto nel libro unico del lavoro di altre unità giuridico-economiche (ad esempio le imprese di pulizia o di sorveglianza, le agenzie di somministrazione di lavoro); i soggetti remunerati con fattura; i dipendenti in congedo di lunga durata, in aspettativa non retribuita”* mentre il lavoratore indipendente è la *“Persona che svolge la propria attività lavorativa senza vincoli formali di subordinazione e la cui remunerazione abbia natura di reddito misto (capitale/lavoro). Sono classificati come **lavoratori indipendenti**: gli imprenditori individuali; i liberi professionisti e i lavoratori autonomi; i familiari coadiuvanti (se prestano lavoro nell’impresa senza il corrispettivo di una prefissata retribuzione contrattuale e versano i contributi per le assicurazioni previdenziali o di infortunio sul lavoro); i soci delle società di persone o di capitali a condizione che effettivamente lavorino nella società. Per definizione, le imprese in cui è presente la figura del lavoratore indipendente sono quelle organizzate con forma giuridica individuale, società di persona e di capitale e cooperative.”*
2. L'**Inps** definisce l'**Artigiano** come: *“lavoratore autonomo di una impresa artigiana. L’impresa è artigiana quando vi si svolgono attività di: produzione di beni (anche semilavorati), vendita di materie prime non confezionate per l’utilizzo finale (prodotti in legno o in ferro non rifiniti); prestazioni di servizi (imprese di facchinaggio, imprese di pulizia, tintorie, barbieri, parrucchieri, fornai etc.). Sono escluse le attività agricole e commerciali. L’attività artigiana deve essere svolta prevalentemente con il proprio lavoro e quello dei familiari coadiuvanti. La legge pone dei limiti al numero dei dipendenti che possono lavorare nell’impresa artigiana, limiti che sono variabili a secondo del tipo di attività svolta. L’attività artigiana deve essere di tipo manuale, cioè non può limitarsi alla sola organizzazione del lavoro e all’amministrazione dell’impresa”*. L'**Inps** definisce il **Commerciante** come: *“lavoratore autonomo di una impresa commerciale. L’impresa è commerciale quando vi si svolgono le seguenti attività: commerciali e turistiche; lavoro come ausiliare del commercio; agente e rappresentante di commercio iscritto*

*nell'apposito albo; agente aereo, marittimo raccomandatario; agente esercizio delle librerie delle stazioni; mediatore iscritto negli appositi elenchi delle Camere di Commercio; propagandista e procacciatore d'affari; commissario di commercio; titolare degli istituti di informazione". L'inps inoltre fa una distinzione di **Qualifica** intesa come inquadramento dei lavoratori nell'azienda. Essa distingue tra: titolari e collaboratori familiari (familiari coadiuvanti). Per titolari intende "coloro i quali partecipano, con carattere di abitualità, di professionalità e di prevalenza rispetto ad altre eventuali occupazioni, al lavoro, anche manuale, all'interno dell'impresa, assumendone la piena responsabilità e gestione"; mentre per collaboratori familiari inserisce "coloro che lavorano nell'impresa con carattere di abitualità e prevalenza. Sono considerati familiari il coniuge, i parenti entro il terzo grado (genitori, figli, fratelli, nipoti, zii del titolare), gli affini entro il secondo grado (suoceri, genero, nuora e cognati del titolare)".*

Tabella

Tabella 1: Numero di Occupati per posizione professionale e variazione %. Anno 2007-2015.

Anno	Dipendenti	Indipendenti	Totale
2007	16.913	5.981	22.894
2008	17.213	5.877	23.090
2009	17.030	5.668	22.699
2010	16.833	5.694	22.527
2011	16.940	5.658	22.598
2012	16.945	5.621	22.566
2013	16.682	5.508	22.191
2014	16.780	5.499	22.279
2015	16.988	5.477	22.465
Var. %	0,4%	-8,4%	-1,9%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, serie Occupati. Dati estratti il 01/03/2017. La popolazione di riferimento è 15 anni e più.

Tabella 2: Numero di Occupati dipendenti per profilo professionale e variazione %. Anno 2007-2015.

Anno	Dirigente	Quadro	Impiegato	Operaio	Apprendista	Lavoratore a domicilio	Totale
2007	481	1.218	7.049	7.899	254	11	16.913
2008	497	1.214	7.230	8.011	252	9	17.213
2009	463	1.191	7.252	7.910	208	7	17.030
2010	428	1.167	7.240	7.793	196	7	16.833
2011	395	1.163	7.666	7.521	185	9	16.940
2012	403	1.141	7.474	7.761	161	6	16.945
2013	409	1.167	7.145	7.814	143	4	16.682
2014	401	1.219	7.166	7.851	140	4	16.780
2015	398	1.170	7.332	7.942	140	6	16.988
Var. %	-17,3%	-3,9%	4,0%	0,5%	-45,0%	-50,4%	0,4%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, serie Occupati. Dati estratti il 01/03/2017. La popolazione di riferimento è 15 anni e più.

Tabella 3: Numero di Occupati indipendenti per profilo professionale e variazione %. Anno 2007-2015.

Anno	Imprenditore	Libero professionista	Lavoratore in proprio	Coadiuvante familiare	Socio cooperativa	Collaboratore	Totale
2007	316	1.125	3.595	418	47	479	5.981
2008	283	1.156	3.553	396	34	456	5.877
2009	258	1.136	3.496	356	34	388	5.668
2010	256	1.177	3.465	366	39	393	5.694
2011	231	1.214	3.405	357	43	408	5.658
2012	242	1.255	3.329	327	44	424	5.621
2013	251	1.286	3.240	316	38	378	5.508
2014	217	1.286	3.267	309	42	378	5.499
2015	219	1.327	3.234	307	42	349	5.477
Var. %	-30,9%	18,0%	-10,1%	-26,6%	-12,0%	-27,2%	-8,4%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati Istat, serie Occupati. Dati estratti il 01/03/2017. La popolazione di riferimento è 15 anni e più.

Tabella 4: Numero di Contribuenti Artigiani e variazione percentuali. Anni 2007-2015.

Anno	Titolari	Collaboratori	Totale
2007	1.801.988	172.004	1.973.992
2008	1.799.269	71.902	1.871.171
2009	1.775.675	169.363	1.945.038
2010	1.759.516	166.639	1.926.155
2011	1.749.432	164.570	1.914.002
2012	1.728.653	162.243	1.890.896
2013	1.693.442	156.807	1.850.249
2014	1.663.960	150.004	1.813.964
2015	1.638.296	143.370	1.781.666
Saldo	-163.692	-28.634	-192.326
Var.%	-9,1%	-16,6%	-9,7%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati estrapolati da Inps, "Statistiche in breve. A cura del Coordinamento Generale Statistico Attuariale. Giugno 2016. Anno 2015. Lavoratori autonomi Artigiani e commercianti."

Tabella 5: Numero di Contribuenti Commercianti e variazione percentuali. Anni 2007-2015.

Anno	Titolari	Collaboratori	Totale
2007	1.946.343	247.892	2.194.235
2008	1.956.264	247.974	2.204.238
2009	1.964.813	247.076	2.211.889
2010	1.986.845	247.587	2.234.432
2011	2.016.990	246.431	2.263.421
2012	2.038.914	247.583	2.286.497
2013	2.055.371	240.242	2.295.613
2014	2.066.683	228.517	2.295.200
2015	2.077.793	217.778	2.295.571
Saldo	131.450	-30.114	101.336
Var.%	6,8%	-12,1%	4,6%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati estrapolati da Inps, "Statistiche in breve. A cura del Coordinamento Generale Statistico Attuariale. Giugno 2016. Anno 2015. Lavoratori autonomi Artigiani e commercianti."

Tabella 6: Andamento del salario medio annuo nei principali paesi europei. Anni 2007-2015.

Paesi	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Saldi	Var.%
Rep. Slovacchia	10.862	10.970	11.339	11.839	11.734	11.604	11.692	11.919	12.305	1.443	13,3%
Germania	34.416	34.634	34.771	34.912	35.522	35.905	36.268	36.789	37.613	3.197	9,3%
Francia	33.623	33.559	34.585	35.274	35.211	35.443	35.606	35.992	36.491	2.868	8,5%
Lussemburgo	56.962	57.150	58.052	58.716	58.145	57.772	59.019	60.208	60.381	3.419	6,0%
Olanda	43.770	44.031	45.743	45.985	45.701	45.810	45.887	45.502	46.384	2.614	6,0%
Slovenia	21.024	21.342	21.535	22.182	22.123	21.501	21.465	21.761	22.192	1.168	5,6%
Spagna	26.163	27.216	29.059	28.561	28.156	27.280	27.522	27.259	27.479	1.316	5,0%
Finlandia	39.295	39.676	39.996	40.624	40.764	40.792	40.354	40.415	40.893	1.598	4,1%
Irlanda	45.758	47.057	50.658	49.789	49.469	49.168	47.617	47.187	47.366	1.608	3,5%
Austria	39.339	40.022	40.637	40.469	40.025	40.253	40.294	40.389	40.678	1.339	3,4%
Belgio	41.499	41.628	41.984	41.740	42.112	42.439	42.751	42.901	42.862	1.363	3,3%
Italia	29.391	29.423	29.569	29.851	29.388	28.502	28.543	28.679	28.890	-501	-1,7%
Portogallo	17.050	16.995	17.780	17.712	17.291	16.544	16.884	16.540	16.368	-682	-4,0%
Grecia	21.467	21.145	22.137	20.663	19.307	18.433	17.363	17.489	17.642	-3.825	-17,8%

Fonte: Elaborazioni FNC su dati OECD. Valori al 2015 in euro e prezzi costanti.



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili



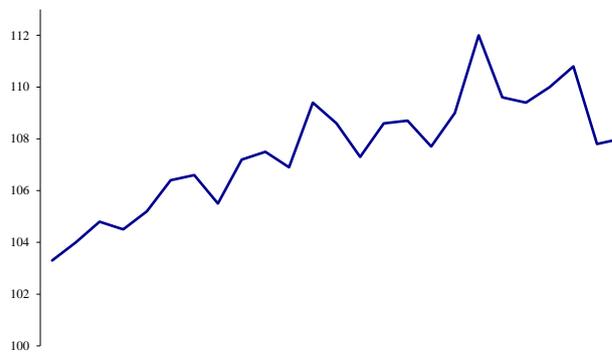
OSSERVATORIO ECONOMICO

Roma, 15 marzo 2017

OSSERVATORIO ECONOMICO

FEBBRAIO 2017

Tommaso Di Nardo Gianluca Scardocci Paola Samà



A cura della

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**



INDICE

Sommario.....	3
quadro economico generale	4
Quadro Macroeconomico e Pil Italia.....	7
Previsioni economiche	8
Indicatori Economici	9
Indice PMI italiano	10
Indice PMI Euro.....	11
Clima di fiducia.....	12
Congiuntura	13
Partite iva – aperture mensili – gennaio	14
Entrate tributarie mensili -Novembre.....	15
Debito pubblico - dicembre	16
Prestiti bancari e sofferenze - gennaio	17



SOMMARIO

L'INDUSTRIA SPINGE LA CRESCITA

Continua a migliorare la fiducia delle imprese e prosegue anche il rafforzamento degli indici Pmi a indicare una generale tendenza al miglioramento congiunturale dell'economia italiana. In particolare, sia i dati trimestrali sul Pil sia quelli mensili sulla produzione industriale hanno evidenziato una ripresa del comparto manifatturiero che spinge la crescita. L'Istat conferma il quadro tendenziale positivo e afferma che l'indicatore anticipatore continua a segnalare prospettive di miglioramento dell'attività economica in linea con la tendenza attuale.

Intanto, i dati a consuntivo 2016 indicano una crescita del Pil pari all'1% e una pressione fiscale in calo al 42,9% rispetto al 43,3% del 2015.

Da segnalare l'ulteriore crescita del rapporto debito/pil che nel 2016 raggiunge il 132,7% a causa di un aumento dell'1,6% del Pil nominale e del 2,6% del valore complessivo del debito.

Da segnalare il dato positivo sulle nuove aperture di partite Iva a gennaio cresciute dell'8% rispetto a gennaio 2016 con il dato positivo delle società di capitali (+10%), delle persone fisiche (+8,3%) e delle società di persone (+1,1%).

Positivo anche l'andamento delle entrate tributarie a gennaio cresciute del 2,1% con le imposte dirette e indirette che salgono insieme dell'1,9% e i tributi locali cresciuti del 7,6%.

Resta negativo, invece, l'andamento dei prestiti bancari diminuiti a gennaio dell'1,5% su gennaio 2016, con le sofferenze totali diminuite del 2%. Il rapporto sofferenze/prestiti delle imprese scende a gennaio a 18,1% dal 18,5% di dicembre e si riporta sugli stessi livelli di gennaio 2016.



QUADRO ECONOMICO GENERALE

INDICATORE	VALORE	VAR. % (PERIODO ANNO PRECED.)	
Pil (mld. € 2016)	1.672	1,0	
Deficit (mld. € 2016)	-41	-2,5*	
Debito pubblico (mld. € 2016)	2.218	132,7*	
Pressione fiscale (mld. € 2016)	717	42,9*	
Fiducia dei Consumatori (indice generale ISTAT Febbraio)	116,6	-7,9	
Fiducia delle Imprese (indice generale ISTAT Febbraio)	104	+1,2	
Composite Leading Indicator (CLI) (indicatore Oecd Gennaio)	100,1	-0,04	
Economic Sentiment Indicator (ESI) (indicatore Eurostat Febbraio)	105,6	+0,2	
Purchasing Manager Index (PMI) (indice Markit Febbraio)			
○ Manufacturing	55,0	+2,0	
○ Services	54,1	+1,7	
Produzione Industriale (indice Dicembre)	96,5	+6,6	
Produzione Costruzioni (indice Dicembre)	68,2	-0,2	
Commercio al dettaglio (indice Dicembre)	94,2	-1,2	
Fatturato dell'industria (indice Dicembre)	104,5	+8,4	
Esportazioni Area Euro (mln. € Dicembre)	20.427	0,1	
Disoccupazione (Tasso, Gennaio)	11,9	0,3	
Disoccupazione (15-24) (Tasso, Gennaio)	37,9	-0,8	
Inflazione (NIC) (Tasso, Gennaio)	0,3	+1,0	
Partite Iva (Gennaio 2017, MEF)		<u>Gen.</u>	<u>Gen.</u>
○ Aperture totali	74.040	+187,5	+8,0
○ Società di persone	3.879	+84,2	+1,1
○ Società di capitali	12.748	+43,5	+10,0
○ Persone fisiche	57.077	+295,4	+8,3
Imposte totali (mln. €, Gennaio 2017, MEF)			
○ Imposte dirette	36.993	+2,1	
○ Imposte indirette	24.449	+1,9	
○ Tributi locali	10.846	+1,9	
IRPEF	1.698	+7,6	
IRPEF	22.842	+1,0	
IRES	260	+55,7	
IVA	5.634	+4,5	
IRAP	1.313	+10,1	
Prestiti totali (mln. € gennaio 2017)	2.310.352	-1,5	
Sofferenze totali (mln. € gennaio 2017)	197.902	-2,0	
Sofferenze su prestiti società non finanziarie (rapporto gen. 17)	18,1	18,1	

Elaborazioni FNC su dati Istat, Markit,, Oecd, Eurostat, Inps, Mef, Banca d'Italia. *Rapporto Pil



Quadro macroeconomico e previsioni economiche 2017-2018.

Nel quarto trimestre 2016, il Pil è cresciuto dello 0,2% in termini congiunturali e dell'1% in termini tendenziali. Il Pil per l'intero 2016 chiude con una crescita dell'1%. A livello trimestrale, la crescita del Pil è stata trainata dai consumi finali nazionali (+0,2%) e dagli investimenti (+1,3%). Un contributo positivo proviene anche dalle esportazioni cresciute dell'1,9%. I dati a consuntivo 2016 disegnano un quadro macroeconomico migliorato ma ancora fragile sul fronte deficit e debito. La pressione fiscale 2016 è 42,9% in calo di 0,4 punti rispetto al 2015.

Analisi congiunturale. L'Economic Sentiment Indicator (ESI) calcolato dalla Commissione europea nel mese febbraio è aumentato in Italia di +0,2 rispetto al mese precedente. Il Composite Leading Indicator italiano (CLI) calcolato dall'Oecd in gennaio, si attesta al valore di 100,1 in diminuzione rispetto a dicembre di 0,04 punti percentuali.

L'indice Markit Pmi (*Purchasing Managers' Index*) sul manifatturiero italiano di febbraio è in ascesa rispetto a gennaio di 2 punti percentuale, attestandosi a 55. L'indice Pmi sui servizi, sempre a febbraio è aumentato di 1,7 punti arrivando fino a 54,1.

L'indice Markit Pmi dell'eurozona anche in febbraio continua a segnare un valore in crescita sia nel manifatturiero a 55,5 (+0,3%) sia nei servizi a 55,6 (1,9%). L'indice tedesco aumenta nel manifatturiero di 0,4 punti (56,8) e nei servizi di 1 punto (54,4).

A gennaio il clima di fiducia dei consumatori scende a 106,6 ed il livello tendenziale continua a riportare un calo pari al 7,9%. La componente economica, dopo aver mostrato nel mese precedente un miglioramento, nell'ultimo mese è significativamente calata portandosi a 121,2. La fiducia delle imprese continua ad aumentare sia in termini congiunturali (+0,7) che tendenziali (+1,2). Tra le componenti delle imprese si registra una stabilità nelle imprese delle costruzioni, un incremento in quelle del commercio ed in quelle manifatturiere; le imprese dei servizi sono le uniche a diminuire in termini tendenziali ma non in termini congiunturali.

Nel mese di gennaio, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), al lordo dei tabacchi, registra un incremento dello 0,3% su base mensile.

A dicembre la produzione industriale è incrementata dell'1,3%, l'indice destagionalizzato della produzione nelle costruzioni registra anch'esso un aumento (+0,7%). Le vendite al dettaglio continuano a registrare una diminuzione congiunturale di 0,5 punti continuando a confermare l'andamento non performante stimato nei mesi precedenti. Nell'industria si rileva un aumento congiunturale del 2,6% nel fatturato e del 2,9% negli ordinativi. I flussi commerciali con l'estero nei paesi sia euro che extra registrano un incremento seppur lieve a livello congiunturale e tendenziale.

Partite Iva. Nel mese di gennaio 2017 sono state aperte 74.040 nuove partite Iva. In termini tendenziali si registra un aumento dell'8%. Rispetto al mese di gennaio 2016 si rileva un aumento dell'8,3% nelle persone fisiche, dell'1,1% nelle società di persone e del 10% per le società di capitali. In base alla classificazione per settore produttivo, il commercio continua a registrare il maggior numero di avviamenti di partite Iva (19,8% del totale) seguito dall'agricoltura (10,5%). Circa il 49% degli avviamenti è riferito a giovani di età inferiore ai 35 anni, mentre il 12,5% degli avviamenti risulta nato all'estero. Nello scorso mese di Gennaio 31.116 soggetti pari al 42% del totale delle nuove aperture hanno aderito al nuovo regime forfetario con un aumento del 21,1% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente.



Entrate tributarie. Nel mese di gennaio 2017 le entrate tributarie erariali ammontano a 36.993 milioni di euro, in aumento del 1% rispetto allo stesso mese del 2016. Si segnala che, con la nuova modalità di pagamento introdotta nel 2016, il versamento del canone televisivo nel mese di gennaio (che quest'anno è sceso a 90 euro ripartito nelle bollette elettriche dell'intero anno) è stato pari a 82 milioni. Le imposte dirette registrano un gettito complessivamente pari a 24.449 milioni di euro, in aumento dell'1,9% rispetto a gennaio 2016. Le entrate IRPEF ammontano a 22.842 milioni di euro (+1%) trainate dall'andamento positivo delle ritenute da lavoro dipendente (+2,8%).

Le imposte indirette ammontano a 10.846 milioni di euro, in aumento dell'1,9% rispetto a stesso gennaio 2016. L'IVA prosegue in crescita del 4,5% e l'imposta di bollo del 19,9%, mentre l'imposta di registro è in calo del 6,2%.

I tributi locali registrano una crescita del 7,6%.

Debito Pubblico. 2.217,7 miliardi il debito pubblico complessivo a dicembre 2016, in diminuzione rispetto a novembre dello 0,5%, (+2,6%) rispetto a dicembre 2015, di cui 2.128,4 miliardi sono a carico delle Amministrazioni centrali (-0,5% su novembre e +2,9% su dicembre 2015) e 89,1 miliardi a carico delle Amministrazioni locali (-0,8% su novembre e -3,1% su dicembre 2015). Il debito delle Regioni a dicembre scende del 3,1% in termini congiunturali e del 4,2% in termini tendenziali. Il debito dei Comuni è diminuito dell'1,9% su novembre e del 3,7% su dicembre 2015.

Prestiti bancari e sofferenze. I prestiti di gennaio registrano una diminuzione dell'1,4% rispetto a dicembre e un calo dell'1,5% rispetto a gennaio 2016. I prestiti dell'amministrazione pubblica aumentano dello 0,9% in termini congiunturali con una diminuzione del 3,1% in termini tendenziali. Le imprese registrano un calo a livello tendenziale del 2,0%. Le famiglie consumatrici restano stabili nell'erogazione dei prestiti rispetto a dicembre mentre fanno registrare un +1,6% in termini tendenziali. È costante l'aumento di prestiti per crediti al consumo in termini tendenziali che risulta del 6,6%. A gennaio, le sofferenze totali sono in diminuzione dell'1,5% su base mensile e del 2% su base annuale. Il "tasso di sofferenza", ovvero il rapporto tra sofferenze e prestiti totali è aumentato a ottobre attestandosi all'8,6%. In particolare, il tasso delle sofferenze verso le imprese (18,1%) e il tasso di sofferenza delle famiglie consumatrici (7%) risultano stabili.



QUADRO MACROECONOMICO E PIL ITALIA

Quadro Macroeconomico 2015-2017

Valori in mld. di euro e in percentuale del PIL

VOCE/ANNO	2016 [^]		2017 [^]		2018 [^]	
PIL Tasso di crescita		0,9%		1,0%		1,3%
PIL	1.672	100,0%	1.703	100,0%	1752	100,0%
Debito pubblico	2.221	132,8%	2.257	132,5%	2283	130,3%
Entrate totali PA	789	47,2%	801	47,0%	822	46,9%
Uscite totali PA	830	49,6%	829	48,7%	836	47,7%
Deficit pubblico	-41	-2,5%	-28	-1,6%	-14	-0,8%
Spesa per interessi	66	3,9%	64	3,8%	63	3,6%
Pressione fiscale	717	42,9%	728	42,7%	748	42,7%

Fonte: Conti economici Istat e Mef.

[^]PIL: quadro programmatico, Nota di aggiornamento DEF pubblicata il 27 settembre 2016.

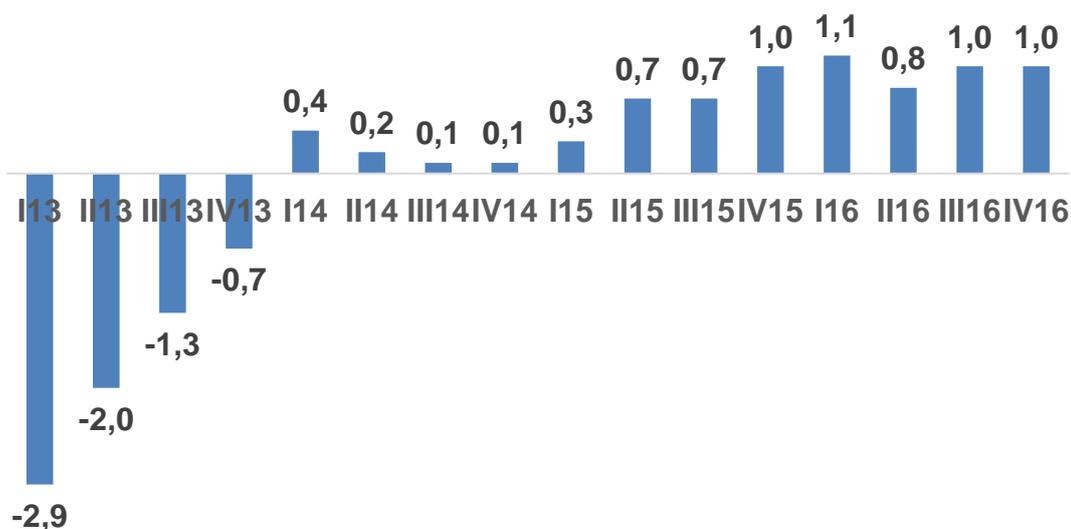
Conti Economici Trimestrali

IV Trimestre 2016

	Valori	Var. cong.	Var. tend.
PIL	393.512	0,2%	1,0%
Importazioni	114.582	2,2%	4,3%
Consumi	315.930	0,2%	0,9%
Investimenti	69.183	1,3%	4,2%
Scorte	-	-	-
Esportazioni	122.737	1,9%	3,8%

Fonte: Istat, 3 marzo 2017

Pil var % congiunturale 2013-2016





PREVISIONI ECONOMICHE

Congiuntura internazionale – Real GDP (PIL reale)

Outlook IMF Ottobre 2016

	2015	2016	2017	Rev. 2016 [^]	Rev. 2017 [^]
World Trade Volume	2,6	2,3	3,8	-0,4	-0,1
World Output*	3,2	3,1	3,4	0,0	0,0
Euro Area	2,0	1,7	1,5	0,1	0,1
Cina	6,9	6,6	6,2	0,0	0,0
India	7,6	7,6	7,6	0,2	0,2
Brasile	-3,8	-3,3	0,5	0,0	0,0
US	2,6	1,6	2,2	-0,6	-0,3
Giappone	0,5	0,5	0,6	0,2	0,5
Germania	1,5	1,7	1,4	0,1	0,2
Francia	1,3	1,3	1,3	-0,2	0,1
Spagna	3,2	3,1	2,2	0,5	0,1
Italia	0,8	0,8	0,9	-0,1	-0,1

IMF, Outlook 04 Ottobre 2016

[^]Differenze su stime precedenti (WEO Luglio 2016)

Previsioni PIL Italia 2016-2017

Stime del tasso di crescita del Prodotto interno lordo

Data	FONTE	2016	2017
01.06.16	OCSE	+1,0	+1,4
06.06.16	Banca d'Italia	+1,1	+1,2
01.07.16	Centro Studi Confindustria	+0,8	+0,6
19.07.16	Fondo Monetario Internazionale	+0,9	+1,0
15.09.16	Centro studi Confindustria	+0,7	+0,5
21.09.16	OCSE	+0,8	+0,8
Data	FONTE	2017	2018
27.09.16	MEF	+1,2	+1,3
04.10.16	Fondo Monetario Internazionale	+0,9	--
09.11.16	Commissione europea	+0,9	+0,1
21.11.16	ISTAT	+0,9	--
28.11.16	OCSE	+0,9	+1,0
09.12.16	Banca d'Italia	+0,9	+1,1
14.12.16	Centro Studi Confindustria	+0,8	+1,0
17.01.17	Fondo Monetario Internazionale	+0,7	+0,8
13.02.17	Commissione europea	+0,9	+1,1
07.03.17	OCSE	+1,0	+1,0



INDICATORI ECONOMICI

Indicatore Anticipatore OECD e Economic Sentiment Indicator EUROSTAT Italia

(media di lungo periodo=100)

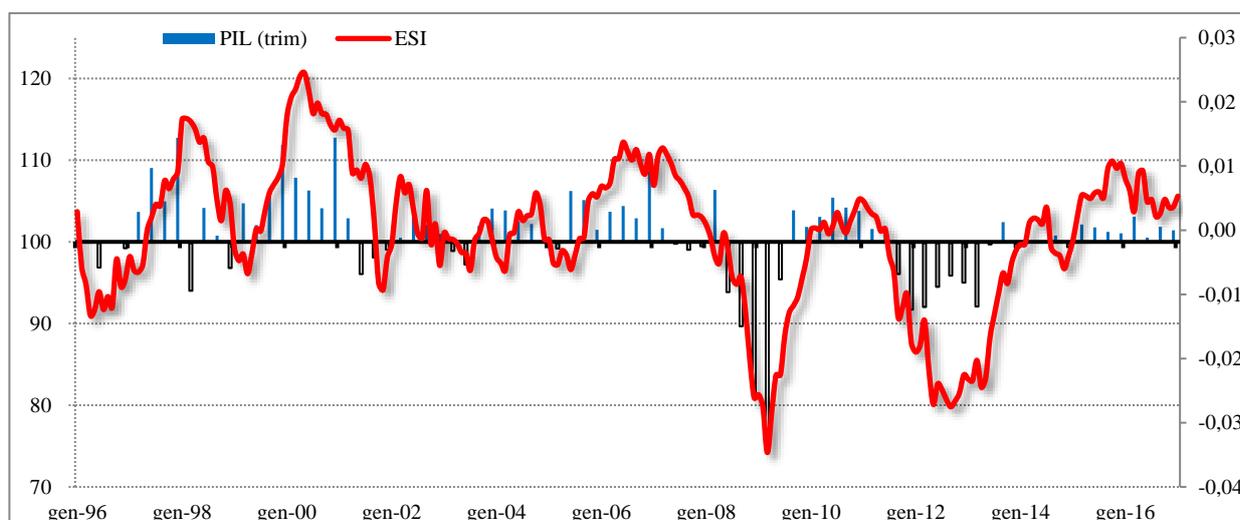
Time	CLI	Var. %	ESI	Var. %
gen-16	100,9	-0,04	107,5	-1,90
feb-16	100,8	-0,08	106,1	-1,40
mar-16	100,7	-0,09	103,7	-2,40
apr-16	100,6	-0,09	108,1	4,40
mag-16	100,5	-0,10	108,2	0,10
giu-16	100,4	-0,10	104,6	-3,60
lug-16	100,3	-0,10	105,0	0,40
ago-16	100,3	-0,07	102,9	-2,10
set-16	100,2	-0,05	103,3	0,40
ott-16	100,2	-0,02	104,9	1,60
nov-16	100,2	-0,01	104,0	-0,90
dic-16	100,2	-0,02	104,1	0,10
gen-17	100,1	-0,04	105,4	1,30
feb-17			105,6	0,20

CLI (Composite Leading Indicator) dati estratti da OECD. ESI (Economic Sentiment Indicator) dati estratti da EUROSTAT.

Nota: L'Indicatore Anticipatore definito Composite Leading Indicator (CLI) è stato designato dall'OECD per anticipare i momenti critici inerenti l'attività economica; viene calcolato per 33 paesi OECD e confronta un insieme di componenti selezionate da un ampio range di indicatori economici di breve periodo. Nel calcolo del CLI italiano si considerano, tra gli altri, indicatori riferiti alla fiducia dei consumatori, agli ordini dell'industria, alle tendenze di produzione e all'inflazione. L'Economic Sentiment Indicator (ESI) è un indicatore composito calcolato dall'Eurostat e formato da cinque indicatori di fiducia settoriali con diversi pesi: indice di fiducia industriale, di servizi, dei consumatori, edilizio e commercio al dettaglio (gli indicatori ESI e CLI hanno un valore medio di lungo periodo (1990-2015) pari a 100).

Andamento mensile ESI e Pil trimestrale 1996-2016

ESI (sx) Var. PIL (dx)

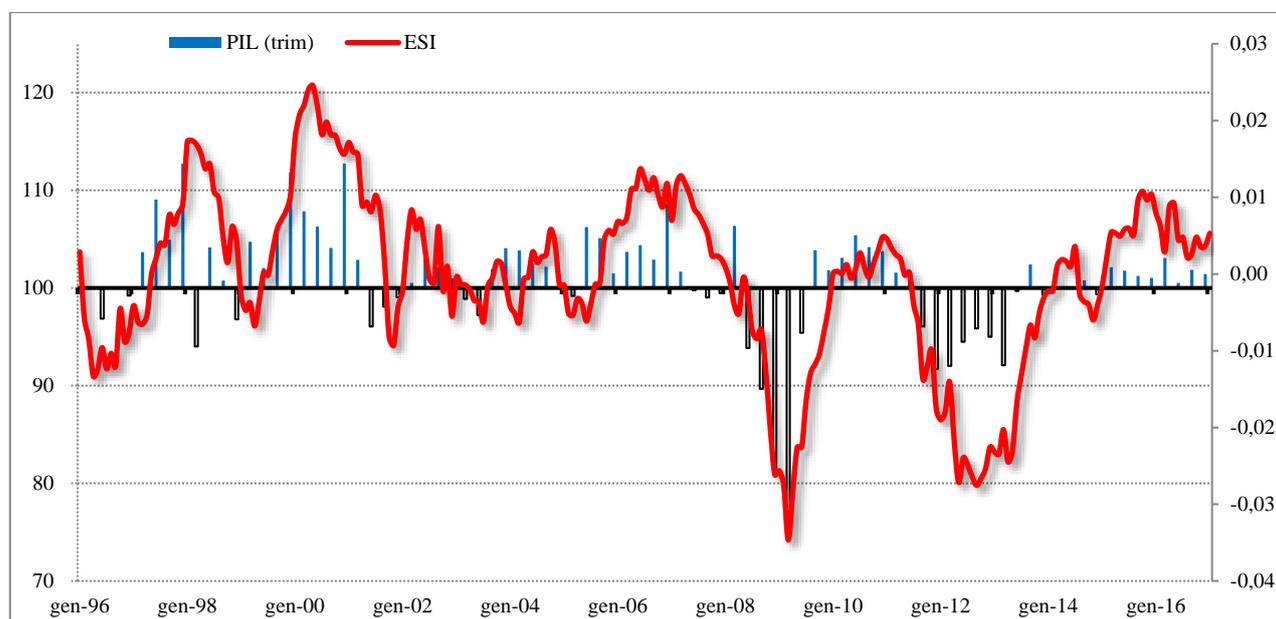


Elaborazioni su OECD data e Eurostat.



Andamento mensile CLI e Pil trimestrale 1996-2016

CLI (sx) Var. PIL (dx)



Elaborazioni su OECD data e Eurostat.

INDICE PMI ITALIANO

Purchasing Managers' Index (PMI)

(50 = assenza di cambiamenti rispetto al mese precedente)

Time	Manufacturing	Var. %	Services	Var. %
gen-16	53,2	-2,4	53,6	-1,7
feb-16	52,2	-1,0	53,8	0,2
mar-16	53,5	1,3	51,2	-2,6
apr-16	53,9	0,4	52,1	0,9
mag-16	52,4	-1,5	49,8	-2,3
giu-16	53,5	1,1	51,9	2,1
lug-16	51,2	-2,3	52,0	0,1
ago-16	49,8	-1,4	52,3	0,3
set-16	51,0	1,2	50,7	-1,6
ott-16	50,9	-0,1	51,0	0,3
nov-16	52,2	1,3	53,3	2,3
dic-16	53,2	1,0	52,3	-1,0
gen-17	53,0	-0,2	52,4	+0,1
feb-17	55,0	+2,0	54,1	+1,7

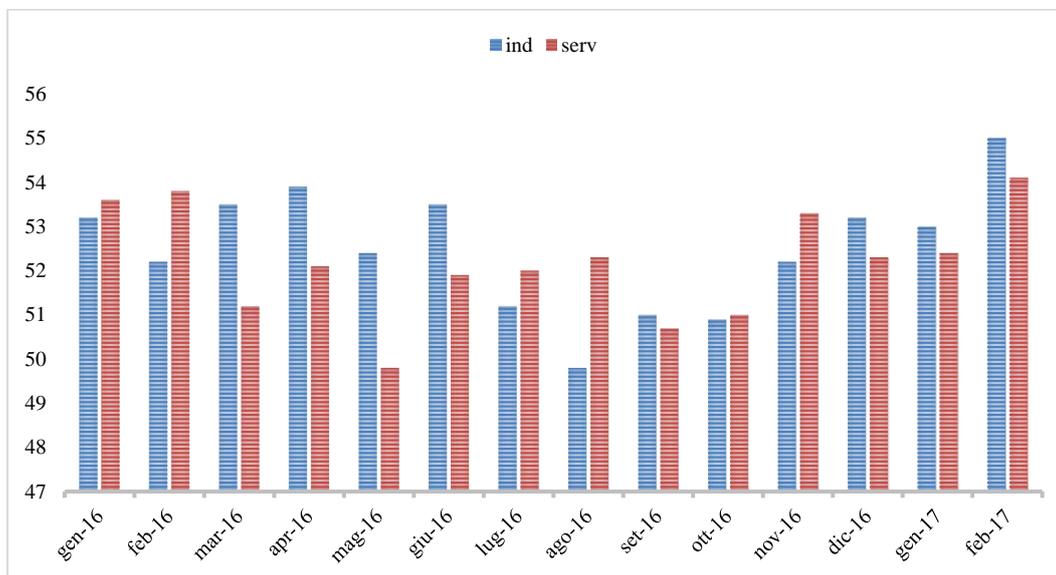
PMI (Purchasing Managers' Index) dati estratti Febbraio2017 MARKIT

Nota: Il Purchasing Managers' Index (PMI) è un indice calcolato da Markit che fornisce informazioni anticipate del settore privato tramite il monitoraggio di variabili quali la produzione, i nuovi ordini, l'occupazione e i prezzi. Questa indagine è nata originariamente per tracciare le condizioni degli affari nel settore manifatturiero per poi ampliarsi anche agli settori come quello



dei servizi, l'edilizio e le vendite al dettaglio. Il PMI è un indice che varia tra 0 e 100; un valore pari a 50 rappresenta un'assenza di cambiamenti nel settore rispetto al mese precedente.

Andamento del PMI manifatturiero e servizi Italia (50= nessun cambiamento)



Elaborazioni su MARKIT data

INDICE PMI EURO

TIME	GERMANIA				EURO AREA			
	Manufact.	Var. %	Serv.	Var. %	Manufact.	Var. %	Serv.	Var. %
giu-16	54,5	-	53,7	-	52,8	-	52,8	-
lug-16	53,8	-0,7	54,4	0,7	52,0	-0,8	52,9	0,1
ago-16	53,6	-0,2	51,7	-2,7	51,7	-0,3	52,8	-0,1
set-16	54,3	0,7	50,9	-0,8	52,6	0,9	52,2	-0,6
ott-16	55,0	0,7	54,2	3,3	53,5	0,9	52,8	0,6
nov-16	54,4	-0,6	55,0	0,8	53,7	0,2	53,8	1,0
dic-16	55,6	+1,2	54,3	-0,7	54,9	+1,2	53,7	-0,1
gen-17	56,4	+0,8	53,4	-0,9	55,2	+0,4	53,7	0,0
feb-17	56,8	+0,4	54,4	+1,0	55,5	+0,3	55,6	+1,9

PMI (Purchasing Managers' Index) dati estratti Febbraio2017. MARKIT



CLIMA DI FIDUCIA

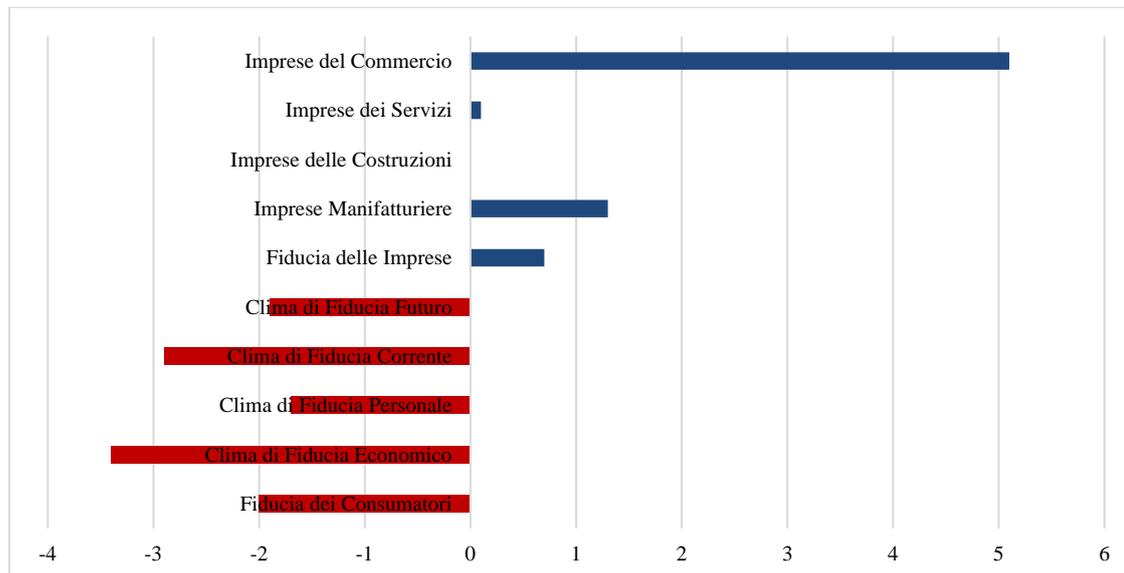
Indicatori del Clima di Fiducia

Dati mensili ISTAT – Febbraio 2017

Indicatore	Indice	Var. Cong.	Var. Tend.
Fiducia dei Consumatori	106,6	-2,0	-7,9
Clima di Fiducia Economico	121,2	-3,4	-20,5
Clima di Fiducia Personale	102,1	-1,7	-3,7
Clima di Fiducia Corrente	104,7	-2,9	-6,0
Clima di Fiducia Futuro	109,6	-1,9	-10,8
Fiducia delle Imprese	104,0	0,7	1,2
Imprese Manifatturiere	106,3	1,3	4,5
Imprese delle Costruzioni	123,9	0,0	4,6
Imprese dei Servizi	105,5	0,1	-1,2
Imprese del Commercio	108,5	5,1	2,9

Istat, febbraio 2017

Variazione congiunturale



Elaborazioni FNC su dati ISTAT.



CONGIUNTURA

Principali indicatori congiunturali

Dati mensili ISTAT

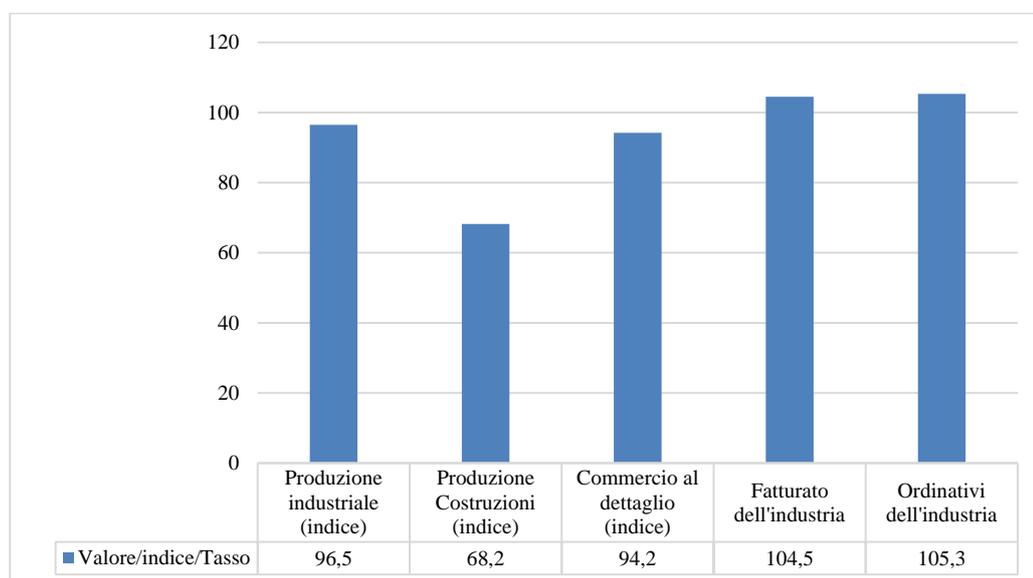
Dati mensili destagionalizzati, dati corretti per gli effetti di calendario o dati grezzi

Indicatore	Periodo	Indice/ Valore/Tasso	Var. Cong.	Var. Tend.
Produzione industriale (indice)	Dic	96,5	+1,4	+6,6
Produzione Costruzioni (indice)	Dic	68,2	+0,7	-0,2
Commercio al dettaglio (indice)	Dic	94,2	-0,5	-1,2
Fatturato dell'industria	Dic	104,5	+2,6	+8,4
Ordinativi dell'industria	Dic	105,3	+2,9	+2,2
Esportazioni Area Euro (valore)	Dic	20.427	+0,02	+0,1
Esportazioni Extra UE (valore)	Gen	16.774	+0,03	+0,16
Tasso di disoccupazione	Gen	11,9	+0,0	+0,33
Tasso di disoccupazione (15-24)	Gen	37,9	-1,3	-0,84
Tasso di inflazione (NIC)	Gen	100,6	+0,3	+1,0

Istat, Febbraio 2016

Andamento dei principali Indicatori ISTAT

Indici (ultimo mese disponibile)



Elaborazioni FNC su dati ISTAT.



PARTITE IVA – APERTURE MENSILI – GENNAIO

Partite Iva – Nuove attività

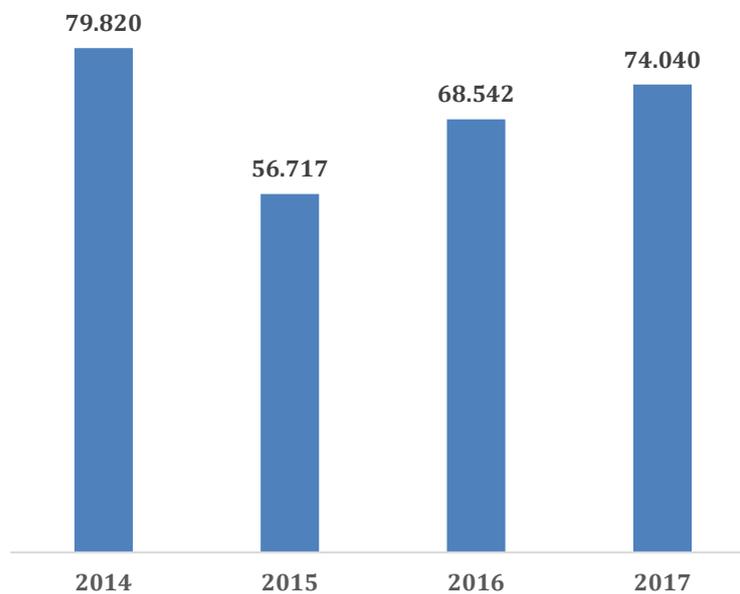
Dati mensili

ENTRATE	Gennaio 2017	Var. % Cong.	Var. % Tend.
Persone fisiche	57.077	295,4%	8,3%
Società di persone	3.879	84,2%	1,1%
Società di capitali	12.748	43,5%	10,0%
Non residenti	156	-5,0%	-14,8%
Altre forme giuridiche	180	11,1%	-20,7%
Totale	74.040	187,5%	8,0%

Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze - 10 Febbraio 2017

Andamento mensile delle Nuove attività Mese di Gennaio

Anni 2014-2017



Elaborazioni FNC su dati MEF.



ENTRATE TRIBUTARIE MENSILI -NOVEMBRE

Entrate Tributarie - Dati mensili MEF

Valori in milioni di euro

ENTRATE	Gennaio 2017	Var. % Tend.	Gen-Dic. 2016	Var. %
Imposte dirette	24.449	1,9%	246.018	2,5%
Imposte indirette	10.846	1,9%	205.525	4,2%
Totale Imposte	35.295	1,9%	451.543	3,3%
Tributi locali	1.698	7,6%	56.265	-15,1%
Totale	36.993	2,1%	507.808	0,8%

Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze – 06 marzo 2017

Dettaglio principali Entrate Tributarie

Valori in milioni di euro

Imposte	Gennaio 2017	Var. % Tend.	Gen-Dic. 2016	Var. %
IRPEF	22.842	1,0%	180.673	2,5%
di cui IRPEF - Ritenute dipendenti settore pubblico	10.190	2,8%	70.436	8,3%
di cui IRPEF - Ritenute dipendenti settore privato	10.955	-0,4%	74.358	-2,5%
di cui IRPEF - Ritenute lavoratori autonomi	1.146	-2,2%	12.226	-1,1%
IRES	260	55,7%	35.373	5,9%
Imposta di Registro	350	-6,2%	4.730	11,2%
IVA	5.634	4,5%	124.503	4,3%
di cui Iva da scambi interni	4.426	2,5%	112.881	5,5%
BOLLO	746	19,9%	6.796	-5,4%
Imposte sostitutive	514	-14,6%	10.323	-32,9%
Tasse e imposte ipotecarie	105	-8,7%	1.580	3,8%
Concessioni governative	43	-15,7%	947	-12,8%
Tasse automobilistiche	34	6,3%	597	3,3%
Successioni e donazioni	49	-3,9%	723	7,0%
Diritti catastali e di scritturato	46	-8,0%	631	1,4%
Accisa sui prodotti energetici	1.126	-12,4%	25.405	0,0%
Imposta sull'energia elettrica e addizionali	214	-1,8%	2.776	9,7%
Accisa sul gas naturale per combustione	275	-16,2%	3.388	16,8%
Imposta sul consumo sui tabacchi	771	-17,5%	10.689	0,4%
Addizionale regionale IRPEF	183	-3,7%	11.884	5,0%
Addizionale comunale IRPEF	56	-5,1%	4.492	4,5%
IRAP	1.313	10,1%	22.773	-22,5%
IRAP privati	166	23,0%	13.125	-33,4%
IRAP PA	1.147	8,4%	9.648	-0,1%
IMU - IMIS (Quota comuni)	137	20,2%	15.930	-3,7%

Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze – 06 marzo 2017



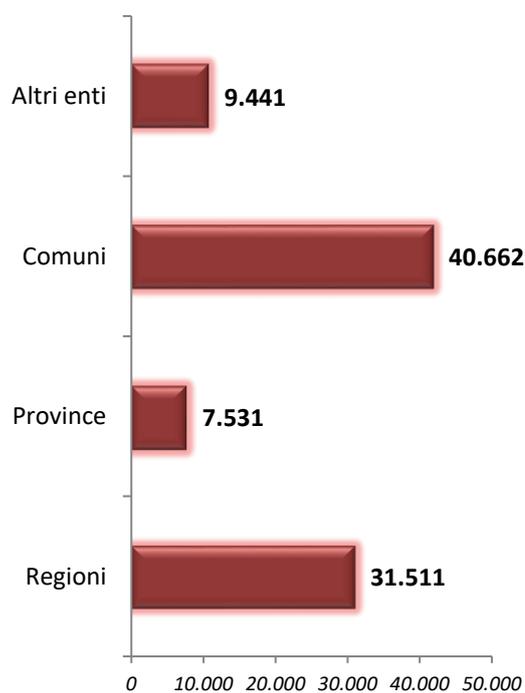
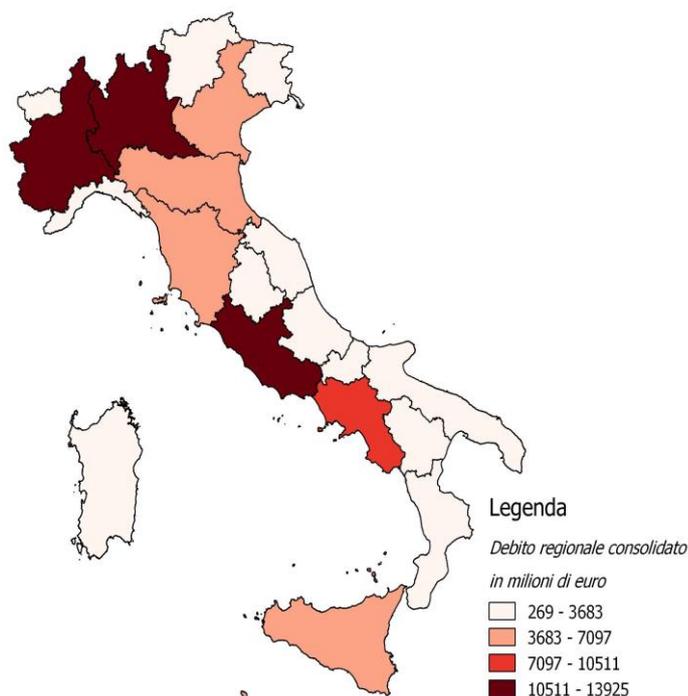
DEBITO PUBBLICO - DICEMBRE

Debito delle Amministrazioni Pubbliche e locali Dicembre 2016

Valori in milioni di euro

Voci	Valori	Var. Cong.	Var. Tend.
DEBITO A. P.	2.217.695	-0,5%	2,6%
<i>di cui Amm. centrali</i>	2.128.403	-0,5%	2,9%
<i>di cui Enti di previdenza</i>	148	-73,8%	395,6%
<i>di cui Amm. locali</i>	89.144	-0,8%	-3,1%
<i>Regioni</i>	31.511	2,9%	-4,2%
<i>Province</i>	7.531	-1,2%	-2,3%
<i>Comuni</i>	40.662	-1,9%	-3,7%
<i>Altri enti</i>	9.441	-7,5%	-7,7%

Fonte: Banca d'Italia. Finanza pubblica, fabbisogno e debito – 15 febbraio 2017



Debito Pubblico Amm. locali regionale – dicembre 2016

Debito Pubblico Amm. locali – dicembre 2016



PRESTITI BANCARI E SOFFERENZE - GENNAIO

Prestiti e sofferenze delle banche a residenti in Italia *Consistenze di fine periodo in milioni di euro e variazioni percentuali*

Voci	Valori	Var. % su mese prec.	Var. % stesso mese anno prec.
Prestiti totali	2.310.352	-1,4%	-1,5%
<i>di cui ad amministrazioni pubbliche</i>	264.699	0,9%	-3,1%
<i>di cui a società non finanziarie</i>	776.174	0,0%	-2,0%
<i>di cui a famiglie consumatrici</i>	526.218	0,0%	1,6%
<i>di cui credito al consumo</i>	86.590	0,1%	6,6%
<i>di cui prestiti per l'acquisto di abitazioni</i>	368.159	0,0%	1,6%
Sofferenze totali	197.902	-1,5%	-2,0%
<i>di cui al valore di realizzo</i>	77.833	-10,4%	-6,9%
<i>di cui a società non finanziarie</i>	140.738	-1,8%	-2,0%
<i>di cui a famiglie consumatrici</i>	36.941	-0,4%	-2,2%

Fonte: Moneta e banche, Banca d'Italia, 9 marzo 2017

Sofferenze bancarie nei confronti dei residenti in Italia *Rapporti percentuali sofferenze/prestiti*

Voci	Gennaio 2017	Dicembre 2016	Gennaio 2016
Totale	8,6%	8,6%	8,6%
Amministrazioni pubbliche	0,2%	0,2%	0,2%
Società non finanziarie	18,1%	18,5%	18,1%
Famiglie consumatrici	7,0%	7,0%	7,3%

Fonte: Moneta e banche, Banca d'Italia, 9 marzo 2017