

banche possano operare nel modo migliore, garantendo condizioni di maggiore redditività, ma anche spingendo le aziende a sostenersi in primo luogo con i mezzi propri e poi, se necessario, ricorrendo all'apporto di azionisti.

Devo scusarmi con l'onorevole Fugatti, perché credo di non essere stato chiaro. Nella mia relazione ho cercato di affermare che la qualità e la natura del nostro sistema imprenditoriale hanno consentito al Paese di sopportare una diminuzione del 5 del PIL senza che da ciò scaturissero situazioni di malessere sociale. Lo ritengo un *asset* determinante di questo Paese.

In particolare, non lamentavo che le imprese fossero poco « finanziarizzate », perché, anzi, considero anch'io un bene che nei loro portafogli non avessero strumenti finanziari. Ho affermato che una parte delle nostre imprese ha bisogno di più capitali, di maggiore solidità, di una più elevata capacità di effettuare investimenti e, paradossalmente, di ottenere credito dal sistema bancario. Se un'impresa con capitale 10 ha, in Italia, un credito bancario di 10, con capitale 15 può ottenere un credito di 15. In altre parole, esprimevo l'auspicio che le imprese aventi le necessarie dimensioni e determinate possibilità di sviluppo accedessero ai mercati: non per riempire i propri portafogli di strumenti finanziari, ma per crescere, drenando denaro dai mercati e irrobustendo il patrimonio aziendale.

Quindi, se non sono stato chiaro, onorevole Fugatti, mi scuso. Ciò premesso, sono assolutamente d'accordo con lei: la scarsa finanziarizzazione delle imprese e delle banche italiane (intesa come impiego del patrimonio per l'acquisto di strumenti finanziari, derivati o naturali) è stata un fattore positivo.

Un'impresa che dispone di liquidità può essere tentata da un'avventura finanziaria, che può andare bene, ma spesso, ahimè, proprio per la natura delle imprese e per la complessità dei mercati finanziari, può anche andare male. Non auspico assolutamente un modello di questo tipo; anzi, credo che, laddove fosse adottato, dovrebbe essere disincentivato.

Una situazione diversa è quella dell'impresa che si presenta sul mercato e apre la compagine societaria a nuovi soggetti, al fine di realizzare, anche grazie all'apporto finanziario di costoro, i propri programmi di sviluppo.

Per quanto riguarda l'opportunità di consentire un incremento, dallo 0,5 al 5 per cento, della partecipazione delle fondazioni bancarie nelle banche popolari, mi consenta di affermare, onorevole Fogliardi, che non mi ero formato un'opinione in merito e che, pertanto, non ho una risposta alla sua domanda.

Provando a darne una d'istinto, proprio per non sembrarle neanche minimamente scortese, potrei dire che, in generale e in astratto, non considererei strano ammettere tale possibilità. Del resto, perché escluderla se le fondazioni possono liberamente disporre del proprio patrimonio? Non dimentichiamo che le fondazioni sono soggette alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze, il quale può valutare se i singoli atti di disposizione da esse posti in essere rispondano a criteri di equilibrata gestione. Non mi viene in mente, quindi, su due piedi, una ragione per esprimere perplessità, ma può darsi che, ripensandoci, me ne vengano in mente moltissime.

Passando alle domande poste dall'onorevole Comaroli, ho affermato, in precedenza, che è possibile coniugare una maggiore semplicità delle procedure con la trasparenza.

Ha ragione lei, onorevole Comaroli: la tutela del risparmiatore, che crede nelle piccole e medie imprese e vi investe denaro, è il bene essenziale da garantire. Tuttavia, mi chiedo se l'insieme delle norme esistenti, delle formalità, della carta scritta e stampata siano veramente uno strumento utile e sufficiente per informare correttamente il piccolo risparmiatore, e se lo sforzo, anche economico, compiuto per produrre le norme e per tradurle in comportamenti concreti faccia effettivamente conseguire l'obiettivo che sta caro a me quanto a lei, onorevole. Personal-

mente, nutro qualche dubbio (per averne, del resto, basta guardare un prospetto per la quotazione in Borsa).

È possibile, allora, passato il ciclone Parmalat, avviare una nuova riflessione sulla materia, non per ritornare alla situazione precedente, in cui nessuno era responsabile e nessuno capiva, ma per raggiungere una trasparenza reale, eventualmente risparmiando sui costi di consulenza. Era questo lo spirito che ispirava le mie considerazioni iniziali.

Mi scuso anche con lei, onorevole Comaroli, ma evidentemente non sono riuscito a esprimere compiutamente il mio pensiero relativamente alle agevolazioni fiscali. Non pensiamo ad agevolare i grandi investitori istituzionali, ma suggeriamo la correzione di uno squilibrio: gli investitori che acquistano quote di un fondo comune di investimento di diritto italiano sono assoggettati a un trattamento fiscale deteriore rispetto a quelli che comprano quote di un fondo comune di diritto estero.

Nell'ottica della creazione di società di gestione del risparmio specializzate nell'investimento in piccole e medie aziende, un altro nostro suggerimento è quello di riconoscere un vantaggio fiscale al risparmiatore italiano che sottoscriva quote di tali società. La *ratio* della proposta è chiara: probabilmente, il vantaggio fiscale porterà il risparmiatore a scegliere il fondo che investirà sulle nostre piccole e medie imprese, le quali, a loro volta, avranno maggiori risorse per realizzare i propri progetti di sviluppo.

Signor presidente, quello del finanziamento delle idee è un tema centrale per chi desidera lo sviluppo di un Paese. Tuttavia, premesso che l'ABI non intende sottrarsi al ragionamento, non basterebbe che io e lei - lo dico con tutto il rispetto per la sua persona e per la sua competenza - ci mettessimo seduti a un tavolo per discuterne. Quando abbiamo trattato con Confindustria, all'inizio della fase difficile della crisi, abbiamo litigato per un anno senza capire che era necessaria la presenza del soggetto politico, ossia di

colui che detta le regole. Non dobbiamo replicare l'errore che abbiamo commesso allora.

Una maggiore apertura alle idee è una prospettiva sicuramente interessante; innanzitutto, però, dovremmo immaginare una pluralità di strumenti atti quanto meno a consentirla, non dico a favorirla. Tra i molteplici aspetti da approfondire, verrebbero in considerazione, ad esempio, quelli relativi alle garanzie, alle regole, all'allocazione dei capitali, alla misurazione del rischio e via discorrendo.

Oggi non siamo, oggettivamente, in una simile condizione, ma poiché lei, signor presidente, pone un problema di fondo, che giustamente va posto in questa sede, ritengo opportuno svolgere, al riguardo, un'ulteriore riflessione.

Per intraprendere il cammino nella direzione da lei auspicata, naturalmente con molta attenzione e senza fare salti nel buio, credo si ponga, preliminarmente, il problema dell'individuazione - da parte dei rappresentanti delle banche e delle imprese, del Parlamento e del Governo, con il quale stiamo già lavorando per andare oltre l'avviso comune - dei vincoli regolamentari, primari e secondari, che occorrerebbe rimuovere. Può darsi che i tempi siano maturi per procedere in tal senso. Stia comunque sicuro, signor presidente, che l'ABI sarà sempre pronta e disponibile a sedersi intorno a un tavolo per affrontare l'argomento.

L'altra questione di fondo è se il carattere bancocentrico del sistema italiano sia voluto, protetto e in qualche modo imposto dalle banche, in quanto comodo per loro e per un certo tipo di imprenditori (ma non per la gran parte di questi).

Non è questo il sistema che preferisco, signor presidente, per la semplice ragione che, se le imprese fossero più capitalizzate e più autonome dal credito delle banche, queste ultime, dovendo essere più concorrenziali, dovrebbero concedere più credito.

Non credo che la bancocentricità di un sistema determini un disequilibrio delle responsabilità ovvero, se vogliamo esprimerci in maniera più triviale, dei poteri. Non è questo il punto. Forse, uno scenario

di disequilibrio potrebbe determinarsi se le banche fossero pubbliche, non in un sistema composto di banche private. Se guardo all'attivo delle banche italiane, mi accorgo che, più le imprese sono capitalizzate, meno il credito pesa come requisito patrimoniale, più credito si può ottenere, meno sforzi si devono chiedere agli azionisti.

D'altra parte, se il complesso delle imprese bancarie italiane non avesse condiviso, in questo momento - non sto discutendo, ovviamente, del passato -, la concezione che ho ora esposto, avremmo potuto trovare mille e una ragione per non partecipare al Fondo italiano di investimento per le piccole e medie imprese.

Arrivo ad affermare che consideriamo tutto quanto favorisce la patrimonializzazione delle piccole e medie imprese italiane come un vantaggio diretto anche per le banche italiane. Più di così non potrei proprio aggiungere...

**PRESIDENTE.** Poiché abbiamo ancora tempo, approfittando della disponibilità del presidente Mussari, passerei alla seconda tornata di domande.

Darei, quindi, nuovamente la parola all'onorevole Barbato, il quale intendeva porre la questione dei costi dei conti correnti.

**FRANCESCO BARBATO.** In questi giorni, l'ABI ha diffuso una sintesi dei dati riportati nel Rapporto di previsione AFO-*Financial outlook* 2010-2012. Ebbene, secondo le stime degli uffici studi dell'ABI e dei maggiori istituti italiani, l'utile netto delle banche potrà segnare, nel prossimo biennio, un incremento di circa 5,5 miliardi di euro.

Naturalmente, noi consideriamo positiva tale previsione: sono iscritto al Partito europeo dei liberali, democratici e riformatori, credo nel libero mercato e, quindi, mi fa molto piacere che realizzate utili, presidente Mussari, soprattutto se questi saranno utilizzati per accrescere la solidità patrimoniale delle banche.

D'altro canto, però, mentre registriamo segnali positivi, apprendiamo di un'inda-

gine recentemente svolta dalla Commissione europea, la quale ha evidenziato come i costi dei conti correnti italiani risultino eccessivi e anomali rispetto alla media europea. In particolare, il costo medio annuo dei conti correnti è, in Europa, di 112 euro e, in Italia, di 246 euro (cinque volte superiore a quello praticato in Olanda!).

Poiché auspico una migliore trasparenza, soprattutto con riferimento alle aree dei rapporti tra banche e clientela che sembrano caratterizzate, come quella di cui ci stiamo occupando, da maggiore opacità, mi piacerebbe ascoltare da lei, presidente, che ha assunto da poco la guida dell'ABI, non una difesa corporativa, ma una risposta che indichi le cause dell'evidenziata disparità di costi.

È mia opinione che gli incrementi dei costi dei conti correnti vadano a colpire prevalentemente le famiglie e i pensionati, dal momento che i conti correnti dedicati alle famiglie hanno subito un rincaro del 5,3 per cento e quelli dedicati ai pensionati del 6,5 per cento.

Come ha anticipato il presidente, sulla materia ho presentato un'interrogazione a risposta immediata, che sarà svolta nella seduta odierna. Vedremo quali risposte fornirà il Governo. Intanto, però, gradirei una parola di chiarimento da voi, che siete gli addetti ai lavori.

Si fa molta propaganda relativamente al quoziente familiare e alle politiche a favore delle famiglie, ma poi, nei fatti, accade un po' come per le tasse: si afferma che non si vuole elevare l'imposizione fiscale, ma ci si riferisce alla sola tassazione dei redditi, mentre occorre considerare che gli aumenti del costo dell'asilo nido, del biglietto del trasporto locale e di tante altre spese integrano una sorta di tassazione occulta.

Da un lato, non ci sembra corretto che il consolidamento patrimoniale delle banche sia realizzato facendone pagare il prezzo soprattutto alle famiglie e ai pensionati, attraverso i rincari dei costi dei conti correnti.

Dall'altro, le chiedo, presidente, se i rincari a carico dei correntisti serviti allo

sportello, come la massaia o il pensionato, non siano da ricondurre anche alla politica — sempre più seguita dal sistema bancario, sull'esempio di quanto avvenuto nell'ambito del sistema assicurativo — di spingere la clientela verso il canale della banca telematica, al fine di conseguire una contrazione delle spese.

In tal modo si riducono gli sportelli e, in particolare, si sopprime il cosiddetto sportello « sotto casa » (com'è già accaduto per molti esercizi di vicinato, di cui erano piene, una volta, le nostre città). Peraltro, la vicinanza di uno sportello può rappresentare il motivo che induce a scegliere una banca all'anziché un'altra: si vuole trovare la banca comodamente sotto casa; si vuole entrare in quella banca dove si è creato un rapporto fiduciario personalizzato. In molti casi, al di là dell'aspetto dei tassi applicati, si ha interesse proprio all'instaurazione di questo tipo di rapporto.

Esiste, quindi, presidente, una politica delle banche volta a ridurre gli sportelli tradizionali e a indirizzare la clientela verso i conti telematici, facendo paradossalmente lavorare, in tal modo, gli stessi consumatori?

Passo all'ultima questione. Guardando stamani il *TG1*, ho appreso una notizia che mi ha fatto piacere: premesso che troppo spesso sono compiute operazioni aggressive e azzardate da parte degli istituti di credito, i quali diffondono sui mercati titoli che, poi, si rivelano tossici, pare che, nel Regno Unito, abbiano imposto alle banche di mettere mano alla tasca, come si suole dire, e di provvedere in prima persona a risarcire i risparmiatori danneggiati.

Non ci fa piacere che lo Stato dia una sorta di avallo alle pratiche aggressive e azzardate delle banche, segnatamente consentendo che i danni da queste provocati ai risparmiatori siano scaricati sulla collettività. Vorrei conoscere la sua idea in proposito, presidente Mussari.

MAURIZIO FUGATTI. Desidero ricordare che il gruppo della Lega Nord Padania ha presentato una proposta di legge

volta a modificare il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al decreto legislativo n. 385 del 1993, prevedendo una struttura semplice, chiara e comparabile delle forme di remunerazione che le banche possono applicare ai conti correnti sui costi bancari. La proposta traeva spunto dai risultati di un'indagine svolta dalla Banca d'Italia a seguito dell'introduzione del divieto di applicazione della commissione di massimo scoperto.

Nel corso di un'audizione presso questa Commissione, la Banca d'Italia si è dichiarata favorevole a un nuovo intervento del legislatore.

Qual è la posizione dell'ABI in merito alla nostra iniziativa, che riprende, peraltro, i suggerimenti della Banca d'Italia?

ALBERTO FLUVI. A proposito della commissione di massimo scoperto, di cui parliamo dai tempi delle « lenzuolate » del Ministro Bersani, nel ricollegarmi all'intervento dell'onorevole Fugatti, ritengo opportuno dare lettura di un brano del Rapporto sulla stabilità finanziaria predisposto dalla Banca d'Italia nel dicembre del 2010: « Sono significativamente aumentate le commissioni nette (del 12 per cento), sospinte anche dai servizi di amministrazione e gestione del risparmio ». Perché sono aumentate queste commissioni nette? Il testo prosegue così: « Alla ricomposizione dei ricavi bancari da quelli da interessi a quelli da commissioni ha contribuito la sostituzione della commissione di massimo scoperto (...) con altre tipologie di commissioni (...) ».

Per intendersi, abolire la commissione di massimo scoperto aveva un senso, per le considerazioni che abbiamo più volte sviluppato. Se, però, le commissioni sostitutive generano un aumento del 12 per cento delle commissioni nette, paradossalmente, sarebbe stato meglio mantenere la commissione di massimo scoperto.

MAURIZIO FUGATTI. Intervengo brevemente per proporre un ultimo tema, ringraziando ancora il presidente Mussari per la sua disponibilità.

La domanda riguarda il rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoro per

i quadri direttivi e per il personale delle aree professionali dipendenti dalle imprese creditizie, finanziarie e strumentali. Abbiamo letto che alcune innovazioni introdotte in altri settori industriali potrebbero riguardare anche il settore bancario: vorremmo capire quanto vi sia di vero in tale ipotesi.

**PRESIDENTE.** Presidente Mussari, le ricordo che avevo posto la questione degli eurobond.

Mentre lei svolgeva la sua replica, nella quale auspicava la collaborazione fra politica, industria e sistema bancario, pensavo che una delle caratteristiche fondamentali degli *eurobond*, almeno per come vengono proposti, è quella di servire, in parte, allo sviluppo e, quindi, anche al finanziamento delle infrastrutture.

Le banche ritengono che siano utili? Che debbano essere particolarmente incentivati? Che possano essere facilmente collocati? Che si debba prevedere una loro diversificazione?

Se ho ben capito, la Germania guarda principalmente al debito. Al di là della scarsa disponibilità ad aiutare la Grecia e, in seguito, l'Irlanda e il Portogallo, sembra quasi di assistere a una sorta di battaglia navale: ogni tanto, c'è qualcuno da affondare. In proposito, credo che dovremmo assumere una nostra posizione, altrimenti finirà molto male per tutti.

Do nuovamente la parola al presidente Mussari per la seconda parte della sua replica.

**GIUSEPPE MUSSARI, Presidente dell'ABI.** Onorevole Barbato, le sue domande sono fondate su un presupposto che lei ha tratto, del tutto correttamente, da un'errata comunicazione della Commissione europea, alla quale abbiamo risposto con estrema durezza.

Non è veritiero il dato indicato dalla Commissione europea: il costo medio annuo di un conto corrente italiano, calcolato dalla Banca d'Italia, non da noi, è di 114 euro all'anno.

Certo, avendo riguardo alle convenzioni cui dovrebbero essere improntate le rela-

zioni con le istituzioni, la nostra replica è stata, probabilmente, un po' sopra le righe. Tuttavia, se qualcuno la racconta grossa, bisogna pur reagire!

Il costo medio annuo dei conti correnti presso le banche italiane è, dunque, di 114 euro.

Non è tutto: la comparazione tra i conti correnti che è possibile effettuare in Italia, semplicemente accedendo al *web*, è la più trasparente in Europa. Sa perché, onorevole Barbato? Perché è l'unica. In Germania, si sono rifiutati di realizzare un analogo strumento di comparazione.

Possiamo avviare una discussione volta a stabilire se 114 euro annui siano molti o pochi, ma partiamo dal dato reale, fornito non da noi, ripeto, ma dalla Banca d'Italia.

Venendo alla seconda questione da lei posta, onorevole, il sistema bancario non adotta alcuna strategia luciferina per spingere la clientela sul *web*, in particolare aumentando i costi da una parte, in modo che tutti vadano dall'altra. L'attività sul *web* delle banche va di pari passo, in termini dimensionali e quantitativi, con l'attività sul *web* dell'intero comparto economico.

Oggi le imprese possono usufruire dei servizi bancari per via telematica nel 99 per cento dei casi (naturalmente, non possono farlo quando devono chiedere la ristrutturazione di un mutuo o un mutuo a medio-lungo termine per mettere in piedi un nuovo opificio). Da quando hanno la possibilità di compilare il modello F24 direttamente in Internet, non vengono più in banca nemmeno per pagare le tasse. D'altra parte, la telematizzazione dei servizi bancari è un sintomo di sviluppo del sistema, non di arretratezza.

Quanto alla vicenda che ha riguardato le banche inglesi, tutto ciò che viene introdotto per scoraggiare il *moral hazard*, l'azzardo morale, va benissimo. Segnalo che, proprio ieri, il CEO di Barclays, intervenendo in audizione davanti alla Commissione Tesoro della House of Commons, ha affermato in maniera estremamente chiara che non intende più rinunciare alla gratifica annuale. Peraltro, il

Primo Ministro inglese, Cameron, aveva dichiarato appena il giorno prima che il Governo inglese, sebbene sia entrato nel capitale di diverse grandi banche a seguito della crisi (com'è avvenuto in Olanda), non pensa di imporre tetti ai *bonus* dei manager bancari.

Con grande chiarezza, ritengo che le banche debbano migliorare ulteriormente in termini di trasparenza: deve essere compiuto ogni sforzo per rendere più trasparente tutto ciò che fanno e tutto ciò che chiedono al cliente a titolo di remunerazione dei servizi resi. Tuttavia, diffido di quelle banche che non realizzano i propri profitti fornendo servizi ai clienti e facendosi pagare, perché ciò depone a favore di una diversa provenienza dei ricavi. Più specificamente, poiché è difficile immaginare che un istituto di credito si metta a commerciare in vino o in granaglie, le banche che presentano utili non provenienti dalla remunerazione dei servizi resi alla clientela o stanno gonfiando gli attivi finanziari o stanno innescando problemi come quelli che hanno dovuto accollarsi i contribuenti inglesi, olandesi e belgi (ma non quelli italiani).

Onorevole Fugatti, ho appreso in tempo reale del contenuto della sua proposta di legge. Con grande serenità, le rispondo che alcuni interventi normativi hanno fortemente condizionato — me lo lasci affermare in maniera sintetica, considerata l'ora — la libertà d'impresa delle banche. Più interventi saranno attuati per fissare i prezzi per legge, più tutti stabiliremo gli stessi prezzi, i quali tenderanno a coincidere con gli importi massimi ammessi.

Consideriamo, ora, un altro aspetto. Era evidente che la commissione di massimo scoperto, come applicata in precedenza, presentasse notevoli criticità. Occorre considerare, tuttavia, che siamo di fronte alla situazione in cui un imprenditore o un privato, affidato o non affidato, va oltre i fondi a sua disposizione sul conto. Si tratta di un comportamento che, in termini negoziali, integra un inadempimento contrattuale: io ti concedo un fido fino a 100, e tu disponi di 105.

So bene che le cause per cui si può arrivare a disporre di 105, anziché di 100, possono essere moltissime, e che tra esse può esservi anche una carenza operativa della stessa o di altre banche (penso, ad esempio, all'accredito che non arriva per tempo), ma, al netto della casualità, siamo pur sempre di fronte a un inadempimento contrattuale.

A fronte del mancato rispetto del contratto, le banche possono reagire in due modi: o non onorano il pagamento, ipotesi alla quale non pensano nemmeno, perché un tale comportamento determinerebbe seri problemi all'intero sistema, o lo onorano, e ciò fanno, assumendo, però, un rischio non calcolato all'inizio, per il quale devono ricevere la giusta remunerazione. Io la vedo così.

Proprio per evitare situazioni spiacevoli, l'ABI, agendo nel pieno rispetto delle norme sulla concorrenza, ha impartito alle banche, alla fine dell'anno, un'indicazione molto semplice: per quanto riguarda gli sconfinamenti di piccola entità, non reiterati, esse possono evitare, se vogliono, di applicare qualsiasi tipo di commissione, proprio per sanzionare economicamente non il comportamento occasionale — che, ipoteticamente, può dipendere anche da una disfunzione del sistema dei pagamenti, e forse dalla disfunzione dello stesso sistema di pagamento delle banche —, ma i comportamenti non episodici.

Per capire meglio, possiamo analizzare più in dettaglio la situazione che si determina, all'interno di una banca, quando viene posto in essere un comportamento occasionale del tipo qui considerato.

Alla fine della giornata il direttore di filiale scopre che l'avvocato Mussari, titolare di un conto corrente senza affidamento, ha emesso un assegno di 800 euro, mentre aveva sul conto 650 euro (quindi, c'è stato uno sconfinamento di 150 euro). La mattina successiva, il direttore deve telefonare all'avvocato Mussari, per informarlo di aver pagato l'assegno e per chiedergli di restituire i 150 euro anticipati dalla banca. Non è detto che l'avvocato Mussari si precipiti immediatamente in banca con i 150 euro; anzi, probabilmente,

dovrà essere sollecitato e, prima che restituisca il denaro, trascorrerà un po' di tempo. Abbiamo calcolato il costo del tempo medio che intercorre fino al momento in cui l'avvocato Mussari restituisce il denaro alla banca — ovviamente, in maniera non scientificamente esatta — in 25 euro (che siano poi, nel singolo caso, 50, 100 o 500).

Naturalmente, il Parlamento è libero di legiferare come meglio crede, ma io ritengo che sia stato raggiunto un buon equilibrio. Non lo affermo soltanto io: l'ISTAT ha comunicato che il costo dei servizi finanziari, a novembre 2010 (il dato di dicembre non è ancora disponibile), è diminuito dello 0,7 per cento.

Per quanto riguarda il brano tratto dal Rapporto sulla stabilità finanziaria di dicembre 2010, si tratta, onorevole Fluvi, di dati basati sulle informazioni trimestrali sui conti economici delle banche. Pertanto, non è detto che la voce « commissioni nette » sia riferita soltanto alla commissione di massimo scoperto o alle altre commissioni sostitutive. Ad esempio, vi sono commissioni che derivano dall'andamento positivo degli investimenti nei portafogli obbligazionari o azionari dei clienti, le quali, se il mercato è andato in una certa direzione, determinano maggiori ricavi per la banca, con un conseguente aumento dell'importo relativo alla voce del conto economico nella quale confluiscono. Complessivamente, il tasso di crescita dei mercati finanziari è quello indicato.

Per quanto concerne i ricavi e gli utili, il nostro sistema, purtroppo, ancora non remunera appieno il capitale necessario per far funzionare le banche. In altre parole, il problema non è quanto viene realizzato, ma il rapporto tra il risultato e il capitale occorso per produrlo. Rispetto a questo tema, dobbiamo assumere l'impegno a conseguire un livello di trasparenza e di efficienza superiore a quello attualmente raggiunto, ma aiutateci anche voi, non costringendoci a falciare continuamente i ricavi trasparenti, perché la stabilità del sistema si regge anche su questi.

Venendo agli eurobond, come associazione non ne abbiamo mai discusso. Personalmente, sono favorevole al progetto, in particolare se le risorse raccolte serviranno a realizzare le infrastrutture necessarie per far compiere all'Italia e all'Europa un enorme salto di qualità (penso soprattutto a ferrovie, strade e porti, non agli aeroporti, perché ne abbiamo a sufficienza). È evidente che le posizioni assunte al riguardo da talune Cancellerie riflettono egoismi non giustificabili. A mio modesto parere, il collocamento degli eurobond, se destinati allo scopo di sviluppare le infrastrutture, non incontrerebbe problemi.

Per quanto attiene al problema delle economie europee che sono entrate in una fase di difficoltà — mi auguro che fenomeni analoghi non si verifichino anche in futuro —, bisognerà cominciare a suddividere gli sforzi non in base alle quote di partecipazione alla BCE, ma all'esposizione che i singoli Paesi europei, e le singole banche, hanno nei confronti delle economie in difficoltà. È giusto, infatti, che paghi di più chi avrà di più, vale a dire chi si vedrà restituire una quota maggiore di ciò che ha poco saggiamente impiegato in quelle economie. Credo che impostare un ragionamento di questo tipo farebbe superare molti egoismi.

In merito al contratto collettivo, e a ciò che la stampa riporta su di noi e su talune imprese del settore industriale, non siamo, ovviamente, all'interno della logica cui lei accennava, onorevole Fugatti.

Poiché siamo soltanto all'inizio di una negoziazione, bisognerà attenderne l'esito. Sicuramente, la trattativa dovrà tener conto del contesto di cui abbiamo discusso, altrimenti avremmo rappresentato una situazione irrealistica.

Il contesto è quello di cui abbiamo discusso: bisogna averne coscienza.

**PRESIDENTE.** Le pongo un'ultima domanda, presidente.

Crede sia necessario segnalare all'Autorità garante della concorrenza e del mercato il cartello sul costo dei bonifici bancari?

GIUSEPPE MUSSARI, *Presidente dell'ABI*. Perché, c'è un cartello?

PRESIDENTE. Qualcuno dovrebbe spiegare come mai i costi dei bonifici siano arrivati a cifre intollerabili, addirittura calcolate in percentuale del valore del trasferimento, che il cliente, peraltro, esegue semplicemente premendo il tasto di un *mouse*. Siamo arrivati a richieste inaccettabili.

Posso ipotizzare che le banche siano state costrette a caricare sui costi dei bonifici alcuni utili che realizzavano su altre operazioni.

L'applicazione dei giorni di valuta per l'accredito degli assegni integrava un autentico furto a danno degli utenti, sul quale siamo dovuti intervenire noi e l'Unione europea. Adesso, la stessa vicenda si ripropone in relazione ai costi dei bonifici.

GIUSEPPE MUSSARI, *Presidente dell'ABI*. Signor presidente, se la Commissione lo desidera, potremo approfondire la questione dei costi dei bonifici in una successiva occasione.

PRESIDENTE. Certo. Magari, l'ABI potrebbe farci avere un prospetto dei costi, per capire come mai costi tanto eseguire un bonifico da un conto corrente a un altro, molto spesso anche presso la stessa banca.

GIUSEPPE MUSSARI, *Presidente dell'ABI*. Volentieri, signor presidente.

PRESIDENTE. Posso capire che rappresenti un costo la telefonata necessaria a recuperare il denaro anticipato al titolare di un conto corrente, ma, francamente, considero inaccettabile che un bonifico venga a costare decine di euro.

GIUSEPPE MUSSARI, *Presidente dell'ABI*. Non credo che un bonifico possa costare decine di euro.

PRESIDENTE. Le mostrerò l'estratto conto.

GIUSEPPE MUSSARI, *Presidente dell'ABI*. Non metto in dubbio la sua affermazione, signor presidente, ma decine di euro mi paiono un prezzo sproporzionato.

Comunque, bisogna considerare che, anche quando eseguiamo un bonifico da casa, utilizzando il sistema più rapido e indolore, diciamo così, per trasferire denaro, usufruiamo di un'infrastruttura complessa, mediante la quale la banca si assume la responsabilità del trasferimento del denaro, consentendo all'utente di non muoversi da casa e di non effettuare alcun esborso, se non quello connesso al consumo dell'energia elettrica che alimenta il computer.

Quando ritorneremo, porteremo un'ipotesi di costo industriale.

PRESIDENTE. In Francia, hanno introdotto la *Google tax*, argomento che presto o tardi bisognerà affrontare.

Ponendosi nella sua ottica, presidente Mussari, poiché le banche, a loro volta, usufruiscono della rete telematica, potremmo pensare di introdurre una tassa a loro carico per tale utilizzo...

GIUSEPPE MUSSARI, *Presidente dell'ABI*. Signor presidente, basta con le tasse!...

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente dell'ABI, anche per la documentazione consegnata, di cui autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta (*vedi allegato*), e dichiaro conclusa l'audizione.

**La seduta termina alle 16,30.**

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI  
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

Licenziato per la stampa  
il 29 agosto 2011.

ALLEGATO



CAMERA DEI DEPUTATI  
VI Commissione  
(Finanze)

**Indagine conoscitiva sui mercati  
degli strumenti finanziari**

**12 gennaio 2011**

Audizione del Presidente dell'ABI  
Avv. Giuseppe Mussari

## Introduzione

Nell'area dell'Euro il peso dell'intermediazione creditizia nella gestione delle passività delle imprese è preponderante rispetto all'esperienza dei Paesi anglosassoni. Se da un lato ciò, come imprese bancarie, ci rende fieri e ci carica di responsabilità, dall'altro indica un percorso che soprattutto in Italia possiamo e dobbiamo ancora compiere verso uno sviluppo armonico dell'insieme del mercato finanziario e di alcuni suoi segmenti in particolare, segmenti su cui peraltro le stesse banche svolgono spesso un ruolo rilevante (es. quotazione delle imprese).

Nella presente Audizione cercheremo di fornire qualche valutazione delle ragioni sottostanti ad un certo sottodimensionamento del mercato azionario e suggeriremo qualche possibile opzione per superare gli elementi di criticità e favorire un maggiore ricorso da parte delle imprese a tale canale di finanziamento. L'intervento è sostanzialmente strutturato in **tre parti**: nella **prima** forniremo qualche dato macro di inquadramento; nella **seconda** ci concentreremo su vari aspetti del *listing* del mercato azionario (criticità, servizi, intermediari specializzati, competenze), nella **terza** trarremo qualche breve conclusione.

### 1. Quadro macro: modalità di finanziamento delle imprese e limiti del mercato azionario italiano

Nella media dell'Eurozona, la percentuale degli strumenti di finanziamento diretto sui mercati (obbligazioni e azioni quotate) sul complesso delle risorse finanziarie utilizzate dalle imprese è pari a meno della metà di quanto si registra per i prestiti, mentre le due fonti di finanziamento tendono ad equivalersi nell'esperienza britannica. All'interno di questa caratterizzazione dell'Unione, estrema risulta la situazione italiana in cui la somma di obbligazioni e azioni quotate supera appena il 12% delle passività totali, contro un valore prossimo al 50% per i prestiti.

#### Struttura del passivo delle imprese non finanziarie (in % del totale; dati al 2008)

	Obbligazioni	Prestiti	di cui a breve	Azioni Quotate	Crediti Commerciali	Altro (*)
Italia	2,5	49,4	22,1	9,7	1,7	36,6
Germania	3,4	37,0	9,9	17,6	3,4	38,4
Francia	9,2	30,9	11,8	19,1	4,6	36,2
Spagna	1,0	53,8	10,0	10,3	3,1	31,8
Euro Area	3,3	37,1	11,9	12,9	3,2	43,5
Uk (**)	11,4	37,3	22,3	25,5	3,1	22,7

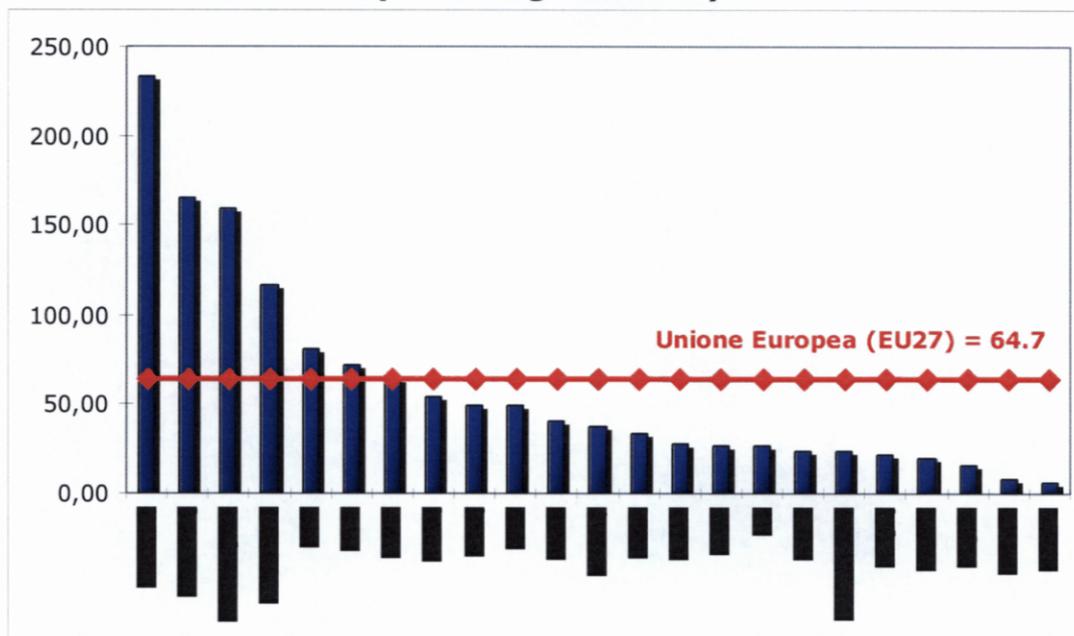
(\*) fondi di quescienza ed altro (comprese azioni non quotate)

(\*\*) dati non consolidati

Fonte: Eurostat

A partire da questi dati non deve dunque sorprendere che nel confronto europeo le dimensioni del mercato azionario italiano si collochino nella fascia bassa della classifica come incidenza della capitalizzazione di borsa sul prodotto interno lordo: con una incidenza di poco superiore al 27% la Borsa italiana denuncia un divario di quasi 40 punti rispetto alla media europea e di oltre 100 punti percentuali rispetto all'esperienza media di Uk e Usa. In valori assoluti, a fine 2010 la capitalizzazione complessiva delle società quotate sui mercati gestiti da Borsa Italiana si è attestata a circa 430 miliardi di euro (di cui oltre il 20% rappresentata da banche), contro i circa 4.400 miliardi di euro di capitalizzazione delle società quotate sul London Stock Exchange.

### Capitalizzazione di borsa in quota del prodotto interno lordo (dati ad agosto 2010)



Fonte: Eurostat

Che tale ristrettezza del mercato azionario italiano non sia un effetto solo di una sfavorevole congiuntura delle quotazioni è evidente se si considera il numero delle società quotate nelle principali piazze europee.

In questo caso si può notare come non solo il numero di imprese quotate in borsa risulti decisamente basso (296 imprese contro le 783 della borsa tedesca e le oltre 600 della borsa francese e per non parlare delle quasi 3000 della borsa inglese), ma anche come nel quadriennio 2006-2009 il numero delle imprese quotate sia diminuito di 15 unità.

### Numero delle imprese quotate

Exchange	End 2006	End 2007	End 2008	End 2009	Var % (2009 vs 2006)
Athens Exchange	290	283	292	288	-1%
BME Spanish Exchanges	3.378	3.537	3.576	3.472	3%
<b>Borsa Italiana</b>	<b>311</b>	<b>307</b>	<b>300</b>	<b>296</b>	<b>-5%</b>
Budapest SE	41	41	43	46	12%
Cyprus SE	141	124	119	115	-18%
Deutsche Börse	760	866	832	783	3%
Irish SE	70	73	68	64	-9%
Istanbul SE	316	319	317	315	0%
Ljubljana SE	100	87	84	76	-24%
London SE	3.256	3.307	3.096	2.792	-14%
Luxembourg SE	260	261	262	267	3%
Malta SE	14	16	19	20	43%
MICEX	193	207	233	234	21%
NASDAQ OMX Nordic Exchange	791	851	824	797	1%
NYSE Euronext (Europe)	1.210	1.155	1.238	1.160	-4%
Oslo Børs	229	248	259	238	4%
SIX Swiss Exchange	348	341	323	339	-3%
Warsaw SE	265	375	458	486	83%
Wiener Börse	113	119	118	115	2%

Fonte: World Federation of Exchanges members

Accanto al numero contenuto di imprese quotate, è importante evidenziare che il divario più rilevante rispetto ad altri listini europei si concentra nel numero di società di minori dimensioni quotate, che nel nostro Paese erano, a fine 2008, appena 39.

## 2. Trend di quotazione sui principali mercati azionari negli ultimi anni

La quotazione sui mercati azionari è un'attività caratterizzata da elevata ciclicità perché influenzata, tra l'altro, da una serie di variabili esterne alle imprese, quali ad es. l'andamento del ciclo economico e la situazione dei mercati finanziari.

Se si considera il triennio prima dell'inizio della crisi finanziaria (2005 - 2007), si rileva ad esempio che le società neo quotate su Borsa Italiana sono state in media oltre 20 all'anno, rispetto al totale di 17 operazioni di quotazione (IPO - Initial Public Offers) **dell'ultimo triennio** (2008-2010) attraversato dalla crisi finanziaria.

Anche recenti studi internazionali<sup>1</sup> hanno messo in luce che in Europa negli ultimi 10 anni (1999-2009) c'è stato un andamento ciclico di quotazioni di nuove imprese sul mercato, con un generalizzato calo del numero medio di

<sup>1</sup> Evaluation of the Economic Impact of the Financial Services Action Plan (FSAP) CRA International, March 2009; and Study of the cost of compliance with selected FSAP measures, Europe Economics, January 2009

operazioni di IPO nell'ultimo biennio paragonabile all'analoga fase di crisi dei listini azionari, dovuta alla c.d. bolla dei titoli *hi-tech* (2000).

La crisi finanziaria ha dunque giocato negli anni più recenti un ruolo negativo nello sviluppo del listino italiano (così come in quello degli altri paesi), interrompendo un trend positivo di accesso delle imprese al mercato dei capitali, avviato successivamente alla crisi di inizio decennio.

### **3. Le principali criticità del listing nel mercato azionario italiano**

Il mercato azionario italiano presenta da sempre limiti strutturali e culturali che impediscono di raggiungere livelli dimensionali paragonabili a quelli dei maggiori listini europei.

#### *a) Difficoltà culturali delle imprese a quotarsi sui mercati*

Per un'impresa, il processo di quotazione rappresenta un momento strategico, ma allo stesso tempo critico: richiede un cambio di mentalità soprattutto da parte degli azionisti, che devono accettare l'effetto diluitivo sul capitale della propria azienda, il confronto con altri azionisti e *stakeholders*, la diffusione di informazioni (contabili, finanziarie, di business) al mercato, su base continuativa.

Lo sforzo richiesto per effettuare questo cambio culturale è tanto più elevato quanto minori sono le dimensioni dell'impresa che vuole accedere al mercato. Nel nostro Paese oltre il 90% delle imprese sono caratterizzate da ridotte dimensioni (meno di 50 dipendenti).

A ciò si aggiunge una forte concentrazione della proprietà a livello familiare ed un elevato livello di indebitamento, anche a causa della ridotta dotazione di mezzi propri<sup>2</sup>. L'incidenza dello *stock* di debiti bancari rispetto al patrimonio raggiunge valori superiori al 100% (104,2%) per le imprese manifatturiere italiane con fatturato inferiore ai 10 milioni di euro. In Germania, Francia e Spagna tale incidenza è in media del 48%.

La concentrazione della proprietà a livello familiare, le resistenze di tipo culturale legate prevalentemente al timore di perdere il controllo della società determinano una scarsa propensione all'apertura del capitale.

Il carattere familiare delle imprese italiane non dovrebbe rappresentare peraltro, di per sé, un ostacolo alla quotazione, considerato che le imprese controllate da una famiglia hanno dimostrato negli anni scorsi di essere

---

<sup>2</sup> Riguardo alla concentrazione della proprietà, nel periodo 2004-2006, il capitale sociale detenuto in media dal socio di maggioranza oscillava tra 50% e l'80% .

apprezzate dalla Borsa<sup>3</sup> e che la variazione degli assetti proprietari dopo la quotazione non porta, nella maggior parte dei casi, a perdere il controllo dell'impresa<sup>4</sup>.

E' importante pertanto, far crescere il mercato italiano dei capitali, **mettendo in campo iniziative che favoriscano un'inversione di tendenza dal punto di vista culturale ed una crescita complessiva della dimensione del sistema imprenditoriale italiano.**

Un primo passo potrebbe essere quello di introdurre misure volte a correggere alcune distorsioni nelle scelte di finanziamento delle imprese motivate dall'esistenza di un favore fiscale per le forme di indebitamento rispetto al capitale proprio: in tal senso, potrebbero essere previste, ad esempio, forme di agevolazione fiscale degli utili destinati alla patrimonializzazione che consentano alle imprese di ottenere risparmi di imposta, parametrati alla quota di utile netto non distribuito.

Resta peraltro di fondamentale importanza superare la tradizionale resistenza ad aprirsi al mercato attraverso la quotazione. In tale ottica, nel gennaio 2010, ABI e Borsa Italiana hanno siglato un accordo nell'ambito del quale sono state avviate specifiche iniziative (tra cui la previsione di una linea di credito dedicata ad imprese neo-quotate per finanziare i programmi di crescita).

#### *b) Elevati oneri di quotazione e permanenza sul listino*

Un altro elemento che costituisce tradizionale ostacolo al ricorso alla quotazione è rappresentato dai costi diretti ed indiretti che le imprese sostengono per realizzarla.

Tali costi dipendono, fra l'altro, dalla complessità aziendale e dall'importanza del mercato di quotazione (diversa a seconda che si tratti del Mercato Telematico Azionario (MTA) o dell'*Alternative Investment Market* (AIM) Italia, etc. ).

In via approssimativa, secondo Borsa Italiana, è possibile stimare che in Italia per emittenti che ricorrono all'MTA i costi complessivi di quotazione ammontano a circa 800/900 mila euro, tra il 2% e il 5% dell'ammontare raccolto in sede di IPO. Tali costi si aggirano invece attorno a 200-300 mila euro nel caso di quotazione sul listino delle piccole e medie imprese (l'AIM

<sup>3</sup> Nel 76% dei casi relativi a società industriali quotate dal 1985 al 2005, la famiglia di riferimento deteneva mediamente, al momento della quotazione, circa il 77% dei diritti di voto (dati Borsa Italiana).

<sup>4</sup> Secondo dati di Borsa Italiana dello stesso periodo, a seguito della IPO la famiglia di riferimento ha continuato infatti a detenere il controllo della società con il 54% dei diritti di voto dopo 3 anni dalla quotazione e con il 52% dopo 10 anni.

Italia), corrispondente mediamente al 5-6% dell'ammontare raccolto in sede di IPO.

Va sottolineato che alcuni di questi costi (come ad esempio la pubblicità obbligatoria sui quotidiani dei fattori di rischio presenti nei prospetti di offerta) non gravano sulle società che si quotano all'estero, non essendo previsti dalla normativa europea: se ne potrebbe valutare dunque la loro eliminazione.

Naturalmente, il problema dei costi di quotazione è particolarmente sentito dalle imprese medio-piccole. L'esperienza degli anni scorsi in Italia ha fornito evidenti prove di ciò e della conseguente scarsa attrazione dei mercati regolamentati<sup>5</sup> per le PMI<sup>6</sup>.

Di qui l'avvio nel 2008 del Mercato Alternativo del Capitale (MAC) e nel 2009 dell'AIM Italia per facilitare la quotazione delle PMI grazie a costi di quotazione complessivi inferiori a quelli previsti per un mercato regolamentato nonché a procedure di ammissione semplificate e più rapide ed a requisiti di informativa per gli emittenti più snelli.

Il tema della semplificazione delle procedure di quotazione delle PMI è stato di recente oggetto di una iniziativa di carattere normativo a livello europeo, promossa dal Governo francese e da esperti della materia, finalizzata ad individuare alcune ipotesi di semplificazione della disciplina concernente le piccole e medie imprese a vari livelli<sup>7</sup>.

In tale iniziativa di snellimento, che l'ABI condivide, potrebbe rientrare anche l'eliminazione o la riduzione di alcuni adempimenti critici tipici della disciplina italiana, quali gli obblighi di comunicazione al mercato al raggiungimento da parte degli investitori della soglia minima del 2%, che nel caso di IPO di imprese di piccole dimensioni, determinano rilevanti criticità.

Non va dimenticato inoltre che gli oneri connessi alla quotazione non esauriscono quelli che un'impresa quotata deve affrontare per permanere

---

<sup>5</sup> Quelli individuati dall'art. 4, comma 1, punto 14 della direttiva MIFID n. 2004/39/EC.

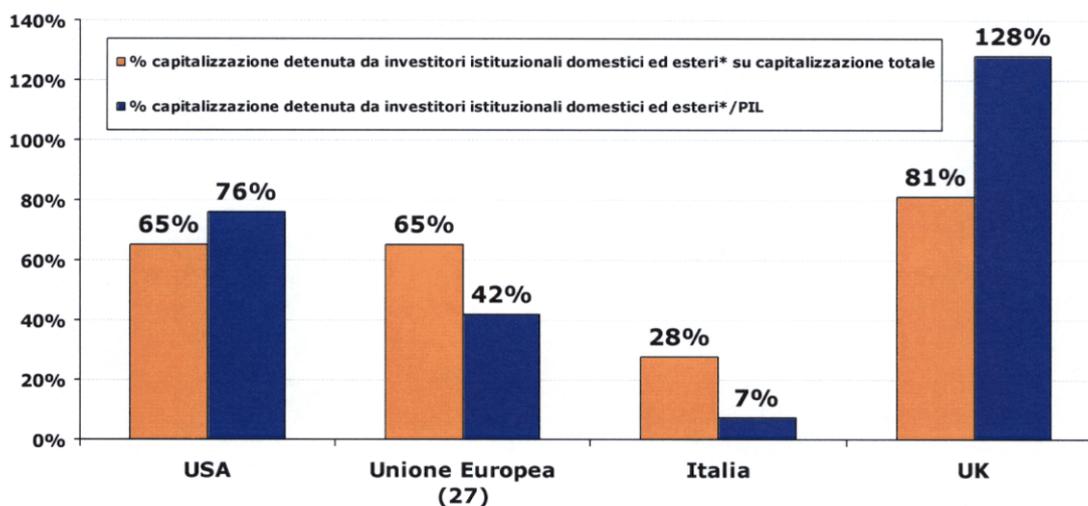
<sup>6</sup> Alla fine del 2008, dopo circa 4 anni dall'avvio del mercato *Expandi* - il comparto del mercato di Borsa creato per dare impulso alla quotazione di imprese di minori dimensioni poi accorpato con l'MTA - risultavano quotate su detto mercato soltanto 39 società, fra cui due banche (aventi entrambe una capitalizzazione di mercato superiore a 2 miliardi di euro).

<sup>7</sup> L'iniziativa denominata "listing SME" prevede di: i) favorire il *private placement* attraverso soglie più elevate di esenzione dalla predisposizione dei prospetti; ii) snellimento dei prospetti stessi, nell'ottica di richiedere requisiti informativi proporzionati alla dimensione d'impresa; iii) maggiore flessibilità per gli aumenti di capitale; un regime IFRS<sup>7</sup> proporzionato per la pubblicazione delle informazioni finanziarie; iv) favorire l'attività dei *liquidity provider* per incrementare la liquidità dei titoli sul mercato; v) creare fondi UCITS (Undertakings Collective Investment Transferable Securities) specializzati nell'investimento in PMI; vi) creare una piattaforma di mercato per le PMI a livello europeo.

nel listino. Lo status di emittente quotato nei mercati regolamentati comporta, infatti, l'applicazione di un plesso di norme, per buona parte di derivazione comunitaria, la cui *compliance* è particolarmente onerosa. Si fa riferimento, tra gli altri, agli obblighi di trasparenza e segnalazione al mercato, agli obblighi di segnalazione alla Consob, nonché alla predisposizione dell'informativa finanziaria periodica.

### c) Carenza di investitori istituzionali

In Italia il ruolo degli investitori istituzionali domestici sul mercato azionario è molto contenuto. Dal grafico riportato di seguito emerge che la quota di capitalizzazione di borsa detenuta da investitori istituzionali (banche incluse) rispetto alla capitalizzazione totale del mercato è pari al 28%. Il confronto con la realtà europea ed internazionale mostra che negli USA e nell'Unione Europea tale rapporto è pari al 65% mentre nel Regno Unito raggiunge l'81%. Il grafico mostra che anche rispetto al PIL, la capitalizzazione detenuta dagli investitori istituzionali è più bassa in Italia rispetto alle altre piazze finanziarie ed all'Europa nel suo complesso.



Note: (\*) banche incluse tra gli investitori istituzionali; i dati sulla capitalizzazione si riferiscono al main market al 31/8/2010; i dati sulla percentuale di capitalizzazione detenuta da investitori istituzionali si basano su elaborazioni ABI su dati di Borsa italiana (dati 2008 per Italia e dati 2005 per altri Paesi; nel 2005 i dati Italiani erano pari a 37% e 10%, al 2008 risultano pari a 28% e 7%); i dati del PIL si riferiscono al 31/12/2009

In tale scenario, si riscontra in particolare una specifica carenza di fondi specializzati in imprese a ridotta capitalizzazione. Al momento, infatti, solo 8 fondi di diritto italiano sono dedicati in prevalenza alle *small cap* (investendo peraltro significative quote del patrimonio in imprese di dimensioni medio-grandi negoziate sull'MTA). Dall'analisi dell'*asset allocation* di detti fondi emerge infatti che la capitalizzazione di mercato media dei primi 5 titoli in cui gli stessi investono è sempre superiore al miliardo di euro.